

半导体5月投资策略： 多款芯片亮相上海车展，汽车芯片国产化正当时

行业研究 · 行业投资策略

电子 · 半导体

投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：胡剑

021-60893306

hujian1@guosen.com.cn

S0980521080001

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

证券分析师：叶子

0755-81982153

yezi3@guosen.com.cn

S0980522100003

证券分析师：张大为

021-61761072

zhangdaweil@guosen.com.cn

S0980524100002

证券分析师：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

S0980524060001

多款芯片亮相上海车展，汽车芯片国产化正当时



● 4月SW半导体指数上涨0.62%，估值处于2019年以来68.95%分位

2025年4月SW半导体指数上涨0.62%，跑赢电子行业5.41pct，跑赢沪深300指数3.62pct；海外费城半导体指数下跌0.94%，台湾半导体指数下跌1.05%。从半导体子行业来看，模拟芯片设计（+4.61%）、半导体设备（+2.13%）、数字芯片设计（+0.94%）涨跌幅居前；集成电路封测（-6.37%）、半导体材料（-2.48%）、分立器件（-0.18%）涨跌幅居后。截至2025年4月30日，SW半导体指数PE（TTM）为89.19x，处于近2019年以来的68.95%分位。SW半导体子行业中，集成电路封测和半导体设备PE（TTM）较低，分别为52倍和56倍；模拟芯片设计、数字芯片设计估值分别为129倍和100倍；半导体设备处于2019年以来较低估值水位，为21.48%分位。

● 1Q25半导体重仓持股比例为12.0%，超配7.3pct

1Q25基金重仓持股中电子公司市值为4397亿元，持股比例为17.03%；半导体公司市值为3098亿元，持股比例为12.0%，环比提高0.6pct。相比于半导体流通市值占比4.65%超配了7.3pct。1Q25前二十大重仓股中，新增芯原股份取代沪硅产业，澜起科技、晶晨股份、韦尔股份、芯源微持股占流通股比例增幅居前，中科飞测、华寒武纪、海光信息、中微公司持股占流通股比例降幅居前。

● 3月全球半导体销售额同比增长18.8%，预计2Q25存储器合约价涨幅将扩大

根据SIA的数据，2025年3月全球半导体销售额为559.0亿美元（YoY +18.8%，QoQ +1.8%），连续17个月同比正增长；其中中国半导体销售额为154.1亿美元，同比增长7.6%，环比增长2.4%。存储方面，3月DRAM合约价与2月持平，NAND Flash合约价继续回升，4月DRAM现货价上涨。另外，国际形势变化带动拉货潮，TrendForce预计2Q25 DRAM和NAND Flash平均合约价均环比上涨3-8%，涨势的持续性需跟踪国际形势的走向。基于台股半导体企业3月营收数据，IC制造/设计/封测均同比增长，环比减少；DRAM芯片同比减少，环比增长。

多款芯片亮相上海车展，汽车芯片国产化正当时



● 投资策略：看好模拟芯片和汽车芯片的国产化节奏

模拟芯片由于下游领域分散，在半导体行业中周期相对滞后，目前尚处于周期向上的初期。TI 1Q25营收40.69亿美元，是连续九个季度同比下降后首季同比转正，其中工业呈现广泛复苏，所有终端客户库存均处于低位；此前ADI也表示工业和汽车行业的强劲表现将有助于公司在第二季度实现环比和同比增长，这是连续七个季度同比减少后首季同比转正。同时此次关税已暴露国际关系的不确定性风险，国内企业芯片国产化意愿将进一步提高，继续推荐模拟芯片企业**圣邦股份、思瑞浦、杰华特、纳芯微、艾为电子、南芯科技、芯朋微、帝奥微**等。

2025年上海车展的中国芯展区上，1200余款国产汽车芯片集中亮相，我们认为，国内汽车厂商在电动化之后正在发力智能化，同时积极推动汽车芯片国产化，国产汽车芯片正逐步从前期产品研发步入规模销售阶段，继续推荐**韦尔股份、纳芯微、思瑞浦、圣邦股份、江波龙、兆易创新、闻泰科技、扬杰科技、唯捷创芯**等。

AI方面，美国商务部宣布英伟达和AMD特供中国的H20、MI308及同类型AI芯片，增加新的中国出口许可要求。在H20、MI308采购受限的情况下，国产算力芯片需求将增加，建议关注产业链相关企业**翱捷科技、澜起科技、德明利、龙芯中科、伟测科技、杰华特、晶丰明源**等。

风险提示：国产替代进程不及预期；下游需求不及预期；行业竞争加剧的风险；国际关系发生不利变化的风险。

表：重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价（元）	总市值（亿元）	归母净利润（亿元）		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
300661.SZ	圣邦股份	优于大市	99.93	473	6.06	8.38	78	56
688141.SH	杰华特	优于大市	34.31	153	-0.92	0.71	-167	216
688536.SH	思瑞浦	优于大市	151.00	200	1.65	3.10	121	65
688052.SH	纳芯微	优于大市	183.21	261	0.36	1.44	725	181
688220.SH	翱捷科技-U	优于大市	89.48	374	-4.09	0.46	-92	814
0981.HK	中芯国际	优于大市	46.20	3689	6.55	9.50	73	50
688372.SH	伟测科技	优于大市	77.09	88	1.76	2.68	50	33
002371.SZ	北方华创	优于大市	448.30	2395	77.75	98.89	31	24

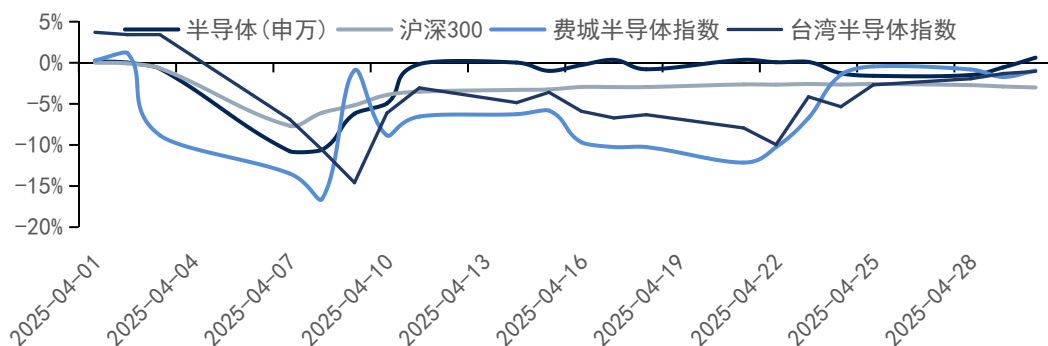
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（截至日期：2025年5月7日，港股归母净利润为亿美元，收盘价和市值为港币）

- [01] 行情回顾
- [02] 行业数据更新
- [03] 台股月度营收数据
- [04] 投资策略

行情回顾：2025年4月半导体(申万)指数上涨0.62%

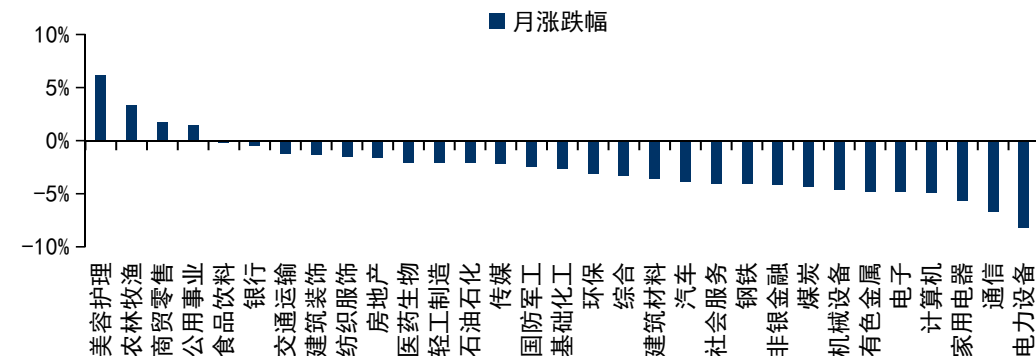
- 2025年4月SW半导体指数上涨0.62%，跑赢电子行业5.41pct，跑赢沪深300指数3.62pct；海外费城半导体指数下跌0.94%，台湾半导体指数下跌1.05%。
- 从子行业看，模拟芯片设计(+4.61%)、半导体设备(+2.13%)、数字芯片设计(+0.94%)涨跌幅居前；集成电路封测(-6.37%)、半导体材料(-2.48%)、分立器件(-0.18%)涨跌幅居后。

图：半导体指数4月走势



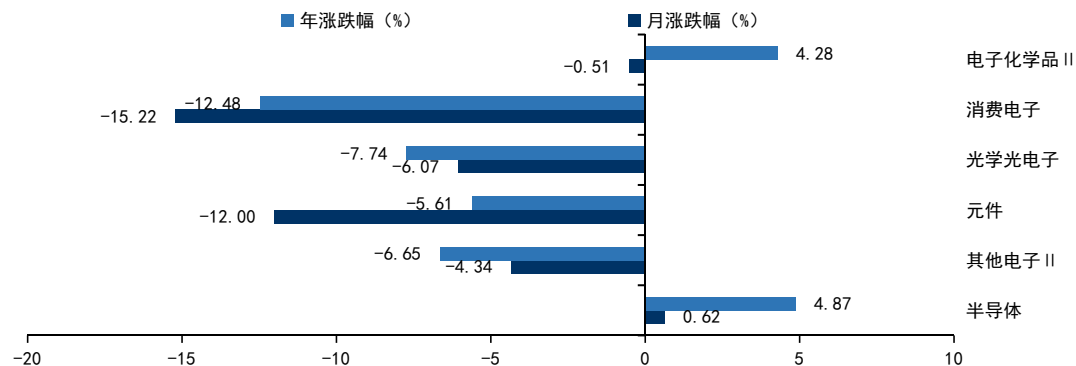
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：SW电子4月涨跌幅排名第27



