

疫情下的“中国芯”：原材料缺货 初创项目去“虚火”

证券时报记者 卓泳

在5G通讯、人工智能、物联网、消费电子等终端需求的带动下，以及中美贸易摩擦的背景下，2019年国内半导体产业开始强势复苏，奋起直追。然而，突如其来的新冠肺炎疫情却给这个产业带来许多不确定性。

一方面，随着疫情在海外蔓延，全球电子产品终端需求呈骤减；另一方面，部分依赖进口的原材料出现不同程度紧缺，这不得不让正跑在高速公路上的国内半导体产业暂时减速。尤其是位于此次疫情的重灾区，同时又是中国存储器及光通讯制造中心武汉的相关产业链和相关企业，都受到疫情的正面冲击。

尽管目前国内抗击疫情取得阶段性胜利，各大企业已基本实现复工复产，但海外疫情发展依旧不明朗，“中国芯”依然面临考验和挑战。投资机构人士指出，疫情对过去从火热到虚火的半导体项目估值有一定的抑制作用，企业也将在这次考验中被大浪淘沙。此外，疫情将进一步让国内半导体产业意识到全产业链国产替代的重要性，或将加快产业发展进程。

原材料紧缺 价格或将至少上涨10%

从半导体的制作工艺来看，大概分为产业链上游的芯片设计、中游的制造和下游的封装这三个环节，而这三个环节在疫情中都受到了不同程度的影响。

从上游的设计来看，中国的芯片设计企业约有近2000家，其中大部分是中小微企业。据了解，芯片设计企业的工种可粗略分为前端代码设计、系统验证与应用、后端布局布线与供应链管理。其中纯粹的代码阶段和后端布局布线，设计师可以在计算机上通过远程办公完成。但在系统验证与应用阶段，则需要与设备进行配合，供应链管理也与制造封装厂相关，这两个细分环节在疫情下就无法保证工作时间和效率。

而在制造环节，由于芯片生产对环境洁净度要求极高，所有进入生产车间的人员都会接受严格的安全检查，只要确定没有病毒输入工厂，污染车间环境，生产制造环节便依然可以照常进行。据了解，即便在疫情最高峰的时期内，部分头部芯片制造企业依然百分百投入生产，比如位于疫情中心区的武汉长江存储，在整个疫情期间仍然正常运转。

影响最大的是下游的封装厂。半导体前道制造是一个高度自动化的行业，受疫情影响较小，在疫情高峰期也在正常生产。相较而言，后道封装对人的需求更多一些，最严重的时候只有一半的封装产能开工。“架桥资本合伙人童亮亮告诉记者，尽管国内的封装厂正在陆续复工，产能也正在恢复，但是许多封装厂都在东南亚国



投资机构人士指出，疫情对过去从火热到虚火的半导体项目估值有一定的抑制作用，企业也将在这次考验中被大浪淘沙。此外，疫情将进一步让国内半导体产业意识到全产业链国产替代的重要性，或将加快产业发展进程。

图虫创意/供图 翟超/制图

家，那边的复工复产情况仍不太理想，影响了整个产能回到正常水平。

据了解，尽管目前前道制造环节受影响最小，但如果疫情持续时间过长则会对原材料和设备的供应带来一些压力，成本也会随之上升。包括光刻胶、蚀刻液、湿电子化学品等半导体材料的主要供应商来自日韩。如果日韩的疫情不能短时间内解除，国内的耗材供应会受到影响，目前许多制造厂的耗材已经低于安全库存了。”童亮亮告诉记者。

现在国内的制造厂基本复工了，本来2月份是要采购的，但那时没采购，现在一复工就缺货，特别是高端芯片，即使能买到，也会涨价。”国中创投副总裁李程晟对记者表示，虽然部分厂现在还有一些存货，但这两个月的需求比以往更旺盛，需要提高采购量，价格或许会上涨10%-20%。

