

电子：经济高质量发展，国产化替代进程加速

——二十届三中全会《决定》解读

投资评级

强于大市

维持评级

行业表现



	1M	3M	12M
绝对收益	-2.4%	-1.6%	-12.9%
相对收益	-0.4%	4.8%	2.1%

资料来源：恒生聚源，万和证券研究所

作者

朱琳

分析师

资格证书：S0380521120001

联系邮箱：zhulin@wanhesec.com

联系电话：(0755)82830333-121

投资要点

- ◆ **事件：**2024年7月15日至18日，中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议（以下简称二十届三中全会）在北京举行，会议审议通过了《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》（以下简称《决定》）。7月21日，新华社公布《决定》，除引言和结束语外，分三大板块，有15个部分60条内容。
- ◆ **二十届三中全会是对十八届三中全会的继承与深化。**党的十八届三中全会公布了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，开启了新时代全面深化改革、系统整体设计推进改革新征程，开创了我国改革开放全新局面。党的二十届三中全会《决定》稿确认了总体完成党的十八届三中全会确定的改革任务，面对纷繁复杂的国际国内形势和新一轮科技革命、产业变革，提出了进一步全面深化改革的总目标。
- ◆ **推动经济高质量发展，科技与安全提及频次明显增多。**二十届三中全会的《决定》稿在体制建设上提出“健全推动经济高质量发展体制机制”，与十八届三中全会的《决定》稿相比，发展、科技/科学、技术等词出现频率明显增多。部分涉及科技行业的决定有：（1）健全因地制宜发展新质生产力体制机制；（2）健全促进实体经济和数字经济深度融合制度；（3）健全提升产业链供应链韧性和安全水平制度。
- ◆ **强化国家战略科技布局，推动国产化替代加速。**半导体是科技产业的基础，也是新质生产力的代表，中国清洗、CMP、热处理等半导体设备已实现较大程度的自主可控，光掩膜、靶材、抛光材料等部分半导体材料实现较大突破，在产业链多个环节已逐渐缩小了与世界领先水平的差距，受益于《决定》对“健全提升产业链供应链韧性和安全水平制度”的要求，中国半导体先进设备和核心材料的国产替代进程有望加速推进。2024年5月底，中国半导体国家产业基金“大基金”三期成立，彰显了中国政府对半导体产业的重视，继二十届三中全会召开后，国家在半导体产业上的战略布局有望持续加码。
- ◆ **投资建议：**二十届三中全会《决定》稿提出推动经济高质量发展，并把发展新质生产力、提升产业链供应链韧性和安全水平作为核心要点。半导体是科技产业的基础，也是新质生产力的代表，无疑将成为国家战略科技布局的重点，在国家政策的支持下，国产化进程有望加速推进，建议关注半导体设备、材料领域。
- ◆ **风险提示：**政策力度不及预期的风险，国际贸易摩擦进一步激化的风险，国产化替代不及预期的风险。



正文目录

事件.....	3
1. 进一步全面深化改革，科技与安全重点突出	3
2. 推动经济高质量发展，发展科技新质生产力	3
3. 强化国家战略科技布局，推动国产化替代加速	4
4. 投资建议	5
5. 风险提示	6

图表目录

图 1 二十届三中全会《决定》与十八届三中全会《决定》词频比较.....	3
图 2 各国半导体公司占据全球半导体销售额比重	4
图 3 各国半导体行业的研发支出占总销售额比重	4
图 4 美国半导体企业每年研发支出占销售额的百分比均超过 15%.....	4
表 1 半导体设备、材料国产化情况.....	5

事件

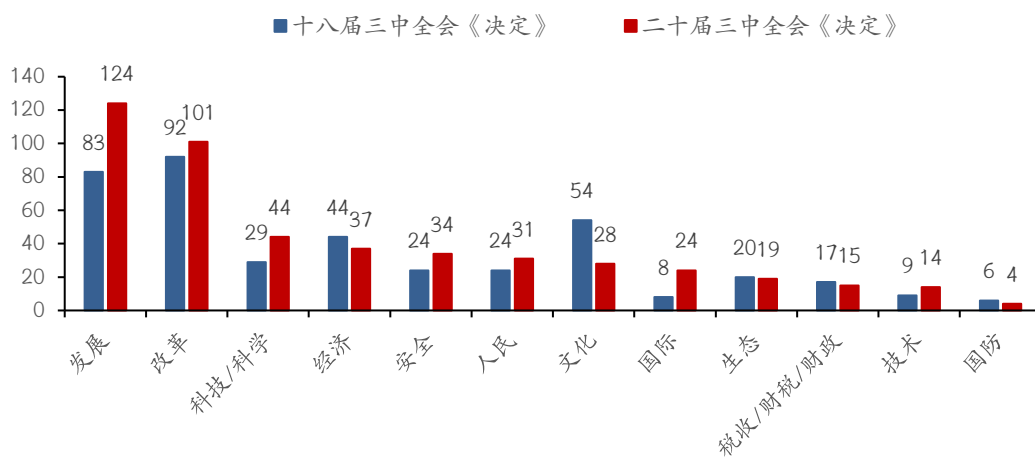
2024年7月15日至18日，中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议（以下简称二十届三中全会）在北京举行，会议审议通过了《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》（以下简称《决定》）。7月21日，新华社公布《决定》，除引言和结束语外，分三大板块，有15个部分60条内容。

