

评级：看好

核心观点

何立中

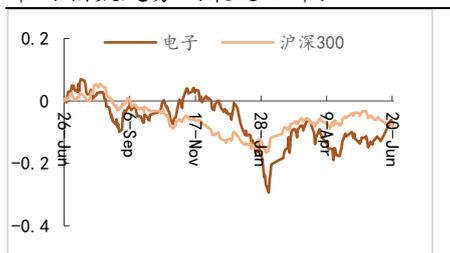
电子行业首席分析师

SAC 执证编号：S0110522110002

helizhong@sczq.com.cn

电话：010-81152682

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 电子：GPU 的拐点
- 电子：苹果入场 AI，开始比超预期更重要
- 电子行业：特高压输电持续推进，关注国产供应商赛晶科技

● 美国财政部发布细化草案，限制美国人在华投资

6月21日美国财政部官网发布的165页《拟议规则制定》(NPRM)草案旨在限制美国人在中国市场进行半导体和微电子、量子信息技术以及人工智能等领域的投资。该草案是根据2023年8月9日第14105号行政命令“解决美国在国家安全技术和产品的投资”(“对外投资令”)制定的细化规定，并征求公众意见。

● 最终规定预计在今年8月4日后生效

NPRM目前主要针对美国个人、企业对中国的投资。美国人在涉及相关交易所需要承担的责任：包括通知美国财政部，不参与被禁止交易，尽职调查、自愿披露、及时响应询问和提供所需文件等。公众可以在8月4日对该拟议规则的提出意见和建议，美国财政部将在2024年8月4日后发布最终实施条例，并确定该计划的最终生效日期。

● 限制三大领域：半导体和微电子、量子信息技术、人工智能

涵盖的技术范围包括：涉及采用16/14nm或更小的生产技术节点的集成电路，有128层或更多层的高性能NAND存储器集成电路等；在量子信息技术领域，涉及量子计算机的开发或生产，以及生产量子计算机所需的关键组件，量子传感平台，量子网络或量子通信系统等；在人工智能领域，涉及专为军事最终用途设计的AI系统，使用大量计算能力训练的AI系统等。

● 美国越限制越能激发中国科技自主创新能力

美国的对华投资限制并不能禁锢中国科学技术的发展，相反会进一步激发和强化中国依靠自身力量进行科技创新的内在动力。美国的打压政策会让产业界、企业家、技术人员更清晰地认识到，半导体、量子计算和人工智能等前沿科技，将为未来战略新兴产业的发展形成底层支撑，因此，更需要在这些领域下功夫，扎实推进自主创新。

● 持续不断的限制或将吸引更多资本投入，带来更多行业β机会

外部的限制打压政策有望刺激内部更多的政策支持、资金投入，从而实现技术突破、业绩增长，最终体现在二级市场上的是投资行业的β机会。一是关注度提升后的交易活跃；二是资金流入后的估值提升；三是技术突破后的业绩增长。

● 投资建议

本次165页的限制细则是美国对华高科技限制政策的延续，随着国内半导体产业自主发展速度加快，美国限制的效果逐渐减弱。建议关注先进制造领域的中芯国际，以及高端算力芯片的龙芯中科。

● 风险提示

美国对华技术限制加码，从限制EUV光刻机等先进设备，升级到限制先进制程使用的半导体耗材。

分析师简介

何立中，电子行业首席分析师，北京大学硕士，曾在比亚迪半导体、国信证券研究所、中国计算机报工作。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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。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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料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，首创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。

首创证券的销售人员、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。首创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。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及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信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准		
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5% 之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5% 以上
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现