



电子行业研究

买入（维持评级）
行业点评
 证券研究报告

电子组

分析师：樊志远（执业 S1130518070003）

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

大基金三期落地，看好半导体设备/零组件加速国产替代

事件概括

据国家企业信用信息公示系统显示，国家集成电路产业投资基金三期股份有限公司（简称大基金三期）于5月24日成立，法人为张新，注册资本3440亿元。根据企查查数据，大基金三期共有19位股东，财政部是其第一大股东，持股17.44%；其他股东包括国开金融、上海国盛集团、中国工商银行、中国建设银行、中国农业银行、中国银行、交通银行、中国邮政储蓄银行、亦庄国投、鲲鹏资本、中国烟草等。大基金是我国在芯片设计&制造环节自主可控的重要举措，看好半导体设备/零组件板块在大基金三期的扶持下加速国产替代。

投资逻辑

大基金三期金额创新高，看好“卡脖子”环节半导体设备国产替代机遇。大基金一期于2014年成立，注册资本约为987亿元；大基金二期于2019年成立，注册资本约为2042亿元，大基金三期注册资本显著高于前两期，国家继续加大对半导体产业链投资扶持力度。在二期大基金的投资扶持下，半导体国产替代第一阶段已初步完成，但部分环节仍处于“卡脖子”阶段。在光刻机、量/检测设备、涂胶显影设备、离子注入设备领域，整体国产化率仍然较低，但在清洗设备、部分刻蚀设备、CMP设备及热处理设备领域已基本完成国产替代。其中，光刻机是半导体设备中最昂贵、最关键、国产化率最低的环节。光学系统是光刻机的核心，光刻机制程越小，对光学系统的精度要求越高，目前仅有少数公司（德国蔡司、日本佳能、尼康）具备光刻机超精密光学系统供应能力，看好国产光刻机光学、量/检测等环节投资机会。

核心 FAB 扩产有望落地，看好半导体设备增量需求。从半导体设备需求端来看，受AI、高性能计算和汽车电动化、智能化等领域对半导体需求的拉动，全球新一轮资本开支周期有望在2024年开启。代工大厂维持高资本开支叠加国内存储大厂年内有望招标扩产，24年国产半导体设备厂商有望迎来订单大年。2023年中芯国际资本开支76.33亿美元，同比+21.9%，根据中芯国际年报，24年资本开支预计将持平。此外，光刻机正持续到货，2024年第一季度，中国从荷兰的半导体设备进口额达到21.67亿美元，同比显著增长290.4%。2024年第一季度进口光刻机共计54台，显示出国内半导体制造业对高端设备的强烈需求。

看好零组件环节随大基金落地而带来机遇。半导体设备零组件在产业链中举足轻重，数量庞大、种类繁多，市场碎片化特征明显。在自主可控加速背景下，随着下游国产设备厂商崛起，国内半导体零组件优质厂商有望复制国产半导体设备公司的加速渗透路径，迎来份额和业绩的加速期。23年头部晶圆厂受行业需求疲弱、产业链去库存及BIS出口管制影响，设备厂商对零组件整体需求偏弱。1H23半导体设备商零组件去库存，零组件需求下行导致1H23业绩基数较低。大基金三期落地后，我们认为1H24零组件厂商订单景气度有望改善，24年设备厂商订单预期普遍较乐观，1Q24零组件厂商订单和稼动率维持较高水平，预计2Q24零组件厂商业绩同环比将持续改善。

投资建议

建议积极关注光刻机光学公司：茂莱光学、波长光电；国内存储厂商的招标和设备下单的情况有望得到积极的改善，看好订单弹性较大的中微公司；看好国产化率较低的中科飞测；同时2024年先进制程设备研发与验证导入持续推进，看好国产设备平台公司北方华创。

风险提示

大基金三期投资不及预期风险；下游需求景气度下行风险；行业竞争加剧的风险。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究