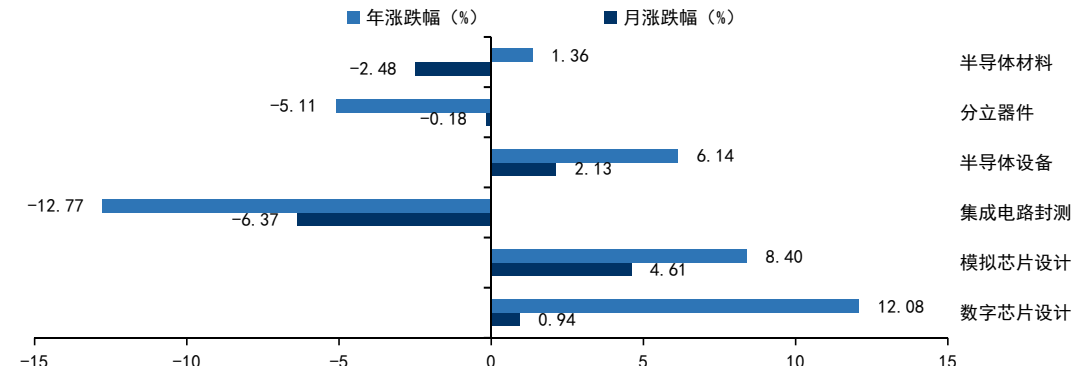
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：SW半导体4月上涨0.62%



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：SW半导体各子行业4月涨跌幅



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

行情回顾：2025年4月半导体公司涨跌幅排名



- 个股方面，4月费城半导体指数30只成分股中上涨10只，下跌20只。涨跌幅前五的公司分别为博通（+14.96%）、ARM（+6.80%）、应用材料（+3.85%）、科天半导体（+3.37%）、MACOM TECHNOLOGY SOLUTIONS（+3.36%）；涨跌幅后五的公司分别为英特尔（-11.49%）、美光科技（-11.44%）、德州仪器（-10.18%）、泰瑞达（-10.16%）、英特格（-9.44%）。
- SW半导体162只个股中上涨59只，下跌103只。涨跌幅前五的公司分别为纳芯微（+33.29%）、思瑞浦（+31.80%）、神工股份（+22.45%）、杰华特（+18.32%）、臻镭科技（+16.26%）；涨跌幅后五的公司分别为中科蓝讯（-25.35%）、富创精密（-21.28%）、先锋精科（-20.79%）、至纯科技（-19.65%）、力合微（-18.08%）。

表：半导体板块4月涨跌幅榜

费城半导体涨跌幅前五			费城半导体涨跌幅后五		
证券代码	证券简称	月涨跌幅（%）	证券代码	证券简称	月涨跌幅（%）
AVGO.0	博通	14.96	INTC.0	英特尔	-11.49
ARM.0	ARM	6.80	MU.0	美光科技	-11.44
AMAT.0	应用材料	3.85	TXN.0	德州仪器	-10.18
KLAC.0	科天半导体	3.37	TER.0	泰瑞达	-10.16
MTSI.0	MACOM TECHNOLOGY SOLUTIONS	3.36	ENTG.0	英特格	-9.44

SW半导体涨跌幅前五			SW半导体涨跌幅后五				
证券代码	证券简称	月涨跌幅（%）	申万三级	证券代码	证券简称	月涨跌幅（%）	申万三级
688052.SH	纳芯微	33.29	模拟芯片设计	688332.SH	中科蓝讯	-25.35	数字芯片设计
688536.SH	思瑞浦	31.80	模拟芯片设计	688409.SH	富创精密	-21.28	半导体设备
688233.SH	神工股份	22.45	半导体材料	688605.SH	先锋精科	-20.79	半导体设备
688141.SH	杰华特	18.32	模拟芯片设计	603690.SH	至纯科技	-19.65	半导体设备
688270.SH	臻镭科技	16.26	模拟芯片设计	688589.SH	力合微	-18.08	数字芯片设计

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

行情回顾：半导体(申万)指数估值水位

- SW半导体估值水平处于2019年以来的68.95%分位。截至2025年4月30日，SW半导体指数PE（TTM）为89.19x，处于近2019年以来的68.95%分位。半导体设备处于2019年以来较低估值水位。
- SW半导体子行业中，集成电路封测和半导体设备PE（TTM）较低，分别为52倍和56倍；模拟芯片设计、数字芯片设计估值分别为129倍和100倍。

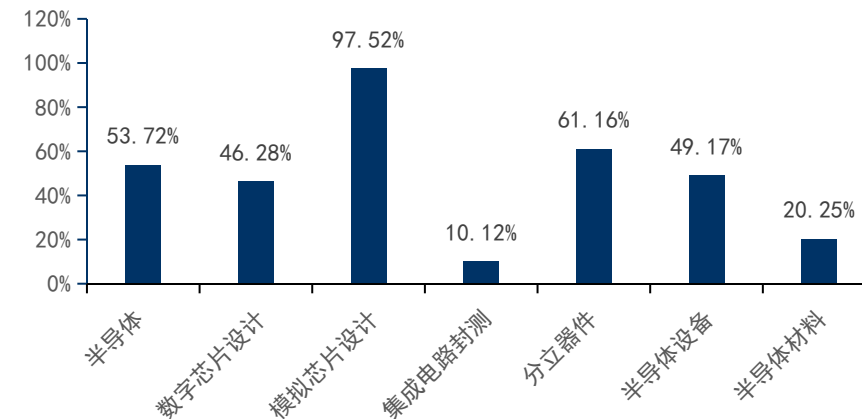
图：半导体（申万）2019年以来的PE（TTM）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（注：机会值、中位数以及危险值分别对应20%、50%、80%三个分位点）

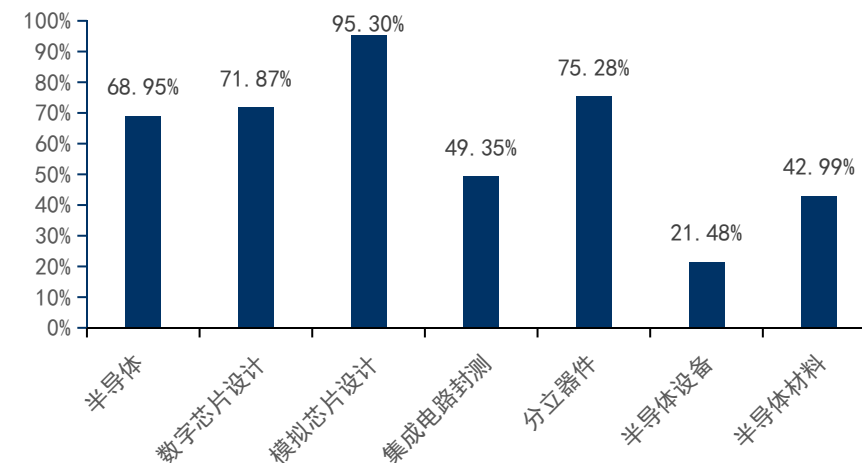
请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图：半导体（申万）各子行业所近一年估值水位



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体（申万）各子行业所处2019年以来的估值水位

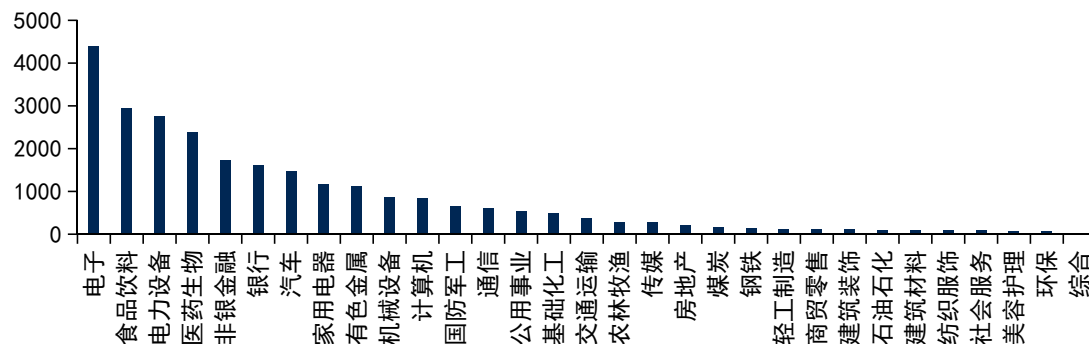


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

基金持仓分析：1Q25半导体重仓持股比例为12.0%，环比提高

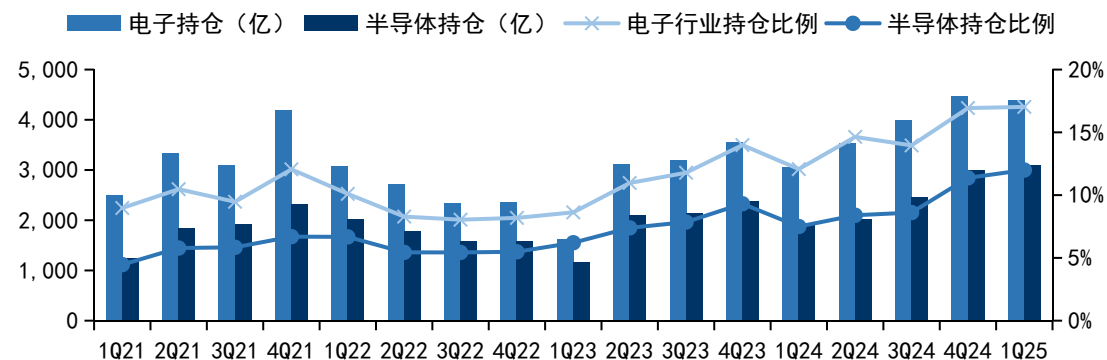
- 1Q25基金重仓持股中电子公司市值为4397亿元，持股比例为17.03%；半导体公司市值为3098亿元，持股比例为12.0%，环比提高0.6pct。相比于半导体流通市值占比4.65%超配了7.3pct。
- 1Q25前五大半导体重仓持股占比由4Q24的63.8%下降至52.8%；第一大占比为13.5%，比4Q24下降2.9pct。

