新型举国体制，多维度政策支持本土集成电路产业全力发展

——2020 集成电路产业政策点评

行业点评

● 2020 集成电路产业政策发布

8 月 4 日，国务院发布《关于印发新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展若干政策的通知》，从税收、投融资、人才、市场等多方位，对集成电路产业进行优惠和扶持。

● 回溯历史，此次政策力度空前、站位高远

从政策具体内容来看，对于先进制程，从过往最高 5 年免税变为 10 年免税，可谓力度空前。同时，优惠覆盖企业，从原先的集成电路生产企业，扩大至设计/软件、材料、设备到封测全产业链，且对存储器、化合物半导体类企业，作出专门的优惠安排。

此外，2020 集成电路产业政策将集成电路产业的发展，从“战略新兴产业”上升至“新型举国体制”的战略高度。毫无疑问，集成电路产业，将是未来国家级科技战略体系的重要一环。

政策影响：生产型企业短期边际改善不大，利好全产业链长期发展

目前国产半导体代工企业，制程进入 28nm 以下区间的仅中芯国际一家，目前其 14nm 和 28nm 项目营收占比不足 5%，加之中芯国际等晶圆制造企业之前已经在享受五年免税的政策，因此短期对生产型企业利润影响不大。但此次将半导体设计，设备，材料，封测等领域也纳入税收减免的范围，全产业链的税费减免将显著优化整个产业链公司的盈利能力。

从中长期看，此次政策的广覆盖将降低产业整体税收负担，投融资政策在内的多种政策“组合拳”将在未来十年，给予产业中的企业充分的发展扶持。那些具有核心技术的细分龙头，将享受政策和市场的双重利好。

相关受益企业，晶圆制造龙头中芯国际、华虹半导体、华润微等，设计龙头韦尔股份、兆易创新、卓胜微、圣邦股份等，设备企业中微公司、北方华创，至纯科技，材料企业沪硅产业、安集科技，晶瑞股份等，封测企业长电科技、华天科技，通富微电等。

● 风险提示：政策实际力度不及预期，中美科技摩擦加剧。

重点公司财务及估值

证券代码	股票名称	市值（亿元）	ROE	EPS			PE		
				2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
688981.SH	*中芯国际	6155	1.0%	0.25	0.27	0.32	329	305	263
603501.SH	*韦尔股份	1744	5.2%	2.63	3.48	4.34	77	58	47
688012.SH	中微公司	1210	0.7%	0.55	0.73	1.04	411	308	218
688126.SH	沪硅产业	1320	-1.2%	0.00	0.02	0.06		2661	887
600584.SH	长电科技	772	1.0%	0.39	0.73	0.97	124	66	50

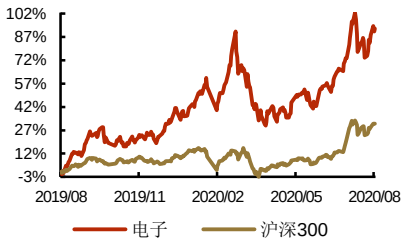
资料来源：Wind，新时代证券研究所，（带*为新时代电子行业覆盖标的，其余公司均采用 wind 一致预期，市值为 8 月 5 日收盘后市值，PE 为 8 月 5 日收盘价计算所得）

推荐（维持评级）

毛正（分析师）

证书编号：S0280520050002

行业指数一年走势



相关报告

《电子行业周报：苹果公司业绩超预期，继续看好苹果产业链》2020-08-03

《电子行业跟踪：Q2 基金电子持仓新高，光学和电子制造加仓明显》2020-07-27

《电子行业周报：重仓持股越发集中，各板块优秀公司维持高估值》2020-07-26

《电子行业周报：把握回调良机，优秀科技公司投资价值凸显》2020-07-21

《电子行业周报：高估值背景下保持理性，关注中报优秀防御型标的》2020-07-12

1、 集成电路产业政策变迁

8 月 4 日，国务院发布《关于印发新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展若干政策的通知》（以下简称“通知”）。

