

聚光灯上下

警示半导体产能过剩：未雨绸缪还是杞人忧天？

■本报记者 贾丽 见习记者 郭冀川

受各种条件制约，半导体芯片从去年开始就供给不足，给下游企业造成了不小的困扰。今年以来，汽车、手机、家电等行业也不断传出芯片短缺的声音。

别克相关人士告诉《证券日报》记者，芯片短缺导致GL8等热门车型的生产数量减少三成以上；TCL手机厂商称，显示驱动芯片和解码类芯片是手机产业链最短缺的；小米总裁卢伟冰更是吐槽手机缺芯“不是缺，而是极缺。”

然而，在一片“芯慌慌”中，作为全球最大芯片制造商之一的德州仪器却发出警告称，投资激增正加剧半导体行业产能过剩现象出现，未来几年行业产能将大幅增加，而随着需求下降，利润将受到冲击。德璞资本也在今年3月份表示，全球半导体投资热潮可能导致产能过剩和行业崩溃。去年下半年，国家发改委也对各地投资芯片项目发出类似警示，要求地方加强对重大项目建设的风险认识。

在“一芯难求”的当下，对于半导体产能过剩的担忧是否是杞人忧天呢？

多因素导致“缺芯潮”

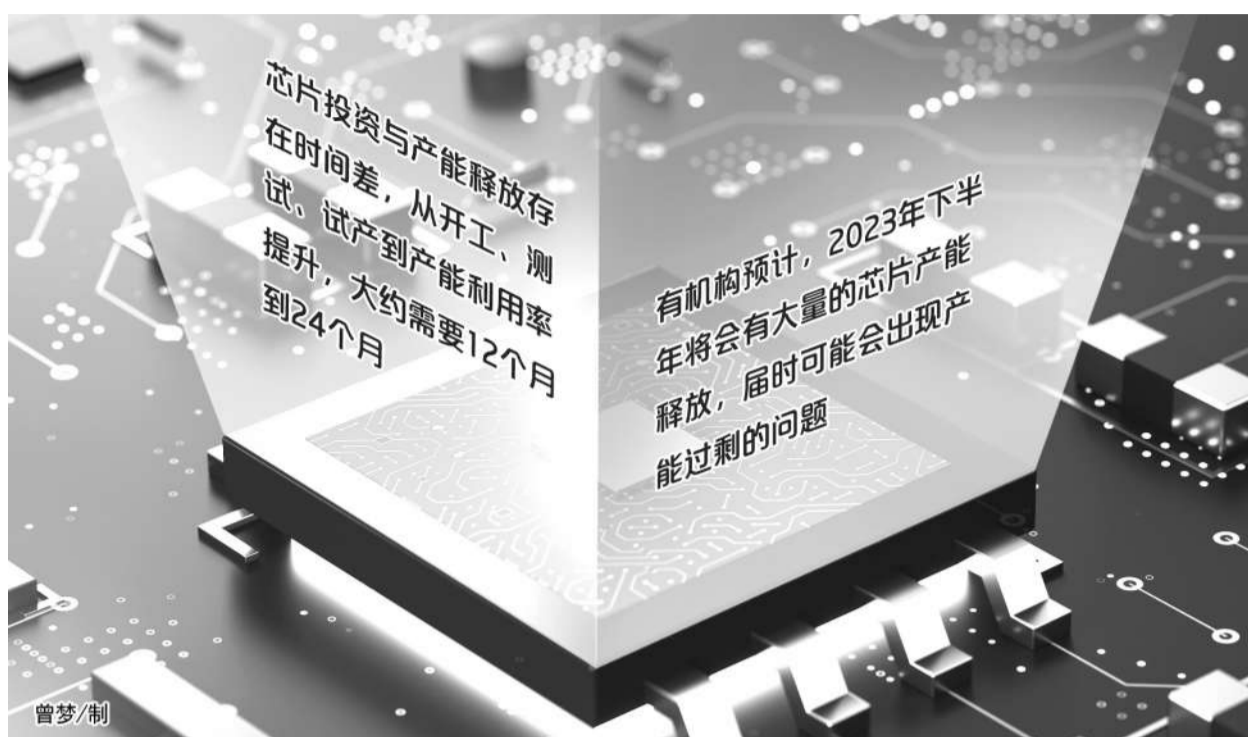
《证券日报》记者调查发现，在半导体产业链中，处于上游制造端的晶圆厂建设时间较长，导致产能难以快速扩张。随着下游新能源汽车、智能终端等放量，带来芯片需求持续上升，芯片供应不足问题日益凸显。