图：各行业基金重仓市值



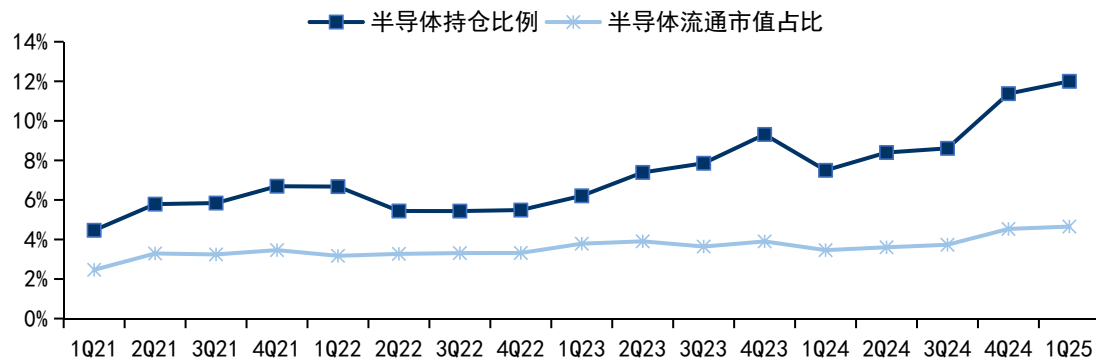
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体重仓持股市值及比例



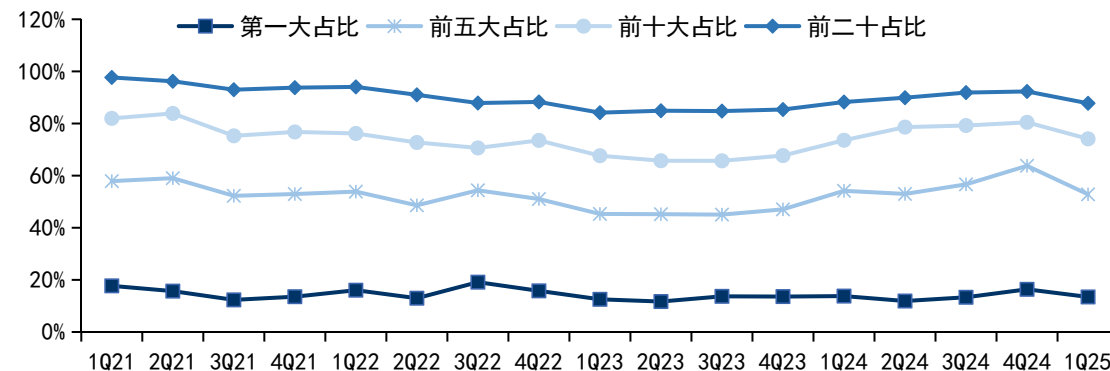
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体持仓占比及流通市值占比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：1Q25半导体前五大重仓持股占比为52.8%



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

基金持仓分析：1Q25前二十大重仓股变化



- 芯原股份进入前二十大重仓股，取代沪硅产业。
- 1Q25前二十大原重仓股中澜起科技、晶晨股份、韦尔股份、芯源微持股占流通股比例增幅居前，中科飞测、华寒武纪、海光信息、中微公司持股占流通股比例降幅居前。

图：半导体前二十大重仓股变化情况

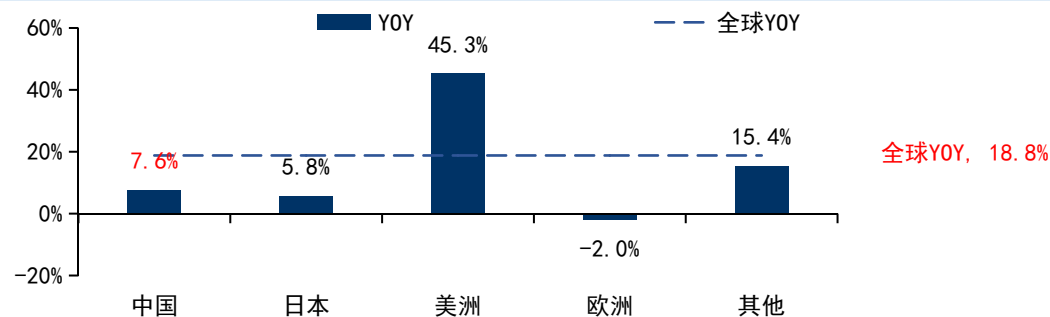
排名	公司名称	持仓市值(亿元)			重仓基金数(个)			持股占流通股比(%)		
		1Q25	4Q24	增减	1Q25	4Q24	增减	1Q25	4Q24	增减
1	中芯国际	417	476	-59	496	508	-12	23.5	25.3	-1.8
2	寒武纪-U	362	491	-129	382	561	-179	13.9	17.9	-3.9
3	海光信息	357	426	-69	463	466	-3	28.5	32.1	-3.6
4	北方华创	251	230	20	522	519	3	11.3	11.1	0.2
5	中微公司	249	289	-39	237	244	-7	21.7	24.5	-2.8
6	澜起科技	213	156	58	242	148	94	23.8	20.0	3.8
7	兆易创新	131	113	17	262	251	11	16.8	16.0	0.8
8	韦尔股份	110	72	38	251	146	105	6.8	5.7	1.1
9	芯原股份	105		新进	181		新进	19.8		新进
10	恒玄科技	102	87	15	309	233	76	20.9	22.2	-1.3
11	圣邦股份	73	73	1	73	60	13	18.5	19.6	-1.1
12	晶晨股份	53	35	18	80	43	37	15.1	12.2	2.9
13	瑞芯微	52	31	21	131	62	69	7.2	6.7	0.5
14	思特威-W	50	38	12	103	85	18	16.0	15.2	0.8
15	拓荆科技	40	38	1	102	81	21	16.3	16.3	0.1
16	中科飞测	33	45	-12	78	85	-7	17.1	21.2	-4.1
17	华海清科	32	36	-4	93	93	0	11.4	12.9	-1.5
18	紫光国微	31	28	3	54	43	11	5.6	5.1	0.5
19	芯源微	29	23	6	90	55	35	14.7	13.7	1.0
20	长电科技	29	43	-14	51	113	-62	4.6	5.8	-1.2
	沪硅产业		38	调出		23	调出		8	调出

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

行业数据更新：3月全球半导体销售额同比增长18.8%

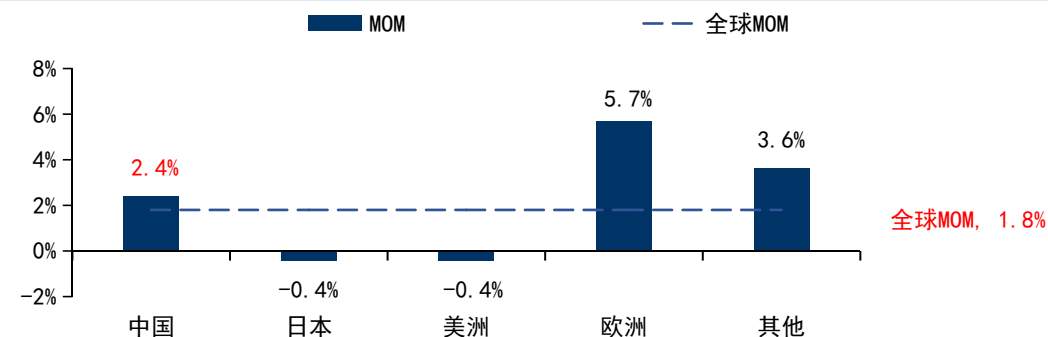
- 根据SIA的数据，2025年3月全球半导体销售额为559.0亿美元 (YoY +18.8%, QoQ +1.8%)，连续17个月同比正增长。
- 分地区来看，美洲地区销售额同比增速为+45.3%，高于全球平均增速；中国、日本、欧洲和其他地区同比增速分别为+7.6%、+5.8%、-2.0%、+15.4%，低于全球平均增速。中国、欧洲和其他地区环比增速分别为+2.4%、+5.7%、+3.6%，高于全球平均增速；日本、美洲环比增速分别为-0.4%、-0.4%，低于全球平均增速。

图：2025年3月半导体销售额同比增速



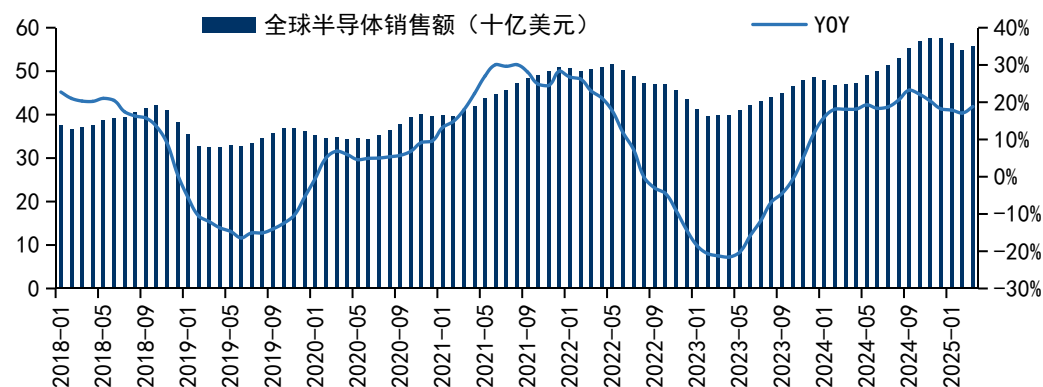
资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

