

半导体

证券研究报告
2025 年 04 月 14 日

关税落地+业绩预告期，关注周期复苏与政策共振下的投资主线

2025 年 4 月美国进口商品关税的大幅上调，标志着全球贸易壁垒进入新高度，全球贸易摩擦加剧正加速电子产业链的“区域化”重构，本土替代窗口全面开启。2025 年 4 月美国进口商品关税的阶梯式上调，标志着中美科技博弈进入新阶段。短期内，美系芯片厂商可能因成本激增陷入供应调整期，引发关键元器件阶段性短缺；长期来看，美国 IDM 企业在中国市场的成本优势将显著削弱，有望为本土半导体企业创造结构性替代机遇。贸易壁垒高企推动电子产业链加速区域化重构。一方面，中国半导体自主化进程提速，模拟芯片、射频模组、车载存储等美系主导领域（TI、美光等）的本土替代空间打开，具备技术储备的国产厂商有望借势突围；另一方面，供应链区域化趋势凸显，本土制造需求升级，晶圆代工在新的关税体系下，本土 IC 性价比凸显，同时封测端国内先进封装需求增长，推动产业链区域化布局，而美国对华关税高压迫使 PCB、组装等中游环节向东南亚迁移，国产设备商或受益于海外产能扩张需求。这种“本土高端替代+中低端外迁”的双轨模式，成为应对逆全球化的关键策略。

关税背景下，模拟芯片与射频前端两大领域因“技术差距收窄+国产化率低”的特征成为核心突破方向。根据中国半导体行业协会，建议：“集成电路”无论已封装或未封装，进口报关时的原产地以“晶圆流片工厂”所在地为准进行申报。模拟方面，TI、ADI 等海外巨头长期主导的模拟芯片价格压制或逐步瓦解，国内厂商在汽车电子等高壁垒市场的技术认证有望加速，重点关注我国模拟设计分销优质标地圣邦股份、纳芯微、思瑞浦、南芯科技、雅创电子、卓胜微、杰华特、帝奥微、艾为电子等；射频领域，美系龙头（Skyworks、Qorvo）受制于美国本土产能布局，国内企业在 5G 模组（如 L-PAMiD）的突破或推动市场份额快速提升，关注卓胜微、唯捷创芯等。周期方面，比亚迪汽车发布，功率模拟有望底部复苏进入增长通道。

A 股进入一季报预告期，当前半导体行业已步入上行周期，2024 年消费电子回暖与 AI 算力需求形成基本面支撑，叠加关税政策催化，国产替代逻辑持续强化。A 股进入一季报预告期，设备、封测、SoC、存储等板块龙头业绩喜人。设备龙头北方华创 25Q1 预计实现归母净利润 14.2-17.4 亿元，YoY + 24.69%-52.79%，封测龙头长电科技 25Q1 预计实现归母净利润 2 亿元，YoY+50%。SoC 板块，已披露预告的泰凌微、炬芯科技、全志科技一季度业绩喜人。存储板块，澜起科技 25Q1 实现营收 12.22 亿元，YoY+65.8%，QoQ+14.4%；归母净利润 5.1 亿元~5.5 亿元，YoY+128.3%~146.2%，QoQ+17.5%~26.7% 实现高增。叠加关税政策催化，设备材料零部件领域，离子注入、量检测等美系主导环节（国产化率不足 20%）的突破将成重点，同时高端逻辑 GPU/CPU 大芯片领域自主可控需求加速；模拟芯片与存储等受益于价格弹性与需求复苏，或展现超额增长潜力。

建议关注：1）周期弹性+关税显著受益标的（模拟芯片、射频芯片、存储）；2）本土制造性价比需求升级：（晶圆代工）3）卡脖子技术突破（半导体设备零部件、高端逻辑 GPU/CPU）；4）产能转移受益方（封装测试）。在政策与市场的双重驱动下，具备全产业链协同能力的平台型企业或引领新一轮增长。

投资建议

半导体设计：圣邦股份/纳芯微/南芯科技/雅创电子/卓胜微/思瑞浦/杰华特/帝奥微/艾为电子/唯捷创芯/瑞芯微/寒武纪/龙芯中科/海光信息（天风计算机覆盖）/龙迅股份/美芯晟/天德钰/汇顶科技/思特威/扬杰科技/恒玄科技/复旦微电/炬泉科技/晶晨股份/力合微/全志科技/乐鑫科技/帝奥微/纳芯微/中颖电子/斯达半导/宏微科技/东微半导/民德电子/思瑞浦/新洁能/韦尔股份/艾为电子/卓胜微/晶丰明源/希荻微/安路科技/中科蓝讯

IDM 代工封测：中芯国际/华虹半导体/伟测科技/长电科技/通富微电/时代电气/士兰微/扬杰科技/闻泰科技/三安光电/利扬芯片

半导体材料设备零部件：格林达/百微化学/北方华创/雅克科技/鼎龙股份（天风化工联合覆盖）/天岳先进/和远气体/正帆科技（天风机械联合覆盖）/富创精密/精智达/沪硅产业/上海新阳/中微公司/安集科技/盛美上海/中巨芯/清溢光电/有研新材/华特气体/南大光电/凯美特气/金海通（天风机械联合覆盖）/鸿日达/精测电子（天风机械联合覆盖）/国力股份/新莱应材/长川科技（天风机械覆盖）/联动科技/茂莱光学/艾森股份/江丰电子

半导体存储：江波龙/香农芯创/德明利/佰维存储/朗科科技/联芸科技/兆易创新/北京君正/普冉股份/东芯股份/恒烁股份/澜起科技/聚辰股份/深科技/太极实业/万润科技/协创数据

光子芯片：迈信林/源杰科技（通信组联合覆盖）/长光华芯/仕佳光子/杰普特/炬光科技

高可靠电子：盛景微/电科芯片/景嘉微/中润光学/长光华芯/上海复旦/复旦微电

风险提示：地缘政治带来的不可预测风险，需求复苏不及预期，技术迭代不及预期，产业政策变化风险，一季度实际业绩以公司公告为准。

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

潘暕 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070005
panjian@tfzq.com

李泓依 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524040006
lihongyi@tfzq.com

骆奕扬 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521050001
luoyiyang@tfzq.com

程如莹 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521110002
chengruiying@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《半导体-行业研究周报:SEMICON 新品发布密集，持续关注一季报绩优标的》 2025-04-01
- 2 《半导体-行业研究周报:一季报业绩预告期，重点关注半导体各子行业复苏》 2025-03-25
- 3 《半导体-行业研究周报:持续看好存储涨价，重视 GTC 大会及军工电子底部反转》 2025-03-17

内容目录

1.周观点：关税逻辑+业绩预告期，关注周期复苏与政策共振下的投资主线	4
1.1 存储：本周存储现货行情全面上扬，重点关注存储板块行业机会	6
2.半导体产业宏观数据：2025 半导体销售额有望延续增长	10
3.2025 年 2 月芯片交期及库存：整体芯片交期趋稳	11
4.2025 年 2 月产业链各环节景气度：	16
4.1 代工封测：AI 成为晶圆代工厂商主要增长市场，汽车和工业订单需求仍较弱	17
4.2 设备材料零部件：2 月，可统计中标设备数量 6 台	17
4.2.1 设备及零部件中标情况：2 月可统计中标设备数量 209 台，同比+2222.22%	18
4.2.2 设备招标情况：无可统计招标设备	20
4.3 分销商：2025 年分销市场订单预期乐观	22
5.终端应用：看好消费电子复苏，关注元宇宙发展走势	22
5.1 消费电子：头部手机和 PC 厂商逐步外迁，关注其对于元器件供应链影响	22
5.2 新能源汽车：特斯拉 FSD 入华，比亚迪推动智驾普及，关注后续智能汽车供应链利好	22
5.3 工控：光伏为代表新能源市场工控订单降幅明显，预计 2025 年传统行业需求将复苏	23
5.4 光伏：光伏市场需求小幅回暖，欧洲为代表市场价格和需求回升	23
5.5 储能：储能供应链订单维持高景气度，海外市场增长较快	24
5.6 服务器：DeepSeek 模型快速增长，全球 AI 服务器供应链加速迎来变局	24
5.7 通信：通信市场增长稳定，AI 侧应用成市场重点	24
6.上周（04/07-04/11）半导体行情回顾	25
7.上周（04/07-04/11）重点公司公告	26
8.上周（04/7-04/11）半导体重点新闻	26
9.风险提示	27

图表目录

图 1：2023 年德州仪器在全球模拟芯片的市场份额高达 19%，前三大皆为美光公司	4
图 2：TI2024 年收入构成其中工控与汽车占比收入大头	5
图 3：2019-2024 中国模拟芯片自给率	5
图 4：Flash Wafer 最新报价（当前价为美元）（04/08）	7
图 5：DDR 最新报价（当前价为美元）（04/08）	7
图 6：渠道市场 SSD 最新报价（当前价为美元）（04/08）	7
图 7：行业市场 SSD 最新报价（当前价为美元）（04/08）	7
图 8：渠道市场内存条最新报价（当前价为美元）（04/08）	8
图 9：行业市场内存条最新报价（当前价为美元）（04/08）	8
图 10：服务器内存条最新价格（当前价为美元）（04/08）	9
图 11：eMCP 最新报价（当前价为美元）（04/08）	9

