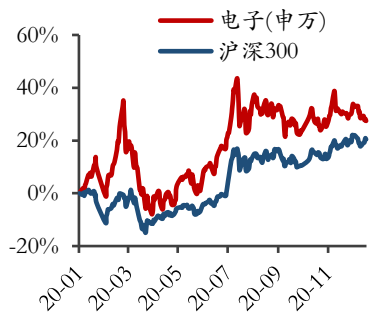
强于大市

政策文件落地，半导体自主化提上日程

图表 1 近一年指数走势



资料来源：Wind，万和证券研究所
数据截止至 2020.12.18

分析师：沈彦東
SAC 执业证书：S0380519100001
联系电话：0755-82830333（195）
邮箱：feiyy@wanhesec.com

研究助理：朱琳
联系电话：0755-82830333（118）
邮箱：zhulin@wanhesec.com

行业动态：1、集成电路重磅文件落地，国产化进程再加速。四部委发布《关于促进集成电路产业和软件产业高质量发展企业所得税政策的公告》，首次推出十年免征所得税政策，重点支持 28nm 以下先进制程企业发展；扶持集成电路设计、装备、材料、封装、测试企业和软件企业。**2、苹果计划在 2021 年上半年增产 9600 万部 iPhone。**苹果计划在 2021 年上半年增产 9600 万部 iPhone，同比提升 30%，其中估计包括 iPhone12、iPhone11 和 SE 的产量，全年手机数量将达到 2.3 亿部。**3、中芯国际等 59 个中国实体加入“实体清单”。**美国商务部工业与安全局（BIS）将中芯国际（SMIC）列入“实体清单”。除此之外，中国无人机制造商大疆创新（DJI）、人工智能应用商光启科学母公司光启集团(Kuang-Chi Group)在内的 59 家中国企业被一并列入清单。

行情回顾：上周（12.14-12.18）电子行业表现不佳，申万电子指数跌幅 0.84%，在申万 28 个行业中排名倒数第三，跑输沪深 300 指数 3.10 个百分点。二级子行业中其他电子 II、电子制造 II、光学光电子、半导体、元件 II 指数分别周变动+2.35%、-0.87%、-0.89%、-1.16%和-1.56%。个股方面，涨幅前五的个股为科恒股份（+20.81%）、天华超净（+20.56%）、中光学（+16.86%）、*ST 华映(+16.40%)、鸿利智汇(+15.11%)，跌幅前五的个股为丹邦科技(-20.55%)、艾比森（-15.23%）、五方光电（-14.20%）、隆利科技（-14.00%）、金运激光（-13.12%）。上周电子板块的 PE（TTM，整体法）为 47.54 倍，目前处于历史中位水平。

投资建议：上周电子行业整体表现偏弱，中央经济工作会议上把强化国家战略科技力量和增强产业链供应链自主可控能力列为 2021 年重点工作的前两项，四部委明确集成电路产业和软件产业高质量发展企业所得税政策，在国家政策与资金的支持下，半导体行业自主化和国产化替代将成为我国产业发展的长期要务，建议关注中芯国际、兆易创新、晶方科技等本土半导体龙头公司。苹果计划在 2021 年上半年增产 9600 万部 iPhone，同比提升 30%，消费电子正在逐步复苏，随着前代手机进入换机周期，叠加 5G 手机潮，以苹果为代表的消费电子产业链将迎来景气旺季，建议关注立讯精密、歌尔股份、东山精密等苹果产业链龙头公司。

风险提示：疫情风险加剧，中美贸易摩擦加剧，5G 普及不及预期，下游需求低于预期等。

目　录

一、 行业动态.....4

二、 行情回顾.....7

三、 公司动态.....9

四、 投资建议.....10

五、 风险提示.....10

图表 1 近一年指数走势 1
图表 2 软件产业和集成电路产业所得税政策 4
图表 3 主要晶圆制造商制程规划 5
图表 4 申万一级指数涨跌幅（%） 7
图表 5 申万电子二级指数涨跌幅（%） 7
图表 6 申万电子个股周涨跌幅榜单（%） 8
图表 7 电子板块估值变化（PE，历史 TTM_整体法，倍）截至到 2020.12.18 8
图表 8 2020.12.18 电子各细分板块市盈率及估值溢价率情况（倍,%） 8

