

半导体

 证券研究报告
 2025年01月22日

美对华半导体出口管制落地，A股进入业绩预告期

上周(01/13-01/17)半导体行情领先于大部分主要指数。上周创业板指数上涨4.66%，上证综指上涨2.31%，深证综指上涨3.73%，中小板指上涨3.16%，万得全A上涨3.61%，申万半导体行业指数上涨4.08%。半导体各细分板块全部上涨，半导体制造板块涨幅最大，封测板块涨幅最小。半导体细分板块中，封测板块上周上涨3.1%，半导体材料板块上周上涨5.5%，分立器件板块上周上涨4.9%，IC设计板块上周上涨7.8%，半导体设备板块上周上涨4.9%，半导体制造板块上周上涨12.9%，其他板块上周上涨4.9%。

受益于新款旗舰手机发布、双十一等消费节等因素影响预计行业终端销售额有望环比持续增长，我们认为应该提高对需求端创新的敏锐度，优先被消费者接受的AI终端，有望成为新的热门应用，长期来看天风电子团队已覆盖的半导体蓝筹股当前已经处于估值的较低水位，经营上持续优化迭代的公司在下一轮周期高点有望取得更好的市场份额和盈利水平。创新方面，预计人工智能/卫星通讯/AR或将是较大的产业趋势，产业链个股有望随着技术创新的进度持续体现出主题性机会。

美对华出口管制落地，半导体自主可控大势所趋，看好先进制程产业链，建议关注中芯国际。

1月15日美国BIS发布最新对华半导体禁令。主要是在2022年10月7日的禁令上做明确，以防范通过其他形式规避此前禁令的实施。新禁令从限制特定企业变成限制一定范围的制程和晶体管数量(如：非美政府授权的半导体设计公司，需要申请许可才可使用16/14nm以下制程，满足豁免条件的除外)，并公布IC设计、封测白名单，立即生效，此前市场所预期的对华半导体制裁落地。美国新总统就职后，对华半导体政策的变化值得关注。我们认为外部地缘政治对我国半导体的限制有望持续加速本土产业链的发展，国产替代或将成为长期趋势，人工智能/先进制程等前沿科技领域的国产替代较为迫切，本土产业链的发展机会较大，建议关注相关领域的投资机会。

A股进入业绩预告期，看好AI推动的方向业绩持续超预期。A股所有板块将于1月31日前有条件强制披露年报预告，市场进入业绩预告期。已披露的包括，1)正帆科技：预计24年营收50至55亿，同比增长30%至43%，预计归母净利润5.22至5.63亿，同比增长30%至40%；2)乐鑫科技：预计24年营收198至20.15亿，同比+39%至41%；预计归母净利润3至3.4亿，同比+120%至150%；3)芯朋微：预计24年营收9.4至9.8亿，同比增长20.45%至25.58%，预计归母净利润1至1.2亿，同比增长68.13%到101.76%。我们认为AI带动的算力需求和终端创新是需求端的重要增量，看好AI推动的方向业绩持续超预期。

中国商务部或对美成熟制程产品进行反倾销调查，关注国产模拟/功率/MCU。1月16日，根据中国半导体行业协会消息，业界向中国商务部反映，国内有关成熟制程芯片产业正面临来自美国进口产品的不公平竞争挑战，有申请反倾销反补贴调查的诉求。我们认为成熟制程芯片包含模拟/功率/MCU，随着调查的落地与进行，进一步带动国产占比，价格也有望稳步回升，相关板块投资机会值得关注。

建议关注：

- EDA/IP及设计服务：芯原股份/灿芯股份/华大九天/概伦电子/广立微
- 半导体设计：汇顶科技/思特威/扬杰科技/瑞芯微/恒玄科技/普冉股份/江波龙(天风计算机联合覆盖)/东芯股份/复旦微电/炬泉科技/晶晨股份/力合微/全志科技/乐鑫科技/寒武纪/龙芯中科/海光信息(天风计算机覆盖)/北京君正/澜起科技/聚辰股份/帝奥微/纳芯微/圣邦股份/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/兆易创新/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
- 半导体材料设备零部件：雅克科技/鼎龙股份(天风化工联合覆盖)/和远气体/正帆科技(天风机械联合覆盖)/北方华创/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)/天岳先进/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
- IDM代工封测：伟测科技/中芯国际/华虹半导体/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
- 卫星产业链：海格通信(天风通信覆盖)/电科芯片/复旦微电/北斗星通/际强芯片

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

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

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

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

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《半导体-行业研究周报:关注美总统换届前后对华半导体政策的变化》2025-01-17
- 《半导体-行业研究周报:手机等产品购新补贴或拉动半导体需求》2025-01-09
- 《半导体-行业点评:CES展以AI为主轴，重点关注终端新品发布》2025-01-03

内容目录

1. 周观点：美对华半导体出口管制落地，A 股进入业绩预告期	3
2. 半导体产业宏观数据：半导体增长或趋缓，中美市场是核心	3
3. 2024 年 12 月芯片交期及库存：整体芯片交期趋稳	5
4. 2024 年 12 月产业链各环节景气度：	10
4.1. 设计：库存去化效益显现，需求复苏有望带动基本面持续向好	10
4.1.1. 存储：本周存储现货市场多数价格“下探寻底”，嵌入式产品结构性分化行情延续	10
4.2. 代工：中国成熟制程厂商或掀起新一轮价格战，AI 需求增长下部分厂商加速布局	16
4.3. 设备材料零部件：12 月，可统计中标设备数量 31 台，无可统计招标设备	18
4.3.1. 设备及零部件中标情况：12 月可统计中标设备数量 31 台，同比+810.3%	18
4.3.2. 设备招标情况：无可统计招标设备	21
4.4. 分销商：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	22
5. 终端应用：看好消费电子复苏，关注元宇宙发展走势	23
5.1. 消费电子：全球智能手机及 PC 等消费类需求维持弱势复苏，AI+相关应用增长较快，XR 需求增长持续低迷	23
5.2. 新能源汽车：汽车市场分化延续，2025 年新能源汽车头部厂商销量目标增长乐观	23
5.3. 工控：整体市场增长相对疲软，头部厂商积极推出 AI 相关解决方案	24
5.4. 光伏：光伏产业链全年价格降幅明显，展望 2025 年以美国为代表的海外市场增长乐观	24
5.5. 储能：储能行业仍存在一些低价竞争情况，2025 年订单增长预期良好	25
5.6. 服务器：云厂商投资持续扩充，2025 年全球及中国市场 AI 服务器订单增长趋势明确	25
5.7. 通信：全球通信发展放缓，AI 和数据中心相关业务的增长重点	25
6. 上周（01/13-01/17）半导体行情回顾	26
7. 上周（01/13-01/17）重点公司公告	27
8. 上周（01/13-01/17）半导体重点新闻	28
9. 风险提示	28

1. 周观点：美对华半导体出口管制落地，A股进入业绩预告期

美对华出口管制落地，半导体自主可控大势所趋，看好先进制程产业链，建议关注中芯国际。1月15日美国BIS发布最新对华半导体禁令。主要是在2022年10月7日的禁令上做明确，以防范通过其他形式规避此前禁令的实施。新禁令从限制特定企业变成限制一定范围的制程和晶体管数量（如：非美政府授权的半导体设计公司，需要申请许可才可使用16/14nm以下制程，满足豁免条件的除外），并公布IC设计、封测白名单，立即生效，此前市场所预期的对华半导体制裁落地。美国新总统就职后，对华半导体政策的变化值得关注。我们认为外部地缘政治对我国半导体的限制有望持续加速本土产业链的发展，国产替代或将成为长期趋势，人工智能/先进制程等前沿科技领域的国产替代较为迫切，本土产业链的发展机会较大，建议关注相关领域的投资机会。

