

半导体1月投资策略： AI基建和应用互相强化，预计2025年IC销量增长17%

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

AI基建和应用互相强化，预计2025年IC销量增长17%



- 12月SW半导体指数下跌0.25%，估值处于2019年以来70.17%分位

2024年12月SW半导体指数下跌0.25%，跑输电子行业0.73pct，跑输沪深300指数0.71pct；海外费城半导体指数上涨1.08%，台湾半导体指数上涨7.89%。从半导体子行业来看，数字芯片设计（+8.20%）、集成电路封测（+0.98%）涨跌幅居前；半导体材料（-11.98%）、半导体设备（-11.45%）涨跌幅居后。截至2024年12月31日，SW半导体指数PE（TTM）为88.57x，处于近2019年以来的70.17%分位。SW半导体子行业中，半导体设备和集成电路封测PE（TTM）较低，分别为54倍和61倍；模拟芯片设计、数字芯片设计估值超100x；半导体设备处于2019年以来较低估值水位，为17.06%分位。

- 3Q24半导体重仓持股比例为8.6%，超配4.9pct

3Q24基金重仓持股中电子公司市值为3995亿元，持股比例为13.96%；半导体公司市值为2464亿元，持股比例为8.6%，环比提高0.2pct。相比于半导体流通市值占比3.7%超配了4.9pct。3Q24前二十大重仓股中，新增芯源微、峰昭科技、沪硅产业，取代卓胜微、雅克科技、瑞芯微。

- 11月全球半导体销售额同比增长20.7%，DRAM和NAND Flash合约价均下跌

根据SIA的数据，2024年11月全球半导体销售额为578.2亿美元，同比增长20.7%，环比增长1.6%，连续13个月同比增长，续创历史新高；其中中国半导体销售额为161.8亿美元，同比增长12.1%，环比减少0.1%。存储方面，11月DRAM和NAND Flash合约价均下跌，12月DRAM现货价上涨。另外，TrendForce预计1Q25 DRAM合约价将下跌0%-5%，其中一般型DRAM将下跌8%-13%；预计NAND Flash合约价将下跌10%-15%。基于台股半导体企业11月营收数据，IC设计/制造/封测同比均增长，环比均减少；DRAM芯片同环比均减少。

AI基建和应用互相强化，预计2025年IC销量增长17%



● 投资策略：AI基建和应用互相强化，预计2025年IC销量增长17%

AI仍是技术发展的主线，AI基建和应用正互相强化，成为半导体产业的核心增长动力。应用侧，OpenAI连续开了12天产品发布会并推出o3模型；字节召开火山引擎原动力大会并正式推出视觉理解模型，输入价格为每千tokens0.003元，比行业平均价格降低85%，相当于一块钱可以处理284张720P的图片；联想召开天禧生态伙伴大会，主题为“AI生态，未来已来”，继续推荐AI端侧标的恒玄科技、乐鑫科技、晶晨股份、艾为电子、圣邦股份等。基建侧，博通CEO表示公司的客户们正在制定三到五年的AI基础设施投资计划，预计大科技公司对人工智能的投资热潮将持续到2030年底，在AI应用不断突破且格局未定的情况下，各大厂商加大AI军备竞赛，继续推荐AI基建相关标的澜起科技、杰华特、德明利、晶丰明源、龙芯中科、思瑞浦、纳芯微等。另外，TechInsights预计2025年全球IC销量将增长17%，IC销售额将增长26%，继续推荐产能稼动率受益于销量增长和本土化生产的公司中芯国际、华虹半导体、长电科技、通富微电、伟测科技等。

● 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	
					2024E	2025E	2024E	2025E
0981.HK	中芯国际	优于大市	31.15	2485	5.09	6.58	63	49
688141.SH	杰华特	优于大市	32.41	145	-5.11	-0.65	-28	-223
688608.SH	恒玄科技	优于大市	319.81	384	3.12	4.44	123	86
600584.SH	长电科技	优于大市	37.37	669	17.16	25.96	39	26
688372.SH	伟测科技	优于大市	60.55	69	1.10	1.71	63	40
001309.SZ	德明利	优于大市	90.30	134	8.28	8.64	16	16
300373.SZ	扬杰科技	优于大市	41.42	225	9.20	10.55	24	21
300661.SZ	圣邦股份	优于大市	75.63	357	3.92	6.28	91	57

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（截至日期：2025年1月7日，港股归母净利润为亿美元，收盘价和市值为港币）

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

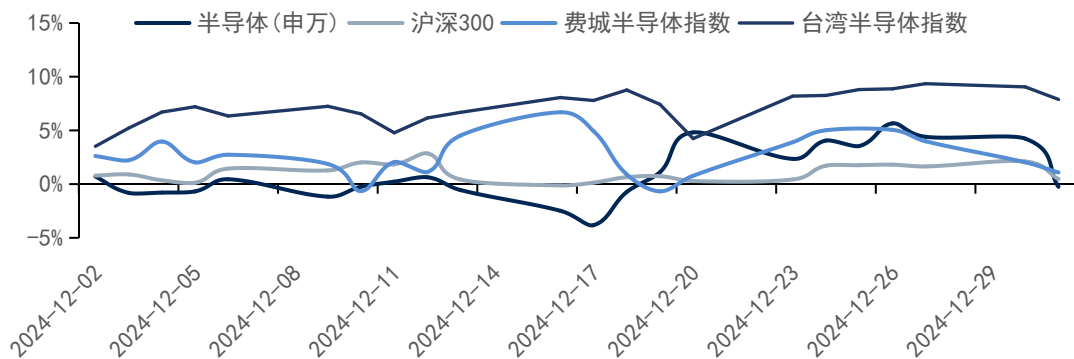
- [01] 行情回顾
- [02] 行业数据更新
- [03] 台股月度营收数据
- [04] 投资策略

行情回顾：2024年12月半导体(申万)指数下跌0.25%

● 2024年12月SW半导体指数下跌0.25%，跑输电子行业0.73pct，跑输沪深300指数0.71pct；海外费城半导体指数上涨1.08%，台湾半导体指数上涨7.89%。

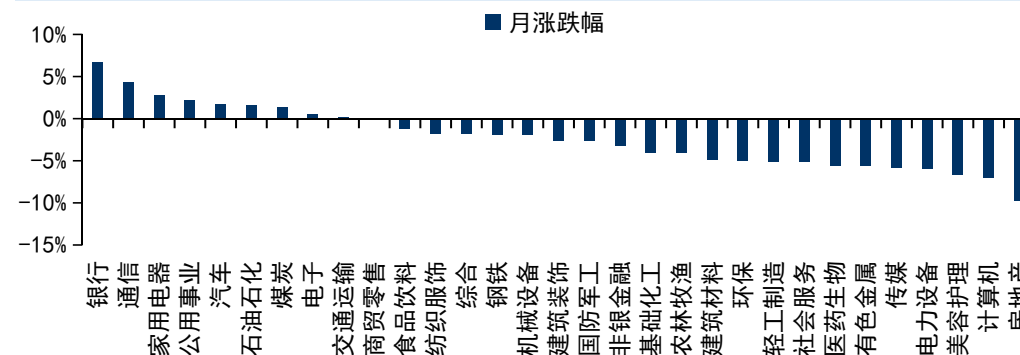
● 从子行业看，数字芯片设计(+8.20%)、集成电路封测(+0.98%)涨跌幅居前；半导体材料(-11.98%)、半导体设备(-11.45%)涨跌幅居后。