表1： 集成电路和软件产业发展促进政策变迁一览

年份	政策简称	发布单位	税种	主要优惠政策	核心认定标准	其他优惠
2000	鼓励软件产业和集成电路产业发展的若干政策（简称“集成电路鼓励政策”）	国务院	增值税	1.按 17%征税，实际税负超 6%部分即征即退； 2.免征进口环节增值税；	投资额超 80 亿或制程≤0.25μm	生产设备最短折旧可至 3 年；
			关税	1.生产企业相关进口免税； 2.设计企业国外生产，进口按优惠税率征税；		
2002	税务总局鼓励集成电路产业的税收政策（2005 年废止）	财政部	增值税	对集成电路产品，按 17%收增值税，实际税负超 3%部分即征即退；	投资额超 80 亿或制程≤0.25μm；	1.生产/封测企业税后利润用于再投资，经营期不少于 5 年，按 40%退再投资税款； 2.若上述企业，在西部地区进行再投资，退还比例升至 80%；
			所得税	≤0.8μm“两免三减半”；	制程≤0.8μm；	
			关税	同上次政策	投资额超 80 亿或制程≤0.25μm；	
2011	进一步的集成电路鼓励政策	国务院	所得税	1.＜0.8μm“两免三减半”；	小于 0.8μm；	新办企业经认定后，“两免三减半”；
				2.＜0.25μm“五免五减半”；	小于 0.25μm；投资超 80 亿且经营超 15 年；	
2012	集成电路所得税优惠政策	财政部	所得税	1.原优惠条件不变； 2.新增：重点企业当年未获税收优惠，可按 10%征税；	同上	
2016	集成电路所得税优惠政策调整	财政部	所得税	优惠政策同上，原优惠资格认定取消，改为备案	1.（生产企业）大专学历占比≥40%，研发人员占比≥20%；2.拥有核心技术，研发费用≥5%、中国境内研发费用占比≥60%； 3.集成电路制造收入占比≥60%；	
2018	关于集成电路生产企业有关企业所得税政策问题的通知	财政部	所得税	1.≤65nm，“五免五减半”；	经营期>15 年；设立晚于 2018/1/1	
				2.≤130nm，“两免三减半”；	经营期>10 年；设立晚于 2018/1/1	
				3.≤0.25μm，“五免五减半”；	经营期>15 年；设立于 2018 年前；未获利	
				4. ≤0.8um，“两免三减半”；	经营期>15 年；设立于 2018 年前；未获利	
2020	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	国务院	所得税	1. ≤28nm，十年免税；	28nm 企业经营期>15 年，生产企业	
				2. ≤65nm，“五免五减半”；	65nm 企业经营期>15 年；生产企业	
				3. ≤130nm，“两免三减半”，亏损往后结转不超 10 年；	130nm 企业经营期>10 年；生产企业	
				4. “两免三减半”。	设计、装备、材料、封装、测试和软件企业	
				5.5 年免征后按 10%征收；	重点集成电路设计企业和软件企业	
			关税	1.≤65nm，免进口关税；	逻辑电路、存储器生产企业	
				2.≤0.25um，免进口关税；	特色工艺 IC（掩模版、8 寸及以上硅片生产）	
				3.≤0.5um，免进口关税；	化合物 IC 生产企业和先进封装测试企业	
				4.免进口关税；	重点集成电路设计企业和软件企业	
			增值税	1.继续实施增值税优惠；	集成电路企业和软件企业	
				2.可分缴进口环节增值税；	集成电路重大项目进口新设备	

资料来源：国务院网站，财政部网站，新时代证券研究所

该通知**在往年“两免三减半”、“五免五减半”的基础上，力度进一步加大，新增“十年免税”：对于制程在 28nm 以下（含）且经营期在 15 年以上的企业，第一至第十年免征企业所得税**。

我们认为，此次政策有 3 大亮点：

1. **免税力度更大**。对于先进制程，从过往最高 5 年免税变为 10 年免税，力度空前。
2. **更灵活**。对不同制程划分更细，优惠涵盖 130nm、65nm、28nm 三大节点，形成阶梯状覆盖；同时，可以按单一项目享受优惠，客观上鼓励了企业对先进制程项目的投资。
3. **覆盖更广**。往年政策侧重于集成电路生产和封测环节企业，这次政策直接覆盖从上游设计、装备和材料到下游生产、封测的全产业链，并且对逻辑电路、存储器、特色工艺、化合物半导体等企业，有专门优惠措施。
4. **战略定位更高**。此次政策提到“聚焦高端芯片、集成电路装备和工艺技术……的研发，不断探索构建社会主义市场经济条件下关键核心技术攻关新型举国体制”，较 2011 年政策中的定位“国家战略性新兴产业”上升到更高战略层面，集成电路产业成为国家级科技战略的重要一环。

