

电子

报告日期：2023 年 02 月 13 日

从去 A 到去 J，聚焦 2023 半导体上游投资增量逻辑

——行业点评报告

投资要点

□ 据彭博社近日消息，日荷将跟进美半导体出口管制，在此背景下，我国提出要加快科技自立自强步伐以解决外国“卡脖子”问题，我们认为需要重点关注半导体供应链边际变化，“去 A→去 J”有望成为国产替代新阶段产业边际趋势。

□ 日荷跟进美出口管制，先进制程扩产受阻。

2022 年底美国发布出口管制新规，重点限制对中国大陆在先进制程晶圆制造设备的出口，荷兰、日本在部分关键设备如光刻机、涂胶显影设备、半导体材料方面优势明显，有望跟进美国对中国大陆的出口管制政策，短期来看，中国大陆先进制程扩产受阻显著，成熟制程将成为中短期内扩产的主力节点。

（附表：【中美日欧】半导体产业格局图解）

□ Chip4+荷兰全面覆盖半导体上游细分环节，国产化刻不容缓。

在美国不遗余力推进 chip4 联盟以及日荷管制的背景下，我国对于半导体上游设备、材料的国产化推进更为紧迫，根据我们梳理，美国在半导体产业链上游的主要优势细分环节为 EDA 软件、前道量测设备、CMP 设备、离子注入设备、刻蚀设备、薄膜沉积设备、后道测试设备、CMP 耗材、靶材等领域；日本优势环节主要为涂胶显影设备、清洗设备、刻蚀设备、薄膜沉积设备、封装设备、IC 光刻胶、大硅片、掩模版、靶材、封装载板等；荷兰优势领域主要为光刻机、ALD 设备等。Chip4+荷兰全面覆盖半导体上游设备、材料各个环节细分赛道，半导体设备材料作为半导体产业链基础，国产化刻不容缓，我们认为需要重点关注半导体供应链的边际变化，“去 A→去 J”有望成为国产替代新阶段产业边际趋势。

□ IC 光刻胶：ArF 光刻胶从 0→1 突破，新阶段国产替代关键赛道。

IC 光刻胶国产替代正进入 0→1 提速期，一方面，下游晶圆厂持续扩张为半导体光刻胶提供了持久的增长动力，SEMI 数据显示，2021 年全球半导体光刻胶市场约为 24.71 亿美元，中国大陆市场约 4.93 亿美元，下游晶圆厂扩产有望推动国内 KrF 和 ArF 胶市场扩容；另一方面，工艺节点进步，光刻层数提升，推动单位面积光刻胶价值量增长，随着中国大陆 12 寸晶圆产线陆续开出，价值含量更高的 KrF 和 ArF（ArFi）光刻胶使用频率提升、价值量占比提升。日本掌握最领先的光刻胶配方和工艺，富士经济数据显示东京应化、JSR、富士、信越化学、住友化学等日本厂商占据绝大部分市场份额，我国 IC 光刻胶国产化率极低，目前国内企业主要有徐州博康、北京科华、南大光电、晶瑞电材等，日本跟进美国出口管制大背景下，光刻胶国产替代有望迎来提速期。

□ 风险提示

光刻胶研发和导入进度不及预期；原材料供应链中断影响企业生产经营风险；半导体下游需求不及预期；疫情反复对厂商生产及物流运输带来负面影响。

行业评级：看好(维持)

分析师：蒋高振

执业证书号：S1230520050002

jianggaozhen@stocke.com.cn

分析师：厉秋迪

执业证书号：S1230523020001

liqiudi@stocke.com.cn

相关报告

1 《ChatGPT 芯片算力：研究框架》 2023.02.11

2 《手机库存有望于 Q2 见底，重视折叠屏创新机遇》

2023.02.09

3 《ChatGPT 的背后：指数级增长的芯片与半导体需求——科技中观策略研究系列》 2023.02.08

图1: 【中美日欧】半导体产业格局图解

IC设备/材料 产业环节		海外厂商			中国厂商		
		美国	日本	欧洲			
半导体设备	光刻设备		佳能 尼康	ASML	上海微	光刻机零部件	
	涂胶显影		TEL DNS	SUSS	芯源微	盛美上海	至纯科技
	量测设备	KLA AMAT 创新科技	日立	ASML	精测电子	中科飞测	东方晶源
	离子注入	AMAT Axcelis	Nissin SEN/住友		万业企业	中科信	
	划片机		DISCO 东京精密		光力科技	沈阳和研	江苏京创
	薄膜沉积	CVD	AMAT LAM	TEL Kokusai	ASMI	拓荆科技	北方华创 盛美上海
		PVD	AMAT LAM		北方华创		
	刻蚀设备	LAM AMAT	TEL		中微公司	北方华创	屹唐
	热处理	AMAT	TEL 日立		北方华创	屹唐	万业企业
	CMP抛光	AMAT	荏原		华海清科	烁科精微	众硅科技
	清洗设备	LAM	DNS TEL		盛美上海	至纯科技	北方华创
	去胶设备	LAM	日立高新		屹唐	盛美上海	
半导体材料	光刻胶	陶氏杜邦	东京应化 信越	AZEM	徐州博康	彤程新材	晶瑞电材
	可剥铜		三井金属 福田金属		方邦股份		
	ABF载板		ibiden shinko 京瓷		兴森科技	华正新材	东山精密 深南电路
	IC掩膜版	福尼克斯	DNP Toppan		路维光电	清溢光电	
	大硅片		信越 胜高	德国世创	沪硅产业	立昂微	奕斯伟
	电子特气	空气化工	大阳日酸	德国林德 法国液空	凯美特气	华特气体	金宏气体
	湿化学品				江化微	晶瑞电材	上海新阳
	CMP耗材	抛光液	Cabot 陶氏化学	日立 Fujimi	Versum 默克	安集科技	鼎龙股份 万华化学
		抛光垫	陶氏化学 Cabot Thomas	JSR		鼎龙股份	江丰电子
	靶材	霍尼韦尔 普莱克斯	日矿金属 东曹		江丰电子	有研新材	阿石创

资料来源: SEMI、芯思想、VLSI Research、前瞻产业研究院、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>