图：半导体指数12月走势



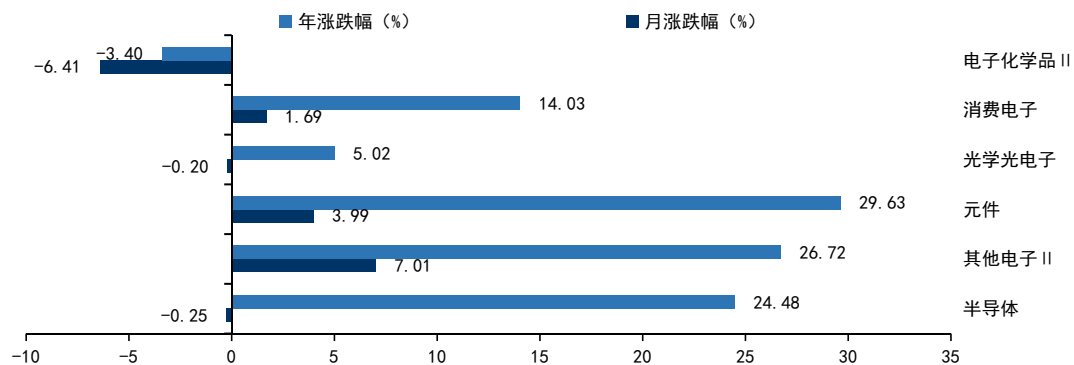
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：SW电子12月涨跌幅排名第8



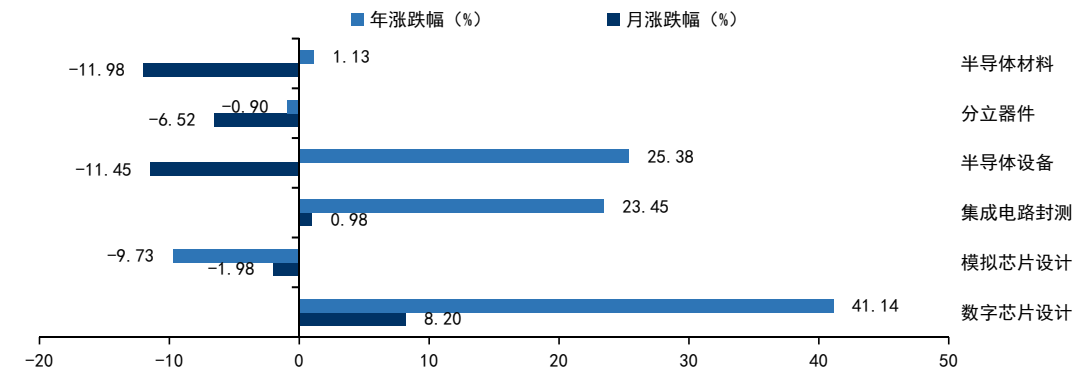
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：SW半导体12月下跌0.25%



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12月涨跌幅



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

行情回顾：2024年12月半导体涨跌幅排名

● 个股方面，12月费城半导体指数30只成分股中上涨9只，下跌21只。涨跌幅前五的公司分别为博通（+43.42%）、迈威尔科技（+19.16%）、泰瑞达（+14.47%）、台积电（+7.29%）、MPS（+4.45%）；涨跌幅后五的公司分别为英特尔（-16.63%）、微芯科技（-15.87%）、美光科技（-13.97%）、AMD（-11.94%）、安森美半导体（-11.35%）。

● SW半导体161只个股中上涨48只，下跌112只，持平1只。涨跌幅前五的公司分别为先锋精科（+580.96%）、星辰科技（+83.30%）、乐鑫科技（+44.95%）、翱捷科技（+38.41%）、杰华特（+36.04%）；涨跌幅后五的公司分别为有研新材（-30.26%）、凯德石英（-28.32%）、华岭股份（-27.06%）、慧智微（-26.21%）、拓荆科技（-22.90%）。

表：半导体板块12月涨跌幅榜

费城半导体涨跌幅前五

证券代码	证券简称	月涨跌幅（%）
AVGO.0	博通	43.42
MRVL.0	迈威尔科技	19.16
TER.0	泰瑞达	14.47
TSM.N	台积电	7.29
MPWR.0	MONOLITHIC POWER SYSTEMS	4.45

费城半导体涨跌幅后五

证券代码	证券简称	月涨跌幅（%）
INTC.0	英特尔	-16.63
MCHP.0	微芯科技	-15.87
MU.0	美光科技	-13.97
AMD.0	AMD	-11.94
ON.0	安森美半导体	-11.35

SW半导体涨跌幅前五

证券代码	证券简称	月涨跌幅（%）	申万三级
688605.SH	先锋精科	580.96	半导体设备
301536.SZ	星辰科技	83.30	数字芯片设计
688018.SH	乐鑫科技	44.95	数字芯片设计
688220.SH	翱捷科技-U	38.41	模拟芯片设计
688141.SH	杰华特	36.04	模拟芯片设计

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
600206.SH	有研新材	-30.26	半导体材料
835179.BJ	凯德石英	-28.32	半导体材料
430139.BJ	华岭股份	-27.06	集成电路封测
688512.SH	慧智微-U	-26.21	模拟芯片设计
688072.SH	拓荆科技	-22.90	半导体设备

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70.17%分位。截至2024年12月31日，SW半导体指数PE(TTM)为88.57x，处于近2019年以来的70.17%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，半导体设备和集成电路封测PE(TTM)较低，分别为54倍和61倍；模拟芯片设计、数字芯片设计估值超100x。

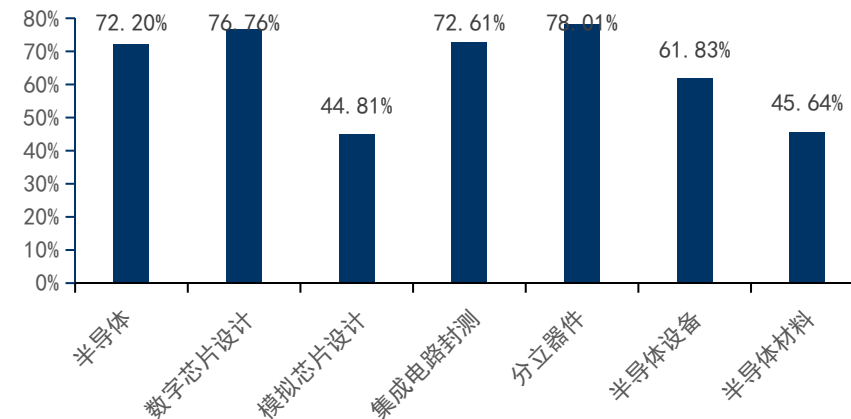
图：半导体(申万)2019年以来的PE(TTM)