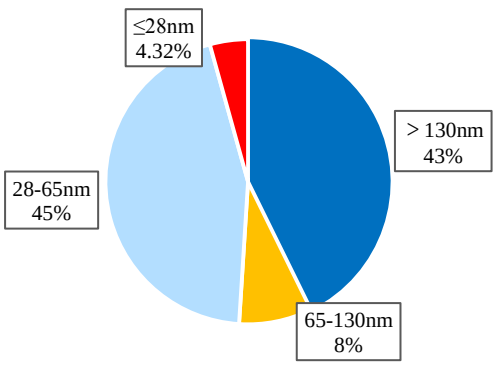
2、 政策影响：短期边际改善不大，长期意义深远

此次政策的影响可从短期、中长期两个维度来考察。

短期来看，集成电路企业实际税收边际减负不大。原因如下：

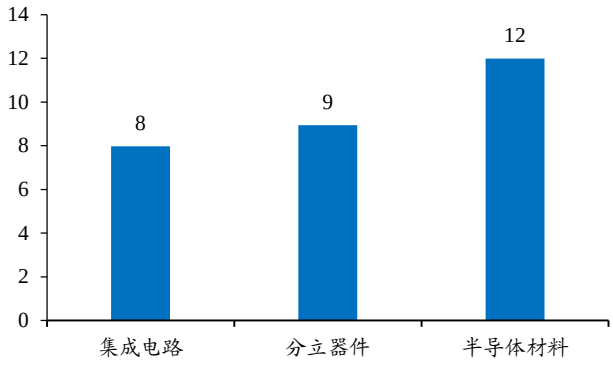
1. **享受 28nm 以下制程优惠的企业数量不多**。目前仅中芯国际进入 28nm 以下区间，且其 28nm 以下项目营收贡献仅在 4%，先进制程项目税收减负，对公司整体税负边际改善不大。
2. **大多数集成电路制造相关企业，处于亏损或微利状态**，尚未达到享受优惠的盈利条件。2019 年申万分类下集成电路企业，行业整体净利率为负，20Q1 行业净利率在 8%左右，仍处于较低水平。
3.

图1： 中芯国际 2019 年营收结构



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图2： 20Q1 半导体细分领域净利率比较（单位：%）



资料来源：Wind，新时代证券研究所

但中长期看，税收政策叠加投融资在内的多项政策，将使集成电路产业链各企业充分受益。

1. **产业整体减负程度加大**。除集成电路生产企业，逻辑电路、存储器、特色工艺、化合物半导体等企业纳入政策考量范围，产业链整体减负程度加大；

2. **龙头企业强者恒强**。投融资政策上，完善了政府产业基金+银行贷款+非银机构融资+上市融资+债券发行等多种融资路径，并鼓励资源整合。对于龙头企业来说，一方面受益于龙头地位在融资上的倾斜，一方面受益于行业集中度提升、利于公司进一步做大做强。

3. **技术研发更具保障**。集成电路产业战略意义上升至“新型举国体制”，未来，产业企业的研发力量不仅来自企业自身，还将受益于国家科研体系下技术成果的转化。同时，国家鼓励企业与高校合作，进行技术研发和人才培养。可以预见，未来相关企业研发水平将更上台阶。

4. **国产替代保障市场空间**。政策中提到“鼓励政府部门……将电子政务建设、数据中心建设和数据处理工作……交由符合条件的软件和信息技术服务机构承担”，庞大的政务市场将为企业业务提供市场保障。此外，随着国产替代由企事业单位向全社会渗透，集成电路企业将面临更广阔的国内市场。

总的来说，2020 集成电路产业政策的出台，在当下符合了社会对于集成电路大发展的期待；长远看，此次政策是未来 10 年中国集成电路产业发展的纲领性文件，产业链上各企业特别是龙头企业，将借助政策优惠迎来长足成长。

相关受益标的有：

- 半导体设计，韦尔股份、兆易创新、卓胜微、圣邦股份、澜起科技、紫光国微、北京君正、斯达半导等；
- 半导体制造，中芯国际、华虹半导体、华润微、闻泰科技、士兰微、扬杰科技、捷捷微电等；
- 半导体设备，中微公司、北方华创、至纯科技、晶盛机电、长川科技等；
- 半导体材料，沪硅股份、中环股份、安集科技、雅克科技、南大光电、晶瑞股份、江丰电子、有研新材、鼎龙股份、菲利华、江化微等；
- 半导体封测，长电科技、华天科技、通富微电、晶方科技等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

毛正，复旦大学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，五年商品证券领域投研经验。曾就职于国元证券研究所，担任电子行业分析师，2020 年加入新时代证券，任电子行业首席分析师。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：	未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。
中性：	未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。
回避：	未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。
推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。
中性：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。
回避：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	**郝颖　销售总监**	
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn	
上海	**吕莜琪　销售总监**	
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn	
广深	**吴林蔓　销售总监**	
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn	

联系我们

新时代证券股份有限公司　研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/