童亮亮还表示，即使日韩危机解除恢复正常生产，也有很多积压订单要处理导致交货周期变长，可能由原来的3个月变为6个月，甚至12个月。这个对于国产半导体材料商来说是一个好消息。比如说光刻胶国产产品出货现在主要集中在g线和i线，在库存压力下制造厂验证导入更高端的KrF光刻胶的动力就更大一些。

终端需求量骤减 企业暂无扩产计划

就目前的形势而言，半导体封装业的复工复产问题已经不是行业关注的重心，而复工后订单减少、退单的问题更需要被重视。受疫情影响，全球终端市场上的需求出现骤减。此前包括IDC等研究机构预计，2020年第一季度中国智能手机市场同比下滑逾30%，如今疫情持续扩散，全球一线手机厂商Q1出货下滑比例将会扩大。

国内某封装厂相关人士对记者表示：现在好多消费电子芯片需求量下调了，市场需求相对没那么大，这样倒是减缓了封装厂、芯片厂的供货压力，但这就

等于全产业链出现了一定程度上的萎缩。”该人士表示，原本芯片企业在年后都会开足马力搞生产的，也有许多订单需要交付，忙得不可开交，但现在即使全员复工意义也不大，不需要这么大的封测产能，这是他们目前比较担心的问题。

据了解，此次国内疫情的重灾区武汉，是中国光通讯产业最为核心的地区，全球最大的光纤供应商都在武汉，国内第三大通讯设备商也在武汉，武汉半导体产业相关企业的市场份额占到整个市场的20%-30%。而在这些大企业周边，还有许多产业链上下游的初创公司，李程晟告诉记者，武汉的光芯片、光模块的创业公司此次受到的影响挺大，他们即使复工了，也无法马上恢复到原来的业务水平，他们平时需要和客户打交道，需要交付产品，反复验证和进行技术探讨，现在还不能频繁出差，因此这些工作很难开展。”

但值得一提的是，在疫情期间，武汉两大芯片厂长江存储、武汉新芯从未中断生产，经营情况正常。长江存储最早在1月底就回应了外界的关切：停工停产不在其计划之内。但是，产能方面，两家公司都表示会受到一定的影响，其中武汉新芯表示，已经适当下调了Q1产能。

初创项目估值 或将下调两三成

一直以来，中国半导体产业以进口替代为发展核心，但在中美贸易摩擦的背景下，加强自主研发、解决“卡脖子”的关键环节，成了中国当下发展半导体产业的主旋律。随着政府长线投资加入，社会资金的跑步进场，芯片产业呈现前所未有的热度，创业者不断涌现，企业估值也水涨船高。

但面对疫情，单薄的初创企业不得不面临生存危机。如今初创企业面临的困难主要有：第一，因疫情不能开工，但工资必须照发，要应对刚性成本；第二，商务这块拖延了好几个月，之前接的订单也拖延了很久，现在虽然疫情初步得

到控制，但仍然不能频繁出差，影响了企业至少四五个月的收入；第三，企业的融资也会受到很大影响。”李程晟表示。

对于投资机构，对被投资企业进行投后管理是疫情下的工作重点。我们帮被投资企业对接了银行，现在国家对他们的贷款是比较积极的；此外，更重要的是要时刻提醒企业，要保证账上有6-12个月的现金储备，以备不时之需；最后，无论任何时候都要开源节流，目前要尽快把商务这块做起来。”李程晟说。

毫无疑问，社会资本的参与可以助推半导体产业的发展，但是，对于这个门槛极高的行业，投资的鉴别能力显得非常重要，而这种投资能力在此次疫情中便很容易暴露出来。这两年半导体行业很热，有些机构缺乏产业经验和相关投资经验，很可能把钱投进了没有产品力的公司里，这类企业是难以应对突发危机的。”童亮亮表示，这次事件后，会让投资界意识到半导体产业并不是那么好投，完全没有经验的机构可能会撤，整个市场也会思考项目是否值这么高的价格。