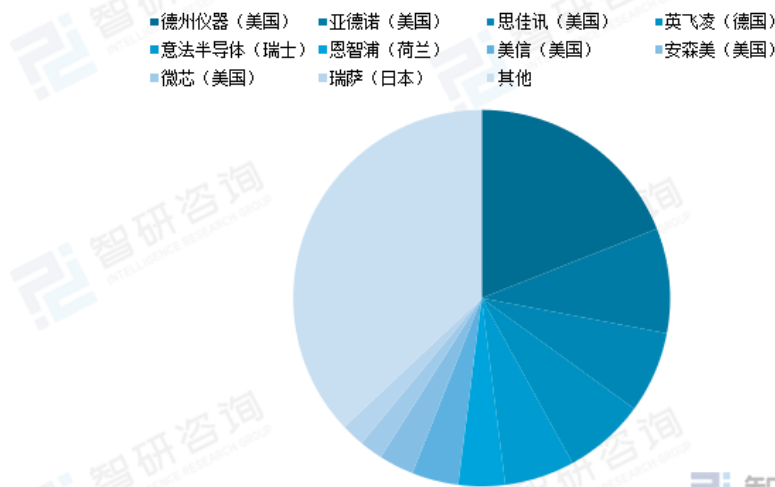
图 12: eMMC 最新报价 (当前价为美元) (04/08)	9
图 13: LPDDR 最新报价 (当前价为美元) (04/08)	9
图 14: UFS 最新报价 (当前价为美元) (04/08)	9
图 15: uMCP 最新报价 (当前价为美元) (04/08)	9
图 16: 全球半导体销售额	10
图 17: 中国集成电路产量	10
图 18: 中国半导体 (SW) 行业指数	11
图 19: 费城半导体指数 (SOX)	11
图 20: 电子 (申万) 各板块涨跌幅 (2025 年 2 月)	11
图 21: 电子 (申万) 各板块涨跌幅 (2024 年 1-12 月)	11
图 22: 全球芯片平均交货周期 (周)	12
图 23: 头部厂商 2025 年 2 月订单及库存	16
图 24: 主要晶圆代工厂动态	17
图 25: 主要封测厂商动态	17
图 26: 半导体设备及硅晶圆头部企业情况	18
图 27: 2025 年 2 月部分国内企业可统计中标情况 (台)	18
图 28: 2020-2025.2 北方华创可统计中标情况 (台)	18
图 29: 2023 年北方华创各主要设备类型中标分布情况 (台)	19
图 30: 2024 年 1-12 月北方华创各主要设备类型中标分布情况 (台)	19
图 31: 2011-2025.2 国内半导体设备零部件可统计中标情况 (台)	19
图 32: 2011-2025.2 国外半导体设备零部件可统计中标情况 (台)	19
图 33: 2020-2025.2 华虹宏力可统计招标情况 (台)	21
图 34: 2023 年华虹宏力各主要设备类型中标分布情况 (台)	21
图 35: 2024 年 1-12 月华虹宏力各主要设备类型中标分布情况 (台)	21
图 36: 主要元器件分销商最新动态	22
图 37: 消费电子厂商最新动态	22
图 38: 新能源汽车厂商最新动态	22
图 39: 工控厂商最新动态	23
图 40: 光伏厂商最新动态	23
图 41: 存储厂商最新动态	24
图 42: 服务器厂商最新动态	24
图 43: 通信厂商最新动态	25
图 44: 上周 A 股各行业行情对比 (%)	25
图 45: 上周子板块涨跌幅 (%)	26
表 1: 2025Q1 半导体公司业绩预告 (亿元)	5
表 2: 头部厂商 2025 年 2 月交期及趋势	12
表 3: 上周半导体行情与主要指数对比	256

1.周观点：关税逻辑+业绩预告期，关注周期复苏与政策共振下的投资主线

上周（04/07-04/11）半导体行情优于主要指数。上周创业板指数下跌 6.37%，上证综指下跌 3.11%，深证综指下跌 5.13%，中小板指下跌 4.32%，万得全 A 下跌 4.31%，申万半导体行业指数上涨 0.56%。**半导体各细分板块有涨有跌，半导体制造板块涨幅最大，封测板块跌幅最大。**半导体细分板块中，封测板块上周下跌 5.4%，半导体材料板块上周下跌 2.5%，分立器件板块上周下跌 2.5%，IC 设计板块上周下跌 0.1%，半导体设备板块上周上涨 1.3%，半导体制造板块上周上涨 3.8%，其他板块上周下跌 3.2%。

2025 年 4 月美国进口商品关税的大幅上调，标志着全球贸易壁垒进入新高度，全球贸易摩擦加剧正加速电子产业链的“区域化”重构，本土替代窗口全面开启。2025 年 4 月美国进口商品关税的阶梯式上调，标志着中美科技博弈进入新阶段。短期内，美系芯片厂商可能因成本激增陷入供应调整期，引发关键元器件阶段性短缺；长期来看，美国 IDM 企业在中国市场的成本优势将显著削弱，有望为本土半导体企业创造结构性替代机遇。贸易壁垒高企推动电子产业链加速区域化重构。一方面，中国半导体自主化进程提速，模拟芯片、射频模组、车载存储等美系主导领域（TI、美光等）的本土替代空间打开，具备技术储备的国产厂商有望借势突围；另一方面，供应链区域化趋势凸显，本土制造需求升级，晶圆代工在新的关税体系下，本土 IC 性价比凸显，同时封测端国内先进封装需求增长，推动产业链区域化布局，而美国对华关税高压迫使 PCB、组装等中游环节向东南亚迁移，国产设备商或受益于海外产能扩张需求。这种“本土高端替代+中低端外迁”的双轨模式，成为应对逆全球化的关键策略。

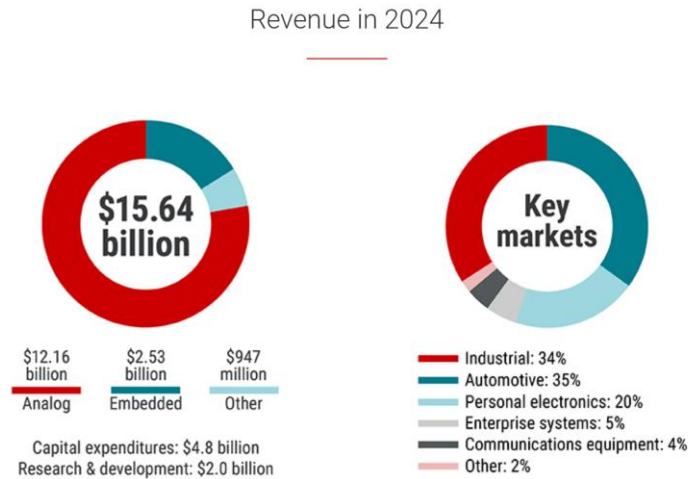
图 1：2023 年德州仪器在全球模拟芯片的市场份额高达 19%，前三大皆为美光公司



资料来源：智研咨询，天风证券研究所

关税背景下，模拟芯片与射频前端两大领域因“技术差距收窄+国产化率低”的特征成为核心突破方向。根据中国半导体行业协会，建议：“集成电路”无论已封装或未封装，进口报关时的原产地以“晶圆流片工厂”所在地为准进行申报。**模拟方面**，TI、ADI 等海外巨头长期主导的模拟芯片价格压制或逐步瓦解，国内厂商在汽车电子等高壁垒市场的技术认证有望加速，重点关注我国模拟设计分销优质标地圣邦股份、纳芯微、思瑞浦、南芯科技、雅创电子、卓胜微、杰华特、帝奥微、艾为电子等；**射频领域**，美系龙头（Skyworks、Qorvo）受制于美国本土产能布局，国内企业在 5G 模组（如 L-PAMiD）的突破或推动市场份额快速提升，关注卓胜微、唯捷创芯等。周期方面，比亚迪汽车发布，功率模拟有望底部复苏进入增长通道。

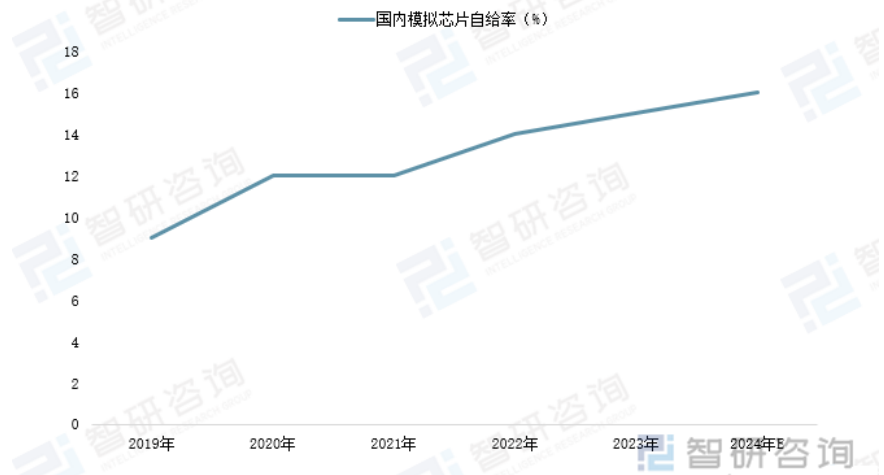
图 2：TI2024 年收入构成其中工控与汽车占比收入大头



资料来源：TI，天风证券研究所

自给率方面，本次关税有望促进国内模拟芯片自给率快速提升。模拟芯片行业起步于欧美等发达国家，多年的发展使得境外厂商在技术积累、客户资源、品牌效应等方面形成巨大优势。因此，目前国内模拟集芯片市场依然由境外企业主导。但近些年来，得益于国家政策支持力度增强，我国模拟芯片等半导体产业加速发展，半导体产业链生态不断成形，促使我国大陆模拟芯片自给率呈现稳步增长态势，2023 年已由 2019 年 9% 提升至 15% 左右，2024 年已增至 16% 以上。未来，随着技术的进步和市场需求的变化，国内模拟芯片企业正有序将产品应用领域拓展至汽车、工控等新兴市场，我国模拟芯片国产化自给率有望进一步提升。

图 3：2019-2024 中国模拟芯片自给率



资料来源：智研咨询，天风证券研究所

表 1：2025Q1 半导体公司业绩预告（亿元）

公司名称	营业收入	yoy	归母净利润	yoy
泰凌微	2.3	43%	0.35	894%
炬芯科技	1.91	61.23%	0.413	383.91%
澜起科技	12.22	65.78%	5.1-5.5	128.28%-146.19%
长电科技	-	-	2	50%
金海通	1.28	45%	0.23-0.27	54%-81%
全志科技	6.15	50%	0.85-1	73.16%-103.72%
北方华创	73.4-89.8	23.35%-50.91%	14.2-17.4	24.69%-25.79%

资料来源：公司公告，天风证券研究所

A 股进入一季报预告期，当前半导体行业已步入上行周期，2024 年消费电子回暖与 AI 算力需求形成基本面支撑，叠加关税政策催化，国产替代逻辑持续强化。A 股进入一季报预告期，设备、封测、SoC、存储等板块龙头业绩喜人。设备龙头北方华创 25Q1 预计实现归母净利润 14.2-17.4 亿元，YoY + 24.69%-52.79%，封测龙头长电科技 25Q1 预计实现归母净利润 2 亿元，YoY+50%。SoC 板块，已披露预告的泰凌微、炬芯科技、全志科技一季度业绩喜人。存储板块，澜起科技 25Q1 实现营收 12.22 亿元，YoY+65.8%，QoQ+14.4%；归母净利润 5.1 亿元~5.5 亿元，YoY+128.3%~146.2%，QoQ+17.5%~26.7%实现高增。叠加关税政策催化，设备材料零部件领域，离子注入、量检测等美系主导环节（国产化率不足 20%）的突破将成重点，同时高端逻辑 GPU\CPU 大芯片领域自主可控需求加速；模拟芯片与存储等受益于价格弹性与需求复苏，或展现超额增长潜力。**建议关注：**

