**增持** ——维持

日期：2020 年 06 月 22 日

行业：电子行业

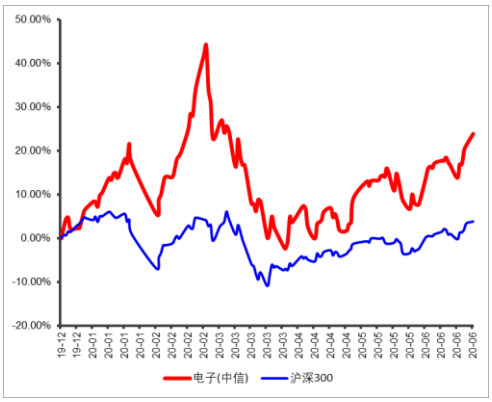
分析师： 袁威津

Tel： 021-53686157

E-mail： yuanweijin@shzq.com

SAC 证书编号：S0870520020001

近 6 个月行业指数与沪深 300 比较




证券研究报告/行业研究/行业动态

# 中芯国际科创板上市申请获上交所通过

## ——电子行业周报 20200615-20200622

### ■ 一周热点解读：

**中芯国际科创板申请获上交所通过**

上交所科创板于 2020 年 6 月 19 日公告，同意中芯国际集成电路制造有限公司发行上市。中芯国际于 6 月 1 日递交了科创板上市申请，获上交所过会仅有 19 天，刷新科创板过会速度。中芯国际闪电过会的原因，一方面作为已经在香港上市的企业，其拥有良好的企业信息披露基础；另一方面，公司作为国内晶圆代工龙头企业，在外部环境不断压制的背景下，公司无疑获得政策倾斜。晶圆代工环节是中国半导体产业被掣肘的命门之一，在外部制裁压力不断升级的趋势下，中芯国际承载着中国半导体产业实现自主可控重要使命。中芯国际现状与中国半导体产业一样处在朝阳阶段，我们持续看好中芯国际在逐步壮大过程中带来产业链的发展机遇。

### ■ 市场行情回顾

上周上证综指上涨 1.6%、深证成指上升 3.7%、创业板指上涨 5.1%、上证 50 上涨 1.5%,电子（中信）上涨 4.1%。上周中信电子指数上涨 4.1%，排名中信 28 个一级行业中的第 6 位。从电子二级行业来看，芯片 50 ETF 指数上涨 1.6%、消费电子指数上涨 9.2%、LED 上涨 5.7%、PCB 上涨 6.8%、面板上涨 5.8%、新能源汽车指数上涨 1.5%、游戏指数上涨-0.1%。从我们关注的海外的电子指数来看，上周费城半导体指数上涨 3.3%、台湾电子指数上涨 1.3%、恒生资讯科技业指数上涨 4.7%。

### ■ 投资建议

6 月 11 日起，北京连续三天通报了新增新冠肺炎确诊病例，在与疫情长期共存的预期下，需要警惕疫情反复对电子板块的风险，建议关注体温筛检设备企业**大立科技**。苹果开发者大会将于 6 月 22 日-6 月 26 日召开，5G 硬件创新周期逻辑仍将延续，建议关注苹果产业链结构性机会，相关标的包括**东山精密、环旭电子**等。外部贸易限制不断升级，我国半导体产业自主可控趋势明确。随着**中芯国际**科创板上市申请过会以及存储芯片国产化不断推进，相关产业链企业已经迎来重要的发展窗口期，建议持续关注半导体产业国产化方向投资机会。结合长江存储和合肥长鑫等企业的不断发展，建议关注存储芯片国产化投资机会，相关标的包括**国科微**。