童亮亮表示，因为国内半导体产业薄弱，成熟期的项目较少，机构的投资大部分在AB轮。处在这个阶段的企业一般有一些销售或者少许盈利，抗风险能力偏低。因此，在投资的时候，除了企业的技术水平和经营能力之外，机构也很看重其风控能力。最简单有效的方法就是开源节流，永远保证账上有足够的现金储备，不要激进地投入研发到非主线的产品或者开拓非核心的客户。在经济上行阶段，很多人会忽略这个问题，疫情会把有防范意识的企业筛选出来。”

从项目估值来看，受访人士均认为，疫情会对过往虚高的项目估值起到一定的抑制作用。预计估值会下移20%-30%，但是好的项目依然会很坚挺，甚至更高，如果有虚火，就会影响很大，甚至下调50%。”李程晟认为，如果是纯粹的进口替代，没有自己核心竞争力的企业，估值还不低的话，估计接下来将很难融资。

新基建能否成为 应对疫情的“定海神针”？

证券时报记者 卓泳

近期，中央对加快新型基础设施建设进度作出部署，各省市密集推出了庞大的投资计划。据不完全统计，目前已有包括云南、河南、福建、四川、重庆、陕西、河北、江苏、江西、北京10个省份公布了重点项目投资计划，总投资约为25.5万亿元。

这被市场认为是在新冠肺炎疫情冲击和经济下行压力之下的应对，也让市场联想起过去几次经济危机决策层采用的基建大刺激，A股基建板块随后也声大涨，虽然近期受大盘影响有所回撤，但多只个股依然逆势反弹。

一直以来，有分析认为在经济下行压力加大的情况下，加大新基建投入是维持经济平稳发展的重要办法，但也有反对声音认为经济下行之下发展新基建会加大地方债务，刺激新的危机。但事实上，对于此次上述10个省份公布的新基建投资计划，在2020年度计划完成的投资仅约4.34万亿元，因此不构成强烈刺激。

在政府明确方向，市场需求拉动过程中，新基建投资中不仅国企发挥主力作用，民企也热情高涨，在推动这些领域发展中添砖加瓦。新基建”会带来生机还是危机？如何看待当下新基建的投资机会？

政策利好A股 新基建板块

新基建”即新型基础设施建设，以往的基础设施建设，主要指的是铁路、公路、机场、港口、水利设施等建设项目，因此也被称之为“铁公基”，它们在我国经济发展过程中发挥了重要的基础作用。不过，在新的社会发展条件下，以“铁公基”为代表的传统基础设施建设已经无法满足要求，于是，新型基础设施建设的概念应运而生。

早在2018年12月，中央经济工作会议强调，要发挥投资关键作用，加大制造业技术改造和设备更新，加快5G商用步伐，加强人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设。由此，新型基础设施建设，作为一个新名词，在国家层面被提及。

关于新型基础设施建设的范围，在中央相关文件中并没有给出十分明确的定义。但在央视报道中，新型基础设施建设是指发力于科技端的基础设施建设，主要包含5G基建、特高压、城际高速铁路和城际轨道交通、新能源汽车充电桩、大数据中心、人工智能、工业互联网等七大领域，涉及通信、电力、交通、数字等多个社会民生重点行业。

3月21日，国家发改委投资司司长欧鸿在新闻发布会上表示，将加快推进国家规划已明确的重大工程和基础设施建设，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设。随后，在二级市场方面，涉及新基建涵盖的领域，如新能源汽车充电桩、大数据中心、人工智能、城际高速铁路和城市轨道交通、工业互联网等板块当天有了不俗表现。

随着5G迎来大规模的建设期，作为5G产业链上游的通信设备企业优先受益。证券时报·数据宝统计显示，通信设备板块市值共有12万亿元，机构关注的个股有39只，节后以来，通信设备板块股价表现不俗，但受到大盘调整影响，近期有所回撤，但即使在3月23日的黑色星期一”指数承压的情况下，通信设备板块依然逆势上涨，最先反弹。