A股进入业绩预告期，看好AI推动的方向业绩持续超预期。A股所有板块将于1月31日前有条件强制披露年报预告，市场进入业绩预告期。已披露的包括，1)正帆科技：预计24年营收50至55亿，同比增长30%至43%，预计归母净利润5.22至5.63亿，同比增长30%至40%；2)乐鑫科技：预计24年营收19.8至20.15亿，同比+39%至41%；预计归母净利润3至3.4亿，同比+120%至150%；3)芯朋微：预计24年营收9.4至9.8亿，同比增长20.45%至25.58%，预计归母净利润1至1.2亿，同比增长68.13%到101.76%。我们认为AI带动的算力需求和终端创新是需求端的重要增量，看好AI推动的方向业绩持续超预期。

中国商务部或对美成熟制程产品进行反倾销调查，关注国产模拟/功率/MCU。1月16日，根据中国半导体行业协会消息，业界向中国商务部反映，国内有关成熟制程芯片产业正面临来自美国进口产品的不公平竞争挑战，有申请反倾销反补贴调查的诉求。我们认为成熟制程芯片包含模拟/功率/MCU，随着调查的落地与进行，进一步带动国产占比，价格也有望稳步回升，相关板块投资机会值得关注。

2. 半导体产业宏观数据：半导体增长或趋缓，中美市场是核心

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，2024年11月全球半导体销售额达到了578亿美元，环比增长1.6%。这是全球半导体市场连续第八个月实现月度增长，并创下历史新高。其中美国地区销售额达到了195亿美元，占全球芯片销售额的33.7%，中国大陆地区

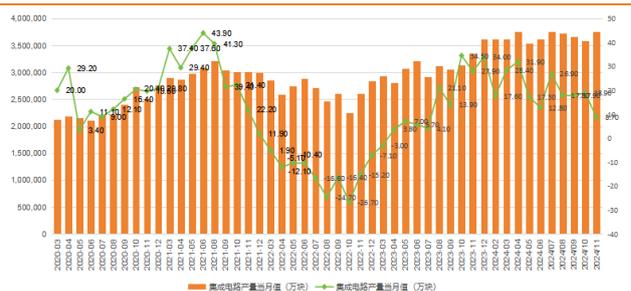
的销售额为 161.8 亿美元，同比增长 12.1%。

图 1：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 2：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：2024 年 12 月，中国半导体（SW）行业指数上涨 24.6%，2024 年 12 月，费城半导体指数（SOX）上涨 1.07%。

图 3：中国半导体（sw）行业指数



资料来源：iFinD，天风证券研究所

图 4：费城半导体指数（sox）

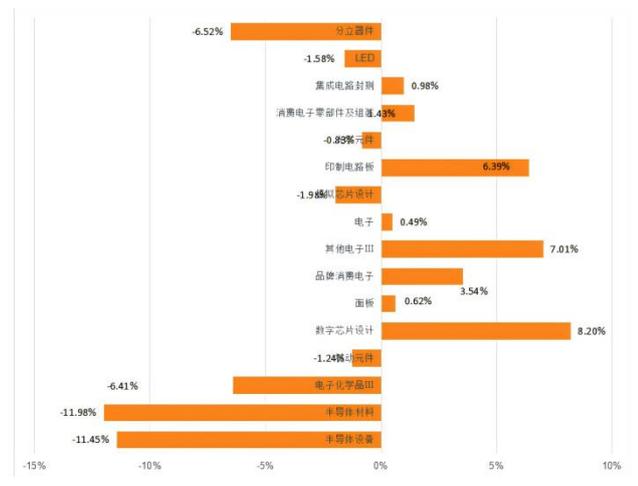


资料来源：iFinD，天风证券研究所

2024 年 12 月，申万指数各电子细分板块有涨有跌。涨幅居前三名分别为数字芯片设计（8.20%）、其他电子Ⅲ（7.01%）、印制电路板（6.39%）。

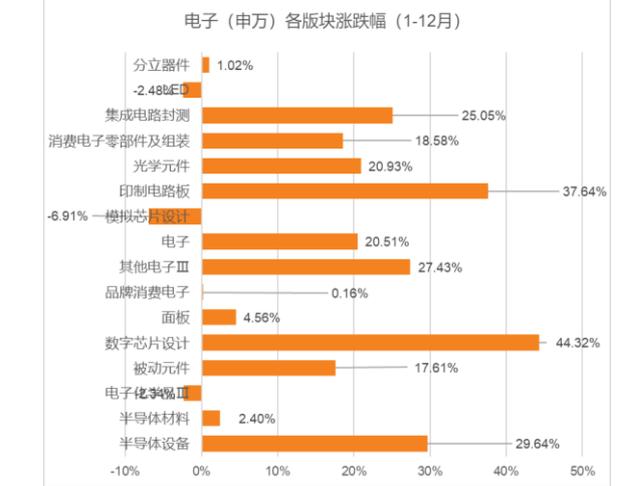
2024 年 1-12 月，申万指数各电子细分板块大部分上涨。涨幅居前三名分别为数字芯片设计（44.32%）、印制电路板（37.64%）、半导体设备（29.64%）。

图 5：电子（申万）各板块涨跌幅（2024 年 12 月）



资料来源：iFinD，天风证券研究所

图 6：电子（申万）各板块涨跌幅（2024 年 1-12 月）

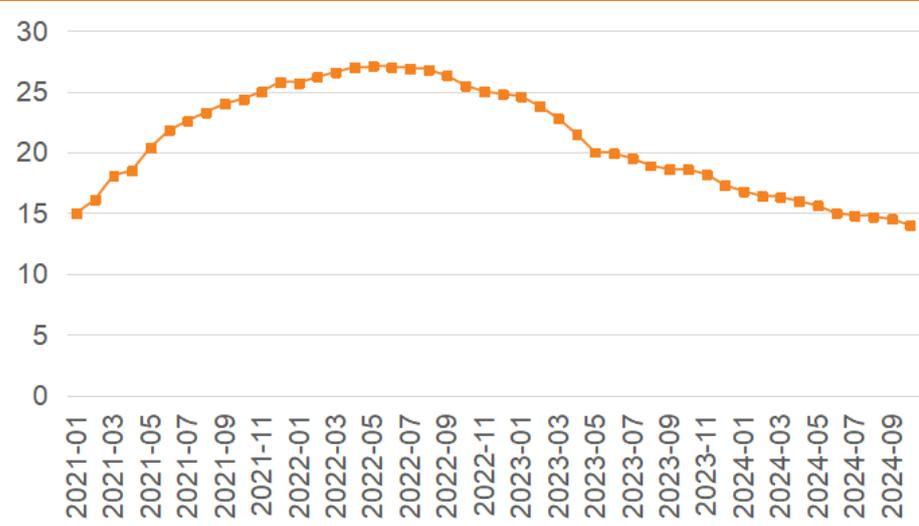


资料来源：iFinD，天风证券研究所

3. 2024 年 12 月芯片交期及库存：整体芯片交期趋稳

整体芯片交期趋势：12 月，整体芯片交期保持稳定，回顾全年芯片交期基本回归常态，但受库存影响部分品类库存比预期严重。

图 7：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：12 月，主要芯片厂商交期和价格趋缓。其中，模拟价格有改善，整体趋于稳定；汽车 MCU 量价齐跌，ST 等价格有下降；分立器件交期进一步下降，Infineon 等价格低迷；存储价格波动明显。