其中，汽车制造商受芯片短缺的影响最大。目前，通用汽车、福特汽车等公司减少甚至停止了某些车型的生产，国产车企也受到了部分影响。芯片短缺的影响还在手机、智能家电等领域蔓延，家电芯片缺货、涨价和交期延长等消息不断传出。

国务院国资委机械工业经济管理研究院两化融合协同创新中心主任李嘉对《证券日报》表示，在本轮全球半导体景气周期中，受全球产业供应周期延长和半导体应用需求快速发展的双重影响，半导体产能出现了结构性紧张，并且短期内难以解决。

华芯资本(北京)投资基金管理有限公司联合创始人吴全告诉《证券日报》记者，芯片供应短缺的问题，从内生角度看，是投资的有效性不够，尚未形成供给能力和产业能力。从外部来看，半导体作为全球化和分工协作程度很高的领域，受疫情等因素影响，发生了供应链中断、交期延长和产能不足的情况，导致全球不同程度地出现芯片紧张、缺货，即所谓的“缺芯潮”。

在芯片供应紧张的背景下，众多企业甚至不惜跨界布局芯片项目，扩充产



能。近年来，国内一些地方和企业投资芯片项目热情高涨。据国家发改委统计，仅去年上半年，国内就有近20个地方签约或开工建设化合物半导体项目，合计规划投资超过6000亿元。因此，国家发改委对各地投资芯片项目发出警示，按照“谁支持，谁负责”原则，对造成重大损失或引发重大风险的，予以通报问责。

在全球并购公会信用管理专委会专家安光勇看来，当下之所以会出现“缺芯”现象，还有一部分原因在于大量屯货，“屯货加剧了缺芯，促使芯片价格上涨，并引发了芯片制造商加大供应的恶性循环，而这个恶性循环最终可能导致芯片产能过剩。”

大量新产能将在2023年释放

“现在晶圆产能紧缺，厂商不断扩产，随着扩产产能释放，市场需求将会发生新的变化，有可能出现周期性产能过剩。”林芝对《证券日报》记者表示。

他认为，当前晶圆产能紧缺，晶圆厂商和资本都在支持扩产，出现了一哄而上的现象，如果未来几年需求跟不上产能扩张速度，就会发生产能过剩。如果产能过剩超过10%，很可能加速产业淘汰，导致资源浪费。

也有机构预测，半导体产能紧缺的情况或将在明年得到缓解，之后部分工艺及产品可能出现产能相对过剩。近日，台积电表示，汽车行业的芯片短缺问题将最先得到解决，公司目前正优先生产汽车用芯片。2021年上半年，台积电汽车用MCU芯片的产量同比增长了30%，预计全年增幅可达60%。

吴全认为，德州仪器对产能过剩的警告值得业界重视，作为老牌半导体企业，德州仪器对半导体产业的规律和周期性有着切身感受与深刻洞察。大量的新进入者或对半导体产业生态和供应链造成扰动或破坏。

即便是半导体产业新进入者，也在警惕未来的产能过剩问题。LGD显示公司相关负责人告诉《证券日报》记者：“我们也自主研发了微型显示器驱动芯片，近年来这一芯片非常短缺，目前主要以代工为主，为了防止过剩，会在产能上做一定控制。”

记者了解到，芯片投资与产能释放存在时间差，从开工、测试、试产到产能利用率提升，大约需要12个月到24个月。今年全球芯片紧张导致全球资本聚焦半导体产业，相关公司投资了大量新产能，而产能释放时间集中在2023年。也有机构预计，2023年下半年将会有大量的芯片产能释放，届时可能会出现产能过剩的问题。

科技进步推动“芯”需求爆发

“在市场前景不确定的背景下，行业巨头的战略出现不确定性，这也让半导体芯片行业由之前的合作大于竞争，变成了竞争大于合作。在这种框架下，半导体行业优势产能不足与劣势产能过剩的情况将同时存在。”华为云MVP马超在接受《证券日报》记者采访时表示。