图：2025年3月半导体销售额环比增速



资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

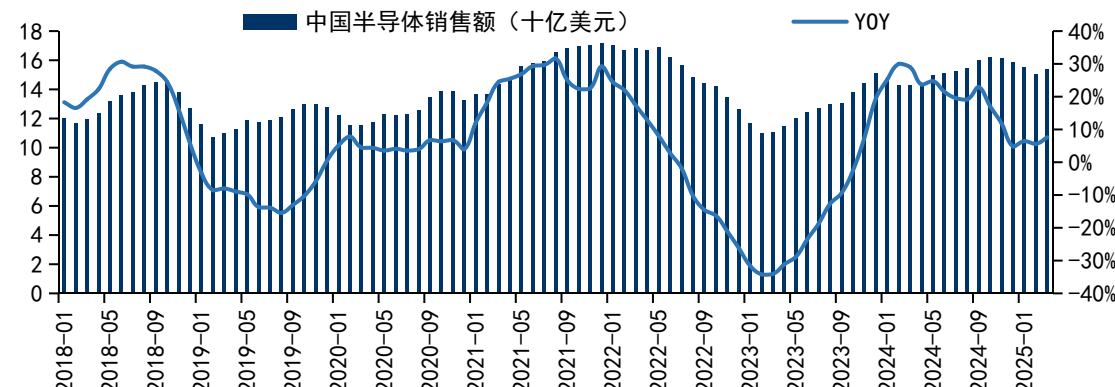
图：全球半导体月销售额



资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图：中国半导体月销售额



资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

行业数据更新：预计2Q25存储器合约价涨幅将扩大

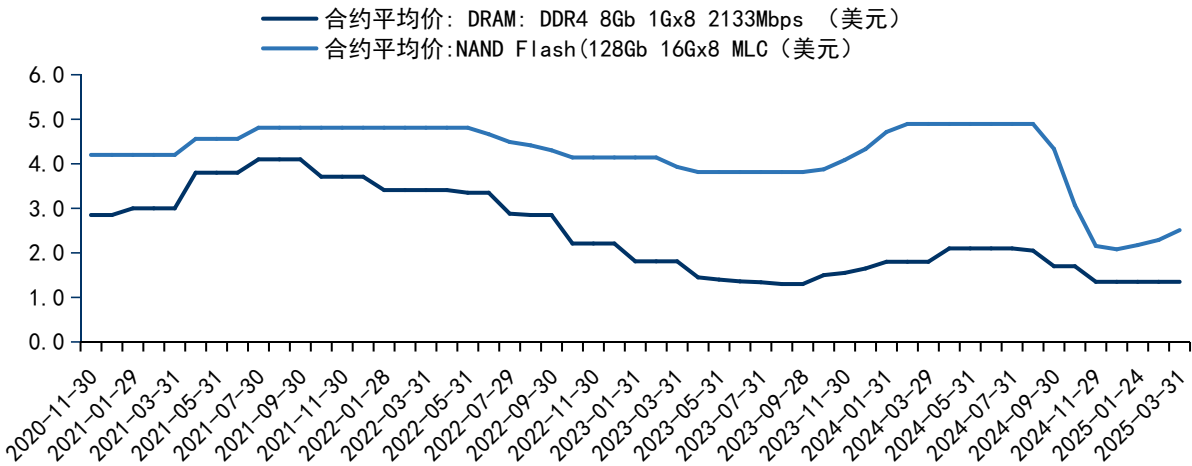
- 3月NAND Flash合约价上涨，DRAM合约价持平。根据DRAMexchange的数据，DRAM（DDR4 8Gb 1Gx8 2133Mbps）3月合约价与2月持平，为1.35美元，NAND Flash（NAND 128Gb 16Gx8 MLC）3月合约价由2月的2.29美元上涨至2.51美元。
- 4月DRAM现货价上涨。DRAM（DDR4 16G（1G*16）3200Mbps）4月底现货价由3月底的3.95美元上涨至4.57美元。
- 国际形势变化带动拉货潮，TrendForce预计2Q25 DRAM和NAND Flash平均合约价均环比上涨3-8%，涨势的持续性需跟踪国际形势的走向。

图：存储合约价趋势

	1Q25	2Q25E
Blended DRAM	Conventional DRAM:down 8-13% HBM Blended:down 0-5%	Conventional DRAM:up 3-8% HBM Blended:up 3-8%
Blended NAND Flash	down 15-20%	up 3-8%

资料来源：TrendForce，国信证券经济研究所整理

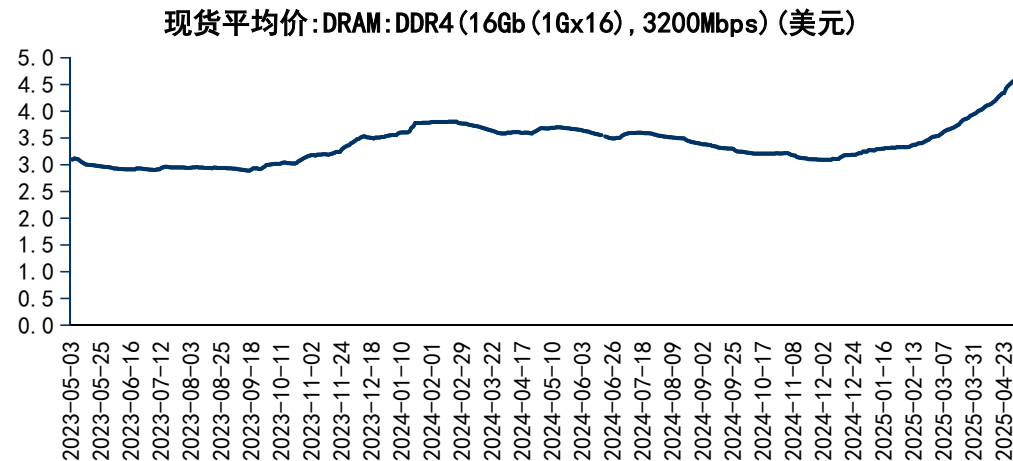
图：存储合约价格



资料来源：DRAMexchange，Wind，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图：存储现货价格

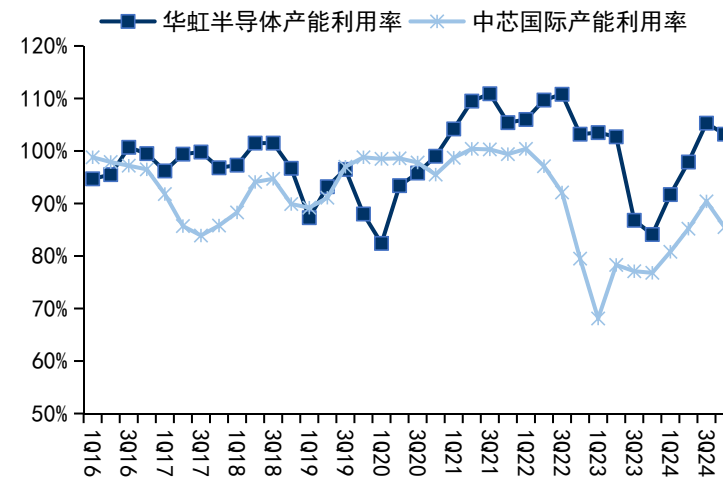


资料来源：DRAMexchange，Wind，国信证券经济研究所整理

行业数据更新：1Q25全球半导体销售额同比增长18.8%

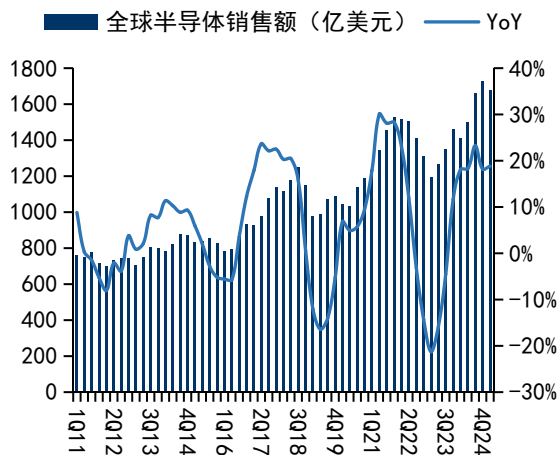
- **全球半导体销售额**：根据SIA的数据，1Q25全球半导体销售额为1677亿美元，同比增长18.8%，环比减少2.8%，连续六个季度同比增长。
- **中国半导体销售额**：根据SIA的数据，1Q25中国半导体销售额为462亿美元，占全球的27.6%，同比增长7.6%。
- **半导体设备销售额**：根据SEMI的数据，4Q24全球半导体设备销售额为336亿美元，同比增长19.7%，环比增长10.5%，同比增速较上季提高1.0pct。
- **半导体硅片出货面积**：根据SEMI的数据，1Q25全球半导体硅片出货面积为29亿平方英寸，同比增长2.2%，环比减少9.0%，同比增速较上季下降4.0pct。
- **中芯国际**：根据中芯国际的公告，4Q24中芯国际产能利用率为85.5%，较上季下降4.9pct，较去年同期提高8.7pct。
- **华虹半导体**：根据华虹半导体的公告，4Q24华虹半导体产能利用率为103.2%，较上季下降2.1pct。

图：中芯国际和华虹半导体的产能利用率



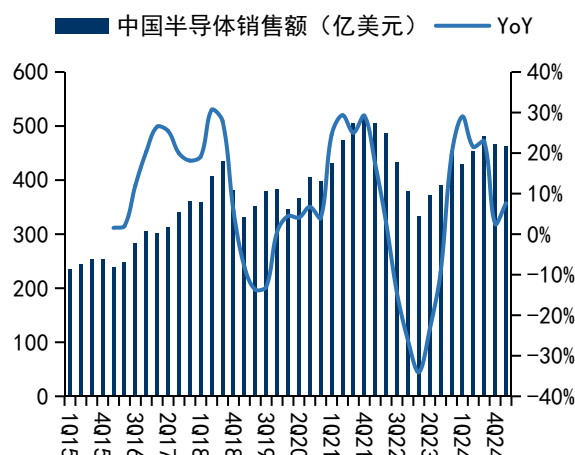
资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理

图：全球半导体季度销售额



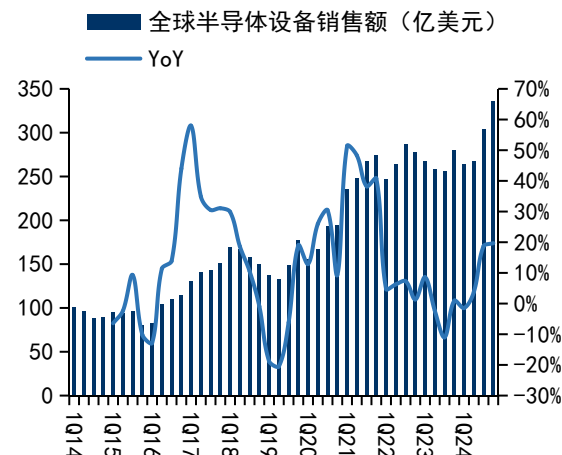
资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