表 1：头部厂商 2024 年 12 月交期及趋势

类别	供应商	产品	24.12 交期/周	25.1 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	4-16	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	8-12	8-12	稳定	稳定
		开关稳压器	8-14	10-14	稳定	稳定
	Microchip	放大器和	4-10	4-10	稳定	稳定

		数据转换器				
		定时	7-12	7-12	稳定	稳定
		开关稳压器	8-20	8-20	稳定	稳定
	MPS	开关稳压器	12-24	12-24	稳定	稳定
	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	20-30	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	上升
		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	8-18	稳定	根据市场调整
		TVS 二极管	6-12	6-12	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	10-20	稳定	根据市场调整
		高压 MOSFET	10-26	8-24	稳定	根据市场调整
		IGBT	12-52	12-52	稳定	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	6-50	6-50	稳定	稳定

		管				
		军用-航空 晶体管	20-30	20-30	稳定	稳定
	ST	低压 MOSFET	13-41	13-32	稳定	根据市场调整
		高压 MOSFET	13-32	13-26	稳定	根据市场调整
		IGBT	14-22	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	6-16	6-14	稳定
	ESD		6-10	6-10	缩短	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	稳定
	Infineon	8 位 MCU	10-26	10-26	稳定	稳定
		32 位 MCU	10-26	10-26	缩短	下降
		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	20-30	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)	32-54	20-54	稳定	稳定
		存储器模 块	12-36	6-20	稳定	稳定
		eMMC	30-54	12-36	稳定	稳定
		固态驱动 (SSD)	30-54	12-36	稳定	稳定
	SK Hynix	NANDflash	6-10	6-10	缩短	稳定
		eMMC	8-12	8-12	稳定	上升
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	24-30	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：2024 年 12 月，消费类订单增长趋缓，库存较低；汽车和工业订单低迷，库存较高；通信订单下降；AI 订单保持强劲；新能源库存去化持续。

图 8：头部厂商 2024 年 12 月订单及库存

公司	12月订单	12月库存	1月订单预测	1月库存预测
Intel	稳定	低	稳定	低
AMD	上升	低	上升	低
NVIDIA	上升	无	上升	无
三星	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	下降	一般
Qualcomm	上升	一般	上升	稳定
Broadcom	稳定	低	稳定	一般
NXP	下降	一般	下降	较低
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

资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

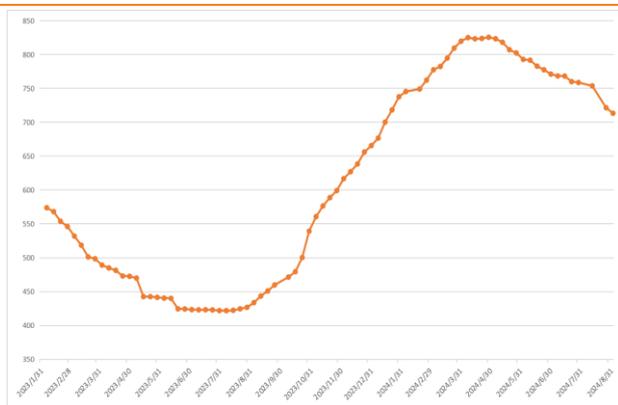
4. 2024 年 12 月产业链各环节景气度：

4.1. 设计：库存去化效益显现，需求复苏有望带动基本面持续向好

4.1.1. 存储：本周存储现货市场多数价格“下探寻底”，嵌入式产品结构性分化行情延续

根据闪存市场公众号对存储行情的周度(截至 2025.1.7)评述，存储现货市场整体成交较为一般，原本短暂平静的渠道市场受部分存储厂商杀价行为影响被打破，渠道 SSD 和内存条多数价格下挫。嵌入式市场整体供应偏多，除低容量 eMMC 以外，大容量嵌入式和 LPDDR 4X 产品价格普遍向下调整。近期，部分手机厂商掀起一波年货节促销战。上月月底，华为宣布 Pura 70 全系、Mate X5 等多款手机开启降价，Pura 70 Ultra 最高优惠 2000 元，Mate X5 最高优惠 2500 元；而苹果天猫官方旗舰店于 1 月 4 日也官宣 iPhone 16 全系列直降 800 元，叠加 200 元惊喜券后，最高优惠 1000 元。而目前正当季节性淡季时，个别的促销举动难以改变一季度需求弱势。根据 CFM 近期发布的《2024 全球存储市场总结与 2025 展望》显示，2025 年 Q1 手机领域的存储价格将全面下调，Mobile NAND 平均售价跌幅将超过 10%。

图 9：NAND 价格指数



资料来源：闪存市场公众号，天风证券研究所

图 10：DRAM 价格指数



资料来源：闪存市场公众号，天风证券研究所

上游资源方面，今日 Flash Wafer 价格维持不变，而部分 DDR 颗粒小幅向下调整。其中，

DDR4 16Gb 3200/16Gb eTT 下调至 2.1/1.75 美元，其他 DDR 颗粒价格维持不变。

图 11：Flash Wafer 最新报价（当前价为美元）（01/07）

产品名称	本周价	上周价	涨跌
1Tb QLC	4.70	4.70	0.00%
			0
1Tb TLC	5.60	5.60	0.00%
			0
512Gb TLC	3.15	3.15	0.00%
			0
256Gb TLC	1.45	1.45	0.00%
			0

资料来源：闪存市场公众号，天风证券研究所

图 12：DDR 最新报价（当前价为美元）（01/07）

产品名称	本周价	上周价	涨跌
DDR4 16Gb 3200	2.10	2.20	-4.55%
			-0.1
DDR4 16Gb eTT	1.75	1.80	-2.78%
			-0.05
DDR4 8Gb 3200	1.15	1.15	0.00%
			0
DDR4 8Gb eTT	0.90	0.90	0.00%
			0
DDR4 4Gb eTT	0.55	0.55	0.00%
			0

资料来源：闪存市场公众号，天风证券研究所

渠道市场方面，渠道市场整体需求较为平淡，出货节奏缓慢，部分存储厂商为争抢有限的订单杀价不断，令本周除 SATA SSD 以外，渠道 SSD/内存条多数产品价格小幅下调。目前来看，渠道市场上基本已无低价 Wafer 和 BGA 颗粒资源，部分渠道厂商基于成本考虑优先消耗前期囤的低价资源，而若渠道贸易端若有更便宜资源出货，则也会考虑采购。

行业市场方面，行业市场整体变化不大，本周行业 SSD 和内存条维持不变。不过，近期部分行业厂商为争抢 PC Tier1 客户订单“以价换量”的行为尤为激进，PC 终端目前仍在保有一定库存的情况下，在价格上的预期也越来越低，行业市场对于明年上半年看跌的情绪空前浓厚。

图 13：渠道市场 SSD 最新报价（当前价为美元）（01/07）

产品名称	本周价	上周价	涨跌
SSD 120GB SATA 3	5.50	5.50	0.00%
			0
SSD 240GB SATA 3	8.60	8.60	0.00%
			0
SSD 480GB SATA 3	17.50	17.50	0.00%
			0
SSD 256GB PCIe 3.0	11.40	11.50	-0.87%
			-0.1
SSD 512GB PCIe 3.0	20.20	20.80	-2.88%
			-0.6
SSD 1TB PCIe 3.0	39.00	39.80	-2.01%
			-0.8
SSD 512GB PCIe 4.0	26.20	26.80	-2.24%
			-0.6
SSD 1TB PCIe 4.0	42.00	42.80	-1.87%
			-0.8
SSD 2TB PCIe 4.0	81.00	81.80	-0.98%
			-0.8