- 1) 周期弹性+关税显著受益标的（模拟芯片、射频芯片、存储）；
- 2) 本土制造性价比需求升级：（晶圆代工）
- 3) 卡脖子技术突破（半导体设备零部件、高端逻辑 GPU\CPU）；
- 4) 产能转移受益方（封装测试）。在政策与市场的双重驱动下，具备全产业链协同能力的平台型企业或引领新一轮增长。

在政策与市场的双重驱动下，具备全产业链协同能力的平台型企业或引领新一轮增长。

1.1 存储：本周存储现货行情全面上扬，重点关注存储板块行业机会

近日，全球股市受关税影响引发剧烈动荡，美股三大指数连续暴跌，4 月 3-4 日，道指两日累计跌幅高达 9%，纳指和标普 500 指数均累计跌超 10%；日韩两大股市 7 日更是双双触发熔断。从存储原厂看，4 月 3 日起，铠侠、Sandisk 累计两日大跌逾 30%，美光科技累计跌超 20%，SK 海力士跌超 16%，三星电子则跌近 10%。清明节后的 7 日开盘 A 股和台股也均遭遇暴跌，大陆存储厂商单日普遍跌幅超 10%，台湾地区股市相关存储厂商集体跌停。

关税风暴还在继续，虽目前原厂陆续进行新季度议价谈判，但最终产品价格还未敲定，存储现货市场无论是海外还是国内，市场流速暂缓，供应和需求上短期未出现太大的波动，但实则暗流涌动；手机、PC、TV 等终端厂商普遍正评估因关税带来的影响，而终端在加征关税驱动下令成本或将抬高部分地区售价，进而削弱竞争优势影响销售，后续关税带来的成本压力也将传导至作为消费终端上游环节的存储芯片领域，届时存储备货需求也将受到抑制。因此，站在当前这个时间节点，需密切关注因关税等不可抗力对市场带来的不确定性。

上游资源端方面，Flash Wafer 价格维持不变，部分 DDR 资源价格上涨。其中，DDR5 16Gb Major/16Gb eTT 价格分别调涨至 4.25、3.2 美元，DDR4 16Gb eTT 价格涨至 2.1 美元。

图 4：Flash Wafer 最新报价（当前价为美元）（04/08）

Flash Wafer ⑤美元 🔄 04-08 11:00			
产品名称	当前价	前收盘	涨跌
1Tb QLC	5.00	5.00	0.00% 0.00
1Tb TLC	5.60	5.60	0.00% 0.00
512Gb TLC	3.00	3.00	0.00% 0.00
256Gb TLC	2.00	2.00	0.00% 0.00

资料来源：闪存市场，天风证券研究所

图 5：DDR 最新报价（当前价为美元）（04/08）

DDR ⑤美元 🔄 04-08 11:00			
产品名称	本周价	上周价	涨跌
DDR4 16Gb 3200	2.40	2.40	0.00% 0.00
DDR4 16Gb eTT	2.10	2.00	+5.00% +0.10
DDR4 8Gb 3200	1.35	1.35	0.00% 0.00
DDR4 8Gb eTT	1.00	1.00	0.00% 0.00
DDR4 4Gb eTT	0.55	0.55	0.00% 0.00
DDR5 24Gb Major	5.90	5.90	0.00% 0.00
DDR5 16Gb Major	4.25	4.15	+2.41% +0.10
DDR5 16Gb eTT	3.20	3.05	+4.92% +0.15

资料来源：闪存市场，天风证券研究所

随着渠道市场存储价格连涨数周，部分 SSD 成品价格已回涨至去年年中水平，渠道客户普遍在涨价期间已陆续备有一定库存；而目前渠道存储价格居高不下，客户在保有库存情况下备货意愿低，使得近期渠道市场需求转淡；关税冲击下令部分客户对后市表示担忧；另外，部分渠道厂商的台湾地区客户或因受关税影响被动抬高在美销售价格，届时或因售价提升影响销售表现，从而抑制客户对存储的备货需求。

图 6：渠道市场 SSD 最新报价（当前价为美元）（04/08）

SSD(渠道市场) ⑤美元 🔄 04-08 11:00			
产品名称	本周价	上周价	涨跌
SSD 120GB SATA 3	6.90	6.90	0.00% 0.00
SSD 240GB SATA 3	10.30	10.30	0.00% 0.00
SSD 480GB SATA 3	20.00	20.00	0.00% 0.00
SSD 256GB PCIe 3.0	13.50	13.50	0.00% 0.00
SSD 512GB PCIe 3.0	22.60	22.60	0.00% 0.00
SSD 1TB PCIe 3.0	41.30	41.30	0.00% 0.00
SSD 512GB PCIe 4.0	26.50	26.50	0.00% 0.00
SSD 1TB PCIe 4.0	46.00	46.00	0.00% 0.00
SSD 2TB PCIe 4.0	84.00	84.00	0.00% 0.00

资料来源：闪存市场，天风证券研究所

图 7：行业市场 SSD 最新报价（当前价为美元）（04/08）

SSD(行业市场) ⑤美元 🔄 04-08 11:00			
产品名称	本周价	上周价	涨跌
SSD 256GB SATA 3	17.00	17.00	0.00% 0.00
SSD 512GB SATA 3	29.20	29.20	0.00% 0.00
SSD 1TB SATA 3	55.00	55.00	0.00% 0.00
SSD 256GB PCIe 3.0	19.00	19.00	0.00% 0.00
SSD 512GB PCIe 3.0	32.00	32.00	0.00% 0.00
SSD 1TB PCIe 3.0	57.00	57.00	0.00% 0.00
SSD 512GB PCIe 4.0	34.40	34.40	0.00% 0.00
SSD 1TB PCIe 4.0	60.00	60.00	0.00% 0.00
SSD 2TB PCIe 4.0	110.00	110.00	0.00% 0.00

资料来源：闪存市场，天风证券研究所

图 8：渠道市场内存条最新报价（当前价为美元）（04/08）

内存条(渠道市场) ⑤美元 04-08 11:0			
产品名称	本周价	上周价	涨跌
DDR4 UDIMM 8GB 3200	8.24	8.24	0.00% 0.00
DDR4 UDIMM 16GB 3200	17.50	17.50	0.00% 0.00
DDR4 UDIMM 32GB 3200	35.00	35.00	0.00% 0.00
DDR5 UDIMM 16GB 5600	27.00	27.00	0.00% 0.00
DDR5 UDIMM 16GB 6000	29.00	29.00	0.00% 0.00
DDR5 UDIMM 32GB 5600	48.00	48.00	0.00% 0.00
DDR5 UDIMM 32GB 6000	55.00	55.00	0.00% 0.00

资料来源：闪存市场，天风证券研究所

图 9：行业市场内存条最新报价（当前价为美元）（04/08）

内存条(行业市场) ⑤美元 04-08 11:0			
产品名称	本周价	上周价	涨跌
DDR4 SODIMM 4GB 3200	9.50	9.50	0.00% 0.00
DDR4 SODIMM 8GB 3200	14.50	14.50	0.00% 0.00
DDR4 SODIMM 16GB 3200	24.00	24.00	0.00% 0.00

资料来源：闪存市场，天风证券研究所

行业方面，继上周行业 SSD 价格全线拉涨近 10% 之后，目前行业市场暂无明显变化，整体看，本周行业 SSD 和内存条价格不变。对于关税带来的影响，行业存储厂商还在和客户持续跟进当中。

进入 2025 以来，原厂服务器 DDR4 产能急剧收缩，部分原厂已于近日发布服务器 DDR4 EOL 通知，可以预见的是后续服务器 DDR4 产能释出将持续减少。然而对于通用服务器产品来讲，DDR4 的性能及容量完全可以满足需求，加上当前其远低于 DDR5 的产品价格，使得 DDR4 仍是部分终端客户通用服务器的首选方案。

基于此，自 3 月以来，服务器 DDR4 内存条需求回暖，现货市场价格已经开始上扬。其中，64GB DDR4 内存条由于现货市场新 date code 资源已经很少，因此整体上扬幅度有限；32GB 和 16GB DDR4 资源上扬幅度相对较大。

DDR5 已成服务器内存的主要产能，尽管部分厂商倾向维持利润，但是随着产能不断释放，供应相对较为充足，终端客户对于价格下调预期强烈，尤其是产能占比较大的 64GB 和 96GB 的 DDR5 产品。对于 32GB DDR5 内存来讲，近期在现货市场需求确有升温，价格也水涨船高，然而在 DDR5 整体形势下行背景下，原厂 32GB DDR5 价格相对稳定，因此本周 32GB DDR5 价格不动。

图 10：服务器内存条最新价格（当前价为美元）（04/08）

内存条(服务器)			
产品名称	本月价	上月价	涨跌
DDR4 RDIMM 16GB 3200	50.00	45.00	+11.11% +5.00
DDR4 RDIMM 32GB 3200	80.00	75.00	+6.67% +5.00
DDR4 RDIMM 64GB 3200	155.00	150.00	+3.33% +5.00
DDR5 RDIMM 32GB	138.00	138.00	0.00% 0.00
DDR5 RDIMM 64GB	260.00	268.00	-2.99% -8.00
DDR5 RDIMM 96GB	415.00	435.00	-4.60% -20.00

资料来源：闪存市场，天风证券研究所

图 11：eMCP 最新报价（当前价为美元）（04/08）

eMCP			
产品名称	本周价	上周价	涨跌
eMCP(eMMC + LPDDR4X)64GB+32Gb	11.30	11.30	0.00% 0.00
eMCP(eMMC + LPDDR4X)128GB+32Gb	14.70	14.70	0.00% 0.00
eMCP(eMMC + LPDDR4X)128GB+48Gb	18.80	18.80	0.00% 0.00