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）

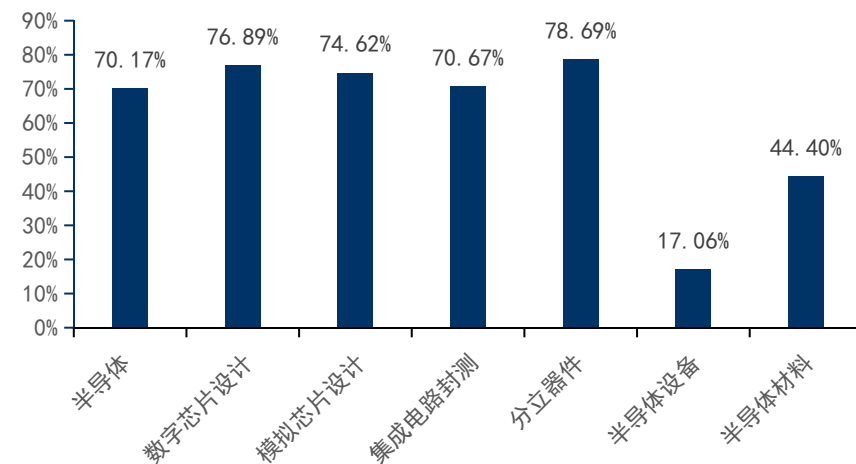
请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

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

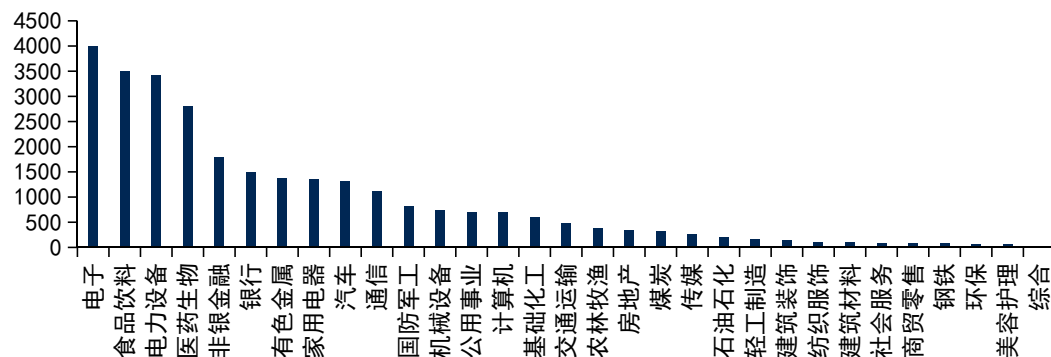
基金持仓分析：3Q24半导体重仓持股比例为8.6%，环比提高



● 3Q24基金重仓持股中电子公司市值为3995亿元，持股比例为13.96%；半导体公司市值为2464亿元，持股比例为8.6%，环比提高0.2pct。相比于半导体流通市值占比3.7%超配了4.9pct。

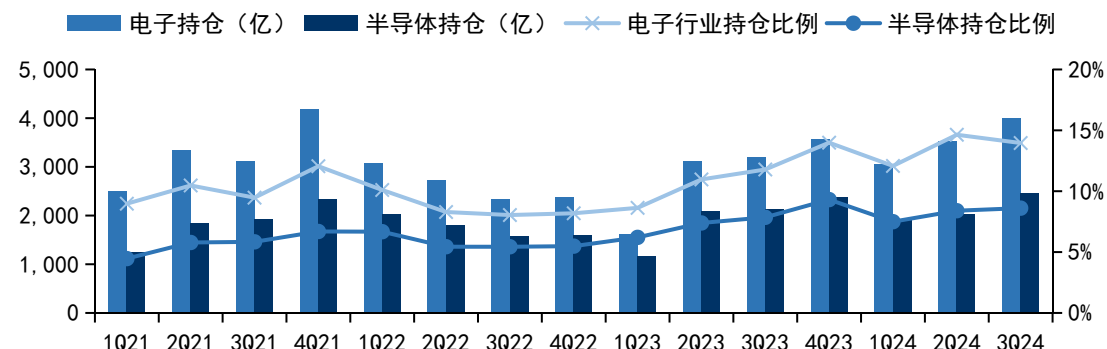
● 3Q24前五大半导体重仓持股占比由2Q24的53.0%提高至56.6%；第一大占比为13.3%，比2Q24提高1.4pct。

图：各行业基金重仓市值



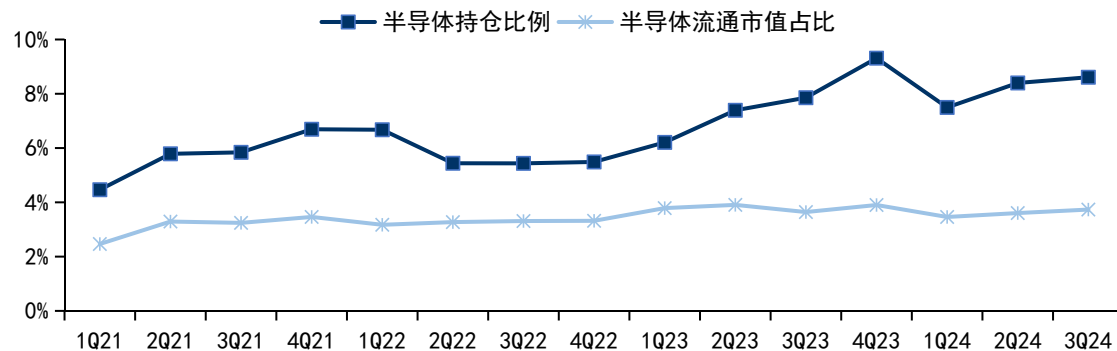
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体重仓持股市值及比例