资料来源：闪存市场公众号，天风证券研究所

图 15：渠道市场内存条最新报价（当前价为美元）（01/07）

产品名称	本周价	上周价	涨跌
DDR4 UDIMM 8GB 3200	7.60	7.60	0.00%
			0
DDR4 UDIMM 16GB 3200	16.00	16.80	-4.76%
			-0.8
DDR4 UDIMM 32GB 3200	36.00	37.00	-2.70%
			-1

资料来源：闪存市场公众号，天风证券研究所

图 14：行业市场 SSD 最新报价（当前价为美元）（01/07）

产品名称	本周价	上周价	涨跌
SSD 120GB SATA 3	15.20	15.20	0.00%
			0
SSD 240GB SATA 3	26.20	26.20	0.00%
			0
SSD 480GB SATA 3	49.00	49.00	0.00%
			0
SSD 256GB PCIe 3.0	16.20	16.20	0.00%
			0
SSD 512GB PCIe 3.0	28.50	28.50	0.00%
			0
SSD 1TB PCIe 3.0	49.50	49.50	0.00%
			0
SSD 512GB PCIe 4.0	31.00	31.00	0.00%
			0
SSD 1TB PCIe 4.0	53.00	53.00	0.00%
			0
SSD 2TB PCIe 4.0	102.00	102.00	0.00%
			0

资料来源：闪存市场公众号，天风证券研究所

图 16：行业市场内存条最新报价（当前价为美元）（01/07）

产品名称	本周价	上周价	涨跌
DDR4 SODIMM 4GB 3200	8.90	8.90	0.00%
			0
DDR4 SODIMM 8GB 3200	12.50	12.50	0.00%
			0
DDR4 SODIMM 16GB 3200	22.50	22.50	0.00%
			0

资料来源：闪存市场公众号，天风证券研究所

嵌入式市场方面，随着上游部分资源供应持续过剩，终端客户普遍拉货情绪不高，对价格接受度低，令部分大容量嵌入式和 LPDDR4X 价格出现下调，值得注意的是，由于此前跌幅过大，部分低容量 LPDDR4X 相对抗跌；另外，由于料号较为单一，加之原厂部分成熟制程产品停产，现货市场部分资源顺势涨价，令部分低容量 eMMC 产品价格继续上扬。

图 17: eMMC 最新报价 (当前价为美元) (01/07)

产品名称	本周价	上周价	涨跌
eMMC 8GB 5.1	1.80	1.72	4.65% 0.08
eMMC 16GB 5.1	2.40	2.35	2.13% 0.05
eMMC 32GB 5.1	2.60	2.55	1.96% 0.05
eMMC 64GB 5.1	3.50	3.60	-2.78% -0.1
eMMC 128GB 5.1	6.40	6.50	-1.54% -0.1
eMMC 256GB 5.1	13.20	13.50	-2.22% -0.3

资料来源: 闪存市场公众号, 天风证券研究所

图 19: UFS 最新报价 (当前价为美元) (01/07)

产品名称	本周价	上周价	涨跌
UFS 2.2 64Gb	4.60	4.60	0.00% 0
UFS 2.2 128Gb	7.80	7.80	0.00% 0
UFS 2.2 256Gb	15.50	15.50	0.00% 0
UFS 2.2 512Gb	30.00	31.00	-3.23% -1

资料来源: 闪存市场公众号, 天风证券研究所

图 18: LPDDR 最新报价 (当前价为美元) (01/07)

产品名称	本周价	上周价	涨跌
LPDDR4X 96Gb	20.00	21.00	-4.76% -1
LPDDR4X 64Gb	12.50	12.80	-2.34% -0.3
LPDDR4X 48Gb	9.00	9.50	-5.26% -0.5
LPDDR4X 32Gb	5.40	5.40	0.00% 0
LPDDR4X 16Gb	2.40	2.40	0.00% 0
LPDDR4X 8Gb	1.70	1.70	0.00% 0

资料来源: 闪存市场公众号, 天风证券研究所

图 20: uMCP 最新报价 (当前价为美元) (01/07)

产品名称	本周价	上周价	涨跌
uMCP (LPDDR4X+UF S2.2) 4GB+128GB	14.50	14.50	0.00% 0
uMCP (LPDDR4X+UF S2.2) 6GB+128GB	18.30	18.30	0.00% 0
uMCP (LPDDR4X+UF S2.2) 8GB+128GB	23.00	23.00	0.00% 0
uMCP (LPDDR4X+UF S2.2) 4GB+256GB	30.00	30.00	0.00% 0

资料来源: 闪存市场公众号, 天风证券研究所

图 21: eMCP 最新报价 (当前价为美元) (01/07)

产品名称	本周价	上周价	涨跌
eMCP (eMMC+LPDDR4X) 64GB+32Gb	10.50	11.00	-4.55% -0.5
eMCP (eMMC+LPDDR4X) 128GB+32Gb	13.50	14.00	-3.57% -0.5
eMCP (eMMC+LPDDR4X) 128GB+48Gb	17.50	18.00	-2.78% -0.5

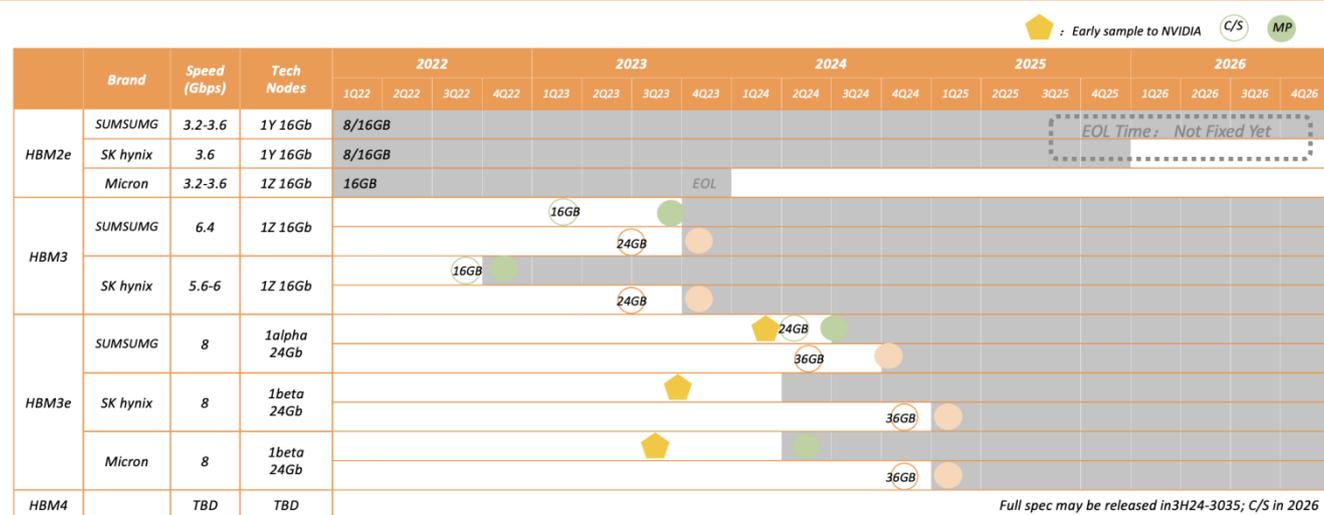
资料来源: 闪存市场公众号, 天风证券研究所

NVIDIA H200 发布催化 HBM 发展: 英伟达发布全新 H200 GPU 及更新后的 GH200 产品线。相比 H100, H200 首次搭载 HBM3e, 运行大模型的综合性能提升 60%-90%。而新一代的 GH200 依旧采用 CPU+GPU 架构, 也将为下一代 AI 超级计算机提供动力。HBM3E 是市场上最先进的高带宽内存 (HBM) 产品, HBM 即为高带宽内存 (High Bandwidth Memory), 是一种基于 3D 堆栈工艺的高性能 DRAM, 通过增加带宽, 扩展内存容量, 让更大的模型, 更多的参数留在离核心计算更近的地方, 从而减少内存和存储解决方案带来的延迟、降低功耗。HBM 的高带宽相当于把通道拓宽, 让数据可以快速流通。因此面对 AI 大模型千亿、万亿级别的参数, 服务器中负责计算的 GPU 几乎必须搭载 HBM。英伟达创始人黄仁勋也