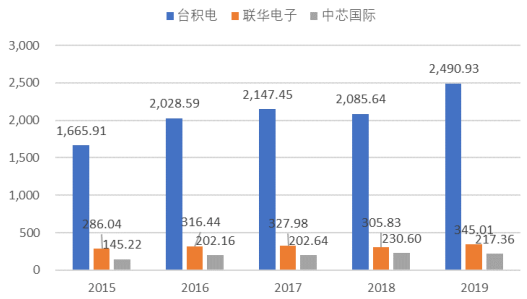
# 一、一周热点解读

## 中芯国际科创板申请获上交所通过

上交所科创板于 2020 年 6 月 19 日公告，同意中芯国际集成电路制造有限公司发行上市。中芯国际于 6 月 1 日递交了科创板上市申请，获上交所过会仅有 19 天，刷新科创板过会速度。中芯国际闪电过会的原因，一方面作为已经在香港上市的企业，其拥有良好的企业信息披露基础；另一方面，公司作为国内晶圆代工龙头企业，在外部环境不断压制的背景下，公司无疑获得政策倾斜。

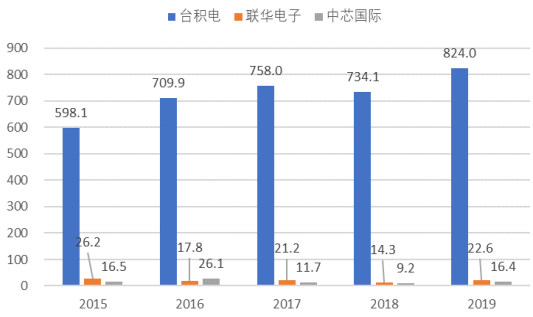
晶圆代工市场经过 30 多年发展已成为全球半导体产业中不可或缺的核心环节。根据 IC Insights 统计，2018 年，全球晶圆代工行业市场规模为 576 亿美元，同比增长 5.11%。晶圆代工行业属于技术、资本和人才密集型行业，呈明显的行业寡头垄断特征。根据 IC Insights 统计，前五大厂商（台积电、格罗方德、联华电子、中芯国际、力晶科技）占据全球市场 88%的市场份额。2019 年，台积电和中芯国际营收分别达到 2491 亿元和 217 亿元，净利润分别为 824 亿、16 亿，中芯国际与龙头台积电在营收体量存在较大差异。

**图 1 各企业营收（亿元）**




*数据来源：Wind，上海证券研究所*

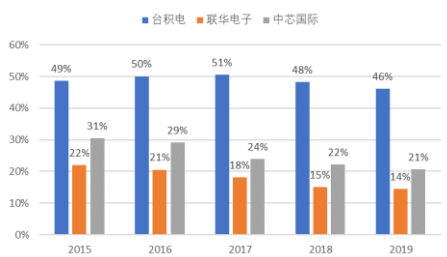
**图 2 各企业净利润（亿元）**




*数据来源：Wind，上海证券研究所*

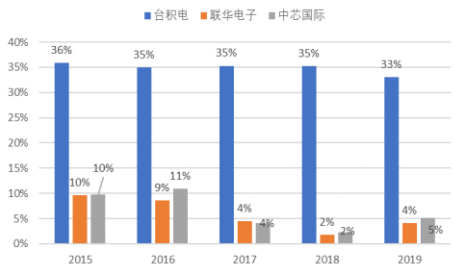
从晶圆代工企业的盈利能力来看，由于台积电掌握代工制程最先进工艺，在手机芯片市场中斩获盈利能力最丰厚订单，对应整体业绩盈利能力显著高于同行。

**图 3 各企业毛利率一览**




*数据来源：企业官网，上海证券研究所*

**图 4 各企业净利率一览**




*数据来源：企业官网，上海证券研究所*

中芯国际代工工艺主要分成先进逻辑工艺以及成熟逻辑工艺，其中先进工艺包括 14 纳米 FinFET 技术，第二代 FinFET 技术进入客户导入阶段。该代工工艺是中国大陆技术最先进的晶圆制造线，下游应用包括智能手机、平板电脑、机顶盒等领域。成熟逻辑工艺领域包括 0.18/0.15 微米、0.13/0.11 微米、90 纳米、65/55 纳米、45/40 纳米和 28 纳米技术节点的晶圆代工企业。公司利用成熟逻辑工艺技术平台所制成的芯片产品已被广泛地应用于移动基带、无线互联芯片、数字电视、机顶盒、智能卡、消费性产品等诸多领域。