基于过往几十年的产业积累以及国家综合实力的提升，中国半导体产业已经到了迭代升级的新发展阶段。在宽松的政策、资本和市场环境下，我

国半导体企业多点发力，力求实现“换道超车”，在加速布局时下主流的硅基芯片的同时，也积极布局碳基芯片、量子芯片等前沿技术。

“硅基芯片是否会出现过剩危机，还要看碳基芯片甚至量子计算的进展，在这两方面我们的进展都不错，如已经在8英寸基底上成功制备了高密度高纯半导体阵列碳纳米管材料，材料纯度可达99.9999%，还有利用化学气相沉积法制备的石墨烯材料，已经证明具备优异的电气性能。这些都意味着碳基集成电路已经初步具备工业化基础，‘碳时代’即将到来。”马超表示。

从市场下游来看，我国新能源汽车和物联网快速发展，芯片价值愈发重要。同时，随着第三代半导体、自动驾驶和AI技术的发展，未来对相关芯片产品的需求仍将放大。

蓬勃的需求正推动中国芯片企业快速崛起。宣信财富董事总经理、资本市场负责人王浩宇认为，目前中国芯片产业链的主要问题是上游材料、设备国产化率较低。他表示，“我国在芯片设计的很多细分领域实力并不弱于海外巨头，但在芯片上游的关键环节，还有较长的路要走，比如光刻胶和光刻机等。即使我们拥有28纳米成熟制程的代工厂，芯片生产也受到了限制。”

巨丰投资首席投资顾问张翠霞对《证券日报》记者表示，全球半导体芯片的产能每年以大约1%至3%的速度增长，但对芯片的需求却基于科技的进步。业界对于产能过剩的预期往往是基于当前市场需求进行的预测，没有考虑到未来更多智能化产业的芯片需求。

聚焦楼市调控

上海二手房价格核验政策面市月余：高位学区房下架 按揭额度进度全收紧

■本报记者 施露

自上海二手房价格核验政策出台后，房贷额度及审核放款进度全面收紧。

记者从上海链家中介处获悉，8月6日起，二手房按揭贷款额度认定标准以“三价取最低”原则受理，即银行在审批贷款时参照合同价、税务核定价(交易中心核价)、银行评估价三个数额，取其中最低的一项作为最终批准贷款的标准。8月6日前网签按原有政策执行，之后按新政执行。

“今年2月份就签了买卖合同，并通过了贷款审批，直到昨天才放款。”8月9日，购房者王女士对《证券日报》记者表示，“从申请到放款，以往1个月左右就能完成，今年足足花了半年时间。”

“目前我们是按照合同价、税务核定价、银行评估价三者中的最低价，来进行相应比例的贷款额度的审批。纯商业贷款我们是有额度的，现在调控全面从严，未来政策怎么样谁也不知道。”某股份行上海分行信贷经理对《证券日报》记者表示，“虽然房贷审批及放款周期收紧，但从全国范围来看，现在上海的房贷利率并算不高，首套房商业贷款利率在5%左右，二套房在5.7%左右。”

高价房难以通过价格核验

上海出台二手房价格核验政策已有月余，日前，《证券日报》记者走访上海各大中介发现，不少价格畸高的学区房已经下架。

此前备受关注的学区房上海梅园小区为例，其价格曾一度高达25万元/平方米，但根据记者获取的一张房源价格核验表显示，目前该小区通过价格核验的房源，均价在14万元/平方米左右。

一位家住上海内环的非学区房房东对《证券日报》记者表示：“二手房价格核验政策出台后，我们家小区基本没什么房源挂出来了，内环里基本是非重点学区房和老公房，挂牌单价很难超过10万元/平方米，现在能在中介展示出来的房源，价格跟去年相比几乎没什么涨。”

不过，有上海链家区域负责人对《证券日报》记者表示：“此前价格较高的学区房现在可能不会出现在门店网

多城叫停第二批集中供地 房企拍地门槛抬高？

■本报记者 杜雨萌

作为楼市调控“三稳”目标之首，“稳地价”一直被看作是从面粉(地价)端抑制面包价格(房价)上涨的重要举措。其中，尤以今年实施的“两集中”政策为最。

年内第二批集中供地在即，部分城市近期却相继叫停或延期土地拍卖。具体来看，8月11日，青岛市相关部门发布公告，称第二批集中供地，再次实施公开出让的时间以届时公告为准；8月10日晚，天津市相关部门公告称，推迟7月21日发布的61宗国有建设用地使用权公开挂牌出让的时间；同日，惠州市有关部门亦发布公告，原定8月11日拍卖的惠城区金山新城马安商住地块暂时中止出让。该地块待完善房价地价联动措施后再恢复挂牌出让；深圳也于8月6日发布公告称，原定8月9日第二批集中推出的22宗宅地全部中止出让，参与房企已缴纳的竞买(投标)保证金将原路退回。