1. 进一步全面深化改革，科技与安全重点突出

二十届三中全会是对十八届三中全会的继承与深化。党的十八届三中全会公布了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，开启了新时代全面深化改革、系统整体设计推进改革新征程，开创了我国改革开放全新局面。党的二十届三中全会《决定》稿确认了总体完成党的十八届三中全会确定的改革任务，面对纷繁复杂的国际国内形势和新一轮科技革命、产业变革，提出了进一步全面深化改革的总目标，明确了到2029年完成《决定》提出的改革任务，到2035年全面建成高水平社会主义市场经济体制，基本实现社会主义现代化。

科技与安全提及频次明显增多。二十届三中全会《决定》稿与十八届三中全会的《决定》稿相比，发展、科技/科学、技术等词出现频率明显增多，国际、安全、国防等涉及国家安全的内容更加具化，改革、发展的要求持续强化，提出推动经济转向高质量发展。

图1 二十届三中全会《决定》与十八届三中全会《决定》词频比较



资料来源：新华社，中华人民共和国中央人民政府网，万和证券研究所

2. 推动经济高质量发展，发展科技新质生产力

二十届三中全会的《决定》稿在体制建设上提出“健全推动经济高质量发展体制机制”“构建支持全面创新体制机制”，并把“推进国家安全体系和能力现代化”“持续深化国防和军队改革”作为决定要求。文中部分涉及科技行业决定如下：

健全因地制宜发展新质生产力体制机制。推动技术革命性突破、生产要素创新性配置、产业深度转型升级，催生新产业、新模式、新动能，发展以高技术、高效能、高质量为特征的生产力。完善推动新一代信息技术、人工智能、航空航天、新能源、

新材料、高端装备、生物医药、量子科技等战略性新兴产业发展政策和治理体系，引导新兴产业健康有序发展。鼓励和规范发展天使投资、风险投资、私募股权投资，更好发挥政府投资基金作用，发展耐心资本。

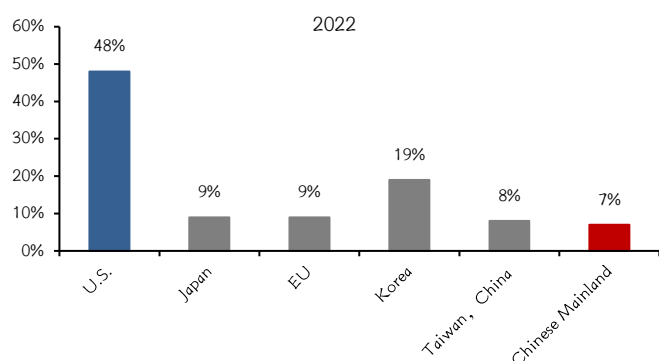
健全促进实体经济和数字经济深度融合制度。加快推进新型工业化，培育壮大先进制造业集群，推动制造业高端化、智能化、绿色化发展。优化重大产业基金运作和监管机制，确保资金投向符合国家战略要求。加快新一代信息技术全方位全链条普及应用，发展工业互联网，打造具有国际竞争力的数字产业集群。

健全提升产业链供应链韧性和安全水平制度。抓紧打造自主可控的产业链供应链，健全强化集成电路、工业母机、医疗装备、仪器仪表、基础软件、工业软件、先进材料等重点产业链发展体制机制，全链条推进技术攻关、成果应用。

3. 强化国家战略科技布局，推动国产化替代加速

美国公司统治全球 48% 半导体市场，研发投入占比 2.5 倍于中国。从 2022 年全球半导体市场份额来看，美国公司的市场份额最大，达到 48%，中国内地公司仅占 7%。资本和研发投入是保持半导体行业竞争力的驱动力，2022 年美国半导体行业的研发投入总额为 588 亿美元，研发支出在总销售额当中占比高达 18.75%，并持续多年均超过了 15%，是中国半导体行业的研发支出占比的近 2.5 倍。