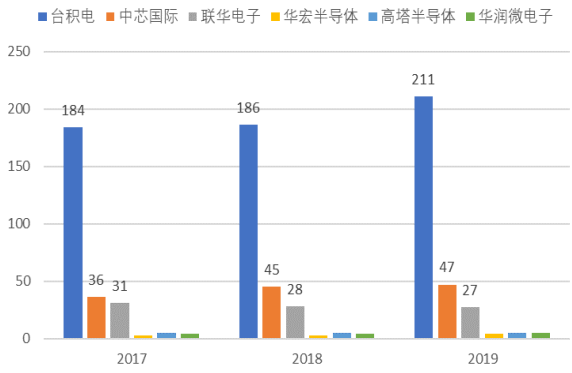
**表 1 晶圆代工企业制程工艺现状一览**

| 企业 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 台积电 | 28 nm | | | 20 nm | 16 nm | 10 nm | | 7 nm | |
| 格罗方德 | 32 nm | 28 nm | | | 14 nm | | | 12 nm | |
| 联华电子 | | | 28 nm | | | | 14 nm | | |
| 中芯国际 | 40 nm | | | | 28 nm | | | | 14nm |
| 力晶科技 | | 90 nm | | 55 nm | | 25 nm | | | |
| 华虹集团 | | | | | | 65 nm | 55 nm | 28 nm | |
| 高塔半导体 | | | | 65 nm、45 nm | | | | | |

*数据来源：中芯国际招股书、上海证券研究所*

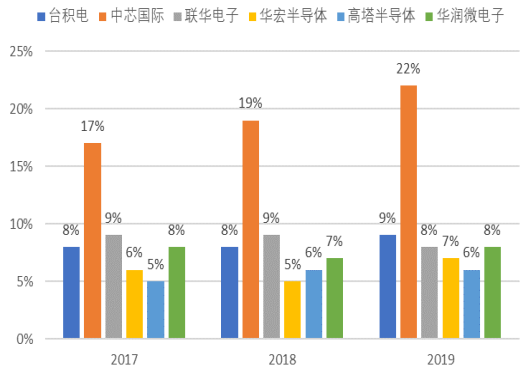
从研发费用来看，2019 年台积电研发费用大约 211 亿元，中芯国际大约 47 亿元。2019 年中芯国际的研发费用率大约为 22%，显著高于同行。晶圆制造产业通过高技术壁垒已经形成寡头垄断格局，中芯国际的高研发投入是公司向高盈利模式跃迁的唯一途径，也是集成电路产业实现自主可控的唯一途径。

**图 5 各企业研发费用一览（亿元）**




*数据来源：中芯国际招股书，上海证券研究所*

**图 6 各企业研发费用率情况一览**




*数据来源：中芯国际招股书，上海证券研究所*

台积电正在持续向 3nm、2nm 工艺推进，中芯国际作为追赶者，目前正在积极布局 14nm 和 7nm 工艺的试产和研发。根据中芯国际招股书招股书披露，本次募集资金 200 亿，将重点用于 12 寸 SN1 项目（14nm 量产）以及先进项目研发（14nm 以上先进制程研发）。

表 2 募集资金用途（亿元）

| 序号 | 项目名称 | 募集资金投资额 | 拟投入资金比例 |
|---|---|---|---|
| 1 | 12 英寸芯片 SN1 项目 | 80 | 40% |
| 2 | 先进及成熟工艺研发项目储备资金 | 40 | 20% |
| 3 | 补充流动资金 | 80 | 40% |
| 合计 | | | 100% |

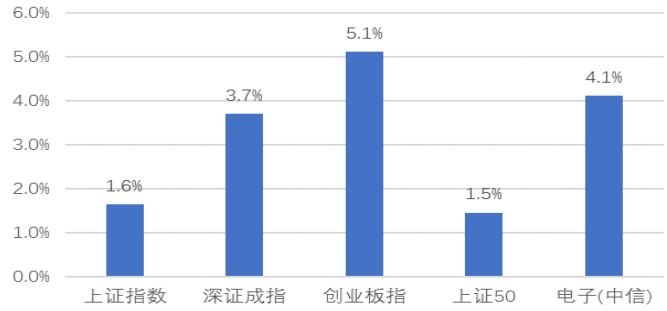
*数据来源：公司官网、上海证券研究所，注折算成 8 寸晶圆*

晶圆代工环节是中国半导体产业被掣肘的命门之一，在外部制裁压力不断升级的趋势下，中芯国际承载着中国半导体产业实现自主可控重要使命。我们认为，产业政策向中芯国际以及相关产业链不断倾斜已成趋势。中芯国际现状与中国半导体产业一样处在朝阳阶段，我们持续看好中芯国际在逐步壮大过程中带来产业链的发展机遇。