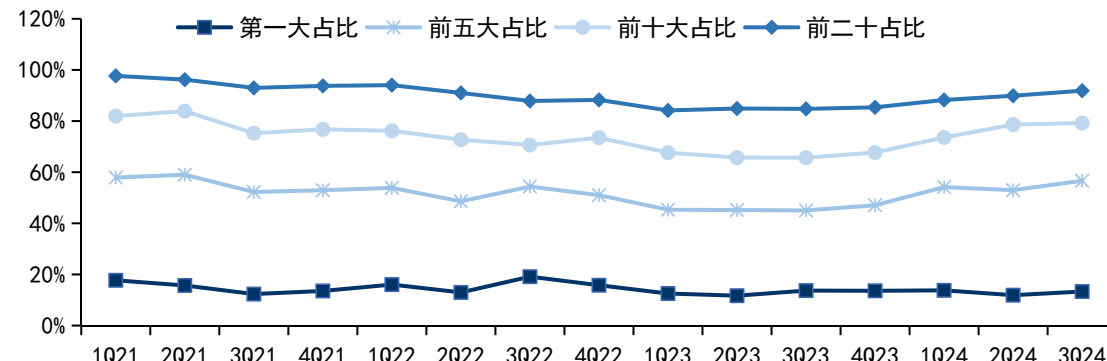
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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：3Q24半导体前五大重仓持股占比为56.6%



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

基金持仓分析：3Q24前二十大重仓股变化

- 芯源微、峰昭科技、沪硅产业进入前二十大重仓股，取代卓胜微、雅克科技、瑞芯微。
- 3Q24前二十大原重仓股中海光信息、中科飞测、晶晨股份增持居前，澜起科技、兆易创新减持居前。

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(%)		
		3Q24	2Q24	增减	3Q24	2Q24	增减	3Q24	2Q24	增减
1	中芯国际	328	241	88	229	202	27	27.5	26.5	1.1
2	海光信息	316	181	135	328	215	113	34.5	29.3	5.2
3	中微公司	263	234	30	278	323	-45	25.8	26.6	-0.8
4	北方华创	263	229	34	566	527	39	13.5	13.5	-0.0
5	寒武纪-U	225	152	73	296	228	68	18.7	18.4	0.3
6	澜起科技	191	188	3	199	228	-29	25.1	28.9	-3.8
7	圣邦股份	101	85	16	105	98	7	23.5	22.9	0.7
8	韦尔股份	95	92	4	152	181	-29	7.3	7.6	-0.3
9	兆易创新	94	125	-31	160	298	-138	16.1	19.7	-3.7
10	长电科技	74	64	10	147	134	13	11.7	11.3	0.4
11	华海清科	54	39	15	138	111	27	19.7	18.3	1.4
12	恒玄科技	43	28	15	128	92	36	16.7	15.7	0.9
13	晶晨股份	41	25	16	58	56	2	14.1	10.2	3.8
14	拓荆科技	33	27	7	98	93	5	15.1	14.5	0.7
15	紫光国微	29	26	2	37	42	-5	5.4	5.9	-0.5
16	中科飞测	27	16	11	44	26	18	17.8	13.7	4.2
17	思特威-W	27	20	7	67	50	17	14.5	12.6	1.9
18	芯源微	25		新进	74		新进	14.9		新进
19	峰昭科技	16		新进	49		新进	21.7		新进
20	沪硅产业	16		新进	31		新进	3.2		新进
	卓胜微		18	调出		37	调出		5.1	调出
	雅克科技		16	调出		100	调出		8.2	调出
	瑞芯微		13	调出		22	调出		5	调出

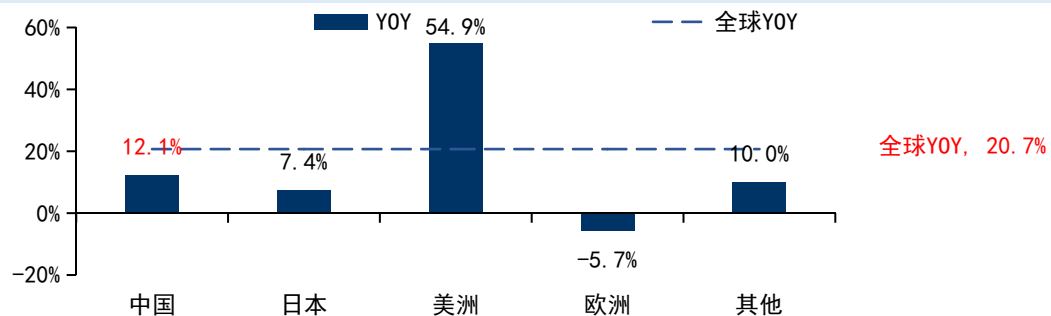
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

行业数据更新：11月全球半导体销售额同比增长20.7%

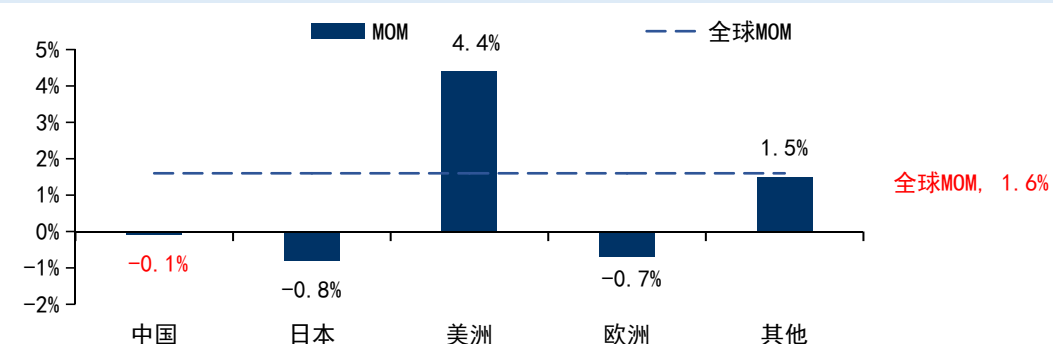
- 根据SIA的数据，2024年11月全球半导体销售额为578.2亿美元，同比增长20.7%，环比增长1.6%，连续13个月同比增长。
- 分地区来看，美洲地区销售额同比增速为+54.9%，高于全球平均增速；中国、日本、欧洲和其他地区同比增速分别为+12.1%、+7.4%、-5.7%、+10.0%，低于全球平均增速。美洲环比增速为+4.4%，高于全球平均增速；中国、日本、欧洲和其他地区环比增速分别为-0.1%、-0.8%、-0.7%、+1.5%，低于全球平均增速。

图：2024年11月半导体销售额同比增速



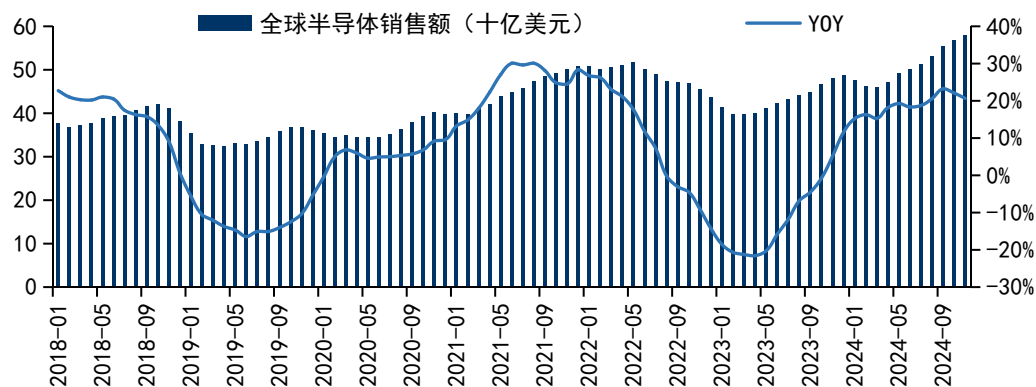
资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