曾表示，计算性能扩展的最大弱点是内存带宽，而 HBM 的应用打破了内存带宽及功耗瓶颈。在处理 Meta 的大语言模型 Llama2 (700 亿参数) 时，H200 的推理速度比 H100 提高了 2 倍，处理高性能计算的应用程序上有 20% 以上的提升，采用 HBM3e，完成了 1.4 倍内存带宽和 1.8 倍内存容量的升级。

HBM 的制程发展：目前市场上最新 HBM3E，即第 5 代 HBM，正搭载在英伟达的产品中。随着 AI 相关需求的增加，第六代高带宽存储器 HBM4 最早将于 2026 年开始量产。据韩媒报道，SK 海力士已开始招聘 CPU 和 GPU 等逻辑半导体设计人员。SK 海力士希望 HBM4 堆栈直接放置在 GPU 上，从而将存储器和逻辑半导体集成在同一芯片上。这不仅会改变逻辑和存储设备通常互连的方式，还会改变它们的制造方式。如果 SK 海力士成功，这可能会在很大程度上改变部分半导体代工的运作方式。

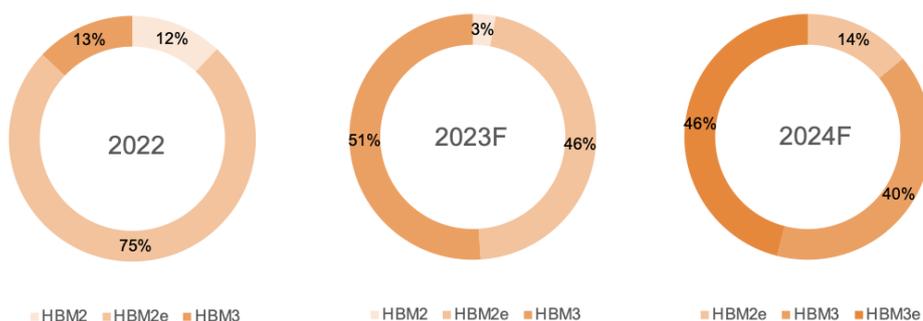
图 22：HBM 制程发展



资料来源：TrendForce，MTS2024 存储产业趋势研讨会，天风证券研究所

HBM 迭代进程：2024 年 HBM2、HBM2e 和 3e 的市场份额会发生比较明显的改变。2023 上半年主流还是 HBM2e，但是因为 H100 的问世，下半年 HBM3 就成为市场主流，很快 2024 年就会进行到 HBM3e，因为它堆叠的层数更高，所以平均单价一定要比现在再高 20%-30% 以上，所以它对产值的贡献会更明显。

图 23：HBM 比重转进（依位元计算）



资料来源：TrendForce，MTS2024 存储产业趋势研讨会，天风证券研究所

2024 年存储市场整体预判：CFM 闪存市场数据显示，预计 2024 年存储市场规模相比 2023 年将提升至少 42% 以上。总产能上，NAND Flash 相比 2023 年增长 20%，将超过 8000 亿 GB 当量，DRAM 预计增长达 15%，将达到 2370 亿 Gb 当量。在周期性波动的存储市场，回顾 2019-2023 这一轮周期变化，经历了供过于求、疫情、缺货、库存、超跌，最终以原厂主动减产结束，截止到 2023 年的四季度原厂获利均有非常可观的改善，个别公司甚至已经开始恢复盈利。到 2024 年的一季度经历再次大涨之后，CFM 闪存市场预计绝大部分

公司的利润率都会得到全面有效的扭转，预计 2024 年后三个季度的价格将保持平稳向上的趋势。

2024 年存储下游需求预判：在 NAND 和 DRAM 应用中，手机、PC、服务器仍是主要产能出海口，消耗了 NAND、DRAM 超 80% 产能。三大应用市场已经突破了下降期，CFM 闪存市场预计 2024 年将实现温和增长。其中，预计手机 2024 年将实现 4% 的增长；PC 将实现 8% 的增长；服务器将实现 4% 的增长。随着前两年存储价格下调，单机容量增长明显，存储产品迎来价格甜蜜点。其中，UFS 在手机市场占有率进一步提升，高端机型已经基本上进入 512GB 以及 TB 时代，预计 2024 年的手机平均容量将超过 200GB，在内存上也同样快速的朝更高性能的 LPDDR5 演进，2024 年 CFM 闪存市场预计全年 DRAM 平均容量将超过 7GB。AI 手机将成为接下来手机的热点，将有力的推动手机存储再次升级。

服务器市场：2024 年是 DDR5 正式迈过 50% 的一年，同时 DDR5 平台第二代 CPU 都在 2024 年发布，这会推动 2024 年下半年 5600 速率会进入主流；同时高容量的模组 128GB/256GB 产品，因为 AI 大模型的出现，2023 年需求提升较多，但是受限于 TSV 产能，供应有限。但 2024 年各家原厂都将推出 32Gb 单 die，使得 128GB 不需要做 TSV，这会为 128GB 模组进入服务器主流市场扫清最主要的障碍。此外 CXL 进入实用阶段，正式开始专利池的新时代，加上 HBM3e 进入量产，所以 2024 年服务器内存有望迎来较大升级。Server SSD 方面，为满足更高容量、更好性能的应用需求，2024 年 server PCIe5.0 SSD 的渗透率将较 2023 年翻倍成长，在容量上可以看到更多 8TB/16TB 及以上 PCIe SSD 在服务器市场上的应用增加。

PC 市场：尽管 2023 年整机需求下滑使得消费类 SSD 需求下滑，但是大容量 SSD 的应用显著提升，1TB PCIe4.0 已基本是 PC 市场的主流配置。在 PC DRAM 方面，由于更轻薄、长续航以及 LPCAMM 新形态产品在 PC 上的应用发展，CFM 闪存市场预计 LPDDR，尤其是 LPDDR5/X 将迎来迅速发展。随着新处理器平台的导入 DDR5 在 2024 年也将加大在 PC 上的应用。同时 Windows10 停止服务后，Windows 的更新也将会对 2024 年的 PC 销量有一定提振。**AI PC 预计在 2024 年全面推广**，与传统 PC 不同，AI PC 最重要的是嵌入了 AI 芯片，形成“CPU+GPU+NPU”的异构方案。可以支持本地化 AI 模型，所以需要更快的数据传输速度、更大的存储容量和带宽。

Mobile 市场：在移动领域，智能手机需求显示出复苏迹象，CFM 闪存市场预计 2024 年智能手机出货量将小幅增长。美光预计智能手机 OEM 将在 2024 年开始大量生产支持人工智能的智能手机，每台额外增加 4-8GB DRAM 容量。