58安居客房产研究院分院院长张波在接受《证券日报》记者采访时表示，7月22日召开的加快发展保障性租赁住房工作会议强调，要加快完善“稳地价”工作机制，优化土地竞拍规则，建立有效的企业购地资金审查制度，结合这一政策指示来看，近期多地中止或推迟土地拍卖，更大的可能是对土地竞拍进行审查和完善，即不只是单一在限地价上做文章，而是强调更细致深化的房地联动调控机制，即注重地本身和房价之间的传导性。

中原地产研究中心提供的数据显示，自今年“两集中”供地政策实施以来，第一轮已经完成土地出让的22个

城市合计出让住宅土地达802宗(不统计商业地产)，合计土地出让金达10530亿元，平均土地溢价率约14.7%。

“整体上看，第一轮住宅土地供应没有达到降低地价的预期，很多城市的土地溢价率和成交土地价格创下历史新高纪录。”中原地产首席分析师张大伟对记者表示，这就不难理解，缘何近期包括监管部门表态和地方政府出台的楼市新政中，均数次聚焦土地市场。

例如，7月22日，住建部房地产市场监管司司长张其光公开表态，将着力建立房地联动机制，推广北京市的做法，限房价、控地价、提品质，建立购地企业资格审查制度，建立购地资金审查和清退机制。同时，包括杭州、东莞、金华、义乌等在内的多个城市在近期出台的楼市调控政策中亦纷纷表态，要优化土地竞拍规则，完善房价地价联动机制。

“土地市场属于房地产整个开发链条中最前沿的一个环节。”合顺机构首席分析师郭毅在接受《证券日报》记者采访时表示，进一步优化土地竞拍规则，通过土地市场的成交影响开发商和购房者的双重预期，即由地价推升房价，进而影响未来楼市整体预期，这是为“稳房价”所做出的具前瞻性的预调控措施。

从“稳地价”角度看，张波预计下半年各地将加大对竞拍企业资格审查力度，完善审查流程和相应标准。而在提高企业竞拍门槛上，不但要求相应资质，也有可能对房企的负债情况设定新要求。此外，预计各地将加大对房企拿地资金来源的审查。即不但会严查银行、信托、资管甚至私募等机构向房企提供土地款融资，还可能审查参拍企业的股东是否含金融或类金融机构，以防止其通过明股实债方式继续向房企提供土地前融款。

司法解释落地逾一年 普通代表人和特别代表人诉讼均取得实质性进展

■本报记者 吴晓璐

自去年7月31日《最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》(以下简称《司法解释》)落地实施以来，适用普通代表人诉讼和特别代表人诉讼的案件相继落地。

近日，首单适用普通代表人诉讼的五洋债欺诈发行案，首单特别代表人诉讼案康美药业虚假陈述案均取得实质性进展。其中，8月10日，康美药业破产重整案第一次债权人会议在揭阳市中级人民法院(以下简称“揭阳中院”)召开，中证中小投资者服务中心有限责任公司(以下简称“投服中心”)被提名为9家债权人委员会候选成员之一；此外，据记者了解，五洋债欺诈发行案二审将于近日在浙江省高级人民法院开庭，部分投资者和德邦证券已经达成和解。

市场人士认为，随着普通代表人诉讼案件的落地以及特别代表人诉讼案件的推进，中小投资者合法权益得到保护，资本市场违法违规成本大幅提升，对于维护市场“三公”秩序、促进资本市场高质量发展具有重要意义。未来在实践中，监管可以进一步明确普通代表人诉讼与特别代表人诉讼的衔接程序，制订更为详细的工作机制，维护诉讼当事人权益。

五洋债欺诈发行案可在法院调解下和解

“和解需要遵循自愿和合法的原则。德邦证券与投资者的和解方案并不违反法律规定，应具有法律效力。”北京德恒(宁波)律师事务所合伙人、律师张志旺在接受《证券日报》记者采访时

表示，和解方案可以自行协商，或者在法院主持下达成和解。

“五洋债欺诈发行案一审判决后，部分被告已经上诉，最终如何判决由省高院(即浙江省高级人民法院)决定。”杭州市中级人民法院相关人士在接受《证券日报》记者采访时表示，如果被告想与投资者和解，也需要经过省高院的相关流程，或者在省高院主持下进行调解，因为要避免在和解过程中有损害其他当事人或其他社会团体利益的行为。如果最后调解成功，调解书可以作为最终的法律文件。

