

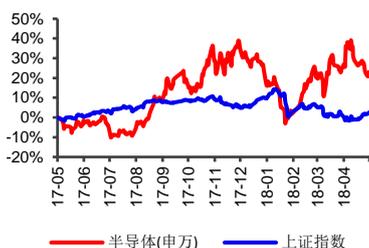
电子

推荐

半导体行业员工人数、薪酬与激励分析

——电子行业分析系列之一

市场表现



联系人

首席分析师：程毅敏
SAC 执业证书编号：S1340511010001
联系电话：010-67017788
Email: chengyimin@cnpsec.com

相关报告

- 《京东方(000725)：显示器件领先优势扩大，市场份额逐步提升》
- 《长川科技(300604)：贸易战加速国产替代，测试设备龙头有望崛起》
- 《三安光电(600703)：业绩符合预期，受益产能释放及市场需求旺盛》

核心观点：

● 从半导体行业员工人数、薪酬与激励的角度分析，目前半导体行业给予“推荐”的投资评级。主要原因为半导体行业员工总数增长 5.06%，人均薪酬逐渐赶上 A 股平均水平；半导体行业研发投入持续较快增长，研发投入占比集中在 8.03%到 9.22%区间；研发投入资本化率 10.7%，依然高于 A 股平均水平；股权激励计划数量继续增加，限制性股票仍为主要激励方式。

● 半导体行业员工总数增长 5.06%，人均薪酬逐渐赶上 A 股平均水平。从上市公司聘用员工数量来看，2017 年半导体行业 32 家上市公司的员工总数为 9.47 万人，同比增长 5.06%，高于同期 A 股员工总数 4.4%的增幅。从员工平均薪酬来看，2017 年半导体行业的员工平均薪酬为 2.46 万元，同比增长 8.37%；而同期 A 股人均薪酬为 3.56 万元，同比增长 6.36%。半导体行业人均薪酬低于 A 股人均水平，但增速高于 A 股平均水平。

● 半导体行业研发投入持续较快增长，研发投入占比集中在 8.03%到 9.22%区间。2017 年 A 股全部上市公司研发投入总额为 5468.382 亿元，同比增长 23.97%；占营业收入的比重仅为 1.40%。半导体行业 2017 年研发投入总额达到 73.41 亿元，占 A 股研发投入总额的 1.34%，研发投入同比增长 46.28%，比 A 股整体增速高出 22.31 个百分点。2017 年半导体行业研发投入占营业收入的比重达到 8.05%，比 2016 年增加 0.02 个百分点，远高于 A 股的平均水平。

● 研发投入资本化率 10.7%，依然高于 A 股平均水平。研发投入资本化是上市公司的科研活动由研究阶段转为开发阶段的标志。资本化水平的高低，一方面反映了上市公司研发投入的效果，另一方面反映了上市公司对研发管理的重视程度。从研发投入的结构来看，A 股资本化研发投入在研发投入总额中

的比重为 5.82%；而半导体资本化研发投入的占比达到 10.7%，比 2016 年增加 0.59 个百分点。整体来看，相对于 A 股平均水平，半导体行业研发投入的效果更为显著；对研发流程和研发结果的管理更为重视。

● **股权激励计划数量继续增加，限制性股票仍为主要激励方式。**2017 年半导体行业总共有 1 家上市公司公布了员工持股计划，10 家上市公司公布了股权激励计划。2015-2017 年，半导体行业上市公司对高管和核心技术人员股权激励数在快速上升，而员工持股计划数则逐渐下降。这一方面反映公司高管和核心技术人员对于半导体企业的重要性，另一方面也反映了二级市场的股票价格波动对企业激励对象和激励方式选择的影响。在股权激励的方式选择方面，2017 年有 9 家公司选择了限制性股票，1 家公司选择了股票期权或增值权。限制性股票仍然是上市公司进行股权激励的主要方式。

● **重点关注标的：**

中环电子、北方华创、华天科技、长电科技、中颖电子、北京君正、扬杰科技、南大光电、上海新阳、士兰微、长川科技。

- 半导体行业员工总数增长 5.06%，人均薪酬逐渐赶上 A 股平均水平。从上市公司聘用员工数量来看，2017 年半导体行业 32 家上市公司的员工总数为 9.47 万人，同比增长 5.06%，高于同期 A 股员工总数 4.4% 的增幅。从员工平均薪酬来看，2017 年半导体行业的员工平均薪酬为 2.46 万元，同比增长 8.37%；而同期 A 股人均薪酬为 3.56 万元，同比增长 6.36%。半导体行业人均薪酬低于 A 股人均水平，但增速高于 A 股平均水平。

