

# 半导体

## 国产替代叠加武器装备放量，特种集成电路有望成为十四五最佳赛道

### 集成电路行业发展迅速，国产化率不断提升

集成电路产业属于新一代信息技术领域，是我国信息技术产业的基石，也是促进国民经济发展的战略性、基础性和先导性产业。根据国家统计局数据，2020 年我国集成电路产量为 2614.7 亿个，较 2019 年同比增长 29.55%，2016-2020 年复合增速为 18.68%，我国已成为全球规模最大、增速最快的集成电路市场。根据海关总署数据，我国 2020 年集成电路进口量为 5435 亿个，表明我国集成电路市场仍大量依靠进口，**通过测算，2020 年我国集成电路国产化率为 32.48%**，近年来一直处于不断提升趋势。我们认为特种集成电路行业相比民用集成电路仍处于发展初期阶段，国产化率相对较低，短期内国产替代仍为特种集成电路行业主要推动力。

### 国家政策倾斜，行业规模有望显著扩大

2020 年 7 月，国务院发布《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》，我们推测集成电路产业发展环境有望进一步优化，行业有望实现快速发展。我们认为集成电路行业国产替代空间较大，随着集成电路行业成为国家重点发展方向，政策导向有望加速行业发展，行业规模或显著增长。

### 武器装备信息化、智能化程度提升，特种集成电路行业有望持续突破

《第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》中指出，我军在“十四五”期间要全面加强练兵备战、确定 2027 年建军目标新节点、加快武器升级换代，同时加快智能化武器发展、加速战略性颠覆性武器装备发展、加快机械化、信息化、智能化融合发展。新一代武器装备或将在“十四五”及 2035 年远期具备高景气，其中特种集成电路望在“十四五”各类新型装备中作为信息化、智能化的主要实施载体，具备单位装备价值量占比和装备排产双升逻辑，特种集成电路行业有望在“十四五”期间持续突破。

### 供应链压力有望缓解，特种集成电路供应商交付有望再上台阶

集成电路产业链主要由上游的集成电路设计、中游的集成电路加工制造和下游的集成电路封装测试三大相关产业群体构成。目前国内主要特种集成电路厂商均采用 Fabless 模式，即仅参与芯片设计环节，因此在供应链上受到其他环节厂商产能影响。我们认为上半年特种集成电路代工、原材料环节压力将逐渐缓解，相关供应商预计在 21H2 迎来出货拐点，“十四五”期间实现持续快速发展。

### 核心推荐

**紫光国微：**我国特种集成电路核心供应商，产品涵盖微处理器、可编程器件、存储器、总线器件、网络总线及接口、模拟器件、SoPC 系统器件和定制芯片等七大系列。7 月 9 日，公司公告间接控股股东紫光集团被债权人申请重整，推测控股权存在更换可能，原控股股东债务违约影响有望消除。我们认为公司特种集成电路有望经历国产替代和下游装备放量两个阶段的快速成长，长期保持高增长可期。

**睿创微纳：**国内非制冷红外芯片领军企业，军品业务有望充分受益于十四五终端产品高速发展需求，作为上游企业排产有望快速提升；民品端户外产品有望持续高增长，新兴领域静待成本下降推动应用爆发。

**风险提示：**特种集成电路订单不及预期；供应链环节持续影响产品交付；国家针对集成电路行业政策实施不及预期；红外民用领域需求爆发不及预期

证券研究报告

2021 年 07 月 11 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

李鲁婧

分析师

SAC 执业证书编号：S1110519050003

lilujing@tfzq.com

潘暕

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517070005

panjian@tfzq.com

刘明洋

联系人

liumingyang@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《半导体-行业研究周报:半导体高景气&新股陆续上市,板块行情有望延续》2021-06-27
- 《半导体-行业研究周报:产业景气度持续上行,关注四大半导体长期投资逻辑》2021-06-21
- 《半导体-行业深度研究:AIoT 黄金时代已至,产业变革催生“芯”机遇》2021-06-19

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com