图：中国半导体季度销售额



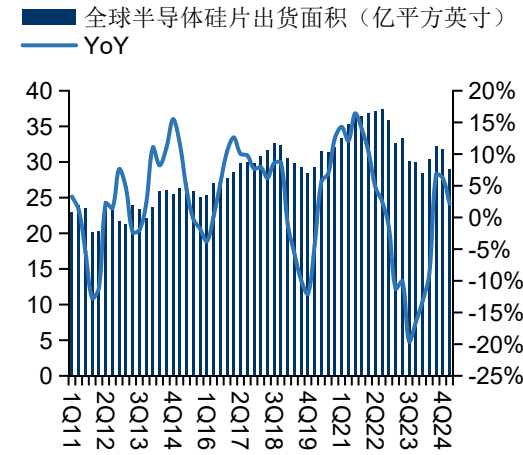
资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

图：全球半导体设备季度销售额



资料来源：SEMI，国信证券经济研究所整理

图：全球半导体硅片季度出货面积



资料来源：SEMI，国信证券经济研究所整理

台股月度营收：3月IC制造/设计/封测均同环比增长

- 3月台股半导体各环节合计营收情况：IC制造/设计/封测均同环比增长；DRAM芯片同比减少，环比增长。

IC设计：1089亿新台币（YoY +12%，QoQ +16%）；IC制造：3245亿新台币（YoY +40%，QoQ +10%）；IC封测：737亿新台币（YoY +12%，QoQ +17%）；

DRAM芯片：116亿新台币（YoY -8%，QoQ +19%）。

图：台股IC设计月收入及同比增速



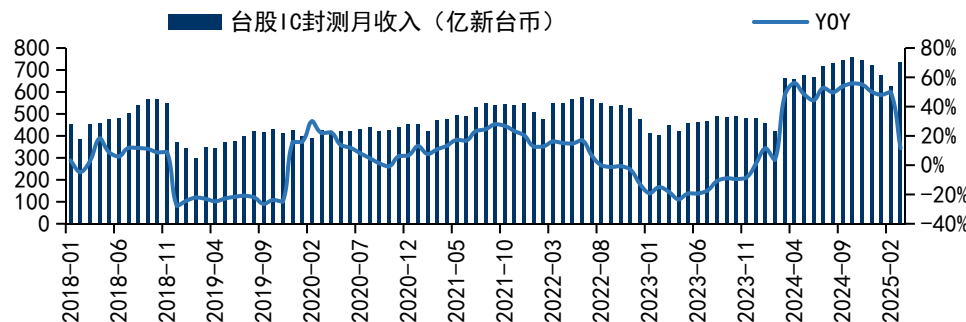
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：台股IC制造月收入及同比增速



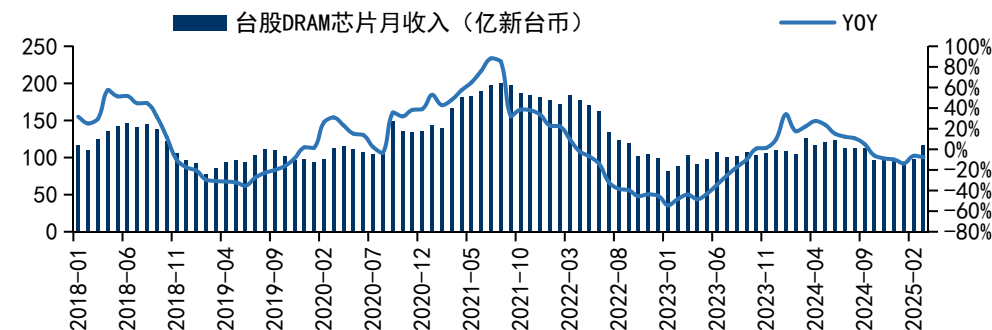
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：台股IC封测月收入及同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：台股DRAM芯片月收入及同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

台股月度营收：晶圆代工、半导体硅片代表企业

- 晶圆代工代表企业：除稳懋3月收入同比减少外，台积电、联电、力积电、世界3月收入均同比增长。
- 半导体硅片代表企业：环球晶圆、台胜科3月收入同比减少，合晶3月收入同比增长。

图：晶圆代工代表企业月度营收

收入单位： 亿新台币		台积电				联电				力积电				世界				稳懋			
		收入	YoY	MoM		收入	YoY	MoM		收入	YoY	MoM		收入	YoY	MoM		收入	YoY	MoM	
2022-03	1720	33%	17%			221	33%	6%		72	50%	9%		51	41%	19%		18	-7%	3%	
2022-04	1726	55%	0%			228	39%	3%		73	48%	2%		45	41%	-11%		18	-11%	-3%	
2022-05	1857	65%	8%			244	42%	7%		74	43%	1%		53	56%	19%		18	-11%	2%	
2022-06	1759	18%	-5%			248	43%	2%		71	37%	-4%		55	54%	3%		16	-23%	-13%	
2022-07	1868	50%	6%			248	35%	0%		67	25%	-5%		47	27%	-15%		14	-38%	-14%	
2022-08	2181	59%	17%			253	35%	2%		64	10%	-4%		50	23%	7%		14	-38%	2%	
2022-09	2082	36%	-5%			252	34%	-1%		60	0%	-6%		37	11%	-26%		12	-48%	-14%	
2022-10	2103	56%	1%			243	27%	-3%		57	-7%	-5%		36	-6%	-4%		12	-49%	1%	
2022-11	2227	50%	6%			225	15%	-7%		45	-32%	-21%		32	27%	-10%		12	-49%	1%	
2022-12	1926	24%	-14%			209	3%	-7%		41	-40%	-10%		28	39%	-12%		11	-54%	-11%	
2023-01	2001	16%	4%			196	-4%	-6%		39	-43%	-4%		32	23%	14%		9	-55%	-20%	
2023-02	1632	11%	-18%			169	-19%	-14%		37	-44%	-6%		25	41%	-22%		9	-52%	-2%	
2023-03	1454	-15%	-11%			177	-20%	4%		38	-47%	4%		25	51%	1%		11	-39%	32%	
2023-04	1479	-14%	2%			185	-19%	4%		39	-47%	1%		36	20%	43%		11	-40%	-5%	
2023-05	1765	-5%	19%			188	-23%	2%		37	-50%	-4%		31	41%	-12%		14	-25%	27%	
2023-06	1564	-11%	-11%			191	-23%	1%		34	-52%	-8%		31	43%	0%		15	-5%	10%	
2023-07	1776	-5%	14%			191	-23%	0%		34	-49%	0%		36	23%	14%		14	1%	-8%	
2023-08	1887	-13%	6%			190	-25%	-1%		35	-46%	1%		35	29%	-2%		14	1%	2%	
2023-09	1804	-13%	-4%			191	-24%	1%		35	-42%	1%		34	-7%	-2%		14	16%	-2%	
2023-10	2432	16%	35%			192	-21%	1%		38	-33%	10%		32	-9%	-6%		16	32%	15%	
2023-11	2060	-7%	-15%			188	-17%	-2%		39	-14%	1%		29	-9%	-10%		16	32%	1%	
2023-12	1763	-8%	-14%			170	-19%	-10%		34	-16%	-12%		35	25%	20%		17	54%	4%	
2024-01	2158	8%	22%			190	-3%	12%		36	-9%	4%		29	-9%	-17%		15	74%	-9%	
2024-02	1816	11%	-16%			175	3%	-8%		36	-3%	0%		31	24%	5%		13	53%	-13%	
2024-03	1952	34%	7%			182	3%	4%		37	-4%	3%		36	45%	17%		16	43%	23%	
2024-04	2360	60%	21%			197	7%	9%		37	-5%	0%		34	-5%	-6%		16	53%	2%	
2024-05	2296	30%	-3%			195	4%	-1%		37	0%	1%		36	14%	5%		17	21%	1%	
2024-06	2079	33%	-9%			175	-8%	-10%		37	8%	0%		41	31%	15%		17	11%	1%	
2024-07	2570	45%	24%			209	10%	19%		38	11%	2%		36	-1%	-13%		16	17%	-3%	
2024-08	2509	33%	-2%			206	9%	-1%		39	14%	4%		36	3%	2%		15	7%	-7%	
2024-09	2519	40%	0%			189	-1%	-8%		39	11%	-1%		46	34%	27%		12	-11%	-18%	
2024-10	3142	29%	25%			214	11%	13%		39	2%	0%		38	17%	-18%		12	-23%	-1%	
2024-11	2761	34%	-12%			200	7%	-6%		37	-4%	-5%		35	18%	-9%		13	-22%	2%	
2024-12	2782	58%	1%			190	12%	-5%		35	2%	-6%		43	23%	24%		12	-26%	-2%	
2025-01	2933	36%	5%			198	4%	4%		37	2%	4%		34	16%	-21%		12	-22%	-4%	
2025-02	2600	43%	-11%			182	4%	-8%		38	6%	3%		40	28%	17%		12	-11%	-1%	
2025-03	2860	46%	10%			199	9%	9%		37	0%	-2%		46	27%	16%		12	-24%	5%	