一、 行业动态

事件 1：集成电路重磅文件落地，国产化进程再加速

12 月 17 日，财政部、国家税务总局、国家发展改革委、工业和信息化部发布《关于促进集成电路产业和软件产业高质量发展企业所得税政策的公告》（下称《公告》），明确了集成电路产业和软件产业高质量发展企业所得税政策。

点评：《公告》是继 2020 年 8 月 4 日国务院印发《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》中有关财税政策的具体落地。表明了国家在当前贸易摩擦反复、逆全球化局势下，做大做强半导体产业的决心。新政策主要有以下变化：

首次推出十年免征所得税政策，重点支持 28nm 以下先进制程企业发展。《公告》按线宽标准给予的企业所得税政策范围由企业扩充至项目，并在现有“五免五减半”、“两免三减半”的基础上，首次推出十年免征所得税政策。对线宽小于 28 纳米（含），且经营期在 15 年以上的集成电路生产企业或项目，免征第一年至第十年企业所得税；对线宽小于 65 纳米（含），且经营期在 15 年以上的集成电路生产企业或项目，第一年至第五年免征企业所得税，第六年至第十年按照 25%的法定税率减半征收企业所得税；对线宽小于 130 纳米（含），且经营期在 10 年以上的集成电路生产企业或项目，第一年至第二年免征企业所得税，第三年至第五年按照 25%的法定税率减半征收企业所得税。

扶持集成电路设计、装备、材料、封装、测试企业和软件企业。除去按线宽标准对集成电路生产企业或项目的所得税政策外，《公告》还对集成电路生产以外企业设置优惠。对国家鼓励的集成电路设计、装备、材料、封装、测试企业和软件企业，自获利年度起，第一年至第二年免征企业所得税，第三年至第五年按照 25%的法定税率减半征收企业所得税；对国家鼓励的重点集成电路设计企业和软件企业，自获利年度起，第一年至第五年免征企业所得税，接续年度减按 10%的税率征收企业所得税。

图表 2 软件产业和集成电路产业所得税政策

政策	2012 年政策对象	2020 年政策对象	细则
集成电路生产企业或项目线宽标准下所得税政策			
十年免税		线宽≤28nm，且经营期＞15 年	第一至十年免征企业所得税
五免五减半	线宽＜0.25μm 或投资额＞80 亿元，且	线宽≤65nm，且经营期＞15 年	第一至五年免征企业所得税，第六至十年按 25%法定税

	经营期＞15 年		率减半征收
两免三减半	线宽小于 0.8μm	线宽≤130nm，且经营期＞10 年	第一至二年免征企业所得税，第三至五年按 25%法定税率减半征收
减按 15%	线宽＜0.25μm 或投资额＞80 亿元		减按 15%税率征收企业所得税
亏损结转		线宽≤130nm 集成电路生产企业	清单年度之前 5 个纳税年度发生的尚未弥补完的亏损，准予向以后年度结转，总结转年限最长不得超过 10 年
集成电路生产以外企业所得税政策			
两免三减半	新办集成电路设计企业和符合条件的软件企业	集成电路设计、装备、材料、封装、测试企业和软件企业	自获利年度起，第一至二年免征企业所得税，第三至五年按 25%法定税率减半征收
五免续按 10%		重点集成电路设计企业和软件企业	自获利年度起，第一至五年免征企业所得税，接续年度减按 10%税率征收

资料来源：《财政部 国家税务总局关于进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展企业所得税政策的通知》（财税〔2012〕27 号），《关于促进集成电路产业和软件产业高质量发展企业所得税政策的公告》（财政部 税务总局 发展改革委 工业和信息化部公告〔2020〕45 号），万和证券研究所

《公告》按线宽标准对先进工艺项目/企业做出新的政策安排，对半导体产业链从设计到装备、材料、封装、测试企业和软件等企业构成实质利好。从全球晶圆制造商制程规划来看，以台积电、三星电子、Global Foundries 为主导的晶圆厂商工艺水平已达到 7nm，并逐步向 5nm、3nm 进阶。而我国最大的晶圆代工厂商中芯国际在 19 年年底 14nm 才实现量产，制程工艺落后两到三代。中芯国际作为大陆第一家实现 14 纳米量产和 28 纳米大规模扩产的公司，将最大程度受益政策红利。