图：2024年11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

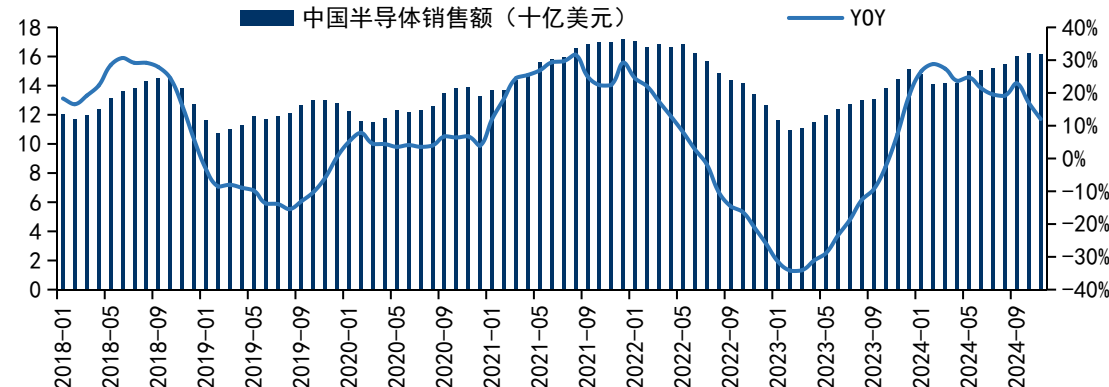
图：全球半导体月销售额



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：DRAM和NAND Flash合约价均下跌

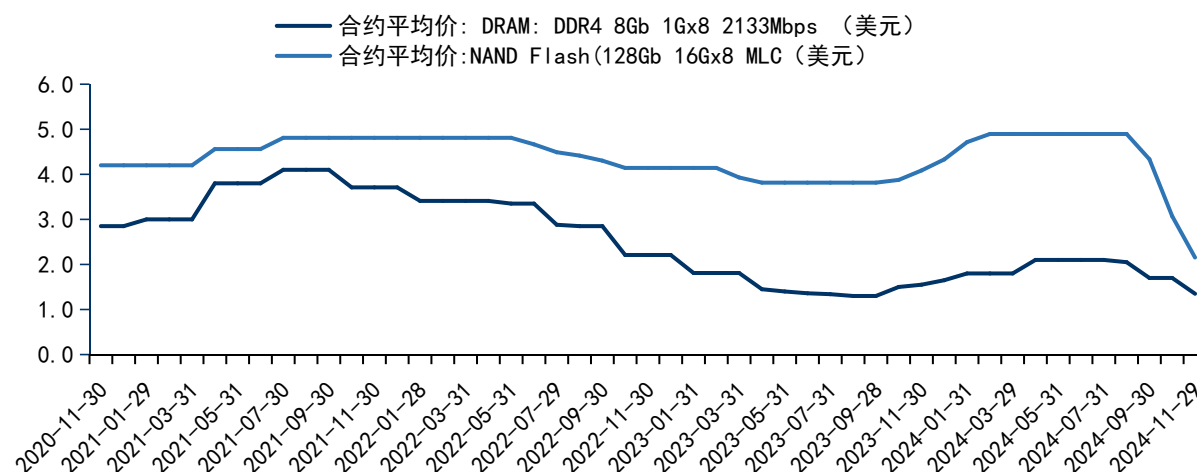
- 11月DRAM和NAND Flash合约价均下跌。根据DRAMexchange的数据，DRAM (DDR4 8Gb 1Gx8 2133Mbps) 11月合约价由10月的1.70美元下跌至1.35美元，NAND Flash (NAND 128Gb 16Gx8 MLC) 11月合约价由10月的3.07美元下跌至2.16美元。
- 12月DRAM现货价上涨。DRAM (DDR4 16G (1G*16) 3200Mbps) 12月底现货价由11月底的3.09美元上涨至3.25美元。
- TrendForce预计1Q25 DRAM合约价将下跌0%-5%，其中一般型DRAM将下跌8%-13%；预计NAND Flash合约价将下跌10%-15%。

图：存储合约价趋势

	4Q24E	1Q25F		4Q24E	1Q25F
PC DRAM	Down 5-10%	Down 8-13%	eMMC UFS	Down 8-13%	Down 13-18%
Server DRAM	Up 0-5%	Down 5-10%	Enterprise SSD	Up 0-5%	Down 5-10%
Mobile DRAM	LPDDR4X: down 13-18% LPDDR5X: down 5-10%	LPDDR4X: down 8-13% LPDDR5X: down 3-8%	Client SSD	Down 5-10%	Down 13-18%
Graphics DRAM	Mostly flat	GDDR6: down 8-13% GDDR7: down 0-5%	3D NAND Wafers	Down 20-25%	Down 13-18%
Consumer DRAM	DDR3: down 5-10% DDR4: down 5-10%	DDR3: down 3-8% DDR4: down 10-15%			
Total DRAM	Conventional DRAM: down 3-8% HBM Blended: up 0-8%	Conventional DRAM: down 8-13% HBM Blended: up 0-5%	Total NAND Flash	Down 3-8%	Down 10-15%