资料来源：闪存市场，天风证券研究所

图 12：eMMC 最新报价（当前价为美元）（04/08）

eMMC			
产品名称	本周价	上周价	涨跌
eMMC 8GB 5.1	2.30	2.30	0.00% 0.00
eMMC 16GB 5.1	3.20	3.20	0.00% 0.00
eMMC 32GB 5.1	3.50	3.50	0.00% 0.00
eMMC 64GB 5.1	3.70	3.70	0.00% 0.00
eMMC 128GB 5.1	6.80	6.80	0.00% 0.00
eMMC 256GB 5.1	13.50	13.50	0.00% 0.00

资料来源：闪存市场，天风证券研究所

图 13：LPDDR 最新报价（当前价为美元）（04/08）

LPDDR			
产品名称	本周价	上周价	涨跌
LPDDR4X 96Gb	20.60	20.60	0.00% 0.00
LPDDR4X 64Gb	13.30	13.30	0.00% 0.00
LPDDR4X 48Gb	10.00	10.00	0.00% 0.00
LPDDR4X 32Gb	6.00	6.00	0.00% 0.00
LPDDR4X 16Gb	3.00	3.00	0.00% 0.00
LPDDR4X 8Gb	1.75	1.75	0.00% 0.00

资料来源：闪存市场，天风证券研究所

图 14：UFS 最新报价（当前价为美元）（04/08）

UFS			
产品名称	本周价	上周价	涨跌
UFS 2.2 64GB	4.50	4.50	0.00% 0.00
UFS 2.2 128GB	7.50	7.50	0.00% 0.00
UFS 2.2 256GB	14.50	14.50	0.00% 0.00
UFS 2.2 512GB	28.00	28.00	0.00% 0.00

资料来源：闪存市场，天风证券研究所

图 15：uMCP 最新报价（当前价为美元）（04/08）

uMCP			
产品名称	本周价	上周价	涨跌
uMCP(LPDDR4X + UFS2.2)4GB+128GB	15.00	15.00	0.00% 0.00
uMCP(LPDDR4X + UFS2.2)6GB+128GB	19.00	19.00	0.00% 0.00
uMCP(LPDDR4X + UFS2.2)8GB+128GB	23.00	23.00	0.00% 0.00
uMCP(LPDDR4X + UFS2.2)8GB+256GB	30.50	30.50	0.00% 0.00

资料来源：闪存市场，天风证券研究所

随着关税大棒落地，目前，终端厂商正在评估关税带来的影响，短期市场普遍已观望为主，因此，本周嵌入式产品暂时持平；另外，贸易战还在继续，后续若关税加征进一步升级，

未来市场将面临更多的不确定性，届时手机、TV 等终端因关税问题带来的成本上涨压力将持续攀升。

2. 半导体产业宏观数据：2025 半导体销售额有望延续增长

根据 WSTS 数据，2024 年全球半导体销售额约 6268.7 亿美元，同比增长 19%。WSTS 表示，全球半导体市场正式告别下行周期，步入复苏轨道。中国市场看，SIA 预计 2024 年中国半导体销售额超 1700 亿美元。CSAID（中国半导体行业协会集成电路设计分会）数据显示 2024 年中国芯片设计销售额 6460.4 亿元（约 909.9 亿美元），长三角地区占比超过 50%，上海以 1795 亿元产值位居国内第一。从销售额过亿产值厂商看，2024 年达 731 家，同比增加 106 家，增长 17%。具体的产品品类看，通信芯片和消费类电子芯片份额占总销售额的 68.48%，超过三分之二。总的来看，中国芯片增长保持稳定，但产品处于市场中低端局面尚未改变。

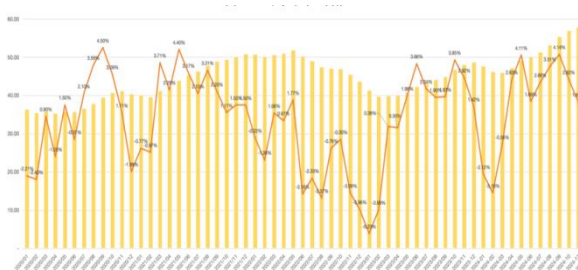
从全球半导体销售额看，2024 年受中美为代表的核心市场增长推动，全球半导体行业复苏强劲，WSTS 最新数据将其增速由此前的 12.5% 上调至 19.0%。从 2025 年全球半导体销售额预测看，主流机构预测在 6%-15.6% 之间，相较于 2024 年放缓明显。

从区域市场看，WSTS 数据显示，2024 年以德国为代表的欧洲市场萎缩较大，同比下滑 6.7%；北美和亚太市场（除日本外）增长强劲，同比增速分别达 38.9%、17.5%。2025 年，WSTS 预测北美和亚太市场仍是最主要的增量市场，中国和美国增长预期乐观。

细分品类看，WSTS 预计 2025 年增速最快的前三名是逻辑、存储和传感器，分别增长 16.8%、13.4% 和 7.0%。相较于 2024 年，存储产品增速回调明显，AI 增长驱动下逻辑芯片增速快速上升。受汽车和工业需求影响，微处理器/控制器、分立器件分别增长 5.6%、5.8%。模拟芯片触底回升明显，同比增长 4.7%。

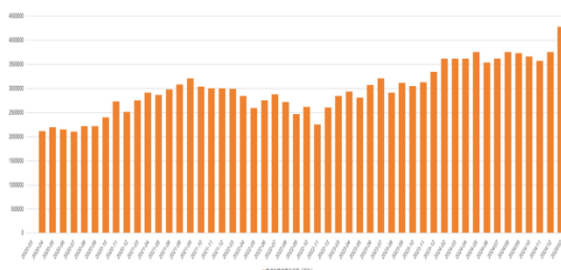
半导体产业宏观数据：根据 SIA 的最新数据，根据 SIA 最新数据，2024 年 1 月全球半导体销售额为 565 亿美元，同比增长 17.9%。比 2024 年 12 月总额 575 亿美元下降 1.7%。从集成电路产量看，2 月全球集成电路产量约 1244 亿块，同比增长 14.2%；中国产量超 430 亿块，保持稳定增长。

图 16：全球半导体销售额



资料来源：SIA，芯八哥公众号，天风证券研究所

图 17：中国集成电路产量



资料来源：工信部、SIA、芯八哥公众号，天风证券研究所

半导体指数走势：2025 年 2 月，中国半导体（SW）行业指数大幅上涨 12.31%，2025 年 2 月，费城半导体指数（SOX）累跌 4.97%。

图 18：中国半导体（SW）行业指数



资料来源：iFinD，天风证券研究所

图 19：费城半导体指数（SOX）

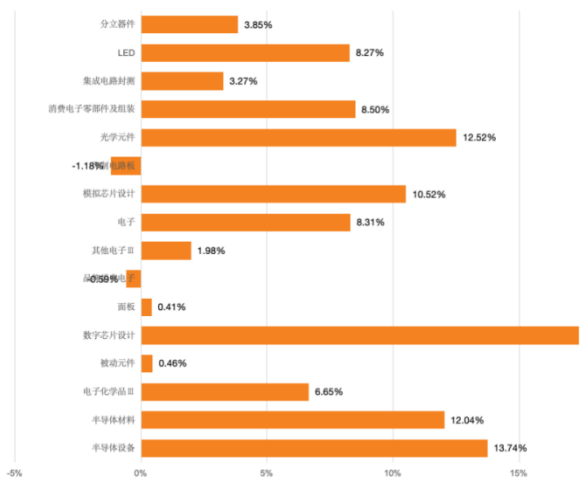


资料来源：iFinD，天风证券研究所

2025 年 2 月，申万指数各电子细分板块大部分上涨。涨幅居前三名分别为数字芯片设计（17.37%）、半导体设备（13.74%）、光学元件（12.52%）。

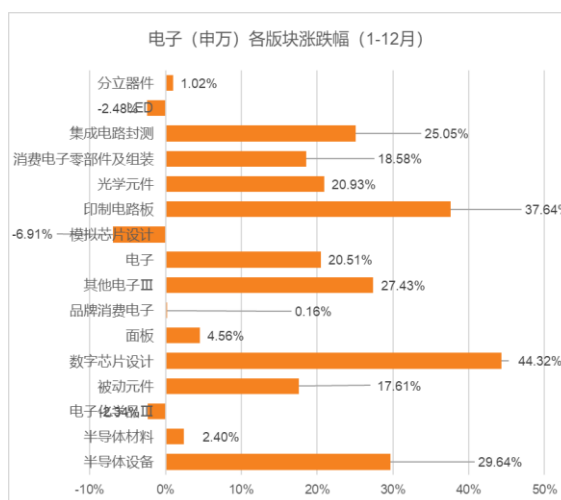
2024 年 1-12 月，申万指数各电子细分板块大部分上涨。涨幅居前三名分别为数字芯片设计（44.32%）、印制电路板（37.64%）、半导体设备（29.64%）。

图 20：电子（申万）各板块涨跌幅（2025 年 2 月）



资料来源：iFinD，天风证券研究所

图 21：电子（申万）各板块涨跌幅（2024 年 1-12 月）

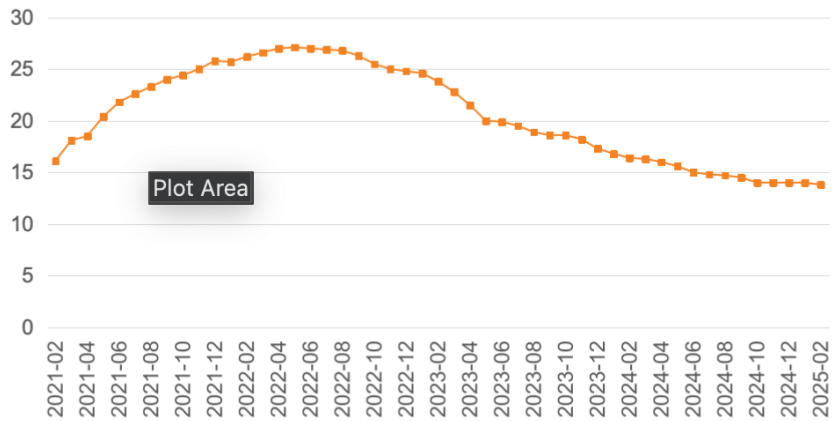


资料来源：iFinD，天风证券研究所

3.2025 年 2 月芯片交期及库存：整体芯片交期趋稳

整体芯片交期趋势：2 月，主要芯片厂商交期和价格有小幅波动。其中，Infineon、Diodes 等分立器件交期小幅上升，价格相对稳定；ST、NXP 等通用型 MCU 交期稳定，价格微跌；ADI 等模拟器件交期稳定，价格触底但未见回升；三星等存储产品整体价格稳定，DRAM 等部分品类持续低位。值得关注的是，村田为代表的 MLCC 部分现货出现短缺，价格或有波动。