近年来，最高人民法院持续推动建立多元化纠纷化解机制。《最高人民法院关于人民法院进一步深化多元化纠纷解决机制改革的意见》提出，鼓励当事人就纠纷解决先行协商，达成和解协议。

在一审判决中，德邦证券和立信会计师事务所(特殊普通合伙)被判承担连带赔偿责任，上海市锦天城律师事务所(特殊普通合伙)、大公国际资信评估有限公司分别在5%、10%范围内承担连带责任。

截至8月11日记者发稿，浙江法院网尚无五洋债欺诈发行案的二审开庭公告。

首单特别代表人诉讼与破产重整“碰撞”

7月27日，康美药业证券虚假陈述特别代表人诉讼案在广东省广州市中级人民法院一审开庭，法庭听取了双方当事人的诉辩意见和质证意见后，宣布择期宣判。

8月10日，康美药业重整案第一次债权人会议召开，其中，因特别代表人诉讼属于未决诉讼，相关债权被列为暂缓确认债权，揭阳中院为投服中心行使

表决权而临时确定了债权金额。

“从历史经验来看，上市公司破产很大程度上是通过破产重整结案，并不会进入到最后的破产程序。基于特别代表人诉讼机制的存在，如果投服中心能够代表投资者在破产重整中成为一个很重要的债权人代表，至少能对破产方案进行提议、建议和参与债权人的表决，这比单个投资者维权要有效得多。”华东政法大学国际金融法律学院法学教授郑斌在接受《证券日报》记者采访时表示。

今年6月份，揭阳中院裁定受理对康美药业的重整申请，截至7月25日，共计57330家债权人申报债权，申报金额总计435.24亿元。

目前，市场对于康美药业进入破产重整一事关注点，主要在于是否会因为公司破产而导致在虚假陈述事件中受损的投资者不能真正拿到赔偿。学界、业界存在一些声音认为，特别代表人诉讼启动首单就碰到破产申请，对于特别代表人诉讼机制是一个挑战。

但是郑斌认为，根据投服中心的选案机制，相信其在选择康美药业作为特别代表人诉讼时，就已经对该公司是否会进入破产重整有所预判，对于其中的风险有过推演，背后也必定有债权和样本考量因素。同时，证券民事责任虽然重要，但更大的意义是要提高证券违法犯罪的违法成本。证券民事公益诉讼的意义可能并不在于某个先期案件最终的获赔率，而是通过这些先例的判罚，起到阻却违法犯罪动机的作用，代表人诉讼的意义也是如此。

“退一步来说，法律对于上市公司实际控制人还是有法定性的赔偿要求，如果康美药业最后破产无法清偿，对于

实际控制人的追责并不因此受到影响。”郑斌进一步解释说。

投服中心表示，作为康美药业特别代表人诉讼全体原告债权人代表人，将秉承最大程度保护投资者合法权益的原则，积极履行自身职责，依法依规参与破产重整，推动特别代表人诉讼程序与破产重整程序的有机衔接。

特别代表人诉讼仍有诸多环节需优化

目前，普通代表人诉讼已有五洋债欺诈发行案、飞乐音响虚假陈述案、辉丰股份虚假陈述案等先后迎来一审判决，而康美药业特别代表人诉讼案尚未作出一审判决。

对此，张志旺表示，普通代表人诉讼在1991年的民事诉讼法中就有了规定，近两年在涉及证券类民事诉讼中得到推进，在减少法院审判工作量和简化当事人诉讼手续方面有良好的效果。

郑斌认为，如何进行普通代表人诉讼与特别代表人诉讼的衔接，有待进一步思考。

“根据《司法解释》，投资者保护机构没有办法主动启动特别代表人诉讼，必须受制于普通代表人诉讼。而在普通代表人诉讼中，因为适格原告及其诉讼代表人存在不同的利益机制，已经在实务中出现原告或者原告的代表人并不愿意转向特别代表人诉讼的情况，因此，在下一步完善配套机制时需要考虑这方面的因素。”郑斌进一步解释说，“可以考虑直接赋予投资者保护机构特别代表人诉讼的启动权，减少在普通代表人诉讼转特别代表人诉讼过程中的不利条件。”