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图：半导体硅片代表企业月度营收

收入单位： 亿新台币		环球晶圆				台胜科				合晶			
		收入	YoY	MoM		收入	YoY	MoM		收入	YoY	MoM	
2022-03	57	1%	7%			13	34%	9%		10	27%	5%	
2022-04	53	5%	-8%			13	39%	2%		10	20%	-5%	
2022-05	60	26%	15%			14	45%	2%		10	22%	2%	
2022-06	62	15%	3%			14	41%	1%		11	38%	11%	
2022-07	57	18%	-8%			14	29%	1%		11	36%	2%	
2022-08	63	22%	10%			14	31%	1%		11	29%	-1%	
2022-09	61	13%	-3%			14	37%	2%		12	28%	2%	
2022-10	63	27%	4%			15	45%	6%		11	16%	-4%	
2022-11	60	10%	-4%			15	41%	-2%		10	3%	-9%	
2022-12	60	14%	0%			14	30%	-7%		10	-1%	-4%	
2023-01	59	14%	-2%			11	-9%	-19%		9	-11%	-7%	
2023-02	60	12%	1%			13	7%	14%		9	-10%	-1%	
2023-03	67	17%	12%			14	4%	6%		9	-13%	0%	
2023-04	56	7%	-16%			11	15%	-17%		9	-12%	-3%	
2023-05	60	-1%	6%			11	16%	0%		9	-14%	0%	
2023-06	63	1%	6%			14	1%	21%		8	-28%	-7%	
2023-07	55	-4%	-13%			12	15%	-14%		9	-23%	8%	
2023-08	55	-13%	0%			12	14%	2%		9	-24%	-2%	
2023-09	64	6%	18%			12	13%	4%		9	-23%	4%	
2023-10	51	-19%	-21%			11	28%	-12%		7	-35%	-19%	
2023-11	52	-13%	3%			13	10%	23%		7	-30%	-2%	
2023-12	64	6%	23%			14	1%	5%		7	-30%	-4%	
2024-01	44	-26%	-32%			10	-9%	-28%		6	-32%	-10%	
2024-02	50	-16%	14%			10	24%	-5%		6	-28%	5%	
2024-03	57	-16%	13%			10	23%	8%		7	-22%	8%	
2024-04	48	-15%	-15%			10	-9%	-1%		7	-15%	5%	
2024-05	52	-13%	9%			10	-8%	2%		8	-13%	3%	
2024-06	53	-15%	3%			11	16%	10%		8	-6%	1%	
2024-07	54	-2%	0%			10	13%	-11%		8	-11%	3%	
2024-08	54	-2%	0%			10	16%	-1%		8	-9%	1%	
2024-09	52	-20%	-4%			10	18%	1%		8	-10%	2%	
2024-10	57	13%	11%			10	11%	-5%		7	3%	-7%	
2024-11	51	-2%	-11%			11	21%	9%		7	0%	-5%	
2024-12	55	-15%	7%			11	23%	1%		6	-9%	-12%	
2025-01	48	10%	-12%			9	10%	-15%		7	17%	15%	
2025-02	53	6%	10%			10	8%	14%		8	16%	5%	
2025-03	54	-4%	2%			10	-1%	-1%		8	17%	9%	

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

台股月度营收：IC设计服务、封测代表企业



- IC设计服务代表企业：世芯3月收入同比减少，创意电子、智原3月收入同比增长。
- 封测代表企业：日月光封测、南茂科技、欣邦科技3月收入同比增长，力成、京元电子同比减少。

图：IC设计服务代表企业月度营收

收入单位： 亿新台币	世芯-KY			创意电子			智原		
	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM
2022-03	9	-17%	-4%	15	14%	11%	11	91%	5%
2022-04	9	-9%	7%	18	76%	18%	11	101%	1%
2022-05	10	9%	10%	17	59%	-3%	11	101%	0%
2022-06	11	32%	5%	19	56%	9%	11	96%	-1%
2022-07	10	17%	-10%	19	58%	3%	11	69%	-2%
2022-08	12	39%	23%	20	92%	4%	11	49%	0%
2022-09	15	62%	26%	21	60%	5%	11	27%	-2%
2022-10	12	46%	-16%	24	42%	15%	11	33%	3%
2022-11	18	108%	43%	25	52%	5%	11	20%	-3%
2022-12	16	106%	-7%	31	105%	23%	11	16%	2%
2023-01	16	87%	0%	21	27%	-33%	11	2%	-1%
2023-02	15	73%	-6%	22	65%	8%	11	3%	0%
2023-03	26	198%	66%	22	46%	-2%	11	0%	3%
2023-04	26	186%	2%	20	13%	-8%	10	-14%	-14%
2023-05	27	171%	4%	21	25%	7%	10	-14%	1%
2023-06	26	147%	-4%	24	29%	13%	10	-12%	2%
2023-07	23	137%	-14%	22	14%	-9%	10	-9%	0%
2023-08	25	111%	9%	23	13%	3%	10	-9%	0%
2023-09	29	98%	18%	23	10%	2%	10	-8%	0%
2023-10	28	131%	-2%	21	-12%	-8%	9	-16%	-6%
2023-11	29	65%	3%	20	-22%	-7%	9	-12%	1%
2023-12	35	115%	21%	22	-29%	12%	10	-11%	3%
2024-01	34	107%	-4%	17	-17%	-21%	9	-15%	-6%
2024-02	32	111%	-4%	18	-22%	1%	8	-24%	-10%
2024-03	39	52%	19%	22	0%	25%	8	-24%	3%
2024-04	40	54%	4%	17	-16%	-23%	9	-10%	2%
2024-05	44	61%	9%	24	9%	39%	9	-10%	1%
2024-06	52	101%	20%	27	10%	14%	9	-7%	5%
2024-07	49	116%	-7%	29	31%	9%	10	-3%	5%
2024-08	47	89%	-4%	19	-14%	-33%	10	-1%	2%
2024-09	53	83%	14%	18	-24%	-9%	9	-4%	-4%
2024-10	42	48%	-21%	15	-30%	-16%	9	0%	-1%
2024-11	44	51%	5%	18	-7%	24%	9	-1%	-1%
2024-12	45	28%	2%	27	22%	47%	11	14%	20%
2025-01	33	-3%	-27%	20	17%	-25%	11	23%	1%
2025-02	36	11%	11%	21	19%	3%	28	245%	154%
2025-03	36	-7%	0%	29	32%	38%	35	312%	23%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：封测代表企业月度营收

收入单位： 亿新台币	日月光投控封测			力成			京元电子			南茂科技			欣邦科技		
	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM
2022-03	305	19%	17%	71	9%	10%	33	23%	26%	24	0%	12%	24	7%	15%
2022-04	304	19%	0%	73	10%	3%	34	23%	3%	23	3%	0%	23	-1%	-6%
2022-05	317	19%	4%	78	14%	7%	33	16%	-2%	24	2%	2%	23	-4%	0%
2022-06	329	22%	4%	81	15%	3%	32	63%	-3%	21	11%	-12%	21	10%	-6%
2022-07	334	14%	2%	77	2%	-5%	32	8%	-1%	19	19%	-8%	18	23%	-14%
2022-08	329	8%	-2%	71	-6%	-8%	29	-5%	-10%	17	29%	-12%	17	29%	-7%
2022-09	325	7%	-1%	67	-8%	-6%	29	-2%	1%	16	32%	-7%	17	26%	1%
2022-10	332	9%	2%	66	-13%	-1%	30	-1%	4%	16	31%	-1%	17	18%	1%
2022-11	327	7%	-2%	60	-20%	-9%	29	-10%	-5%	16	30%	-1%	19	11%	9%
2022-12	285	-8%	-13%	58	-21%	-4%	29	-10%	2%	16	31%	0%	17	25%	-9%
2023-01	244	-11%	-14%	50	-31%	-13%	26	-17%	-13%	13	41%	-14%	14	37%	-17%
2023-02	232	-11%	-5%	52	-20%	4%	25	-4%	-3%	14	31%	8%	14	32%	-2%
2023-03	258	-16%	11%	55	-22%	6%	27	-18%	8%	18	22%	28%	18	26%	26%
2023-04	233	-23%	-10%	56	-23%	2%	26	-23%	-3%	18	22%	-1%	17	25%	-4%
2023-05	262	-17%	12%	57	-28%	1%	28	-17%	5%	18	23%	1%	19	16%	12%
2023-06	266	-19%	1%	59	-27%	5%	28	-13%	2%	18	15%	-3%	19	11%	-1%
2023-07	268	-20%	1%	62	-20%	4%	29	-11%	2%	18	6%	3%	17	-5%	-7%
2023-08	285	-13%	6%	63	12%	1%	29	0%	1%	18	7%	0%	17	3%	1%
2023-09	284	-13%	0%	60	10%	-4%	29	-3%	-1%	19	20%	4%	17	-2%	-3%
2023-10	283	-15%	0%	61	-8%	2%	29	-5%	1%	20	25%	3%	17	-3%	0%
2023-11	274	-16%	-3%	65	8%	6%	28	-1%	-1%	19	20%	-5%	16	16%	-6%
2023-12	262	-8%	-4%	65	12%	0%	28	-5%	-2%	19	21%	0%	15	13%	-5%
2024-01	249	2%	-5%	61	22%	-6%	28	9%	1%	17	28%	-9%	14	0%	-5%
2024-02	233	0%	-6%	59	13%	-4%	25	1%	-11%	18	24%	4%	13	-6%	-8%
2024-03	257	0%	10%	63	15%	8%	29	7%	15%	19	5%	9%	15	14%	16%
2024-04	252	8%	-2%	65	16%	2%	21	-20%	-28%	19	3%	-3%	16	-5%	5%
2024-05	266	1%	5%	66	16%	1%	22	-20%	7%	20	10%	8%	18	-8%	9%
2024-06	261	-2%	-2%	65	10%	0%	22	-20%	1%	19	7%	-5%	18	-5%	2%
2024-07	274	2%	5%	63	1%	-4%	23	-18%	4%	21	12%	8%	19	10%	6%
2024-08	292	2%	6%	63	1%	1%	24	-18%	0%	21	15%	3%	19	6%	-2%
2024-09	292	3%	0%	57	-5%	-10%	23	-18%	0%	19	-1%	-11%	18	5%	-4%
2024-10	293	3%	1%	58	-5%	2%	24	-16%	3%	18	-9%	-6%	19	11%	5%
2024-11	292	6%	0%	57	12%	-2%	24	-14%	1%	18	-2%	3%	17	8%	-8%
2024-12	299	14%	2%	56	14%	-2%	24	-12%	0%	18	-5%	-3%	18	16%	2%
2025-01	281	13%	-6%	51	17%	-9%	24	-15%	-3%	17	2%	-2%	16	15%	-6%
2025-02	273	17%	-3%	50	15%	-2%	23	-9%	-4%	18	-1%	1%	17	27%	2%
2025-03	312	21%	14%	55	14%	10%	26	-9%	16%	20	5%	16%	18	20%	9%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