图 22：全球芯片平均交货周期（周）



资料来源：芯八哥公众号，Susquehanna Financial Group，天风证券研究所

重点芯片供应商交期：2月，主要芯片厂商交期和价格有小幅波动。其中，Infineon、Diodes等分立器件交期小幅上升，价格相对稳定；ST、NXP等通用型MCU交期稳定，价格微跌；ADI等模拟器件交期稳定，价格触底但未见回升；三星等存储产品整体价格稳定，DRAM等部分品类持续低位。值得关注的是，村田为代表的MLCC部分现货出现短缺，价格或有波动。

表 2：头部厂商 2025 年 2 月交期及趋势

类别	供应商	产品	25.2 交期/周	25.3 交期/周	交期趋势	价格趋势
模拟	AMS OSRAM	传感器	8-24	8-24	稳定	根据市场调整
	BOSCH	传感器	6-12	6-12	稳定	稳定
	Diodes	多源模拟/电源	10-20	10-18	稳定	稳定
		开关稳压器	10-18	10-18	稳定	稳定
	FTDI Chip	接口	10-14	10-14	稳定	稳定
	Infineon	传感器	4-26	4-26	稳定	稳定
		开关稳压器	14-24	14-24	稳定	稳定
		汽车模拟和电源	20-40	20-24	稳定	稳定
	ADI (Maxim)	放大器和数据转换器	8-20	12-20	稳定	稳定
		接口	20-26	20-26	稳定	稳定
		开关稳压器	8-14	10-14	稳定	稳定
	Microchip	放大器和数据转换器	4-10	4-10	稳定	稳定
		定时	7-12	7-12	稳定	稳定
		开关稳压器	8-20	8-20	稳定	稳定
	MPS	开关稳压	12-24	12-24	稳定	稳定

		器				
	NXP	传感器	16-52	16-52	稳定	稳定
		接口	16-20	16-20	稳定	稳定
		汽车模拟和电源	12-20	16-20	稳定	稳定
	onsemi	传感器	18-52	18-52	稳定	根据市场调整
		放大器和数据转换器	8-20	10-16	稳定	稳定
		定时	18-24	20-32	延长	稳定
		多源模拟/电源	10-20	10-18	稳定	稳定
		开关稳压器	10-20	10-20	稳定	稳定
	Panasonic	传感器	16-26	16-26	延长	稳定
	Renesas	放大器和数据转换器	12-20	12-18	稳定	稳定
		定时	12-24	12-24	稳定	稳定
		接口	12-20	14-18	稳定	稳定
		开关稳压器	14-24	14-24	缩短	稳定
	ROHM	传感器	24-52	24-52	稳定	上升
		开关稳压器	12-26	12-26	稳定	稳定
	ST	传感器	20-34	20-34	稳定	稳定
		放大器和数据转换器	10-20	10-16	稳定	稳定
		多源模拟/电源	10-20	10-18	稳定	稳定
		开关稳压器	10-20	10-20	稳定	稳定
		汽车模拟和电源	20-30	16-18	稳定	稳定
	TE	传感器	16-52	16-52	稳定	根据市场调整
	Vishay	传感器	24-52	24-52	延长	稳定
射频和无线	Infineon	蓝牙模块	16-24	16-24	稳定	稳定
	Microchip	WiFi 模块	12-20	12-20	稳定	稳定
		蓝牙模块	12-20	12-20	稳定	稳定
		收发器/接收器	12-20	12-20	稳定	稳定
	Murata	WiFi 模块	26-50	26-50	稳定	稳定
		蓝牙模块	26-50	26-50	稳定	稳定
	Larid	WiFi 模块	16-30	16-30	稳定	稳定
		天线	12-16	12-16	稳定	稳定

	ST	蓝牙模块	10-12	10-12	稳定	稳定
		收发器/接收器	12	12	稳定	稳定
		RFID	20	20	稳定	稳定
	NXP	收发器/接收器	24	24	稳定	稳定
		RFID	13	13	稳定	稳定
		大功率 IC	12-16	12-16	稳定	稳定
	onsemi	蓝牙模块	16-30	16-30	稳定	稳定
分立器件	Diodes	低压 MOSFET	8-18	10-24	延长	根据市场调整
		TVS 二极管	6-12	10-12	缩短	稳定
		桥式整流器	8-15	8-15	稳定	根据市场调整
		肖特基二极管	8-12	8-12	稳定	稳定
		整流器	8-13	8-13	稳定	根据市场调整
		开关二极管	8-12	8-12	稳定	稳定
		小信号 MOSFET	8-12	8-12	稳定	稳定
		齐纳二极管	8-12	8-12	稳定	稳定
		双极晶体管	8-12	8-12	稳定	稳定
		数字晶体管/RETS	8-12	8-12	稳定	稳定
		通用晶体管	8-12	8-12	稳定	稳定
		逻辑器件	8-10	8-10	稳定	稳定
	Infineon	低压 MOSFET	10-20	10-22	延长	根据市场调整
		高压 MOSFET	8-24	8-20	延长	根据市场调整
		IGBT	12-52	12-42	延长	根据市场调整
		宽带隙 MOSFET	8-39	8-39	稳定	根据市场调整
		数字晶体管/RETS	6-30	6-30	稳定	稳定
		通用晶体管	6-50	10-30	延长	稳定
		军用-航空晶体管	20-30	17-26	稳定	稳定
	ST	低压 MOSFET	13-32	13-26	延长	根据市场调整
		高压	13-26	13-26	稳定	根据市场调整

		MOSFET				
		IGBT	14-20	14-20	稳定	根据市场调整
		ESD	16-18	16-18	缩短	稳定
		宽带隙 MOSFET	32-52	32-52	稳定	根据市场调整
		晶闸管 / Triac	15-16	15-16	稳定	稳定
		TVS 二极管	16-18	16-18	稳定	稳定
		整流器	14-16	14-16	稳定	根据市场调整
		双极晶体管	12-24	12-24	稳定	稳定
	Wingtech (Nexperia)	低压 MOSFET	6-14	6-14	稳定	根据市场调整
		ESD	6-10	6-10	稳定	稳定
		肖特基二极管	6-8	6-8	稳定	稳定
		开关二极管	6-8	6-8	稳定	稳定
		小信号 MOSFET	6-8	6-8	稳定	稳定
		齐纳二极管	6-8	6-8	缩短	稳定
		双极晶体管	6-8	6-8	稳定	稳定
		数字晶体管 / RETS	6-8	6-8	稳定	稳定
		通用晶体管	6-8	6-8	稳定	稳定
		逻辑器件	6-8	6-8	稳定	稳定
MCU	Renesas	8 位 MCU	12	12	稳定	稳定
		32 位 MCU	12	12	稳定	稳定
		汽车	45	45	稳定	稳定
		32 位 MPU	12	12	稳定	稳定
	ST	8 位 MCU	10-24	10-24	延长	稳定
		汽车	40-52	40-52	稳定	稳定
		32 位 MPU	10-16	10-16	延长	下降
	Infineon	8 位 MCU	10-26	10-26	稳定	稳定
		32 位 MCU	10-26	10-26	缩短	稳定
		汽车	紧缺	紧缺	稳定	稳定
	Microchip	8 位 MCU	4-12	4-12	稳定	稳定
		32 位 MCU	4-18	4-18	稳定	稳定
		32 位 MPU	4-20	4-20	稳定	稳定
	NXP	8 位 MCU	13-39	13-39	稳定	稳定
		32 位 MCU	13-39	13-39	稳定	稳定
		汽车	18-52	18-52	稳定	稳定
		32 位 MPU	18-39	18-39	稳定	稳定

可编程 逻辑器件	AMD (Xilinx)	FPGA	12-30	12-30	稳定	稳定
	Intel (Altera)		14-30	14-30	稳定	稳定
	Lattice		12-30	12-30	稳定	稳定
	Microchip (Microsemi)		8-32	8-32	稳定	稳定
存储器	Samsung	DRAM (商用 PC)	20-54	20-54	稳定	稳定
		存储器模块	6-20	6-20	稳定	稳定
		eMMC	12-36	12-36	稳定	稳定
		固态驱动 (SSD)	12-36	12-36	稳定	稳定
	SK Hynix	NANDflash	6-10	6-10	缩短	缩短
		eMMC	8-12	8-12	稳定	稳定
被动元件	Murata	滤波器	12-16	12-16	稳定	稳定
		电感/变压器	12-20	12-20	稳定	稳定
		引线陶瓷电容	16-18	16-18	稳定	稳定
		专用电容	15-16	15-16	稳定	稳定
	TDK	滤波器	12-16	12-16	延长	上升
		电感/变压器	16-20	16-20	稳定	稳定
		表面贴装通用陶瓷电容 (车规级)	24-30	14-30	稳定	稳定

资料来源：芯八哥公众号，富昌电子，Wind，天风证券研究所

头部企业订单及库存情况：2025 年 2 月，消费类厂商订单季节下降，库存稳定；汽车和工业相关厂商订单低迷，库存去化加速；AI 厂商订单保持强劲增长，通信厂商订单疲软。

图 23：头部厂商 2025 年 2 月订单及库存

公司	25.2 订单	25.2 库存	25.3 订单预测	25.3 库存预测
Intel	稳定	低	稳定	低
AMD	上升	低	上升	低
NVIDIA	上升	无	上升	无
Samsung	上升	低	上升	下降
TI	下降	较高	下降	下降
ST	下降	一般	下降	一般
ADI	下降	一般	稳定	一般
Qualcomm	上升	低	上升	低
Broadcom	稳定	低	稳定	一般
NXP	下降	一般	下降	低
Infineon	下降	一般	下降	较低
Renesas	下降	低	下降	一般
onsemi	下降	低	下降	低
Microchip	下降	一般	下降	一般
Micron	上升	低	上升	低
SK Hynix	上升	低	上升	低
Murata	上升	低	上升	低
MTK	上升	低	上升	低