资料来源：TrendForce，国信证券经济研究所整理

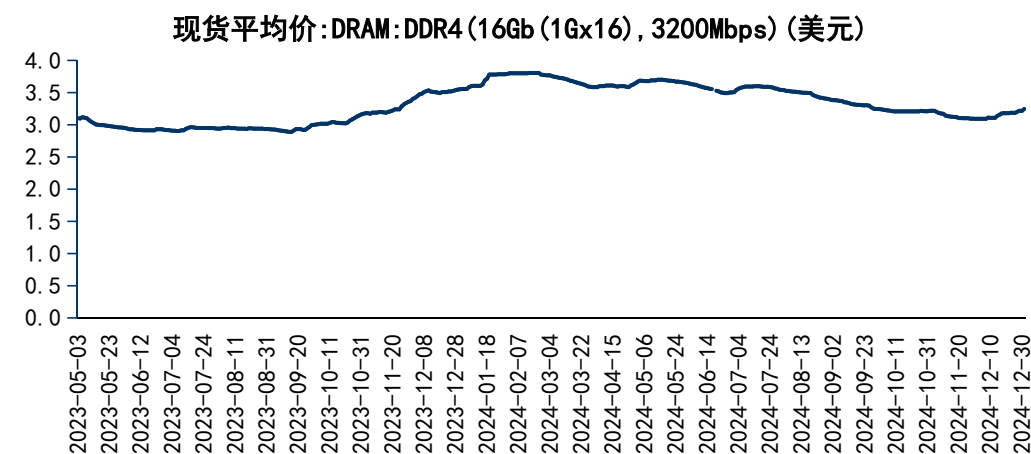
图：存储合约价格



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

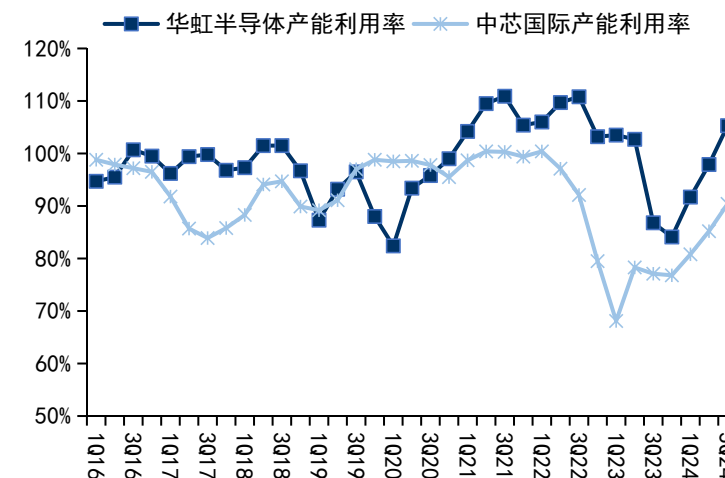


资料来源：DRAMexchange，Wind，国信证券经济研究所整理

行业数据更新：3Q24全球半导体销售额同比增长23%

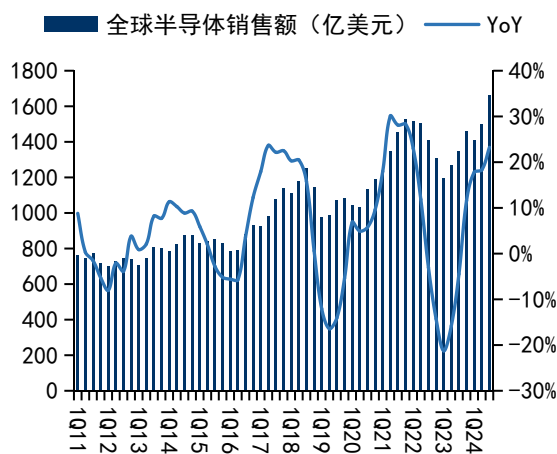
- **全球半导体销售额：**根据SIA的数据，3Q24全球半导体销售额为1660亿美元，同比增长23.2%，环比增长10.7%，连续四个季度同比增长，创季度收入新高。
- **中国半导体销售额：**根据SIA的数据，3Q24中国半导体销售额为481亿美元，占全球的30.0%，同比增长22.9%，环比增长6.3%。
- **半导体设备销售额：**根据SEMI的数据，3Q24全球半导体设备销售额为304亿美元，同比增长18.7%，环比增长13.4%，同比增速较上季提高15.0pct。
- **半导体硅片出货面积：**根据SEMI的数据，3Q24全球半导体硅片出货面积为32亿平方英寸，同比增长6.8%，环比增长5.9%，同比增速较上季提高15.7pct。
- **中芯国际：**根据中芯国际的公告，3Q24中芯国际产能利用率为90.4%，较上季提高5.2pct，较去年同期提高13.3pct。
- **华虹半导体：**根据华虹半导体的公告，3Q24华虹半导体产能利用率为105.3%，较上季提高7.4pct。

图：中芯国际和华虹半导体的产能利用率



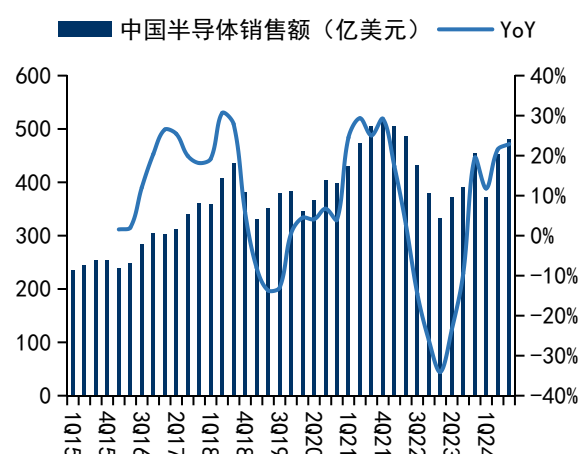
资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理

图：全球半导体季度销售额



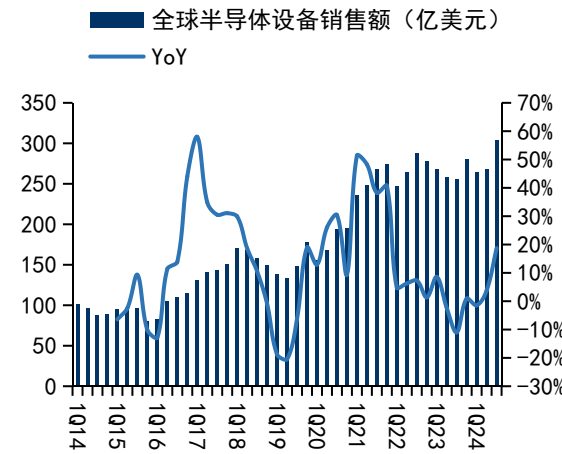
资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

图：中国半导体季度销售额



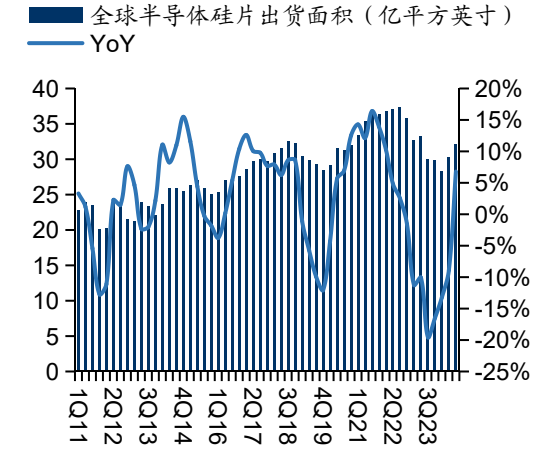
资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

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：11月IC设计/制造/封测同比增长，环比减少



● 11月台股半导体各环节合计营收情况：IC设计/制造/封测同比均增长，环比均减少；DRAM芯片同环比均减少。

IC设计：894亿新台币（YoY +2%，QoQ -5%）；IC制造：3114亿新台币（YoY +29%，QoQ -11%）；IC封测：744亿新台币（YoY +55%，QoQ -2%）；

