

大基金三期成立，国产替代加速

2024年05月28日

事件：据国家企业信用信息公示系统公示，国家集成电路产业投资基金（以下简称大基金）三期股份有限公司于5月24日成立，注册资本3440亿元。

大基金一期复盘：半导体全产业链投资。

大基金一期成立于2014年9月26日，注册资本987.2亿元。投资范围覆盖半导体上游的设备材料、制造，到下游的IC设计、EDA软件等。

主要投资标的包括，**设备材料：**北方华创、拓荆科技、安集科技、雅克科技、沪硅产业等；**制造：**中芯南方、中芯北方、华虹半导体、长电科技等；**IC设计：**国科微、安路科技、华润微、江波龙、士兰微等；**EDA软件：**芯原股份、华大九天。

大基金二期复盘：重点投资国产替代。

大基金二期成立于2019年10月22日，注册资本2041.5亿元，规模较前期有所增长的同时，投资重心更多侧重上游的国产替代环节。

主要投资标的包括，**设备材料：**北方华创、中微公司、沪硅产业等；**晶圆制造：**中芯国际、中芯南方、中芯京城、中芯东方、中芯深圳；**先进封装：**通富微电、华天科技等。

大基金三期：投资规模大幅增长，看好国产替代产业链机遇。

本次大基金三期注册资本高达3440亿元，远超往期。主要出资方中有多位国资领头，包括财政部（17.44%）、国开金融（10.47%）、工商银行、农业银行、建设银行、中国银行、交通银行、亦庄国投等。考虑到大基金对半导体产业链自主可控的持续支持，我们看好行业上游国产替代需求最为迫切的**设备、材料和先进封装**赛道的发展机遇。

投资建议：国家大基金三期投资加码，我们长期看好国产替代赛道的投资机遇，重点关注半导体设备、材料及先进封装：

半导体设备：北方华创、中微公司、拓荆科技、中科飞测、精测电子；

半导体材料：雅克科技、鼎龙股份、彤程新材、安集科技、华特气体；

先进封装：长川科技、精智达、通富微电、兴森科技、强力新材、天承科技、艾森股份。

风险提示：国产替代导入进展不及预期，半导体行业需求周期性波动，行业竞争加剧。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
002371	北方华创	304.00	7.34	10.18	13.67	41	30	22	推荐
688012	中微公司	155.09	2.88	3.30	4.41	54	47	35	推荐
688072	拓荆科技	191.5	3.52	4.37	6.62	54	44	29	推荐
300604	长川科技	29.44	0.07	0.75	1.14	421	39	26	推荐
002409	雅克科技	61.35	1.22	2.07	2.57	49	29	23	推荐
603605	彤程新材	29.74	0.68	0.86	1.03	43	34	29	推荐
002436	兴森科技	11.62	0.12	0.23	0.36	92	49	32	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

（注：股价为2024年5月27日收盘价）

推荐

维持评级

**分析师 方竞**

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

研究助理 张文雨

执业证书：S0100123030013

邮箱：zhangwenyu@mszq.com

相关研究

1. 电子行业周报：英伟达超预期背后的封测投资机遇-2024/05/27

2. 电子行业周报：Nvidia 业绩前瞻，算力永不眠-2024/05/21

3. 电子行业周报：晶圆厂季报，我们可以读到什么-2024/05/13

4. 电子行业周报：算力 Capex 上修的背后-2024/04/29

5. MR 行业跟踪报告：Horizon OS 对标安卓，Meta 构建新蓝图-2024/04/25

表1：大基金一期持股情况

股票代码	股票简称	业务板块	持股比例 (%)	大基金持股排名
002371.SZ	北方华创	设备	5.41	4
688126.SH	沪硅产业	材料	20.64	1
688072.SH	拓荆科技	设备	19.76	1
600584.SH	长电科技	先进封装	13.24	1
301269.SZ	华大九天	EDA	8.88	4
002156.SZ	通富微电	先进封装	11.26	2
688702.SH	盛科通信	设计	19.60	2
688549.SH	中巨芯	材料	26.40	2
688396.SH	华润微	设计	4.45	2
301308.SZ	江波龙	设计	6.23	2
688172.SH	燕东微	制造	9.42	3
300474.SZ	景嘉微	设计	6.07	2
600460.SH	士兰微	设计	4.95	2
001287.SZ	中电港	元器件	10.63	2
600703.SH	三安光电	设计	2.28	7
300456.SZ	赛微电子	设计	10.06	2
603893.SH	瑞芯微	设计	4.48	5
002151.SZ	北斗星通	元器件	6.63	3
688521.SH	芯原股份	IP	6.95	3
300604.SZ	长川科技	设备	4.90	4
688035.SH	德邦科技	材料	18.65	1
002409.SZ	雅克科技	材料	2.98	4
688019.SH	安集科技	材料	5.00	2
300672.SZ	国科微	设计	7.67	3
688107.SH	安路科技	设计	7.76	3
688591.SH	泰凌微	设计	8.95	1
688262.SH	国芯科技	设计	4.48	3
688508.SH	芯朋微	设计	4.85	2

资料来源：iFinD，民生证券研究院整理（按持仓市值排序，截止 2024 年 5 月 27 日披露数据）

表2：大基金二期持股情况

股票代码	股票简称	业务板块	持股比例 (%)	大基金持股排名
688126.SH	沪硅产业	材料	2.62	8
688182.SH	灿勤科技	元器件	1.59	8
002185.SZ	华天科技	先进封装	3.21	2
688981.SH	中芯国际	制造	1.60	5
002156.SZ	通富微电	先进封装	1.35	7
688012.SH	中微公司	设备	3.94	5
688172.SH	燕东微	制造	1.42	9
002916.SZ	深南电路	PCB	0.54	3
688512.SH	慧智微	设计	5.72	2
688146.SH	中船特气	材料	1.20	8
688525.SH	佰维存储	设计	8.57	2
688347.SH	华虹公司	制造	2.82	5

002371.SZ	北方华创	设备	0.93	9
688213.SH	思特威	设计	7.39	2
600460.SH	士兰微	设计	3.72	3

资料来源: iFinD, 民生证券研究院整理 (按持仓市值排序, 截止 2024 年 5 月 27 日披露数据)

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026