汽车和行业市场：随着电动化趋势发展，智能汽车进入大模块化、中央集成化时代。ADAS 进入质变阶段，伴随着 L3 级及以上自动驾驶汽车在逐步落地，汽车对存储的性能和容量的要求也将急剧加大，单车存储容量将很快进入 TB 时代，另外在性能上、可靠性上汽车都会对存储提出越来越多的要求。CFM 闪存市场预计到 2030 年整个汽车市场规模将超过 150 亿美元。

全年预期乐观，关注 DDR3 市场。就当前原厂的订单及未来预期看，当前存储市场需求呈现逐步复苏态势，AI、汽车维持快速增长，消费类需求改善明显，2024 年全年发展预期维持乐观。从厂商发展重点看，随着行业供需关系大幅改善，存储原厂增加资本支出主要用于偏先进产品扩产。其中，SK 海力士 2024 年微弱增加资本支出并主要用于高价值产品扩产，计划 TSV 产能翻倍，扩大 256GB DDR5、16-24GB LPDDR5T 等供应，并拓展移动模组如 LPCAMM2 和 AI 服务器模组如 MCR DIMM 等产品矩阵；三星继续增加 HBM、1βnm DDR5、QLC SSD 等的供应。

值得关注的是，近期三星、SK 海力士正加大对 HBM、DDR5 等高端产品投入，计划逐步退出 DDR3 等市场。作为 DDR3 主要供应商，产能调整对于终端供应及价格影响较大。

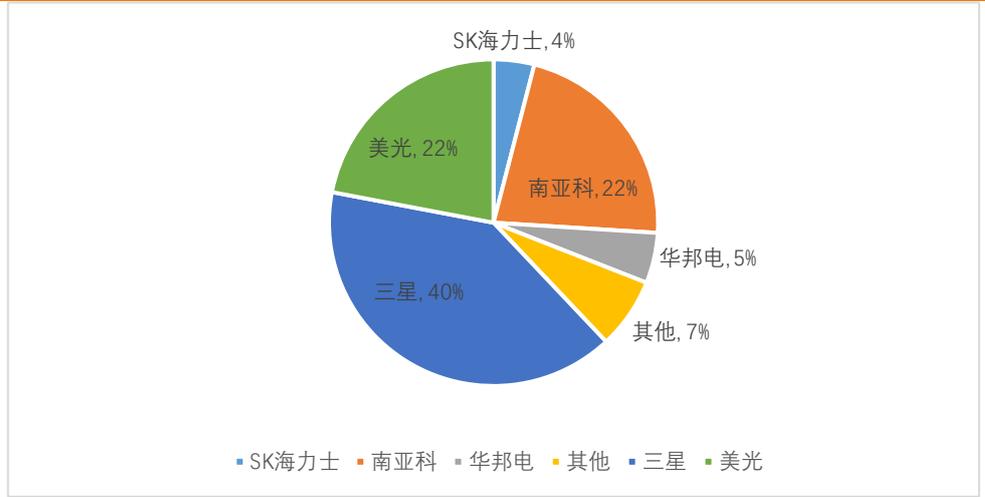
表 2：头部存储厂商减产 DDR3

国家/地区	厂商	DDR3 减产情况
韩国	三星	拟 2024Q2 底停产 DDR3
韩国	SK 海力士	将无锡厂 DDR3 产能转移至其他产品，或不再提供 DDR3

美国 美光 为扩大 DDR5、HBM 产能，大幅减少 DDR3 供应量
 中国台湾 南亚科 产能开始大幅转向 DDR5，DDR3 仅接受客户代工订单

资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

图 24：三星等厂商占 DDR3 市场主要份额



资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

图 25：DDR3 价格走势一览（元）



资料来源：Wind，芯八哥公众号，天风证券研究所

长远看，随着三星、SK 海力士及美光等头部厂商加速扩产 HBM 等高端应用品类，国产厂商在 DDR3 等中低端市场替代潜力较大。从量产进展看，包括兆易创新及北京君正等均实现了规模出货，在 DDR3 产品性能比肩海外厂商，但料号数量方面仍有差距。

表 3：部分国产 DDR3 量产厂商情况

厂商	量产产品	具体情况
兆易创新	DDR3L 2Gb、4Gb 等	2022 年推出的 DDR3L GDPxxxL M 系列产品，DDR3 在 2023 年规模量产入市，已基本覆盖网通、TV 等应用领域及主流客户群
北京君正	DDR3 等	DDR3 在 DRAM 产品中的占比约在 50% 左右，2024Q2 订单需求较大
江波龙	DDR3L 等	2020 年符合 JEDEC 标准 DDR3 产品量产，在海思、中兴微等多家平台完成主控端认证
东芯股份	DDR3 等	DDR3 产品具备高宽带、低延时的特点，已经在通讯设

备、移动终端等领域成熟应用

资料来源：各公司财报，芯八哥公众号，天风证券研究所

CES2024-SK 海力士着重强调存储在 AI 时代发挥关键作用：SK 海力士在拉斯维加斯举行的 CES2024 期间举行了题为“存储，人工智能的力量”的新闻发布会，SK 海力士社长兼 CEO 郭鲁正在会上阐述了 SK 海力士在人工智能时代的愿景。发布会上，郭社长表示，**随着生成人工智能的普及，存储的重要性将进一步提高。**他还表示，SK 海力士正在向 ICT 行业提供来自世界最佳技术的产品，引领“以存储为中心的人工智能无处不在”。郭社长在新闻发布会上提到：ICT 行业在 PC、移动和现在基于云的人工智能时代发生了较大的发展。在整个过程中，各种类型和大量的数据都在生成和传播。现在，我们进入了一个建立在所有数据基础上的 AGI 新时代。因此，新时代将朝着 AGI 不断生成数据并重复学习和进化的市场迈进。**在 AGI 时代，存储将在处理数据方面发挥关键作用。**从计算系统的角度来看，存储的作用甚至更为关键。以前，系统基本上是数据流从 CPU 到内存，然后以顺序的方式返回 CPU 的迭代，但这种结构不适合处理通过人工智能生成的海量数据。现在，人工智能系统正在以并行方式连接大量人工智能芯片和存储器，以加速大规模数据处理。这意味着人工智能系统的性能取决于更强更快的存储。**人工智能时代的存储方向应该是以最快的速度、最有效的方式和更大的容量处理数据。**这与过去一个世纪的存储开发一致，后者提高了密度、速度和带宽。

2024 年第四季度价格预判：1) NAND：NAND Flash 产品受 2024 年下半年旺季不旺影响，wafer 合约价于第三季率先下跌，预期第四季跌幅将扩大至 10%以上。模组产品部分，除了 Enterprise SSD 因订单动能支撑，有望于第四季小涨 0%至 5%；PC SSD 及 UFS 因买家的终端产品销售不如预期，采购策略更加保守。TrendForce 集邦咨询预估，第四季 NAND Flash 产品整体合约价将出现季减 3%至 8%的情况。**2) DRAM：**2024 年第三季之前，消费型产品终端需求依然疲软，由 AI 服务器支撑起存储器主要需求，加上 HBM 排挤现有 DRAM 产品产能，供应商对合约价格涨幅保持一定的坚持。然而，近期虽有服务器 OEM 维持拉货动能，但智能手机品牌仍在观望，TrendForce 集邦咨询预估第四季存储器均价涨幅将大幅缩减，其中，一般型 DRAM (Conventional DRAM)涨幅为 0%至 5%之间，但由于 HBM 比重逐渐提高，DRAM 整体平均价格估计上涨 8%至 13%，较前一季涨幅明显收敛。