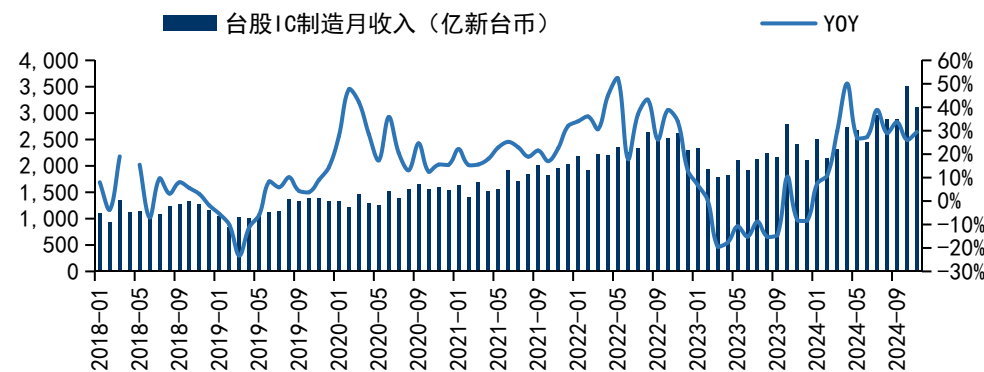
DRAM芯片：96亿新台币（YoY -9%，QoQ -0%）。

图：台股IC设计月收入及同比增速



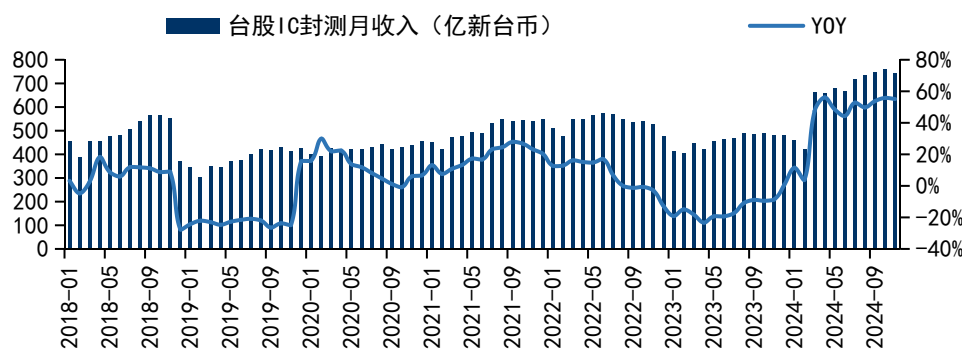
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：台股IC制造月收入及同比增速



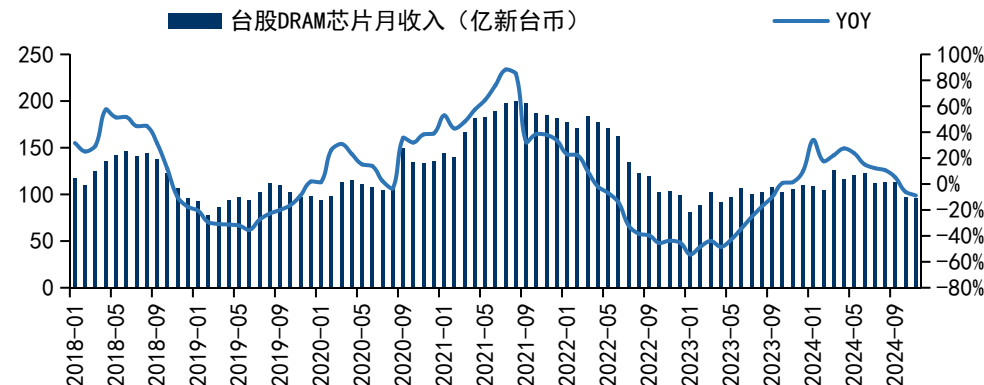
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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



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：台积电、联电、世界11月收入同比增长，力积电、稳懋同比减少。
- 半导体硅片代表企业：合晶11月收入同比持平，环球晶圆、台胜科同比减少。

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
2021-11	1483	19%	10%	197	34%	3%	67	70%	9%	44	52%	16%	24	5%	1%
2021-12	1554	32%	5%	203	33%	3%	69	74%	2%	46	54%	5%	23	2%	-2%
2022-01	1722	36%	11%	205	32%	1%	69	64%	0%	42	50%	-9%	19	-9%	-18%
2022-02	1469	38%	-15%	208	39%	2%	66	56%	-4%	42	51%	2%	18	-6%	-7%
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%

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
2021-11	55	17%	11%	11	8%	1%	10	47%	3%
2021-12	53	8%	-3%	11	9%	1%	10	53%	0%
2022-01	52	15%	-2%	12	23%	16%	10	34%	3%
2022-02	54	18%	3%	12	23%	-3%	10	39%	-3%
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%

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11月收入同比增长，创意电子、智原同比减少。
- 封测代表企业：日月光封测、欣邦科技11月收入同比增长，力成、京元电子、南茂科技同比减少。

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
2021-11	8	28%	1%	17	63%	-2%	9	83%	7%
2021-12	8	18%	-6%	15	-23%	-9%	9	97%	5%
2022-01	9	17%	10%	16	49%	8%	11	117%	13%
2022-02	9	1%	1%	14	54%	-17%	11	122%	0%
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%

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：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
2021-11	305	25%	0%	75	18%	-1%	32	37%	4%	22	9%	-2%	22	8%	1%
2021-12	310	22%	2%	73	18%	-3%	33	38%	2%	23	3%	1%	23	8%	7%
2022-01	275	11%	-11%	72	19%	-1%	31	21%	-6%	23	5%	0%	23	7%	-1%
2022-02	260	12%	-6%	65	11%	-11%	26	8%	-16%	21	7%	-8%	21	1%	-9%
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	1%	5%
2024-11	292	6%	0%	57	12%	-2%	24	-14%	1%	18	-2%	3%	17	8%	-8%

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：联咏DDIC业务11月收入同比减少，瑞鼎、硅创电子、天钰、硅力-KY同比增长。
- 数字芯片设计代表企业：联发科、瑞昱11月收入同比增长，联咏SoC业务、新唐科技同比减少。
- 存储芯片及模组代表企业：旺宏11月收入同比增长，华邦电、南亚科、威刚、十铨均同比减少。

图：模拟芯片设计代表企业月度营收

收入单位： 亿新台币	联咏 (DDIC)			瑞鼎			硅创电子			天钰			硅力-KY		
	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM
2021-11	86	62%	-3%	22	61%	1%	20	50%	-6%	21	69%	-6%	19	45%	2%
2021-12	83	69%	-4%	24	52%	9%	20	33%	-3%	19	44%	-11%	23	60%	17%
2022-01	88	62%	6%	26	48%	12%	19	33%	-3%	20	46%	8%	19	32%	-16%
2022-02	80	38%	-9%	24	59%	-8%	18	72%	-3%	17	52%	-17%	19	65%	-1%
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%