## 二、 上周市场回顾

上周上证综指上涨 1.6%、深证成指上升 3.7%、创业板指上涨 5.1%、上证 50 上涨 1.5%,电子（中信）上涨 4.1%。

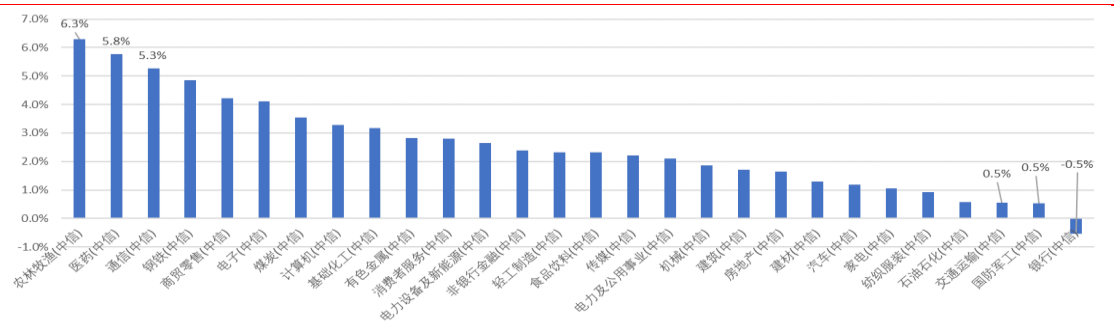
图 7 上周行业市场表现（%）




*数据来源：Wind、上海证券研究所*

上周中信电子指数上涨 4.1%，排名中信 28 个一级行业中的第 6 位。中信一级行业中涨幅前三的为农林牧鱼（6.3%）、医药（5.8%）和通信（5.3%），后三位为交通运输（0.5%）、国防军工（0.5%）和银行（-0.5%）。

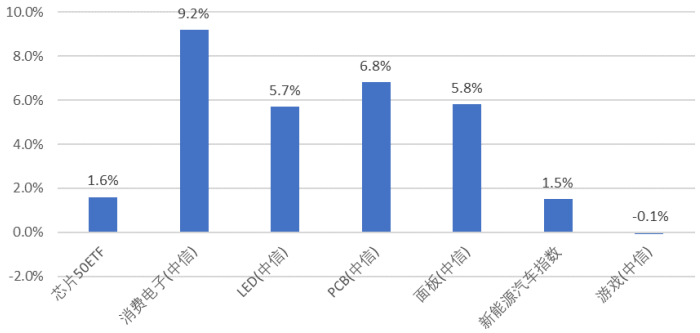
图 8 上周中信一级行业涨跌幅一览（%）




*数据来源：Wind、上海证券研究所*

上周从电子二级行业来看，芯片 50 ETF 指数上涨 1.6%、消费电子指数上涨 9.2%、LED 上涨 5.7%、PCB 上涨 6.8%、面板上涨 5.8%、新能源汽车指数上涨 1.5%、游戏指数上涨-0.1%。