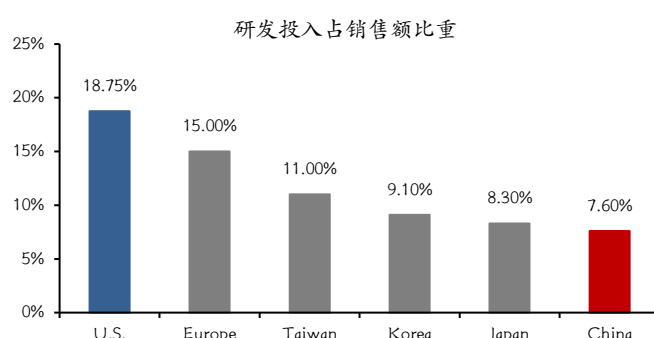
图 2 各国半导体公司占据全球半导体销售额比重



资料来源：《2023 SIA Factbook》，万和证券研究所

注：由于中国市场的 2022 年数据不完备，市场份额数据基于 2021 年情况

图 3 各国半导体行业的研发投入占总销售额比重



资料来源：《2023 SIA Factbook》，万和证券研究所

图 4 美国半导体企业每年研发投入占销售额的百分比均超过 15%



资料来源：《2023 SIA Factbook》，芯智讯，万和证券研究所

半导体将成为国家战略科技布局的重点。2022年以来，包括美国、欧洲、日本和韩国在内的发达经济体，均大举加码本土半导体产业。美国于2022年通过《芯片与科学法案》，整体涉及金额高达2800亿美元，鼓励企业在美国本土研发和制造芯片。2023年，日本新修订的《半导体、数字产业战略》提出加快半导体基础设施建设，研发颠覆性半导体技术。2024年5月，韩国政府宣布将投入26万亿韩元(约1381.59亿元人民币)，用于半导体产业综合扶持计划。半导体是科技产业的基础，也是新质生产力的代表，2024年5月底，中国半导体国家产业基金“大基金”三期成立，注册资本3440亿元，彰显了中国政府对半导体产业的扶持与重视，继二十届三中全会召开后，国家在半导体产业上的战略布局有望持续加码。

半导体自主可控有望不断加强。半导体产品涉及的技术精细复杂，产业链价值链也异常庞大，从上游的设备、材料、设计软件，到中游的设计、制造、封装环节，再到下游的终端。中国企业虽起步较晚，但经过近年来的加速发展，清洗、CMP、热处理等半导体设备已实现较大幅度的自主可控，光掩膜、靶材、抛光材料等部分半导体材料实现较大突破，在产业链多个环节已逐渐缩小了与世界领先水平的差距，受益于《决定》对“健全提升产业链供应链韧性和安全水平制度”的要求，中国半导体先进设备和核心材料的国产替代进程有望加速推进。

表1 半导体设备、材料国产化情况

设备/材料种类	国产化率	国内企业
2023年中国半导体设备国产率情况		
薄膜沉积设备	< 20%	北方华创、拓荆科技、中微公司、微导纳米等
光刻机	< 1%	上海微电子等
刻蚀设备	< 20%	中微公司、北方华创等
量/检测设备	< 5%	精测电子、中科飞测、上海睿励等
清洗设备	> 30%	盛美上海、北方华创、至纯科技、芯源微等
涂胶显影设备	< 10%	芯源微等
CMP设备	> 30%	华海清科等
热处理设备	> 30%	北方华创、屹唐半导体、盛美上海等
离子注入设备	< 10%	万业企业、中科信
2022年中国半导体材料国产率情况		
硅材料	9%	立昂微、中环股份
光掩膜	30%	菲利华、石英股份
光刻胶	< 5%	晶瑞股份、飞凯材料
电子特气	< 5%	金宏气体、华特气体
湿电子化学品	3%	晶瑞股份等
靶材	20%	鼎龙股份、江丰电子
抛光材料	20%	鼎龙股份、上海安集
引线框架	< 30%	康强电子
封装基板	< 20%	兴森科技、深南电路
键合丝	< 20%	北京博达
陶瓷封装材料	< 20%	河北中瓷
环氧塑封料	< 30%	华海诚科、衡所华威

资料来源：SEMI，中商产业研究院，智研咨询，万和证券研究所

4. 投资建议

二十届三中全会《决定》稿提出推动经济高质量发展，并把发展新质生产力、提升产业链供应链韧性和安全水平作为核心要点。半导体是科技产业的基础，也是新质生产力的代表，无疑将成为国家战略科技布局的重点，在国家政策的支持下，国产化进程有望加速推进，建议关注半导体设备、材料领域。

5. 风险提示

政策力度不及预期的风险，国际贸易摩擦进一步激化的风险，国产化替代不及预期的风险。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的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。本研究报告作者与本文所涉及的上市公司不存在利益冲突，且作者配偶、子女、父母未担任上市公司董监高等职务。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

同步大市：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，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。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦西座 20 楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>