图表 3 主要晶圆制造商制程规划

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F
TSMC	28nm			20nm	16 nm FF		10 nm	7nm	7nmP 7nm+	5 nm 6nm	3nm(T)			2nm
Intel	22 nm			14 nm FF				10nm (T)	10nm (M)	10nm+	10nm++ 7nm	7nm+	7nm++	
Samsung		28 nm		22 nm	14 nm FF		10 nm	8nm 7nm	5nm 4nm(T)	3nm(T) 6nm 4nm(M)				
Global Foundries			28 nm		14 nm FF	22nm FD-SOI		7nm						
UMC		28 nm					14 nm							
中芯国际					28 nm				14 nmFF		14nmFF (MP)			
华虹半导体														

资料来源：拓墣产业研究院，万和证券研究所

事件 2：苹果计划在 2021 年上半年增产 9600 万部 iPhone

据日本经济新闻报道，苹果计划在 2021 年上半年增产 9600 万部 iPhone，同比提升 30%，其中估计包括 iPhone12 系列、iPhone11 和 SE 的产量。苹果告知其供应商，2021 年手机数量将达到 2.3 亿部，不过这一目标可能会发生变化。同时，苹果供应商表示，iPhone12 Pro 和 ProMax 的需求强于预期，而 iPhone12 的需求与预期持平，iPhone12 mini 则略有疲软。

点评：新款 iPhone 12 全系列支持 5G，搭载最新 5 nm 工艺 A14 仿生芯片及高通基带，是近年来苹果手机首次大幅创新。随着竞争对手华为的停滞，苹果有望借首款 5G 机型 iPhone 12 系列实现销量的大跃进。我们认为，消费电子正在逐步复苏，随着苹果进入换机周期，叠加 5G 手机潮，以苹果为代表的消费电子产业链将迎来景气旺季。

事件 3：中芯国际等 59 个中国实体加入“实体清单”

12 月 19 日，美国商务部在网站发表声明，基于美国国家安全考虑，美国商务部工业与安全局（BIS）将中芯国际（SMIC）列入“实体清单”。除此之外，中国无人机制造商大疆创新（DJI）、人工智能应用商光启科学母公司光启集团(Kuang-Chi Group)在内的 59 家中国企业被一并列入清单。

点评：2020 年中美贸易摩擦进一步深化升级，中芯国际等 59 个中国实体被加入“实体清单”进一步凸显了提升我国以半导体为代表的科技产业自主可控能力的必要性和紧迫性。

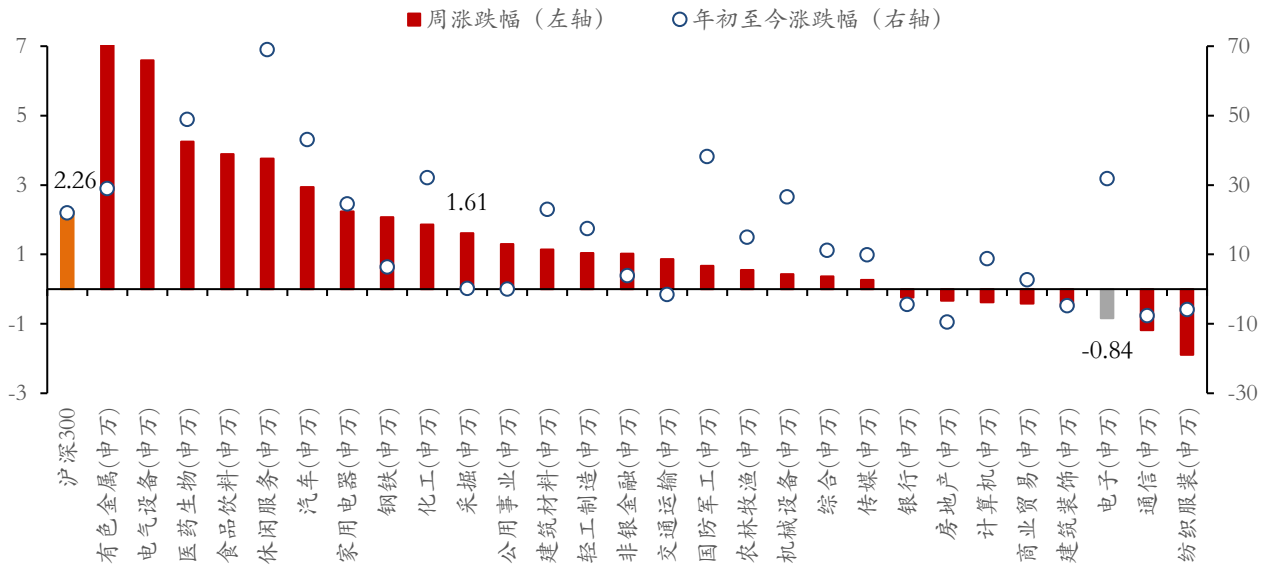
由点到面产业链全线压制。中美贸易摩擦的根本缘由在于中国经济的崛起、与美国贸易差额的加大以及在先进技术上的追赶，严重威胁到美国的主导地位。从 2018 年 301 调查到中兴、晋华事件，再到关税升级和华为事件，再到如今的多家实体企业被列入“实体清单”，我们能看到美国对中国的压制逐步由科技产业领域的单个的公司，逐步蔓延到产业链全方面层面。