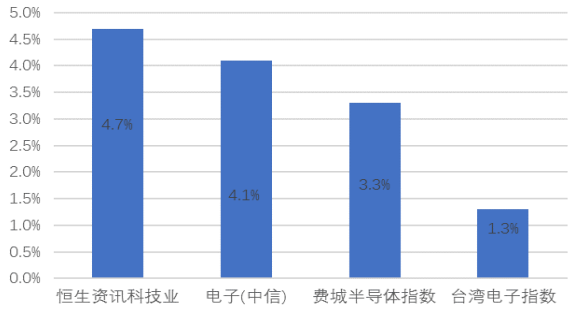
**图 9 上周电子二级行业市场表现（%）**




*数据来源：Wind、上海证券研究所*

从我们关注的海外的电子指数来看，上周费城半导体指数上涨 3.3%、台湾电子指数上涨 1.3%、恒生资讯科技业指数上涨 4.7%。

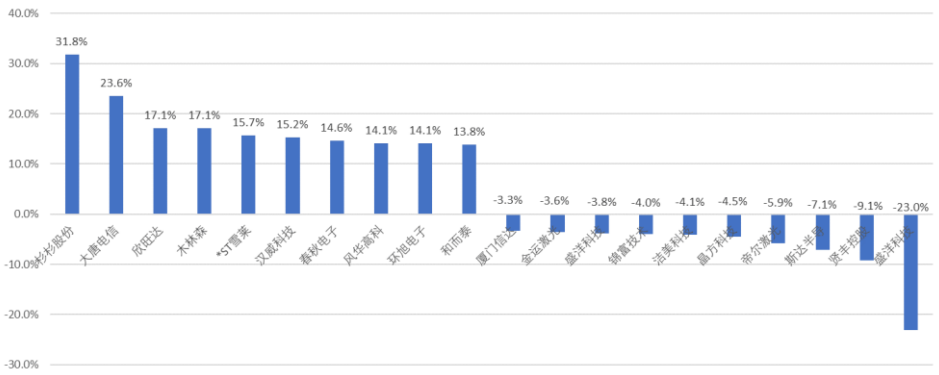
**图 10 上周海外电子板块市场表现（%）**




*数据来源：Wind、上海证券研究所*

A 股电子板块个股方面，期间股价上涨幅度较大的有杉杉股份（31.8%）、*大唐电信（23.6%）、欣旺达（17.1%）、木林森（17.1%）、ST*雪莱（15.7%）。期间股价涨幅后五的晶方科技（-4.5%）、帝尔激光（-5.9%）、斯达半导体（-7.1%）、贤丰控股（-7.1%）、盛洋科技（-23.0%）。

**图 11 A 股电子个股市场表现（%）**




*数据来源：Wind、上海证券研究所*

上海证券关注的 48 支海外电子股中周涨幅较大的有今国光学（45.5%）、佳凌（28.2%）、凯胜-KY（11.0%）、联发科（10.9%）、瑞声科技(8.0%)；跌幅较大的有 GIS-KY(-0.9%)、TPK-KY(-1.1%)、大立光（-2.1%）、信利国际（-2.6%）、SONY（-5.4%）。

**表 3 海外重点股票涨幅一览**

| 股票简称 | 周涨幅 | 股票简称 | 周涨幅 | 股票简称 | 周涨幅 | 股票简称 | 周涨幅 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 今国光学 | 45.4% | 康控-KY | 4.5% | QORVO | 2.7% | 光耀科 | 0.4% |
| 佳凌 | 28.2% | FACEBOOK | 4.5% | 臻鼎-KY | 2.6% | 思佳讯解决方案(SKYWORKS) | 0.3% |
| 铠胜-KY | 11.0% | 正崴 | 4.2% | 宏捷科技 | 2.2% | LUMENTUM | 0.2% |
| 联发科 | 10.9% | 高通公司(QUALCOMM) | 4.2% | 博通(BROADCOM) | 1.9% | 台积电 | -0.5% |
| 瑞声科技 | 10.9% | 微软公司(MICROSOFT) | 3.9% | 致伸 | 1.7% | 美律 | -0.7% |
| 高伟电子 | 8.0% | 宏达电 | 3.9% | 可成科技 | 1.6% | 克里科技 | -0.8% |
| 玉晶光 | 7.5% | 舜宇光学科技 | 3.9% | SAMSUNG SDI | 1.4% | GIS-KY | -0.9% |
| 国巨 | 6.2% | 先进光 | 3.8% | 新巨科 | 1.4% | TPK-KY | -1.1% |
| 华通 | 5.4% | 通达集团 | 3.4% | 新普 | 1.2% | 大立光 | -2.1% |
| 华晶科技 | 5.3% | 苹果公司(APPLE) | 3.2% | 富智康集团 | 1.1% | 信利国际 | -2.6% |
| 丘钛科技 | 4.9% | 光宝科技 | 3.1% | 鸿海 | 1.0% | SONY | -5.4% |
| 台郡科技 | 4.8% | 稳懋 | 2.8% | 鸿准 | 0.6% | | |