龙头企业布局 社会资本跟进

5G作为新基建投资最活跃的板块，近年来成为各路资本角

逐的主战场，其中不仅有运营商头部企业开始设立投资公司对相关垂直领域细分资产进行整合，还有不少民营资本积极跟进。

据了解，过去三年，三大运营商纷纷设立了自己的投资机构发力股权投资，比如，中国移动成立了中移资本，参投了芒果超媒、科大讯飞、迪普科技等公司，而中国电信则全资持股中国电信投资公司，先后投资超过5起。天眼查统计显示，中国电信投资公司投资了包括雄安云网科技有限公司、天翼智联科技有限责任公司、中电信方舟(深圳)股权投资基金管理合伙企业(有限合伙)、北京六分科技有限公司、数字广东网络建设有限公司等企业，累计对外投资金额达到2.547亿元。

而在风险投资方面，据不完全统计，截至3月17日，活跃的投资机构就有7家，包括中信建投资本、平安资本、高特佳投资、乾元盛创投、中科招商和招商局资本、中国风投。据IT桔子统计，中科招商已经对此布局了142项投资，投资数量靠前的还有招商局资本的111起和高特佳投资的104起。

此外，近期有消息称，国家集成电路产业投资基金二期也将于3月底开始实质性投资，据大基金管理机构华芯投资介绍，大基金二期将对刻蚀机、薄膜设备、测试设备和清洗设备等领域已布局的企业保持高强度的持续支持，此外还将继续填补空白，加快开展光刻机、化学机械研磨设备等核心设备以及关键零部件的投资布局。据了解，该基金规模超2000亿元，上述领域也是新基建垂直细分领域中的核心部分，大基金的投入也将撬动更多社会资本参与到这些新基建投资的浪潮中。

扩大新基建投入 或为“权宜之计”

面对疫情在海外扩散以及经济下行的压力，有分析认为，扩大新基建投入是最简单和有效的应对办法，短期有助于扩大需求、稳增长、稳就业，长期释放中国经济增长潜力。但是，也有行业研究人员对此保持警惕。新基建究竟能否起到“定海神针”的作用？未来新基建的投资走势如何？

受疫情影响，目前内需出现疲软，供给也下降，外贸受阻，扩大新基建投资势在必行，我认为这些板块在未来半年的走势会强于大盘。”淳石资本执行董事杨如意接受记者采访时表示，尽管扩大新基建投入有可能带来很多后遗症，但是两害相权取其轻，目前只能用时间换空间了。

新富资本研究中心方面也指出，随着国内疫情总体得到控制，复产复工不断推进，后期新基建必然会成为政策发力的主要方向，板块行情也值得期待。新基建在提振经济短期表现的同时，也将为经济增长的质量及结构改善提供支撑路径。不可否认的是，新基建在当期会推升赤字和债务，但在长期看有利于经济增长，释放经济增长潜力，最终带来经济繁荣和财政盈余。

私募排排网未来星基金经理夏风光认为，这次疫情对消费和出口都构成巨大压力，虽然预期将有消费刺激政策出台，但今年基建的担子显然不轻。5G、人工智能等新基建板块虽然占比不高，但符合产业方向，在政策大力扶持下，增速会一马当先。所以，在良好的基本面支持下，一旦海外系统性风险退潮，新基建板块还将继续受到市场的关注。我认为可适当提高政府债务上限，第一，和货币政策相比，财政政策直接针对性更强，效果更明显。第二，事有轻重缓急，新基建成功了，消费和就业都会受益，利于全局。第三，和海外主要大国比，国内政府债务上限不高，有提升空间。”

短视频风口创业不容易

证券时报记者 李明珠

疫情期间，你在网上买了多少课程？和周边的朋友一聊天发现，原来人人都是技能get小选手，从短视频剪辑攻略，到英语突击的100种方法、抖音运营课程大全，还有宅家育儿实用小游戏，以往你认为的不可能全部可以在线上实现，争相去做不被疫情淘汰的斜杠青年。付费意愿从99元起步到小几千的体验价，不知不觉呆在家也被带动消费。