图 26：24Q2-24Q3 NAND FLASH 产品合约价涨跌幅预测

	2024Q3	2024Q4E
eMMC UFS	mostly flat	down 8~13%
Enterprise SSD	up 15~20%	up 0~5%
Client SSD	up 3~8%	down 5~10%
3D NAND Wafers (TLC & QLC)	down 3~8%	down 10~15%
Total NAND Flash	up 5~10%	down 3~8%

图 27：24Q3-24Q4 DRAM 产品合约价涨跌幅预测

	2024Q3	2024Q4F
PC DRAM	DDR4: up 8~13% DDR5: up 8~13% Blended: up 8~13%	DDR4: mostly flat DDR5: mostly flat Blended: mostly flat
Server DRAM	DDR4: up 8~13% DDR5: up 13~18% Blended: up 13~18%	DDR4: mostly flat DDR5: up 3~8% Blended: up 0~5%
Mobile DRAM	mostly flat	LPDDR4X: down 5~10% LPDDR5X: mostly flat
Graphics DRAM	up 3~8%	mostly flat
Consumer DRAM	DDR3: mostly flat DDR4: up 3~8%	DDR3: down 0~5% DDR4: mostly flat
Total DRAM	Conventional DRAM: up 8~13% HBM Blended: up 10~15% (HBM Penetration:6%)	Conventional DRAM: up 0~5% HBM Blended: up 8~13% (HBM Penetration:7%)

资料来源：集邦存储市场公众号，天风证券研究所

资料来源：集邦存储市场公众号，天风证券研究所

4.2. 代工：中国成熟制程厂商或掀起新一轮价格战，AI 需求增长下部分厂商加速布局

2024 年 12 月，中国成熟制程厂商或掀起新一轮价格战，AI 需求增长下部分厂商加速布局。

图 28：主要晶圆代工厂动态

厂商	12月产能利用率	12月动态	25.1订单预测
台积电	95%-100%	2nm良率提升6%;日本晶圆厂年底前量产;2025年AI芯片仍供不应求	上升
三星	80%-90%	获美国商务部47.45亿美元芯片补贴	稳定
联电	66%-69%	获得高通先进封装订单	稳定
中芯国际	90%-100%	2025年将加速布局功率产能	上升
格芯	70%-75%	未来市场增长仍有不确定性	稳定
世界先进	65%-70%	2025年产业景气将温和成长	下降
力积电	60%-70%	转型3D AI代工,预计2026年实现爆发性成长	下降
华虹	95%-100%	成熟制程价格部分下降	上升

资料来源: 芯八哥公众号, 天风证券研究所

2024年12月, AI相关封测订单供不应求, 台积电等积极布局下一代封装技术。

图 29: 主要封测厂商动态

厂商	12月产能利用率	12月动态	25.1月订单预测
日月光	75%-85%	公司在面板级封装已布局数年	上升
台积电	100%	2025年AI订单强劲; 计划2026年设立扇外型面板级封装试验线	上升
长电科技	70%-85%	海外客户汽车和工业芯片库存见底	上升
通富微电	80%-90%	高性能封装业务保持稳步增长	上升
华天科技	80%-90%	5nm芯片封装技术已实现量产	上升
中小封测厂	70%	AI测试订单增长较快	上升
京元电	60%-70%	订单保持稳定	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。

部分封测厂产能利用率回到较高水平，金属价格上涨或带动封测涨价。一季度受到华为手机对国产芯片供应链的拉动，以及 AI 等的需求增长，部分封测厂（如华天/甬矽等）产能利用率回到较高水位，淡季不淡，超出市场预期。近期金属价格上涨，封测成本端预计有所提升，加之下半年产业链进入传统旺季，我们预计封测价格有提升的动力，建议关注产业链相关公司的投资机遇。

4.3. 设备材料零部件：12月，可统计中标设备数量 31 台，无可统计招标设备

2024 年 12 月，半导体设备需求相对稳定，材料订单受客户影响有波动。

图 30：半导体设备及硅晶圆头部企业情况

类型	企业	12月订单	12月库存	25.1月订单预测
设备	ASML	上升	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	上升
	北方华创	上升	低	上升
硅晶圆	中微公司	上升	低	上升
	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	上升

资料来源：Wind，天风证券研究所

4.3.1. 设备及零部件中标情况：12月可统计中标设备数量 31 台，同比+810.3%

2024 年 12 月可统计中标设备数量 31 台，同比+810.3%，环比+2.44%，包括 7 台薄膜沉积设备，1 溅射设备，14 台刻蚀设备，7 台其他，2 台热处理设备。

图 31：2024 年 12 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	刻蚀设备	其他	热处理设备	薄膜沉积设备	溅射设备	总计
北方华创		14	12	2	7	1	36
总计		14	12	2	7	1	36

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

2024 年 12 月，北方华创可统计中标设备 36 台，同比+810.3%，环比+2.44%，包括 7 台薄膜沉积设备，1 溅射设备，14 台刻蚀设备，7 台其他，2 台热处理设备

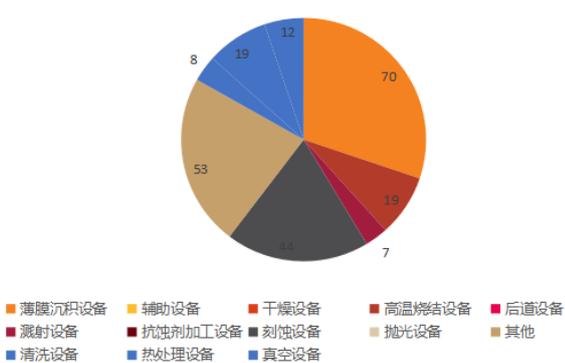
图 32：2020-2024.12 北方华创可统计中标情况（台）

年份	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	蚀蚀设备	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
2月														1
3月														1
第二季度														1
4月														1
5月														1
6月														1
第三季度														2
7月														2
8月														1
9月														1
第四季度														2
10月														2
11月														1
12月														1
2021年														1
第一季度														1
1月														1
2月														1
3月														1
第二季度														1
4月														1
5月														6
6月														1
第三季度														1
7月														1
8月														3
9月														2
第四季度														6
10月														6
11月														1
12月														3
2022年														1
第一季度														1
1月														1
2月														1
3月														1
第二季度														1
4月														1
5月														2
6月														1
第三季度														1
7月														1
8月														3
9月														2
第四季度														6
10月														6
11月														1
12月														3
2023年														1
第一季度														1
1月														1
2月														1
3月														1
第二季度														1
4月														1
5月														1
6月														3
第三季度														1
7月														1
8月														2
9月														1
第四季度														3
10月														3
11月														6
12月														6
2024年														1
第一季度														2
1月														2
2月														2
3月														2
第二季度														1
4月														1
5月														1
6月														1
第三季度														1
7月														1
8月														1
9月														1
第四季度														1
10月														1
11月														7
12月														6
总计	91	8	2	11	4	25	3	178	6	53	39	62	31	513

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 33：2023 年北方华创各主要设备类型中标分布情况（台）