*数据来源：Wind、上海证券研究所*

从近期公司公告来看，兴森科技、弘信电子、韦尔股份等公司发布可转债项目；安洁科技、扬杰科技、闻泰科技等发布非公募资公告；三安光电签署建设合同。

**表 4 上周电子行业公司动态**

| 公司简称 | 代码 | 事件 | 内容 |
|---|---|---|---|
| 兴森科技 | 002436.SZ | 发行可转债 | 发行可转债获证监会通过。 |
| 安洁科技 | 002635.SZ | 非公募资 | 公司非公募资不超过 15 亿元用于智能终端零组件项目和新能源汽车项目。 |
| 扬杰科技 | 30033.SZ | 非公募资 | 公司非公募资不超过 15 亿元用于智能终端用超薄微功率半导体芯片封测项目以及补充流动资金。 |
| 东山精密 | 002384.SZ | 权益分派 | 公司拟向全体股东每 10 股派 0.50 元人民币现金。 |
| 北京君正 | 300223.SZ | 人事变动 | 许志鹏先生提请辞去公司监事职务，辞职后将不再担任公司任何职务。 |
| 工业富联 | 601138.SZ | 利润分配 | A 股每股现金红利 0.2 元。 |
| 闻泰科技 | 600745.SH | 非公募资 | 公司拟以 90.58 元/股发行 6827 万股募资约 62 亿元，募集资金用于“安世中国先进封测平台及工艺升级项目”和“云硅智谷 4G/5G 半导体通信模组封测和终端研发及产业化项目（闻泰昆明智能制造产业园项目（一期））”等。 |
| 弘信电子 | 300657.SZ | 发行可转换债券 | 公司发行可转换公司债券拟募资金不超过 5.7 亿元，募集资金将用于“荆门弘信柔性电子智能制造产业园一期工程”、“江西弘信柔性电子科技有限公司软硬结合板建设项目”以及偿还银行贷款。 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| TCL 科技 | 000100.SZ | 技术合作 | TCL 科技下属子公司 TCL 华星光电于 2020 年 6 月 19 日与“JOLED”签订约 20 亿投资协议，拟在喷墨印刷 OLED 领域开展深度技术合作。 |
| 韦尔股份 | 603501.SH | 发行可转债 | 公司发行可转换债券募资约 30 亿元用于“晶圆测试及晶圆重构生产线项目”、“CMOS 图像传感器产品升级”。 |
| 联得装备 | 300545.SZ | 非公募资 | 公司拟非公募资不超过 8 亿元用于“汽车电子显示智能装备建设”、“大尺寸 TV 模组智能装备建设项目”、“半导体封测智能装备建设项目”以及补充流动资金。 |
| 卓胜微 | 300782.SZ | 利润分配 | 向全体股东每 10 股派发现金红利 10.00 元（含税），同时以资本公积向全体股东每 10 股转增 8 股，共计转增 80,000,000 股。 |
| 明阳电路 | 300739.SZ | 发行可转债 | 本次公开发行募集资金总额为 67,800.00 万元。 |
| 易天股份 | 300812.SH | 人事变动 | 刘凯先生因个人原因申请辞去公司第二届董事会董事职务。辞职后，刘凯先生不再担任公司任何职务。 |
| 瑞芯微 | 603893.SZ | 股权激励 | 本激励计划拟向激励对象授予权益总计 700.90 万股，涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股，占本激励计划草案修订稿公告时公司股本总额 41,228.00 万股的 1.70%。 |
| 世运电路 | 603920.SZ | 发行可转债 | 本次可转换公司债券募集资金总额不超过 105,000.00 万元人民币。 |
| 精研科技 | 300709.SZ | 发行可转债 | 公司发行可转债拟募资 5.7 亿元用于“新建消费电子精密零部件自动化生产项目”。 |
| 三利谱 | 002876.SZ | 非公募资 | 公司拟募资 8.74 亿元用于“超宽幅 TFT-LCD 用偏光片生产线项目”。 |
| 三安光电 | 600703.SH | 合同签署 | 公司以现金 160 亿元在长沙成立子公司投资建设第三代半导体产业园项目。 |
| 海洋王 | 002724.SZ | 非公募资 | 公司拟以 5.53 元/股发行 3679.75 万股用于购买明之辉 51%股权。 |
| 信维通信 | 300136.SZ | 权益分派 | 公司每 10 股派 0.5 元。 |
| 太极实业 | 600667.SH | 重大合同 | 公司子公司“十一科技”与“江苏仁奇”签订了《EPC 总承包工程合同》。 |