资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

4.2025 年 2 月产业链各环节景气度：

4.1 代工封测：AI 成为晶圆代工厂商主要增长市场，汽车和工业订单需求仍较弱

2025 年 2 月，头部分销厂商库存和交期基本趋稳，海外市场下半年展望乐观。

图 24：主要晶圆代工厂动态

厂商	25.2产能利用率	25.2动态	25.3订单预测
台积电	95%-100%	或与Intel成立合资芯片厂； 2nm月产能年底或达8万片； 2025先进制程涨价或超15%	上升
三星	80%-90%	4nm制程良率近80%	稳定
联电	70%	在成熟芯片制造之外实现多元化转型	稳定
中芯国际	85%-95%	2025Q1公司营收同比增长6%-8%； 除AI外，其他市场平稳增长；下半年 竞争激烈下价格是下降趋势	上升
格芯	65%-75%	市场份额缩减， 加速开发封装和光子学中心	稳定
世界先进	65%-70%	预计Q1晶圆出货量增长8%-10%， 价格下降4%-6%	下降
力积电	60%-70%	减少在中国大陆的驱动IC及传感器产 能，重点转向3D堆叠存储技术转型	下降
华虹	> 100%	业绩呈现逐季提升趋势	上升

资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

2025 年 2 月，AI 相关先进封装订单利好明显，头部厂商加速产能布局。

图 25：主要封测厂商动态

厂商	25.2产能利用率	25.2动态	25.3月订单预测
日月光	75%-85%	投资2亿美元在高雄设立FOPLP量产线， 年底试产	上升
台积电	100%	预计今年英伟达 CoWoS-L 先进封装产 能占比超 70%	上升
长电科技	70%-85%	2025年上海临港车规级芯片封装灯塔工 厂建成并投入使用	上升
通富微电	80%-90%	完成收购京元电子子公司股权	上升
华天科技	80%-90%	已完成 基于TVS技术的3D DRAM封装技术开发	上升
京元电	70%-80%	预计2025年 AI 应用占总业绩比重至 18%	上升
中小封测厂	60%-70%	终端订单受季节影响波动	稳定

资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

AI 需求全面提升，带动先进封装需求提升，台积电启动 CoWoS 大扩产计划。2024 年一季度以来，市场对 AI 服务器的需求不断增长，加上 Nvidia 的强劲财报，造成台积电的 CoWoS 封装成为热门话题。据悉，Nvidia、博通、谷歌、亚马逊、NEC、AMD、赛灵思、Habana 等公司已广泛采用 CoWoS 技术。台积电董事长刘德音在 2024 年股东会上表示，最近因为 AI 需求增加，有很多订单来到台积电，且都需要先进封装，这个需求远大于现在的产能，迫使公司要急遽增加先进封装产能。

Chiplet/先进封装技术有望带动封测产业价值量提升，先进封装未来市场空间广阔。据 Yole 分析，先进封装 (AP) 收入预计将从 2022 年的 443 亿美元增长到 2028 年的 786 亿美元，年复合增长率为 10%。在封装领域，2.5D、3D Chiplet 中高速互联封装连接及 TSV 等提升封装价值量，我们预测有望较传统封装提升双倍以上价值量，带来较高产业弹性。

4.2 设备材料零部件：2 月，可统计中标设备数量 6 台

2025 年 2 月，半导体设备需求相对稳定，材料订单相对低迷。

图 26：半导体设备及晶圆头部企业情况

类型	企业	25.2月订单	25.2月库存	25.3月订单预测
设备	ASML	稳定	低	稳定
	AMAT	稳定	低	上升
	泛林	上升	低	上升
	TEL	稳定	低	上升
	科磊	上升	低	稳定
	北方华创	上升	低	上升
	中微公司	上升	低	上升
晶圆	信越化学	下降	一般	稳定
	Sumco (胜高)	下降	一般	下降
	环球晶圆	下降	较高	下降
	台胜科技	下降	较高	下降
	合晶科技	下降	较高	下降
	沪硅产业	上升	一般	稳定

资料来源：Wind，天风证券研究所

4.2.1 设备及零部件中标情况：2月可统计中标设备数量 209 台，同比+222.22%

2月可统计中标设备数量 209 台，同比+222.22%。

图 27：2025 年 2 月部分国内企业可统计中标情况（台）

求和项:设备台数	列标签	辅助设备	检测设备	刻蚀设备	其他	热处理设备	总计
北方华创				2		4	
上海正帆科技股份有限公司		1					
武汉精测			195		1		19
中科飞测			5				
中微公司				1			
总计		1	200	3	1	4	20

资料来源：千里马招标网，天风证券研究所 注：统计数据或不完善，具体以各公司官方披露为准

2025 年 2 月，北方华创可统计中标设备 6 台，同比+200%，环比-60%，包括 4 台热处理设备，2 台刻蚀设备。

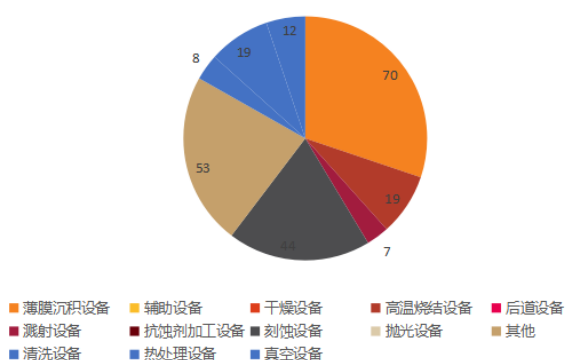
图 28：2020-2025.2 北方华创可统计中标情况（台）

行标签	薄膜沉积设备	辅助设备	干燥设备	高温烧结设备	后道设备	溅射设备	抗蚀剂加工设备	刻蚀设备	抛光设备	其他	清洗设备	热处理设备	真空设备	总计
2020年														
第一季度														
1月		12						1	6	2	2	5		28
2月				1				2						3
3月			1					5			4			10
第二季度														
4月		1			3	1		1				1		7
5月													2	2
6月		1				1							1	3
第三季度														
7月		2	1			1		2				1	2	9
8月						1		4						5
9月				1				1						2
第四季度														
10月		2				1		3			3	4		13
11月		1				1		1				2		5
2021年														
第一季度														
1月		1						2		1		2	1	7
2月													1	1
3月		1						3						5
第二季度														
4月		1				1		3				1	7	13
5月		6				1		9		4	6	3	2	31
6月								3		1	1		1	6
第三季度														
7月		1						1			2			4
8月		3						3						6
9月		2			1	1		3		1			1	9
第四季度														
10月														
11月		6	1		2			7					1	15
12月		3						1	1			1	1	7
2022年														
第一季度														
1月		1			3			1	2	2				9
2月		1	1			1		2			1	2		9
3月		1						2			4			10
第二季度														
4月		1	2					1	9		1			23
5月		1			1			1		8		1		11
6月		1	1			1		2				1		6
第三季度														
7月			1					1						2
8月								5			1	1		7
9月		2						7						10

资料来源：千里马招标网，天风证券研究所 注：统计数据或不完善，具体以各公司官方披露为准

图 29：2023 年北方华创各主要设备类型中标分布情况（台）

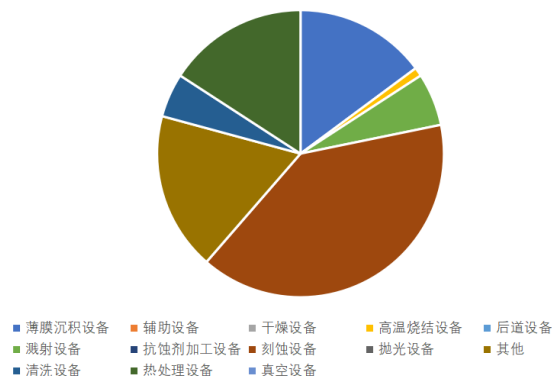
北方华创2023年各主要设备类型中标分布情况



资料来源：千里马招标网，天风证券研究所 注：统计数据或不完善，具体以各公司官方披露为准

图 30：2024 年 1-12 月北方华创各主要设备类型中标分布情况（台）

北方华创2024年各主要设备类型中标分布情况



资料来源：千里马招标网，天风证券研究所 注：统计数据或不完善，具体以各公司官方披露为准

2025 年 2 月，国内半导体零部件可统计中标共 4 项，同比+50%。主要为电气类 2 项。

图 31：2011-2025.2 国内半导体设备零部件可统计中标情况（台）

行名称	电气类	光学类	机械类	其他类	合计
北方华创	132	1	1	1	135
2011年	1				1
2012年	1				1
2013年	47				47
2014年	73	1	1	1	81
2015年	11				14
三北方华创旗下七家子公司				1	1
2013年				1	1
三北方华创	6				6
2013年	1				1
2016年	1				1
2018年	1				1
2019年	3				3
北京北方华创真空技术有限公司	6			3	9
2013年	3			2	5
2014年	3			1	4
赛刻 (上海)	2	1	25	2	30
2018年			1		1
2020年		1	2	1	4
2021年			6		6
2022年			6		6
2023年			3		3
2024年	2		7	1	10
赛刻 (上海)			4		4
2022年			3		3
2023年			1		1
赛刻 (上海)			1	2	3
2011年					1
2012年			1		2
双科技术	3		57	1	61
2019年				1	1
2021年				1	1
2022年	1		5		7
2023年	2		37	1	40
2024年			14	1	15
2025年			1		1
华通材料	1		8	1	10
2022年			3		3
2023年	1		3	1	5
2024年			1		1
2025年			1		1
莱恩电气	171	1	4	3	180
2011年	2				2
2013年	1				1
2014年	1				1
2015年	7				7
2016年	3				3
2017年	3				3
2018年	7				7
2019年	9			1	10
2020年	10	1			11
2021年	18				18
2022年	20				20
2023年	35		3		38
2024年	54		4		58
2025年	5				5
莱恩电气	10				10
2024年	10				10
中国科学院微电子研究所	8				8
2019年	1				1
2020年	1				1
2023年	1				1
2024年	5				5
总计	330	1	70	36	474