自主可控是唯一途径。12 月 16 日至 18 日中央经济工作会议上把强化国家战略科技力量和增强产业链供应链自主可控能力列为 2021 年重点工作的前两项，提出要统筹推进补齐短板和锻造长板，针对产业薄弱环节，实施好关键核心技术攻关工程，尽快解决一批“卡脖子”问题，在产业优势领域精耕细作，搞出更多独门绝技。以半导体为代表的科技产业是当前中美角逐的关键，芯片关键技术和产业链的自主可控是我国产业发展的基础，在国家政策与资金的支持下，半导体自主化和国产化替代将成为我国产业发展的长期要务。

二、 行情回顾

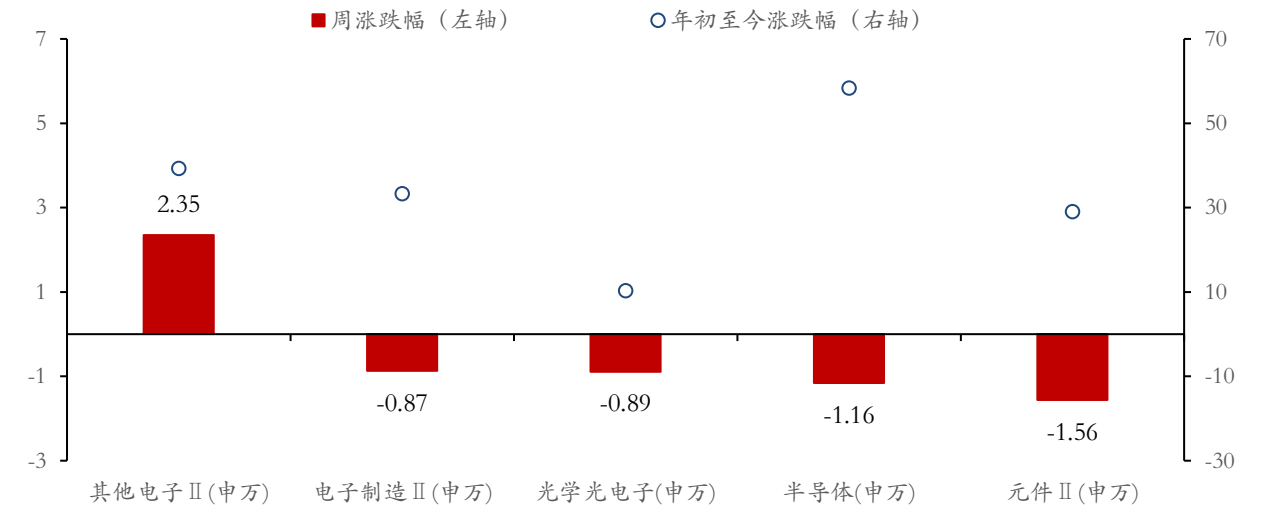
上周（12.14-12.18）申万电子指数下跌，跌幅 0.84%，在申万 28 个行业中排名倒数第三，跑输沪深 300 指数 3.10 个百分点。自 2020 年年初以来申万电子指数上涨 31.87%，跑赢沪深 300 指数 9.82 个百分点，行业内排名第 8。二级子行业中其他电子 II、电子制造 II、光学光电子、半导体、元件 II 指数分别周变动+2.35%、-0.87%、-0.89%、-1.16%和-1.56%。

图表 4 申万一级指数涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 5 申万电子二级指数涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