台股月度营收：模拟/数字芯片设计、存储芯片及模组代表企业



- 模拟芯片设计代表企业：除瑞鼎3月收入同比减少外，联咏DDIC、硅创电子、天钰、硅力-KY 3月收入均同比增长。
- 数字芯片设计代表企业：联发科、瑞昱、联咏SoC业务3月收入同比增长，新唐科技3月收入同比减少。
- 存储芯片及模组代表企业：南亚科、威刚3月收入同比减少，华邦电、旺宏、十铨3月收入均同比增长。

图：模拟芯片设计代表企业月度营收

收入单位：	联咏 (DDIC)	瑞鼎	硅创电子	天钰	硅力-KY
亿新台币	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM
2022-03	82 32% 3%	27 39% 10%	19 21% 2%	22 49% 33%	22 41% 18%
2022-04	82 14% -1%	27 26% 2%	17 -1% -7%	20 15% -10%	24 34% 6%
2022-05	73 -3% -11%	25 22% -9%	16 -16% -8%	19 -9% -8%	23 32% -5%
2022-06	57 25% -21%	18 -10% -25%	12 -36% -25%	15 -26% -18%	22 23% -3%
2022-07	44 47% -23%	14 39% -25%	13 -40% 12%	15 -32% -4%	21 10% -5%
2022-08	40 54% -8%	13 42% -5%	14 -38% 1%	14 -36% -2%	20 4% -4%
2022-09	38 57% -6%	12 46% -10%	14 -37% 1%	13 -43% -10%	19 -9% -4%
2022-10	43 51% 14%	14 37% 14%	14 -34% 3%	13 -45% -3%	16 17% -17%
2022-11	53 38% 23%	14 34% 5%	13 -37% -9%	14 -32% 15%	16 18% 0%
2022-12	50 40% -6%	14 40% -1%	12 -41% -9%	14 -25% -2%	15 35% -6%
2023-01	45 49% -10%	12 56% -17%	10 -45% -10%	11 -44% -19%	10 46% -31%
2023-02	46 42% 4%	12 51% 2%	11 -42% 1%	13 -22% 14%	11 42% 6%
2023-03	54 35% 16%	13 51% 10%	15 -20% 42%	15 -34% 13%	13 41% 20%
2023-04	63 23% 17%	15 46% 12%	15 -12% 2%	15 -27% -1%	12 51% -12%
2023-05	64 12% 1%	16 35% 10%	15 -4% 0%	15 -19% 3%	12 48% 2%
2023-06	66 15% 3%	17 10% 3%	13 12% -13%	14 -11% -11%	13 42% 8%
2023-07	60 37% -9%	17 21% 1%	14 3% 3%	13 -8% -1%	11 45% -11%
2023-08	60 50% 0%	17 26% 0%	14 2% 1%	15 1% 8%	15 26% 30%
2023-09	58 54% -3%	17 41% 0%	14 5% 3%	14 11% 0%	15 21% 2%
2023-10	62 45% 7%	16 21% -2%	15 9% 6%	13 0% -13%	14 12% -7%
2023-11	54 2% -13%	16 14% -1%	15 19% 0%	13 -11% 1%	15 -7% 6%
2023-12	56 11% 2%	17 17% 2%	15 27% -3%	12 -15% -6%	14 -5% -4%
2024-01	54 21% -3%	20 73% 22%	16 56% 11%	12 7% 1%	14 33% -3%
2024-02	42 10% -23%	19 58% -7%	13 19% -23%	9 -28% -23%	10 13% -30%
2024-03	50 -8% 19%	21 64% 14%	13 -16% 0%	16 5% 64%	15 16% 59%
2024-04	47 25% -5%	22 48% 1%	14 -6% 14%	16 10% 4%	15 30% -1%
2024-05	46 29% -4%	22 34% -1%	16 2% 9%	17 12% 6%	15 32% 3%
2024-06	50 24% 10%	21 28% -2%	14 2% -13%	17 26% 1%	16 24% 2%
2024-07	56 -8% 11%	21 23% -2%	15 9% 9%	17 28% 1%	16 44% 3%
2024-08	61 1% 9%	20 22% -2%	16 15% 7%	18 24% 5%	16 10% 0%
2024-09	59 2% -2%	21 25% 3%	16 11% 0%	18 23% -1%	16 9% 0%
2024-10	53 15% -11%	20 21% -5%	15 0% -4%	17 34% -5%	15 6% -9%
2024-11	53 -3% 0%	18 12% -8%	15 0% 0%	17 35% 2%	16 10% 10%
2024-12	53 -5% 1%	19 14% 3%	16 6% 3%	17 44% 0%	20 41% 22%
2025-01	51 -6% -4%	19 -4% 2%	14 -14% -10%	14 13% -20%	12 14% -41%
2025-02	58 39% 13%	19 2% -1%	12 -1% -11%	15 56% 6%	13 40% 14%
2025-03	60 20% 4%	20 -7% 4%	17 34% 35%	18 16% 22%	16 4% 19%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图：数字芯片设计代表企业月度营收

收入单位：	联发科	瑞昱	联咏 (SoC)	新唐科技
亿新台币	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM
2022-03	592 47% 48%	104 30% 15%	42 30% 15%	38 -3% 8%
2022-04	526 44% -11%	104 33% 0%	42 12% 0%	37 6% -2%
2022-05	521 26% -1%	105 22% 0%	38 -3% -9%	36 7% -3%
2022-06	510 7% -2%	96 2% -8%	25 -37% -35%	39 4% 8%
2022-07	409 1% -20%	98 2% 2%	26 -39% 4%	33 -5% -14%
2022-08	447 4% 9%	104 8% 6%	25 -40% -4%	35 7% 5%
2022-09	566 18% 27%	96 -2% -8%	24 -42% -3%	36 -1% 3%
2022-10	334 -11% -41%	81 -10% -16%	26 -29% 9%	31 -11% -13%
2022-11	361 -20% 8%	73 21% -10%	25 -28% -4%	34 -1% 10%
2022-12	387 -16% 7%	64 31% -13%	27 -25% 7%	30 -12% -13%
2023-01	224 -49% -42%	55 46% -14%	28 -21% 4%	23 -32% -22%
2023-02	303 24% 35%	62 32% 13%	30 -19% 7%	30 -15% 27%
2023-03	430 27% 42%	79 24% 28%	36 -15% 20%	36 -4% 22%
2023-04	283 46% -34%	83 21% 4%	37 -13% 3%	26 -30% -28%
2023-05	316 39% 11%	90 -14% 9%	39 0% 4%	29 -20% 10%
2023-06	382 25% 21%	90 -7% 0%	35 41% -9%	35 -10% 22%
2023-07	318 22% -17%	90 -8% 0%	37 45% 7%	29 -12% -16%
2023-08	423 -5% 33%	89 15% -1%	37 47% -2%	29 -15% 1%
2023-09	361 36% -15%	89 -8% 0%	37 52% 0%	31 -14% 5%
2023-10	428 28% 19%	79 -3% -11%	34 31% -6%	29 -8% -8%
2023-11	431 19% 1%	78 7% -1%	33 30% -4%	28 -18% -2%
2023-12	437 13% 1%	69 8% -11%	29 8% -12%	28 -7% -1%
2024-01	445 99% 2%	88 60% 27%	34 20% 16%	27 14% -5%
2024-02	385 7% -14%	78 26% -11%	28 -8% -18%	24 -20% -11%
2024-03	505 18% 31%	90 14% 16%	34 -5% 24%	34 -6% 45%
2024-04	420 48% -17%	101 22% 11%	36 -3% 6%	26 -1% -25%
2024-05	422 34% 0%	104 15% 3%	36 -5% 1%	28 -3% 7%
2024-06	431 13% 2%	102 13% -2%	34 -2% -6%	29 -18% 3%
2024-07	456 44% 6%	107 19% 5%	37 -1% 9%	26 -10% -8%
2024-08	415 -2% -9%	102 15% -5%	36 -2% -3%	26 -11% 0%
2024-09	447 24% 8%	98 11% -4%	30 -19% -18%	27 -13% 3%
2024-10	511 19% 14%	89 14% -9%	33 -5% 10%	23 -19% -15%
2024-11	452 5% -11%	87 12% -3%	29 -13% -12%	24 -15% 3%
2024-12	417 -5% -8%	87 25% -1%	30 2% 3%	26 -8% 8%
2025-01	511 15% 23%	119 35% 37%	34 1% 14%	25 -8% -5%
2025-02	462 20% -10%	113 45% -5%	32 18% -4%	26 8% 5%
2025-03	560 11% 21%	118 31% 5%	34 1% 6%	33 -3% 30%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：存储芯片及模组代表企业月度营收