资料来源：千里马招标网，天风证券研究所 注：统计数据或不完善，具体以各公司官方披露为准

2025 年 2 月，国外半导体零部件可统计中标共 9 项，同比-25%。主要为光学类 6 项。

图 32：2011-2025.2 国外半导体设备零部件可统计中标情况（台）

计数项: 中标零部件	列标签	电气类	光学类	机电一体类	机械类	气液/真空系统	气液/真空系统类	(空白)	总计
Advanced Energy		16							16
2015年		1							1
2017年		2							2
2018年		3							3
2019年		1							1
2020年		3							3
2021年		3							3
2022年		1							1
2024年		2							2
Brooks		4		2	1		24		31
2014年		1		1					1
2017年				1			1		2
2018年							1		1
2019年							5		5
2021年							4		4
2022年							7		7
2023年							3		3
2024年		3			1		3		7
2025年		1							1
2025年 第一季度		1							1
Cymer			2						2
2017年			1						1
2018年			1						1
EBARA			1		1		41		42
2014年							4		4
2018年							3		3
2019年							4		4
2020年							2		2
2021年					1		7		8
2022年							5		5
2023年							7		7
2024年							6		6
2025年							3		3
2025年 第一季度							3		3
Elliott Ebara Singapore							28		28
2019年							1		1
2022年							4		4
2023年							12		12
2024年							11		11
Ferrotec		2		2					4
2021年				1					1
2022年				1					1
2024年		2							2
Inficon		1	1	1	1	1	53		58
2018年							1		1
2019年							1		1
2021年						1	5		6
2022年							36		37
2023年			1				9		10
2024年		1		1		1	1		4
2025年							1		1
2025年 第一季度							1		1
MKS		19	8		10		40		77
2012年							1		1
2015年							3		3
2017年		2					7		9
2018年							5		5
2019年		2					7		9
2020年			1				3		4
2021年		5					8		13
2022年		3					1		4
2023年		2	3				5		10
2024年		5	4		10				19
2025年							1		1
2025年 第一季度							1		1
MKS、Inficon							1		1
2018年							1		1
MKS、VAT							1		1
2020年							1		1
Newport		2	100		29		1		132
2022年		1	9				1		10
2023年			72		19				91
2024年		1	20		9				30
2025年					1				1
2025年 第一季度					1				1
Pfeiffer							164		164
2015年							5		5
2016年							5		5
2017年							4		4
2018年							8		8
2019年							7		7
2020年							21		21
2021年							19		19
2022年							26		26
2023年							44		44
2024年							25		25
Pfeiffer、VAT							2		2
2020年							2		2
VAT		3					33		36
2011年							1		1
2017年							1		1
2018年							3		3
2019年							2		2
2020年							1		1
2021年							1		1
2022年							5		5
2023年							9		9
2024年		3					10		13
蔡司		5	252		1		3		261
2017年			2						2
2019年		1	3						4
2020年			6						6
2021年			4						4
2022年			37				2		39
2023年			94						94
2024年		4	99		1		1		105
2025年			7						7
2025年 第一季度			7						7
(空白)									
总计		52	363	5	43	1	391		855

资料来源：千里马招标网，天风证券研究所 注：统计数据或不完善，具体以各公司官方披露为准

4.2.2 设备招标情况：无可统计招标设备

2025 年 2 月无可统计招标设备。

2025 年 2 月，华虹宏力无可统计招标设备。

2020-2025.2，公司可统计招标设备共 3592 台，包括 246 台薄膜沉积设备、395 台辅助设备、56 台光刻设备、69 台后道设备、305 台检测设备、2 台溅射设备、34 台抗蚀剂加工设备、152 台刻蚀设备、33 台离子注入设备、45 台抛光设备、1523 台其他设备、140 台清洗设备、388 台热处理设备、204 台真空设备。

[illegible]

21

4.3 分销商：2025 年分销市场订单预期乐观

2025 年分销市场订单预期乐观，关注日系分销商加大在中国半导体市场采购和布局。

图 36：主要元器件分销商最新动态

厂商	25年2月动态
艾睿	亚洲成长强，欧洲复苏慢； 预计2025Q2市场会有复苏迹象，维持谨慎乐观
安富利	2024Q4营收56.63亿美元，同比-8.73%
大联大	受关税调整影响市场急单需求下2025Q1营收持续增长； 收购供应链服务厂商华经
文晔科技	2025H1 库存调整结束，市场展望转为乐观
Smith	MLCC将成为被动件主要增长领域，全年营收增幅超10%
益登	2025年持续深耕NVIDIA Jetson系列产品
中电港	拥有140余家国内外电子元器件授权分销产品线
深圳华强	积极对接大模型API探索AI技术应用
香农芯创	自研企业级SSD和DRAM已量产
英唐智控	比亚迪是公司分销业务板块中合作多年客户
力源信息	预计2024年营收同比增长31.6%，AI、通信和汽车等增长明显
好上好	2024年营收有增长但利润下降
雅创电子	公司AI相关光通信模块业务已实现规模出货
商络电子	各元器件品类整体库存水平、交期陆续恢复常态

资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

5.终端应用：看好消费电子复苏，关注元宇宙发展走势

5.1 消费电子：头部手机和 PC 厂商逐步外迁，关注其对于元器件供应链影响

头部手机和 PC 厂商逐步外迁，关注其对于元器件供应链影响。

图 37：消费电子厂商最新动态

类别	厂商	2025年2月动态
智能手机	苹果	拟扩大自研基带使用范围；已将部分穿戴、电脑等产品产能转移到越南
	三星	因关税影响拟将智能手机生产线迁出中国
	华为	预计2025年智能手机出货量6000-6500万台
	荣耀	五年内投资100亿美元共建AI终端生态
	小米	欧洲市场销量增长强劲
PC	传音	2024年第四季度非洲市场手机出货量1000万台，市场份额49%
	联想	2024年第四季度公司AI PC份额达15%；2024年公司PC业务全球市场份额提升至24.3%
	惠普	将裁员达2000人；2025年北美销售商品90%以上在中国以外生产
	宏碁	受关税影响3月起美国PC涨价10%
	戴尔	2024年第四季度公司PC部门营收增长1%至119亿美元个人PC下降12%
VR/AR	苹果	2024第四季度公司AI PC份额达45%
	Sony	2024年PS VR2销量52万台
	Meta	拟裁员5%；看好2025年AI眼镜应用增长
	Apple	有布局相关AI眼镜产品
无人机	PICO	2024年VR设备销量22万台
	大疆	与比亚迪合作推出车载无人机及系统
	极飞科技	未来几年农业无人机市场增长潜力巨大

资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

5.2 新能源汽车：特斯拉 FSD 入华，比亚迪推动智驾普及，关注后续智能汽车供应链利好

特斯拉 FSD 入华，比亚迪推动智驾普及，关注后续智能汽车供应链利好。

图 38：新能源汽车厂商最新动态

厂商	2025年2月动态
比亚迪	发布天神之眼智驾系列；拟2025年底前完成印尼工厂建设，并在日发布插混汽车
特斯拉	FSD自动驾驶入华；1月欧洲销量同比大降45%
本田	或将调整墨西哥和加拿大生产以应对特朗普关税
大众	与宁德时代达成合作，大众计划2027年发布价格2万欧元电动车
宝马	重新评估投资6亿英镑在英国生产电动Mini计划
奔驰	计划削减成本并调整产品战略，电气化目标推迟五年；奔驰中国计划裁员15%
丰田	2024年再次成为全球最畅销车企；推出第三代燃料电池系统；将基于Orin芯片打造下一代汽车
福特	拟开发新型混合动力汽车；电车及软件业务2024年亏损51亿美元
Stellantis	2024年净利润大跌，预计今年将恢复营收增长；暂停加拿大工厂改造计划
通用	短期关税影响可控，长期或需数十亿美元调整生产布局
现代	计划将美国当地产能提高到110万辆
上汽	与华为终端智选车业务部签约
雷诺	不排除重返俄罗斯市场
广汽埃安	2月销量2.09万台，环比大增44.95%
长安	内部计划重组
吉利	与雷诺合作在巴西生产汽车
奇瑞	计划2025年在泰产电车本土零部件达50%
理想	连续7个月交付超过4万辆
长城	计划在美国硅谷筹备自动驾驶研发中心
小米	连续5个月交付量超2万，累计交付超18万辆；车订单已排至6-7个月后
赛力斯	收购问界M9超级工厂100%股权
蔚来	2月新车1.32万辆，同比增长62.22%
小鹏	拟放弃英伟达Thor，自研芯片或5月上车；汽车月交付量连续4个月突破3万台
苹果	拟重启造车计划

资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

5.3 工控：光伏为代表新能源市场工控订单降幅明显，预计 2025 年传统行业需求将复苏

光伏为代表新能源市场工控订单降幅明显，预计 2025 年传统行业需求将复苏。

图 39：工控厂商最新动态

厂商	2025年2月动态
西门子	2024年第四季度订单总金额为201亿欧元，同比下降7%
ABB	完成收购西门子在华开关插座业务
霍尼韦尔	航空航天订单增长强劲
泰瑞达	旗下协作机器人头部企业优傲2024年业绩下降3%，工业自动化市场持续疲软，中国市场份额下降
汇川技术	积极开发电机、驱动、执行器模组等人形机器人相关零部件产品
埃斯顿	2024年公司光伏领域订单下滑严重，汽车、电子及金属加工领域增长良好
中控技术	2024年海外业务规模持续增长，油气、PLC、机器人业务快速增长
麦格米特	网络电源业务在国内外市场具有增长潜力
华中数控	已成功推出50余种机器人整机产品
禾川科技	公司产品在光伏行业客户销量下降
雷赛智能	预计2025年传统行业需求景气度将略有复苏

资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

5.4 光伏：光伏市场需求小幅回暖，欧洲为代表市场价格和需求回升

光伏市场需求小幅回暖，欧洲为代表市场价格和需求回升。

图 40：光伏厂商最新动态

厂商	2025年2月动态
隆基绿能	现有订单主要来自集中式光伏市场
天合光能	分布式业务保持较高市场占有率，海外市场增长向好
通威股份	随着后续下游需求回升，市场有望逐步回暖
晶科能源	欧洲市场组件价格亦有所回暖，分销渠道需求向好
晶澳科技	预计2025年全球光伏装机量预计保持一定增长
阿特斯	2024年组件出货30~31GW，美国市场占比超20%
东方日升	计划2025年实现HJT组件功率提升至740W，2027年推出功率达850W以上的钙钛矿叠层电池
爱旭股份	ABC（AllBack Contact）产能约18GW，市场供应能力稳步提升
横店东磁	6GW TOPCon高效电池项目投产
协鑫集成	预计2025年光伏装机量仍将保持稳健增长
钧达股份	2024年第四季度以来光伏各环节价格逐步企稳回升