个股周上涨 94 家，周下跌 209 家。申万电子 306（剔除 B 股）家公司，周上涨 94 家，周下跌 209 家。涨幅前五的个股为科恒股份（+20.81%）、天华超净（+20.56%）、中光学（+16.86%）、*ST 华映（+16.40%）、鸿利智汇

（+15.11%），跌幅前五的个股为丹邦科技（-20.55%）、艾比森（-15.23%）、五方光电（-14.20%）、隆利科技（-14.00%）、金运激光（-13.12%）。

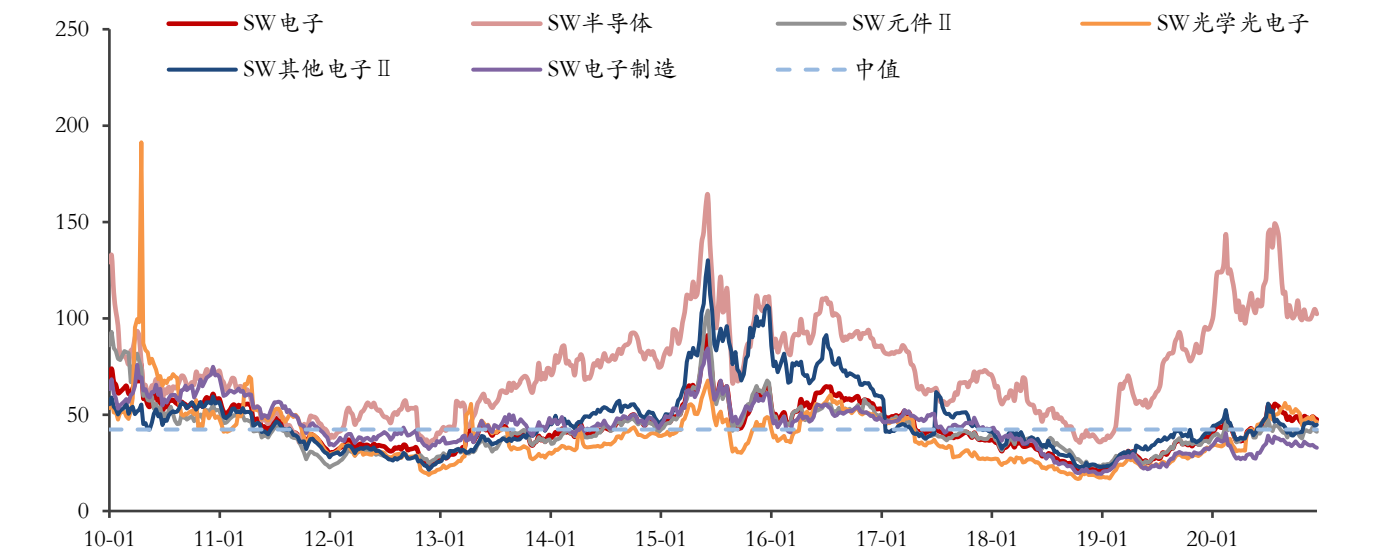
图表 6　申万电子个股周涨跌幅榜单（%）

周涨跌幅前十				周涨跌幅后十			
证券代码	公司名称	周涨跌幅	所属申万三级	证券代码	公司名称	周涨跌幅	所属申万三级
300340.SZ	科恒股份	20.81	其他电子Ⅲ	002618.SZ	丹邦科技	-20.55	印制电路板
300390.SZ	天华超净	20.56	其他电子Ⅲ	300389.SZ	艾比森	-15.23	LED
002189.SZ	中光学	16.86	光学元件	002962.SZ	五方光电	-14.20	光学元件
000536.SZ	*ST 华映	16.40	显示器件Ⅲ	300752.SZ	隆利科技	-14.00	LED
300219.SZ	鸿利智汇	15.11	LED	300220.SZ	金运激光	-13.12	其他电子Ⅲ
300613.SZ	富瀚微	14.20	集成电路	300456.SZ	赛微电子	-12.72	集成电路
603679.SH	华体科技	11.09	LED	603068.SH	博通集成	-10.84	集成电路
835185.OC	贝特瑞	10.96	其他电子Ⅲ	300650.SZ	太龙照明	-10.33	LED
300227.SZ	光韵达	10.38	电子零部件制造	600745.SH	闻泰科技	-10.16	电子零部件制造
605358.SH	立昂微	10.33	集成电路	688981.SH	中芯国际-U	-9.79	集成电路