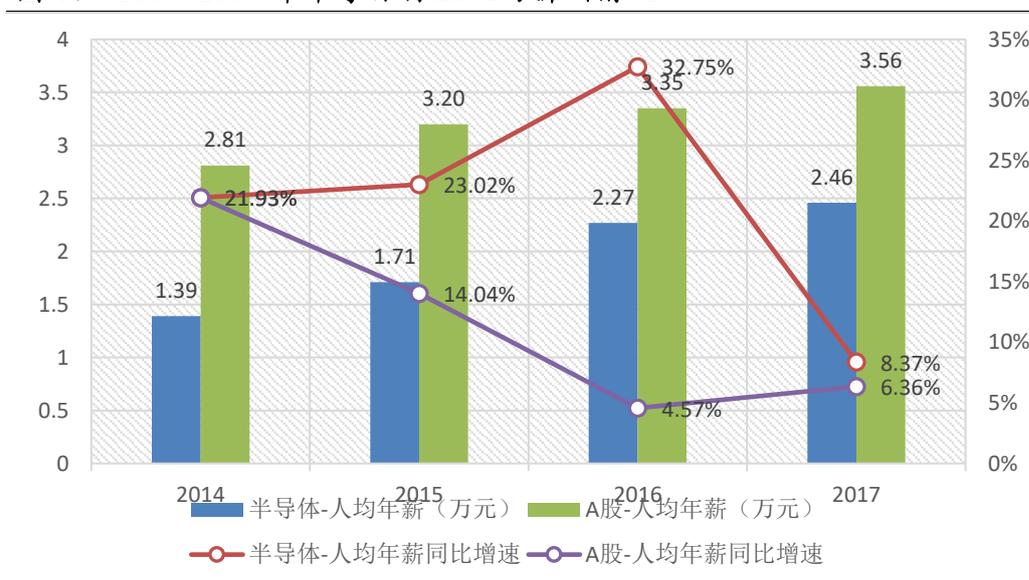
表 1、2014-2017 年半导体行业与 A 股员工情况

	2014	2015	2016	2017
半导体-员工总数	50,063	67,072	90,141	94,702
半导体-员工总数同比增速	8.25%	33.98%	34.39%	5.06%
半导体-总薪酬支付（亿元）	6.97	11.50	20.47	23.34
半导体-总薪酬同比增速	32.39%	65.10%	78.01%	14.02%
半导体-人均年薪（万元）	1.39	1.71	2.27	2.46
半导体-人均年薪同比增速	21.93%	23.02%	32.75%	8.37%

	2014	2015	2016	2017
A 股-员工总数	18,631,966	19,630,329	20,795,324	21,709,345
A 股-员工总数同比增速	5.12%	5.36%	5.93%	4.40%
A 股-总薪酬支付（亿元）	5235.98	6,291.32	6,969.38	7,738.52
A 股-总薪酬同比增速	32.39%	65.10%	78.01%	14.02%
A 股-人均年薪（万元）	2.81	3.20	3.35	3.56
A 股-人均年薪同比增速	21.93%	14.04%	4.57%	6.36%

数据来源：Wind、中邮证券研发部

图 1：2014-2017 年半导体行业人均薪酬情况



资料来源：WIND 资讯，中邮证券研发部

- 半导体行业研发投入持续较快增长，研发投入占比集中在 8.03%到 9.22%区间。2017 年 A 股全部上市公司研发投入总额为 5468.382 亿元，同比增长 23.97%；占营业收入的比重仅为 1.40%。半导体行业 2017 年研发投入总额达到 73.41 亿元，占 A 股研发投入总额的 1.34%，研发投入同比增长 46.28%，比 A 股整体增速高出 22.31 个百分点。2017 年半导体行业研发投入占营业收入的比重达到 8.05%，比 2016 年增加 0.02 个百分点，远高于 A 股的平均水平。

