

美方对华新一轮制裁落地，先进制程自主可控有望加速

——电子行业快评报告

强于大市 (维持)

2024 年 12 月 03 日

行业核心观点:

12 月 2 日, 美国商务部工业与安全局 (BIS) 正式公布了对中国半导体出口管制措施新规则, 包括将 140 家中国半导体相关公司列入“实体清单”, 旨在进一步削弱中国生产可用于下一代先进武器系统、人工智能 (AI) 和先进计算的先进制程半导体的能力。

投资要点:

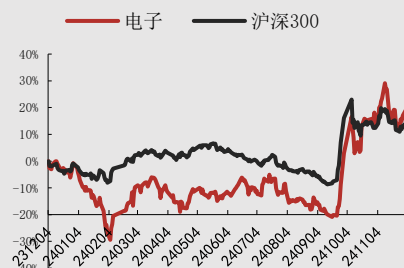
先进半导体设备管制增添新规, 或加速设备、零部件及材料国产化: 1) **实体名单方面**, 新增 140 家实体清单公司, 并作出 14 项修改, 名单包括半导体工厂、设备零部件公司、设备公司、材料公司和投资公司等。2) **FDP 规则应用方面**, FDP 即外国直接产品, 在管制规定中为先进半导体设备和实体清单中涉及生产“先进节点 IC”的实体增加了两条新的 FDP 规则, 以扩大美方管辖权力; 增加高端设备管制, 涉及到蚀刻、沉积、光刻、离子注入、退火、计量检查和清洗设备等, 并作出细节规定。本次制裁领域进一步延伸至半导体产业链上游, 包括设备零部件及材料等, 短期或对供应链稳定性产生一定扰动。但近年来, 国内半导体产业链国产化导入持续加速, 我们认为国内半导体产业链公司或已有相关准备, 包括提前囤货和供应链去美化等, 本次制裁有望加速国产设备、零部件及材料等导入, 进一步提升特定领域国内龙头厂商的市场份额。

增加新管制编码以限制 HBM 出口, 倒逼国内厂商技术突破: 通过增加新的 ECCN 3A090.c 编码, 美方将管制内存带宽密度大于 2GB/s/mm² 的 HBM, 而当前生产的所有 HBM 都超过了此阈值。即对于目前几乎所有现行生产的 HBM, 均不能出口到中国。此外, 对于美国或盟友企业在特定国家生产的 HBM 产品, 仅当 3A090.c 项的内存带宽密度小于 3.3GB/s/mm² 时, 才可获得 HBM 许可证例外授权, 但对于产品去向仍然严格把控。HBM 对大规模 AI 训练和推理都至关重要, 是先进计算集成电路的关键组件, 我们认为本次制裁短期内或对我国 AI 芯片产业链带来一定挑战, 但中长期看将倒逼国内存储及先进封装厂商的技术突破。

投资建议: 本次制裁主要针对先进半导体设备、HBM 等领域, 措施包括实体清单更新和管制规则更新等, 中长期看将加速国内半导体供应链自主可控, 建议关注: 1) 供应链去美化加速, 关注设备上游零部件及半导体材料的国产替代机会; 2) 先进国产设备导入有望加速, 关注半导体设备国产化率较低的细分领域, 以及先进制程技术领先的设备龙头公司; 3) 先进封装有望助力国产先进制程突破, 建议关注在 Chiplet/HBM 等领域有充分技术储备的国内封装厂商。

风险因素: 中美科技摩擦加剧; 技术突破进程不及预期; 国产产品性能不及预期; 下游需求不及预期。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

大厂新品及 AI 应用有望推动消费电子产业进一步复苏

美国或实施新出口禁令, 高尖端科技自主可控迫在眉睫

AI 端侧渗透率持续提升, 消费电子换机有望加速

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583223620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师:

陈达

执业证书编号: S0270524080001

电话: 13122771895

邮箱: chenda@wlzq.com.cn

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场