收入单位：	华邦电	南亚科	旺宏	威刚	十铨
亿新台币	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM
2022-03	92 16% 7%	67 5% 5%	43 18% 17%	33 -3% 2%	7 8% 41%
2022-04	89 7% -3%	66 -11% -2%	39 2% -9%	29 19% -11%	4 -27% -31%
2022-05	88 7% -1%	62 -19% -6%	35 11% -9%	28 23% -3%	5 -18% 13%
2022-06	89 2% 1%	52 31% -16%	39 8% 10%	30 11% 7%	6 -15% 20%
2022-07	74 19% -17%	44 45% -16%	36 16% -8%	27 18% -11%	5 -6% -20%
2022-08	74 16% 0%	34 58% -22%	37 26% 3%	30 -7% 13%	5 -6% 4%
2022-09	74 19% -1%	32 58% -6%	41 27% 11%	32 0% 7%	7 -4% 38%
2022-10	62 29% -15%	28 61% -13%	37 35% -10%	27 18% -16%	5 -21% -28%
2022-11	65 24% 5%	28 62% 0%	28 42% -26%	26 27% -3%	6 -21% 18%
2022-12	65 25% -1%	24 65% -13%	26 37% -7%	24 28% -10%	7 6% 16%
2023-01	49 44% -25%	23 67% -6%	22 41% -14%	22 34% -8%	4 -24% -35%
2023-02	57 33% 18%	20 69% -10%	21 43% -6%	25 22% 15%	6 20% 26%
2023-03	69 25% 20%	21 68% 6%	28 34% 36%	25 22% 2%	6 -13% 2%
2023-04	57 36% -17%	23 66% 5%	30 22% 7%	21 27% -16%	27 490% 365%
2023-05	61 30% 8%	23 63% 2%	23 36% -24%	25 13% 15%	11 121% -58%
2023-06	70 22% 14%	25 63% 6%	21 45% -6%	23 24% -7%	19 208% 67%
2023-07	63 15% -10%	24 45% -1%	22 39% 2%	23 15% 0%	9 84% -52%
2023-08	64 13% 2%	26 25% 6%	26 30% 19%	30 -1% 30%	13 152% 43%
2023-09	68 -8% 5%	27 15% 6%	25 40% -4%	33 4% 12%	15 113% 16%
2023-10	63 1% -7%	27 4% -2%	22 42% -13%	38 40% 13%	16 221% 8%
2023-11	64 -2% 1%	29 4% 8%	18 35% -16%	41 56% 8%	21 250% 28%
2023-12	65 0% 2%	32 32% 10%	18 29% 1%	31 34% -23%	20 201% -1%
2024-01	64 31% -2%	31 36% -3%	19 13% 4%	36 64% 13%	9 102% -56%
2024-02	62 8% -3%	31 51% 0%	17 16% -9%	33 34% -6%	9 56% -3%
2024-03	75 9% 21%	34 58% 11%	21 25% 22%	40 57% 19%	12 116% 42%
2024-04	70 23% -7%	32 42% -5%	21 30% 0%	38 81% -3%	20 -23% 66%
2024-05	71 16% 2%	34 45% 5%	22 -5% 2%	32 32% -16%	26 134% 29%
2024-06	74 6% 4%	34 37% 0%	22 2% 1%	30 29% -8%	28 49% 6%
2024-07	71 12% -4%	27 13% -18%	24 10% 10%	31 34% 3%	29 225% 4%
2024-08	70 9% -1%	28 9% 2%	27 4% 12%	30 2% -1%	21 66% -27%
2024-09	72 7% 3%	26 5% -8%	27 6% -2%	33 -3% 7%	12 -20% -44%
2024-10	61 -3% -16%	22 18% -16%	21 -1% -20%	34 10% 5%	12 -25% 1%
2024-11	62 -2% 2%	22 24% 0%	20 8% -8%	35 15% 2%	9 -56% -24%
2024-12	64 -2% 2%	22 30% 1%	18 -1% -7%	29 -8% -17%	12 -43% 29%
2025-01	61 -5% -5%	22 29% -2%	20 4% 10%	28 21% -3%	16 83% 41%
2025-02	64 2% 5%	23 26% 5%	19 9% -5%	33 0% 19%	15 71% -10%
2025-03	76 1% 19%	28 19% 21%	23 7% 19%	37 -6% 12%	22 81% 51%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

投资策略：看好模拟芯片和汽车芯片的国产化节奏



模拟芯片由于下游领域分散，在半导体行业中周期相对滞后，目前尚处于周期向上的初期。T11Q25营收40.69亿美元，是连续九个季度同比下降后首季同比转正，其中工业呈现广泛复苏，所有终端客户库存均处于低位。同时此次关税已暴露国际关系的不确定性风险，继续推荐模拟芯片企业**圣邦股份、思瑞浦、杰华特、纳芯微、艾为电子、南芯科技、芯朋微、帝奥微**等。

2025年上海车展的中国芯展区上，1200余款国产汽车芯片集中亮相，我们认为，国产汽车芯片正逐步从前期产品研发步入规模销售阶段，继续推荐**韦尔股份、纳芯微、思瑞浦、圣邦股份、江波龙、兆易创新、闻泰科技、扬杰科技、唯捷创芯**等。

AI方面，在H20、MI308采购受限的情况下，国产算力芯片需求将增加，建议关注产业链相关企业**翱捷科技、澜起科技、德明利、龙芯中科、伟测科技、杰华特、晶丰明源**等。

表：重点公司一览表

股票代码	公司简称	投资评级	总市值（亿元）	收盘价（元）	PE(TTM)	归母净利润(25E, 亿 元)	归母净利润(26E, 亿 元)	PE(25E)	PE(26E)
300661.SZ	圣邦股份	优于大市	473	99.93	94	6.06	8.38	78	56
688220.SH	翱捷科技-U	优于大市	374	89.48	-54	-4.09	0.46	-92	814
688099.SH	晶晨股份	优于大市	302	72.02	34	10.35	13.31	29	23
688008.SH	澜起科技	优于大市	902	78.82	53	21.50	28.08	42	32
688047.SH	龙芯中科	优于大市	529	132.00	-75	0.01	0.95	52,932	557
688141.SH	杰华特	优于大市	153	34.31	-30	-0.92	0.71	-167	216
688052.SH	纳芯微	优于大市	261	183.21	-86	0.36	1.44	725	181
688508.SH	芯朋微	优于大市	73	55.92	57	1.47	1.96	50	37
688484.SH	南芯科技	优于大市	146	34.38	54	3.78	4.85	39	30
688536.SH	思瑞浦	优于大市	200	151.00	-151	1.65	3.10	121	65
300782.SZ	卓胜微	优于大市	405	75.79	257	7.09	10.48	57	39
688153.SH	唯捷创芯	优于大市	140	32.66	-385	2.85	3.71	49	38
688381.SH	帝奥微	优于大市	54	21.96	-107	0.85	1.11	64	49
688798.SH	艾为电子	优于大市	167	71.78	59	4.05	5.46	41	31
300223.SZ	北京君正	优于大市	335	69.50	95	5.11	6.15	65	54
603501.SH	韦尔股份	优于大市	1,603	131.75	44	45.24	55.87	35	29
688252.SH	天德钰	优于大市	99	24.10	32	3.32	4.10	30	24
688368.SH	晶丰明源	优于大市	86	98.17	-835	1.19	1.92	72	45
603986.SH	兆易创新	优于大市	866	130.35	76	15.73	20.49	55	42
688608.SH	恒玄科技	优于大市	521	433.98	84	8.85	11.99	59	43
688018.SH	乐鑫科技	优于大市	246	218.99	65	4.82	6.16	51	40
688262.SH	国芯科技	优于大市	94	28.12	-56	-0.64	0.20	-148	472
301308.SZ	江波龙	优于大市	331	79.50	-888	5.34	8.38	62	39
001309.SZ	德明利	优于大市	206	127.60	240	3.61	4.93	57	42
688525.SH	佰维存储	优于大市	294	63.80	-144	5.08	5.78	58	51
603290.SH	斯达半导	优于大市	203	84.81	45	8.91	10.76	23	19
605111.SH	新洁能	优于大市	131	31.62	30	5.35	6.51	25	20
600460.SH	士兰微	优于大市	419	25.15	109	3.52	6.11	119	68
688187.SH	时代电气	优于大市	641	46.80	17	42.86	49.21	15	13
688396.SH	华润微	优于大市	637	47.95	78	11.05	12.79	58	50
300373.SZ	扬杰科技	优于大市	260	47.78	24	12.42	14.27	21	18
300456.SZ	赛微电子	优于大市	122	16.63	-78	3.62	5.33	34	23
600584.SH	长电科技	优于大市	613	34.23	37	22.42	27.37	27	22
002156.SZ	通富微电	优于大市	394	25.96	58	10.21	13.42	39	29
688372.SH	伟测科技	优于大市	88	77.09	57	1.76	2.68	50	33
688630.SH	芯基微装	优于大市	98	74.70	57	3.81	4.77	26	21
002371.SZ	北方华创	优于大市	2,395	448.30	39	77.75	98.89	31	24
688012.SH	中微公司	优于大市	1,180	189.33	70	22.32	31.38	53	38
688072.SH	拓荆科技	优于大市	450	161.00	85	9.46	13.01	48	35
688361.SH	中科飞测	优于大市	266	82.99	-437	2.80	4.32	95	61
300054.SZ	鼎龙股份	优于大市	284	30.27	49	6.78	8.68	42	33
300623.SZ	捷捷微电	优于大市	251	30.15	51	5.49	6.27	46	40
688126.SH	沪硅产业	优于大市	496	18.06	-51	1.91	2.86	260	173
600745.SH	闻泰科技	优于大市	430	34.55	-16	22.74	27.19	19	16
605358.SH	立昂微	中性	173	25.80	-61	1.81	2.81	96	62
688234.SH	天岳先进	优于大市	262	60.96	185	2.37	4.64	111	56
0981.HK	中芯国际	优于大市	3,689	46.20	96	6.55	9.50	73	50
1347.HK	华虹半导体	优于大市	608	35.20	135	1.07	1.68	73	47

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（数据截至日期：2025年5月7日，港股归母净利润为亿美元，市值、收盘价为港币）

- 一、国产替代进程不及预期。**国内半导体企业相比海外半导体大厂起步较晚，在技术和人才等方面存在差距，在国产替代过程中产品研发和客户导入进程可能不及预期。
- 二、下游需求不及预期。**在地缘政治和全球经济疲软背景下，全球电子产品等终端需求可能不及预期，从而导致对半导体产品需求量减少。
- 三、行业竞争加剧的风险。**在政策和资本支持下，国内半导体企业数量较多，在部分细分市场可能出现竞争加剧的风险，从而影响企业盈利能力。
- 四、国际关系发生不利变化的风险。**我国半导体产业链在部分环节需要依赖海外厂商，若未来国际关系发生不利变化，可能对半导体产业链运营产生重大影响。

国信证券投资评级			
投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

分析师承诺

作者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，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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。



国信证券
GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032