毫无疑问，这其中，短视频和直播成了关注的重点，学的课程越多，很多人都萌生了当主播的念头，在淘宝播一套直播工具试试水，不管是在家工作，或者到

厨房做饭、客厅练习广场舞，戴着口罩外出散步都能来一段，体验一把说说话、跳跳舞就有人点亮小心心，送花送跑车的感觉。

整个疫情期间，从快手与央视春晚合作、微信发放大额红包，到头条系短视频产品上线电影《囡囡》，争得用户讨论观看，刷抖音上快手，似乎和微信刚出来每天必看的朋友圈一样，成了一种当下必备的表达方式。

而互联网产品永远都是哪里有流量，哪里就有生意。短视频行业近几年快速崛起，前几年最受关注的短视频产品形态都主攻让用户享受拍摄+娱乐的快感，不过经过一场场短视频用户争夺战

后，如今短视频赛道有了更相对明确的不同分工，有垂直于短视频娱乐的快手、抖音、抖音火山版，也有重在短视频分发的西瓜视频，还有介于两者之间的好看视频、微视。2019年中国短视频用户使用时长首次超过长视频，已成为互联网第三大流量入口、互联网文娱市场“第一大时间杀手”，市场规模在2019年也超过了千亿，预计2021年将突破2000亿。

这么庞大的市场吸引了众多创业者涌入，网红罗永浩也走向了新战场，终于定了4月1日在抖音开始首场直播带货，其抖音号短短3小时，粉丝破百万，单条带货预热视频点击量超过30万。而对于普通的短视频创业者，想在短期内获得如此大的粉丝量，需要背后付出巨大的艰辛。相比于打造一个国民级带货达人，从业者目前更关注细分垂直领域中的机会，比如美妆、美食、母婴、服装、旅游、健身等。但鉴于该行业的发展趋势，尤其是随着5G的落地及深化有望给短视频行业带来新的拓展空间，入局者也在探索如何稳固自身竞争力以抓住契机，而强化内容供给以及持续市场拓展成为部分入局者的选择。

而根据券商研究显示，目前整个行业呈现两强争霸格局，字节系与快手领先优势明显，腰部平台竞争激烈，尾部平台面临生存考验。抖音是国内MAU破4亿用时最短的互联网APP，采用中心化分发运

辑、重运营，爆发性强，整体变现进度领先，其中广告>电商、直播；快手重产品轻运营，采用去中心化分发逻辑，发展较慢但沉淀社交属性，产品复制难度高，变现逐步深化中，其中直播>广告、电商。

从投资者的角度来看，2020年短视频的红利仍然存在，原创内容和流量运营是两个不可分割的元素。根据不完全统计，过去两个月公开融资的短视频公司超过5家，短视频智能创作平台来画视频于近日完成B2轮融资，由普维资本领投。而很多头部的公司也在积极寻找新的资本方，笔者了解到的诸如李子柒背后的微念科技也在寻找新的股东，意欲扩大旗下签约网红的版图。

尽管头部的短视频运营公司活得都还不错，但是打造李子柒这样的现象级网红没有太多方法论可言，更多是靠运气。李子柒自己也孵化不出来第二个李子柒。但在探索商业变现模式上，今年将会是短视频行业的元年。招商证券也认为有以下四个方向，首先，广告、打赏、知识付费，传统核心变现模式再演进；方向二：短视频+直播+电商，MCN价值逐渐凸显；方向三：短视频不短，影视宣发阵地向影视娱乐制作的进发；方向四：从休闲游戏开始，游戏买量主场向游戏研运拓展。

错过了微博百万粉丝，微信公众号的红利，想搭上短视频创业这波潮流，能真正将机会抓在手中，迎风而飞并不容易。

证券时报主管主办
聚焦创业投资类新闻

打造创客、投资者、网友互动交流平台



关注请扫上方二维码