图：数字芯片设计代表企业月度营收

收入单位： 亿新台币	联发科			瑞昱			联咏 (SoC)			新唐科技		
	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM
2021-11	450	34%	20%	92	18%	2%	35	53%	-6%	35	9%	-1%
2021-12	462	42%	3%	92	34%	0%	36	50%	3%	34	-1%	-3%
2022-01	435	23%	-6%	102	24%	11%	35	35%	-1%	34	7%	1%
2022-02	400	23%	-8%	91	30%	-11%	37	29%	4%	35	18%	2%
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	27%	-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%

图：存储芯片及模组代表企业月度营收

收入单位： 亿新台币	华邦电			南亚科			旺宏			威刚			十铨		
	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM
2021-11	86	28%	-3%	73	48%	1%	47	57%	-17%	36	15%	8%	7	33%	18%
2021-12	86	26%	1%	69	37%	-4%	41	24%	-14%	33	17%	-9%	6	16%	-14%
2022-01	87	26%	1%	68	22%	-2%	37	24%	-9%	33	13%	2%	6	-15%	-8%
2022-02	86	33%	-1%	64	11%	-5%	36	20%	-3%	32	13%	-4%	5	-25%	-21%
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	53%	6%	23	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								

投资策略：AI基建和应用互相强化，预计2025年IC销量增长17%



应用侧，OpenAI连续开了12天产品发布会并推出o3模型；字节召开火山引擎原动力大会并正式推出视觉理解模型，输入价格为每千tokens0.003元，比行业平均价格降低85%，相当于一块钱可以处理284张720P的图片；联想召开天禧生态伙伴大会，主题为“AI生态，未来已来”，继续推荐AI端侧标的**恒玄科技、乐鑫科技、晶晨股份、艾为电子、圣邦股份**等。

基建侧，博通CEO表示公司的客户们正在制定三到五年的AI基础设施投资计划，预计大科技公司对人工智能的投资热潮将持续到2030年底，继续推荐AI基建相关标的**澜起科技、杰华特、晶丰明源、龙芯中科**等。

TechInsights预计2025年全球IC销量将增长17%，IC销售额将增长26%，继续推荐产能稼动率受益于销量增长和本土化生产的公司中**芯国际、华虹半导体、长电科技、通富微电、伟测科技**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(24E, 亿元)	归母净利润(24E, 亿元)	PE(24E)	PE(25E)
300661.SZ	圣邦股份	优于大市	357	75.63	84	3.92	6.28	91	57
688099.SH	晶晨股份	优于大市	275	65.56	35	8.17	10.52	34	26
688008.SH	澜起科技	优于大市	760	66.41	64	13.03	19.59	58	39
688047.SH	龙芯中科	优于大市	508	126.57	-109	-1.56	0.01	-325	50,755
688141.SH	杰华特	优于大市	145	32.41	-21	-5.11	-0.65	-28	-223
688052.SH	纳芯微	优于大市	171	120.01	-37	-2.20	0.60	-78	285
688508.SH	芯朋微	优于大市	53	40.20	69	1.23	1.69	43	31
688484.SH	南芯科技	优于大市	146	34.38	41	3.91	5.01	37	29
688536.SH	思瑞浦	优于大市	111	83.63	-74	0.88	1.86	126	60
300782.SZ	卓胜微	优于大市	444	82.99	61	7.02	9.32	63	48
688153.SH	唯捷创芯	优于大市	135	31.42	146	2.48	4.06	54	33
688381.SH	帝奥微	优于大市	45	18.18	7,037	0.77	1.19	58	38
688798.SH	艾为电子	优于大市	162	69.70	48	2.41	3.97	67	41
300223.SZ	北京君正	优于大市	302	62.70	64	6.54	8.99	46	34
603501.SH	韦尔股份	优于大市	1,239	101.92	48	33.67	45.41	37	27
688252.SH	天德钰	优于大市	100	24.42	43	2.36	2.87	42	35
688368.SH	晶丰明源	优于大市	70	79.36	-63	0.51	1.17	137	60
603986.SH	兆易创新	优于大市	699	105.20	125	11.40	16.27	61	43
688608.SH	恒玄科技	优于大市	384	319.81	130	3.12	4.44	123	86
688018.SH	乐鑫科技	优于大市	235	209.85	78	3.47	4.32	68	55
301308.SZ	江波龙	优于大市	336	80.82	55	11.62	10.65	29	32
001309.SZ	德明利	优于大市	134	90.30	24	8.28	8.64	16	16
688525.SH	佰维存储	优于大市	253	58.60	288	4.96	5.08	51	50
603290.SH	斯达半导	优于大市	202	84.50	30	7.03	8.91	29	23
605111.SH	新洁能	优于大市	133	32.04	30	4.62	5.80	29	23
600460.SH	士兰微	优于大市	415	24.95	228	0.88	3.52	472	118
688187.SH	时代电气	优于大市	616	43.76	17	37.05	42.86	17	14
688396.SH	华润微	优于大市	606	45.75	66	9.81	11.05	62	55
300373.SZ	扬杰科技	优于大市	225	41.42	23	9.20	10.55	24	21
300456.SZ	赛微电子	优于大市	122	16.66	-462	2.55	3.62	48	34
600584.SH	长电科技	优于大市	669	37.37	43	17.16	25.96	39	26
002156.SZ	通富微电	优于大市	416	27.42	53	8.90	12.11	47	34
688372.SH	伟测科技	优于大市	69	60.55	76	1.10	1.71	63	40
688630.SH	芯碁微装	优于大市	72	55.00	34	2.50	3.81	29	19
002371.SZ	北方华创	优于大市	2,083	390.67	38	55.32	78.11	38	27
688012.SH	中微公司	优于大市	1,147	184.33	75	15.46	22.04	74	52
688072.SH	拓荆科技	优于大市	412	148.18	62	5.52	9.16	75	45
688361.SH	中科飞测	优于大市	270	84.35	2,891	1.06	2.80	255	96
300054.SZ	鼎龙股份	优于大市	236	25.14	56	5.01	6.65	47	35
300623.SZ	捷捷微电	优于大市	266	31.98	65	4.65	5.49	57	48
688126.SH	沪硅产业	优于大市	520	18.93	-92	1.84	2.80	283	186
688234.SH	天岳先进	优于大市	213	49.59	129	1.94	4.63	110	46
0981.HK	中芯国际	优于大市	2,485	31.15	57	5.09	6.58	63	49
1347.HK	华虹半导体	优于大市	357	20.75	39	1.07	1.70	43	27

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（数据截至日期：2025年1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.GSI）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