2017 年半导体行业上市公司的研发投入占比主要集中在 4%到 19.78% 之间。在 32 家上市公司中，有家公司落入这个区间。研发投入占比小于 4%的公司有 5 家；研发投入占比高于 19.78%的公司有 6 家；高于 33%的公司有 2 家，分别是北方华创和盈方微。

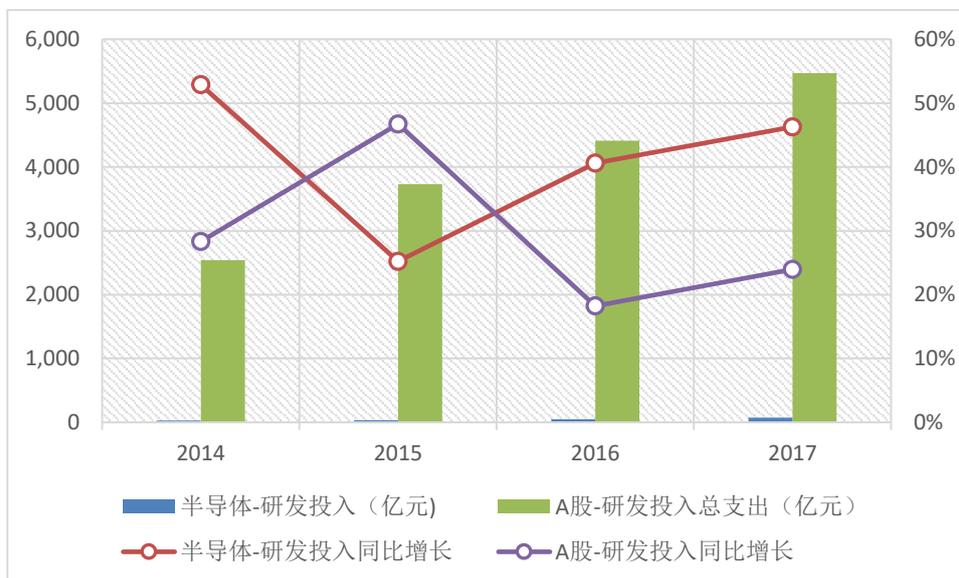
表 2、2014-2017 年半导体行业研发投入情况

	2014	2015	2016	2017
半导体-研发投入 (亿元)	28.50	35.69	50.18	73.41
半导体-研发投入同比增长	52.88%	25.23%	40.62%	46.28%
半导体-研发投入占营收比重	9.22%	8.96%	8.03%	8.05%
半导体-研发支出资本化占比	1.67%	16.93%	10.11%	10.70%

A 股-研发投入总支出 (亿元)	2542.611	3730.847	4411.122	5468.382
A 股-研发投入同比增长	28.31%	46.73%	18.23%	23.97%
A 股-研发投入占营收比重	0.85%	1.23%	1.34%	1.40%
A 股-研发支出资本化占比	3.00%	2.63%	7.33%	5.82%

数据来源：Wind、中邮证券研发部

图 2：2014-2017 年半导体行业人均薪酬情况



资料来源: WIND 资讯, 中邮证券研发部

- **研发投入资本化率 10.7%，依然高于 A 股平均水平。**研发投入资本化是上市公司的科研活动由研究阶段转为开发阶段的标志。资本化水平的高低，一方面反映了上市公司研发投入的效果，另一方面反映了上市公司对研发管理的重视程度。从研发投入的结构来看，A 股资本化研发投入在研发投入总额中的比重为 5.82%；而半导体资本化研发投入的占比达到 10.7%，比 2016 年增加 0.59 个百分点。整体来看，相对于 A 股平均水平，半导体行业研发投入的效果更为显著；对研发流程和研发结果的管理更为重视。

