

# 半导体行业点评报告

## 半导体产业链有望结构性增长，国产算力产业链有望持续受益

增持（维持）

2024年05月28日

证券分析师 马天翼

执业证书：S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

证券分析师 周高鼎

执业证书：S0600523030003

zhougd@dwzq.com.cn

### 投资要点

- 大基金三期规模超出预期，为我国芯片领域史上最大规模基金项目：**国家集成电路产业投资基金（简称“大基金”）是中国为促进集成电路产业发展而设立的产业投资基金。大基金一期成立于2014年9月24日，注册资本987.2亿元，投资总规模达到1387亿元。一期的投资分布主要包括芯片制造（67%）、芯片设计（17%）、封装测试（10%）和设备材料（6%）等环节。大基金二期于2019年10月注册成立，注册资本2041.5亿元，资金来源和投资方向都更为多元化。二期更强调产业链的整体协同发展，明确指出要支持龙头企业做大做强，提升成线能力，并继续推进国产设备材料的下游应用。大基金三期已于2024年5月24日正式成立，注册资本高达3440亿元人民币，超过了一期与二期的注册资本总和。彭博社于今年3月曾报道，国家大基金三期计划募资2000亿元人民币，然而实际募资规模已经超出了预期的70%。预计大基金三期将在支持半导体设备和材料的基础上，重点关注AI相关芯片，加强算力芯片和存储芯片的投资。
- 聚焦国产AI相关领域，有望成为产业链投资重要方向：**国务院国资委此前提出加快实施“AI+”专项行动，挖掘人工智能的多元应用场景，加快实现技术迭代升级。AI芯片正是促进人工智能技术与制造业深度融合，推动其广泛应用和实际落地的关键推动力。2022年我国AI芯片市场规模达到了850亿元，根据中商产业研究院预测，2024年中国AI芯片市场规模将增长至2302亿元。考虑到目前先进制程产业链和配套的设备材料等环节存在“卡脖子”问题，我们预计对于先进制程方面的产业链方向的投资有望持续加大，我们预计重点投资国产AI芯片领域，为AI芯片产业带来更加广阔的发展前景。
- 半导体行业处于历史较低水平，大基金三期预计带动半导体产业增长：**半导体行业是典型的周期行业，从全球范围来看，半导体行业从2022年下半年已经进入了周期性的下行阶段，逐渐转向低景气周期。当前，半导体（申万）板块的市盈率（PE）为114倍（截至2024年5月28日），位于历史百分位的87%。我们认为大基金三期预计将带动半导体行业增长，伴随国产替代的持续推进，国内相关半导体设备和材料厂商有望长期收益，建议持续关注半导体行业。
- 风险提示：**技术创新不及预期；产业环境不及预期；下游需求不及预期。

### 行业走势



### 相关研究

《手机销量持稳，看好5G手机持续渗透下的国产模组替代趋势》

2024-05-12

《海外观察系列十二：从 Rambus 看内存接口芯片投资机会》

2023-07-04

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：（0512）62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>