*数据来源：公司公告、上海证券研究所*

## 三、 近期重点新闻梳理

**【5G】**

**美国修改华为禁令：允许双方合作制定下一代 5G 标准**

6 月 15 日，美国商务部官网发布消息称，允许美国公司与华为合作制定下一代 5G 网络标准，美国商务部长威尔伯·罗斯也证明了此次报道。（来源：集微网）

**【消费电子】**

**因疫情影响，苹果再次关闭美国 11 家零售店**

由于美国新冠病毒确诊病例继续增加，苹果公司表示将再次暂时关闭佛罗里达州、亚利桑那州、南卡罗来纳州和北卡罗来纳州的 11 家门店。受此消息影响，苹果公司股价下跌 0.5%。（来源：集威网）

**App Store 去年全球销售额 5190 亿美元，中国市场占 47%**

据苹果官网消息，苹果宣布 App Store 生态系统仅在 2019 年便在全

球范围内创下 5190 亿美元的款项和销售额。中国市场为 2460 亿美元排名第一占 47%，其次是美国市场 1380 亿美元占 27%，第三名是欧洲市场 510 亿美元 10%，日本排第四 370 亿美元 7%，其他地区 47 美元占 9%。（来源：集微网）

**【半导体】**

**韦尔股份发行 30 亿可转债用于晶圆测试和重构生成等项目**

6 月 19 日，韦尔股份发布公告称，公司拟公开发行可转债募集资金总额不超过 30 亿元，将用于晶圆测试及晶圆重构生产线项目（二期）、CMOS 图像传感器产品升级、补充流动资金。（来源：集微网）

**中芯国际科创板 IPO 过会**

6 月 19 日，上交所科创板上市委 2020 年第 47 次审议会议结果公告，同意中芯国际发行上市，意味着中芯国际只用了 18 天就完成了注册上市的流程，这也创下了科创板目前最快的 IPO 纪录。（来源：集微网）

**【LED】**

**三菱电机宣布退出液晶面板行业**

6 月 15 日，三菱电机发布新闻稿宣布，旗下子公司 Melco Display Technology Inc.（MDTI）将在 2022 年 6 月前结束 TFT 液晶面板的生产，并退出液晶面板业务。（PCB 信息网）

**【PCB】**

**建滔宣布自 7 月 1 日起涨价**

建滔发布涨价通知，鉴于覆铜板主要原材料，铜、树脂和丙酮等价格不断回升，导致覆铜板成本上升，故我司将于 7 月 1 日起，对所有材料的销售价格进行调涨，FR-4（40*48）加价幅度+10 元/张；CEM-1/22F（40*48）加价幅度+5 元/张；VO/HB（1030*1230）加价幅度+5 元/张；PP（150 米）加价幅度+100 元/卷。(PCB 信息网)

## 四、 主要风险因素

（1）5G 商用不及预期。（2）中美贸易摩擦升级引发设备商格局变化。

## 分析师声明

袁威津

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

| 投资评级 | 定　义 |
|---|---|
| 增持 | 股价表现将强于基准指数 20%以上 |
| 谨慎增持 | 股价表现将强于基准指数 10%以上 |
| 中性 | 股价表现将介于基准指数±10%之间 |
| 减持 | 股价表现将弱于基准指数 10%以上 |

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

| 投资评级 | 定　义 |
|---|---|
| 增持 | 行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5% |
| 中性 | 行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5% |
| 减持 | 行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5% |

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。