资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

5.5 储能：储能供应链订单维持高景气度，海外市场增长较快

储能供应链订单维持高景气度，海外市场增长较快。

图 41：储能厂商最新动态

厂商	2025年2月动态
Fluence	欧洲电池储能市场具有广阔发展前景
阳光电源	2025年储能在手订单充沛，出货预计可达40~50GWh
宁德时代	2024年储能电池出货量达110GWh，同比增长48.6%，连续四年全球第一
特斯拉	预计2025年能源业务装机量同比增长超50%
阿特斯	2024年公司储能出货达6.5GWh，同比增长505%，美国市场增长较快
盛弘股份	预计2025年公司储能订单增长持续上升
亿纬锂能	储能电池目前满产满销，预计2025年出货维持45%增速
派能科技	已在北美、欧洲等地设立经营实体，构建海外本地化销售服务体系
上能电气	大型储能市场需求不断扩容，公司聚焦中东、美国、欧洲等区域布局

资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

5.6 服务器：DeepSeek 模型快速增长，全球 AI 服务器供应链加速迎来变局

DeepSeek 模型快速增长，全球 AI 服务器供应链加速迎来变局。

图 42：服务器厂商最新动态

厂商	2025年2月动态
DeepSeek	供应链各厂商加速接入DeepSeek
微软	取消部分数据中心租约合同
亚马逊	计划2025年将资本支出提高至1000亿美元，重点投入AI算力设施
Meta	拟募350亿美元加码数据中心基建
谷歌	谷歌云部门裁员近100人
华为云	发布端到端大模型安全解决方案等一系列云服务
阿里巴巴	未来三年将投入3800亿元用于云和AI基础设施建设
HPE	高性能服务器订单增长较好
戴尔	2024年AI服务器营收达98亿美元，积压订单90亿美元，预计2025年营收同比增长50%至150亿美元
华为	服务器相关订单增长迅猛
联想	预计5月初首发基于个人云部署DeepSeek大模型
浪潮	国内客户服务器订单快速增长
惠普	1.16亿美元收购AI初创公司Humane部分资产
中兴通讯	2024年海外数据中心订货增长超100%

资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

5.7 通信：通信市场增长稳定，AI 侧应用成市场重点

通信市场增长稳定，AI 侧应用成市场重点。

图 43：通信厂商最新动态

厂商	2025年2月动态
AT&T	5G SA布局加速
Vodafone	实现手机直连卫星视频通话
Verizon	与爱立信及高通合作加速AI应用拓展
中国联通	已在10个城市开展试验低空通信网络
中国电信	加快拓展智算、AIDC、天翼云业务规模
中兴通讯	2024年运营商网络营收703.3亿元，同比增长36.7%
思科	2025年第一季度网络业务营收68.50亿美元，同比下降12%
爱立信	RAN市场正在企稳，北美市场增长强劲
诺基亚	欧盟批准公司23亿美元收购英飞朗

资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

6.上周（04/07-04/11）半导体行情回顾

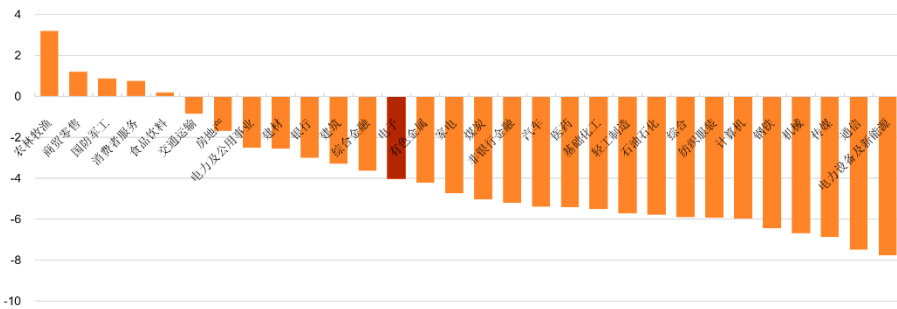
上周（04/07-04/11）半导体行情优于主要指数。上周创业板指数下跌 6.37%，上证综指下跌 3.11%，深证综指下跌 5.13%，中小板指下跌 4.32%，万得全 A 下跌 4.31%，申万半导体行业指数上涨 0.56%。

表 3：上周半导体行情与主要指数对比

	上周涨跌幅（%）	半导体行业相对涨跌幅（%）
创业板指数	(6.37)	7.29
上证综合指数	(3.11)	3.66
深证综合指数	(5.13)	5.68
中小板指数	(4.32)	4.88
万得全 A	(4.31)	4.87
半导体（申万）	0.56	-

资料来源：Wind，天风证券研究所

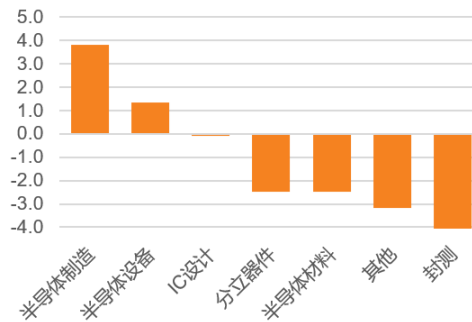
图 44：上周 A 股各行业行情对比（%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

半导体各细分板块有涨有跌，半导体制造板块涨幅最大，封测板块跌幅最大。半导体细分板块中，封测板块上周下跌 5.4%，半导体材料板块上周下跌 2.5%，分立器件板块上周下跌 2.5%，IC 设计板块上周下跌 0.1%，半导体设备板块上周上涨 1.3%，半导体制造板块上周上涨 3.8%，其他板块上周下跌 3.2%。

图 45：上周子板块涨跌幅（%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

7. 上周（04/07-04/11）重点公司公告

【北方华创 002371.SZ】

2025 年 4 月 8 日，公司发布 2024 年度业绩快报及 2025 年第一季度业绩预告。2024 年，公司深耕半导体基础产品领域，经营业绩稳定增长。2024 年公司实现营业收入 298.38 亿元，同比增长 35.14%，实现归属于上市公司股东的净利润 56.21 亿元，同比增长 44.17%。2022 年至 2024 年，公司营业收入和归母净利润连续三年实现增长，营业收入年复合增长率 42.53%，归母净利润年复合增长率 54.57%。2025 年 Q1，公司预计实现营业收入 73.4-89.8 亿元，同比增长 23.35%-50.91%；预计归母净利润 14.2-17.4 亿元，同比增长 24.69%-52.79%。

【韦尔股份 603501.SH】

2024 年 4 月 8 日，公司发布关于董事长提议变更回购股份用途并注销的公告。为维护公司价值和广大投资者权益，基于对公司未来发展前景的信心和对公司价值的认可，公司实际控制人、董事长虞仁荣先生提议变更公司已回购股份的用途，对于公司 2024 年度回购的全部 11,213,200 股股份，占公司目前总股本的比例为 0.92%，提议将用途变更为“用于注销并减少注册资本”。

8. 上周（04/7-04/11）半导体重点新闻

中国半导体行业协会：根据海关总署的相关规定，“集成电路”原产地按照流片地认定。 IT 之家 4 月 11 日消息，中国半导体行业协会今日发布《关于半导体产品“原产地”认定规则的通知》，表示“根据关于非优惠原产地规则的相关规定，‘集成电路’原产地按照四位税则号改变原则认定，即流片地认定为原产地。”中国半导体行业协会建议：“‘集成电路’无论已封装或未封装，进口报关时的原产地以‘晶圆流片工厂’所在地为准进行申报。”IT 之家获悉，中国半导体行业协会是由全国半导体界从事集成电路、半导体分立器件、MEMS、半导体材料和设备的生产、设计、科研、开发、经营、应用、教学的单位、专家及其他相关企事业单位自愿结成的全国性、行业性社会团体。

SEMI：2024 年全球半导体设备销售额达 1171 亿美元，相较前年提升 10%。 IT 之家 4 月 10 日消息，半导体行业协会 SEMI 当地时间 9 日报道称，2024 年全球半导体设备销售额达到 1171 亿美元（IT 之家注：现汇率约合 8614.03 亿元人民币），相较 2023 年的 1063 亿美元增长 10.16%，同时也创下了历史新高。半导体设备大致分为前端和后端两个细分市场，在前端设备中晶圆加工设备销售额 2024 年出现了 9% 的增长，其余设备的同比增幅则为 5%。这部分增长主要来自先进与成熟逻辑制程、先进封装、HBM 内存的扩产和中国的大规模投资。而后端设备领域在 2022~2023 两年的连续下滑后于 2024 年迎来了强劲复苏。AI 芯片和 HBM 内存制造日益复杂、需求稳步攀升，带动组装和封装设备销售额成长 25%，测试设备也录得了 20% 的增幅。

9.风险提示

地缘政治带来的不可预测风险：随着地缘政治冲突加剧，美国等国家/地区相继收紧针对半导体行业的出口管制政策，国际出口管制态势趋严，经济全球化受到较大挑战，对全球半导体市场和芯片供应链稳定带来不确定风险。未来如美国或其他国家/地区与中国的贸易摩擦升级，限制进出口及投资，提高关税或设置其他贸易壁垒，半导体行业相关公司还可能面临相关受管制设备、原材料、零备件、软件及服务支持等生产资料供应紧张、融资受限的风险等，进而对行业内公司的研发、生产、经营、业务造成不利影响。

需求复苏不及预期：受到全球宏观经济的波动、行业景气度等因素影响，集成电路行业存在一定的周期性，与宏观经济整体发展亦密切相关。如果宏观经济波动较大或长期处于低谷，集成电路行业的市场需求也将随之受到影响。另外，下游市场需求的波动和低迷亦会导致集成电路产品的需求下降，或由于半导体行业出现投资过热、重复建设的情况进而导致产能供应在景气度较低时超过市场需求。

技术迭代不及预期：集成电路行业属于技术密集型行业，集成电路涉及数十种科学技术及工程领域学科知识的综合应用，具有工艺技术迭代快、资金投入大、研发周期长等特点。多年来，集成电路行业公司坚持自主研发的道路并进一步巩固自主化核心知识产权。如果行业内公司未来技术研发的投入不足，不能支撑技术升级的需要，可能导致公司技术被赶超或替代，进而对公司的持续竞争力产生不利影响。

产业政策变化风险：集成电路产业作为信息产业的基础和核心，是国民经济和社会发展的战略性新兴产业。国家陆续出台了包括《国务院关于印发进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展若干政策的通知》（国发[2011]4号）在内的一系列政策，从财税、投融资、研究开发、进出口、人才、知识产权、市场应用、国际合作等方面为集成电路企业提供了更多的支持。未来如果国家相关产业政策出现重大不利变化，将对行业发展产生一定不利影响。

一季度实际业绩以公司公告为准。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估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，天风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。天风证券的销售人员、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。天风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。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com