图 3：2014-2017 年半导体行业研发投入资本化情况

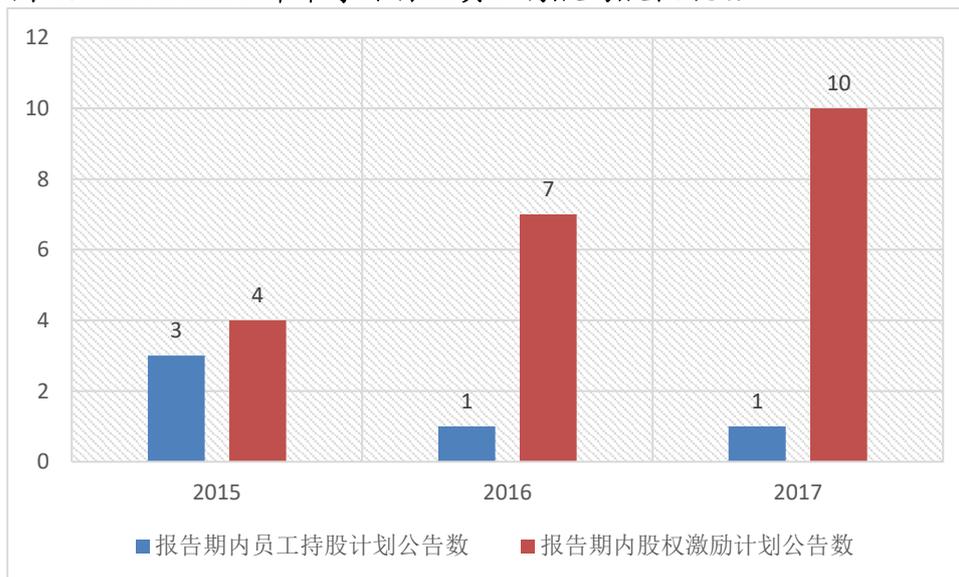


资料来源: WIND 资讯, 中邮证券研发部

- **股权激励计划数量继续增加，限制性股票仍为主要激励方式。**2017 年半导体行业总共有 1 家上市公司公布了员工持股计划，10 家上市公

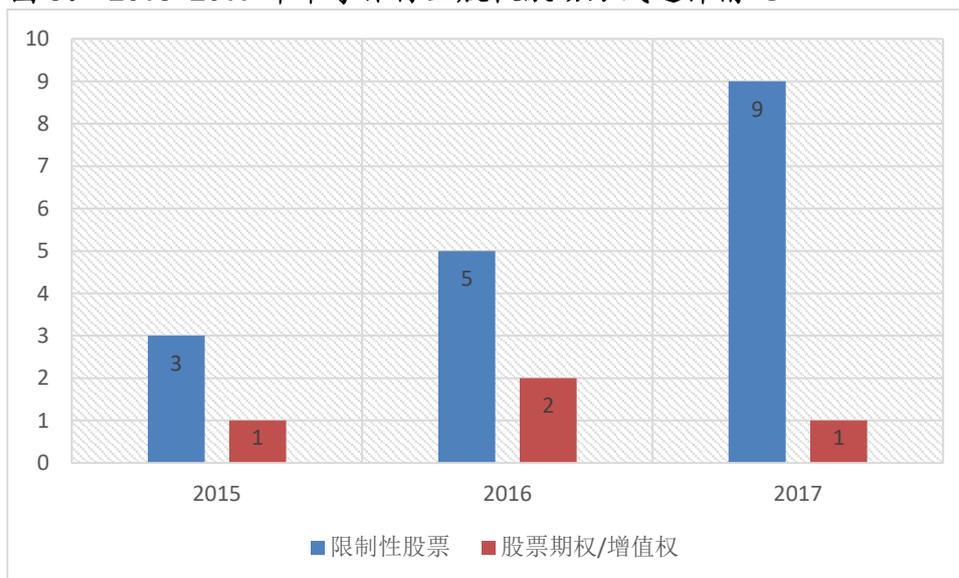
司公布了股权激励计划。2015-2017年，半导体行业上市公司对高管和核心技术人员的股权激励数在快速上升，而员工持股计划数则逐渐下降。这一方面反映公司高管和核心技术人员对于半导体企业的重要性，另一方面也反映了二级市场的股票价格波动对企业激励对象和激励方式选择的影响。在股权激励的方式选择方面，2017年有9家公司选择了限制性股票，1家公司选择了股票期权或增值权。限制性股票仍然是上市公司进行股权激励的主要方式。

图 4： 2015-2017 年半导体行业员工持股与股权激励



资料来源：WIND 资讯，中邮证券研发部

图 5： 2015-2017 年半导体行业股权激励方式选择情况



资料来源：WIND 资讯，中邮证券研发部

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20% 以上；
- 谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
- 中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10% 之间；
- 回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10% 以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5% 以上；
- 中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5% 之间；
- 弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5% 以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10% 以上；
- 谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
- 中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5% 之间；
- 回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5% 以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券有限责任公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为客户。

本报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，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。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本40.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。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。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。