资料来源：Wind，万和证券研究所

估值处于历史中位水平。上周末申万电子板块的 PE（TTM，整体）为 47.54 倍，目前处于历史中位水平，相对于剔除银行股后的全部 A 股的估值溢价率为 82.24%，其中二级子行业半导体、光学光电子、其他电子 II、元件 II、电子制造相对估值溢价率分别为 292.11%、77.48%、71.51%、57.86%和 25.83%，半导体板块估值处于高位。

图表 7　电子板块估值变化（PE，历史 TTM_整体法，倍）截至到 2020.12.18



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 8　2020.12.18 电子各细分板块市盈率及估值溢价率情况（倍,%）

	PE（TTM_整体法，倍）	估值溢价率
SW 半导体	102.2847	292.11%
SW 元件Ⅱ	41.1800	57.86%
SW 光学光电子	46.2978	77.48%

SW 其他电子Ⅱ	44.7404	71.51%
SW 电子制造	32.8240	25.83%
SW 电子	47.5391	82.24%
全部 A 股(非银行)	26.0858	0.00%

资料来源：Wind，万和证券研究所

三、 公司动态

【斯达半导】投资建设全碳化硅功率模组产业化项目

12 月 18 日，公司公告拟在嘉兴斯达半导体股份有限公司现有厂区内，投资建设全碳化硅功率模组产业化项目，本项目计划总投资 22,947 万元，投资建设年产 8 万颗车规级全碳化硅功率模组生产线和研发测试中心，项目将按照市场需求逐步投入。

【中芯国际】委任蒋尚义博士副董事长、执行董事，首席执行官梁孟松博士有条件辞任

12 月 16 日，公司公告委任蒋尚义博士获为公司董事会副董事长、第二类执行董事及战略委员会成员，其任期自 2020 年 12 月 15 日起至本公司 2021 年股东周年大会为止。

12 月 16 日，公司公告已知悉执行董事及联合首席执行官梁孟松博士有条件辞任的的消息，目前正积极与梁博士核实其真实辞任之意愿。

【南大光电】自主研发的 ArF 光刻胶产品成功通过客户认证

12 月 17 日，控股子公司宁波南大光电材料有限公司自主研发的 ArF 光刻胶产品近日成功通过客户的使用认证。本次产品的认证通过，标志着“ArF 光刻胶产品开发和产业化”项目取得了关键性的突破，成为国内通过产品验证的第一只国产 ArF 光刻胶。

【京东方】收购南京中电熊猫平板显示科技有限公司部分股权进展

南京中电熊猫平板显示科技有限公司（以下简称“南京平板显示”）股东于 2020 年 9 月 8 日起在上海联合产权交易所有限公司（以下简称“产权交易所”）公开挂牌转让并依法定程序公开征集受让方一家，股权转让比例合计为 80.831%，公司于 2020 年 11 月 23 日获得最终受让资格。2020 年 12 月 15 日，公司公告已向南京平板显示的股东南京华东电子信息科技股份有限公

司、中国电子有限公司、南京中电熊猫信息产业集团有限公司，合计支付了产权交易价款总额的 60%（即人民币 335,473.284 万元）。

四、 投资建议

上周电子行业整体表现偏弱，中央经济工作会议上把强化国家战略科技力量和增强产业链供应链自主可控能力列为 2021 年重点工作的前两项，四部委明确集成电路产业和软件产业高质量发展企业所得税政策，在国家政策与资金的支持下，半导体行业自主化和国产化替代将成为我国产业发展的长期要务，建议关注中芯国际、兆易创新、晶方科技等本土半导体龙头公司。苹果计划在 2021 年上半年增产 9600 万部 iPhone，同比提升 30%，消费电子正在逐步复苏，随着前代手机进入换机周期，叠加 5G 手机潮，以苹果为代表的消费电子产业链将迎来景气旺季，建议关注立讯精密、歌尔股份、东山精密等苹果产业链龙头公司。

五、 风险提示

疫情风险加剧，中美贸易摩擦加剧，5G 普及不及预期，下游需求低于预期等。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的12个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深300指数涨幅10%以上；

同步大市：相对沪深300指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深300指数跌幅10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的12个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深300指数涨幅15%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于5%—15%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深300指数跌幅5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责申明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道7028号时代科技大厦西座20楼

电话：0755-82830333　传真：0755-25170093

邮编：518040　公司网址：http://www.vanho.cn