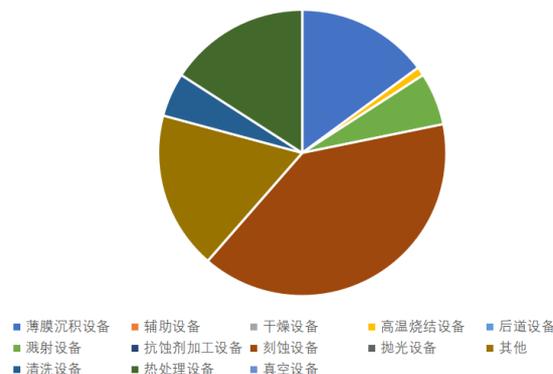
北方华创2023年各主要设备类型中标分布情况



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 34：2024 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

2024 年 12 月，国内半导体零部件可统计中标共 30 项，同比-3%。主要为电气类 29 项，为北方华创、英杰电气中标，机械类 1 项，由菲利华中标。

图 35：2011-2024.12 国内半导体设备零部件可统计中标情况（台）

计数项:中标零部件 行标签	列标签 电气类	光学类	机电一体类	机械类	气液/真空系统类	仪器仪表类	电翻类 (空白)	真空系统类	总计
北方华创	121		1	1		4	2	1	131
2021年						1			1
2022年	1					1			2
2023年	47								47
2024年	73		1	1		2	1	1	81
北方华创旗下七星流量计							1		1
2023年							1		1
北广科技	6								6
2013年	1								1
2016年	1								1
2020年	1								1
2021年	3								3
北京北方华创真空技术有限公司	6					3			9
2023年	3					2			5
2024年	3					1			4
菲利华 (湖北)	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
菲利华 (上海)				4					4
2022年				3					3
2023年				1					1
富创精密				1		2			3
2021年						1			1
2022年				1		1			2
汉钟精机	3		56	1		7			67
2019年						1			1
2021年						1			1
2022年	1		5			1			7
2023年	2		37			1			40
2024年			14	1		3			18
华卓精科	1		7	1					9
2022年			3						3
2023年	1		3	1					5
2024年			1						1
英杰电气	166	1	4	3		1			175
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	31			3					34
2024年	54		4						58
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
英杰电翻	10								10
2024年	10								10
总计	323	2	68	36	19	3	1	1	453

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

2024年12月，国外半导体零部件可统计中标共11项，同比-69%。主要为光学类11项。分公司来看，蔡司可统计中标零部件最多。

图 36：2011-2024.12 国外半导体设备零部件可统计中标情况（台）

行标签	列标签	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	3		2	1		24	30
2014年	1		1				2
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
Cymer		2					2
2017年		1					1
2018年		1					1
EBARA				1		38	39
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
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	52	57
2018年						1	1
2019年						1	1
2021年				1		1	1
2022年						5	5
2023年		1				36	37
2024年	1		1		1	9	12
MKS	19	8		10		39	76
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					3	3
2023年	2	3				5	10
2024年	5	4		10		1	19
MKS、Inficon						1	1
2018年						1	1
MKS、VAT						1	1
2020年						1	1
Newport	2	100		28		1	131
2022年	1	8				1	10
2023年		72		19			91
2024年	1	20		9			30
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
藤司	5	245		1		3	254
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
(空白)							
<2011/11/9							
总计	51	356	5	42	1	386	841

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

4.3.2. 设备招标情况：无可统计招标设备

2024年12月无可统计招标设备。

2024年12月，华虹宏力无可统计招标设备。

2020-2024.12，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。

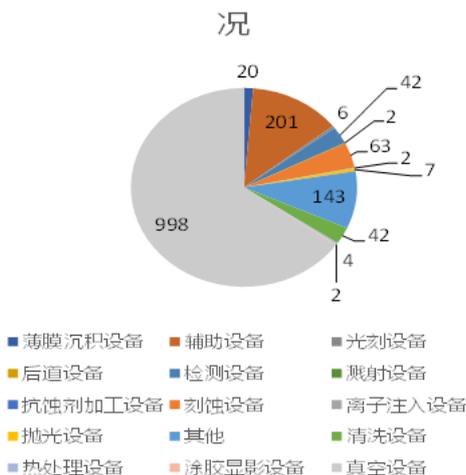
图 37：2020-2024.12 华虹宏力可统计招标情况（台）

年份	薄膜沉积设备	辅助设备	光刻设备	后道设备	检测设备	抗蚀剂加工设备	抛光设备	热处理设备	涂胶显影设备	真空设备	其他	清洗设备	离子注入设备	溅射设备	刻蚀设备	总计
2020年	122	90	20	5	147	6	56	20	20	1321	76	52	193	1	1	2128
1月																8
2月																357
3月	20	52	10		43					20	10	22			147	371
4月	56	32	3		36					3	30				46	172
5月	4											2				12
6月	7											4				35
7月	5											3			5	32
8月	4											2			1	12
9月	7											2			2	36
10月		2										1			3	6
11月	14											1			1	65
12月	5											2			2	21
2021年	101	240	10	26	16	2	5	62	12	17	173	38	248			950
1月	1	217														218
2月		2														3
3月																6
4月																10
5月																6
6月																14
7月	5	21										170				211
8月	1															8
9月	1															3
10月	1															2
11月																5
12月	92															334
2022年	13	52	5	10	106	2	20	1	1	11	9	57				287
1月	3	2	3	75												86
2月	1	6														8
3月	4	2		3	6											31
4月	1															38
5月	2	38														48
6月																0
7月	2															4
8月	1															6
9月	1															20
10月	1															1
11月																5
12月	1	3	1	4	16											38
2023年	10	13	21	28	35		21	14		7	17	16	31			224
1月	5	1														16
2月	1	3														11
3月		6														6
4月																1
5月																6
6月																0
7月		4	3	21	27	31		21		6						106
8月																9
9月																4
10月																14
11月																3
12月																1
2024年																3
1月																0
2月																0
3月																2
4月																1
5月																0
6月																0
7月																0
8月																0
9月																0
10月																0
11月																0
12月																0

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 38：2023 年华虹宏力各主要设备类型中标分布情况（台）

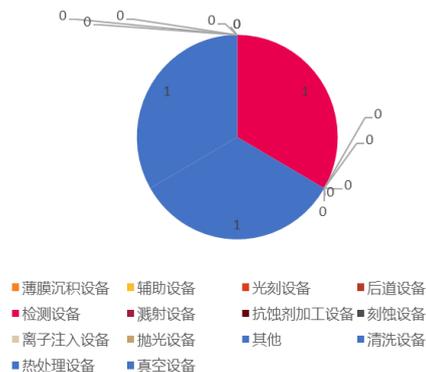
2023年主要设备类型招标分布情况



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 39：2024 年 1-12 月华虹宏力各主要设备类型中标分布情况（台）

华虹华力2024年主要设备类型招标分布



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

4.4. 分销商：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

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 40：主要元器件分销商最新动态

厂商	24年12月动态
Restar	增加对中国大陆产半导体采购
安富利	中国市场订单回升较快
大联大	2025年AI订单持续增长
文晔科技	2025年汽车和AI订单会持续上升,工业有改善,看好光通信发展
RYOSAN	积极增加在中国半导体市场布局
中电港	今年公司模拟营收和价格都在下降
香农芯创	SK海力士产品订单增长稳定
英唐智控	DDIC已批量交付且订单稳定,TDDI产品已完成验证
力源信息	看好2025年汽车订单增长
好上好	2025年积极布局汽车、AI和功率器件、存储等市场
雅创电子	2025年将持续深耕汽车电子领域

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：全球智能手机及 PC 等消费类需求维持弱势复苏，AI+相关应用增长较快，XR 需求增长持续低迷

2024 年 12 月，手机和 PC 订单增长相对稳定，看好农业级无人机增长。

表 4：消费电子厂商最新动态

类别	企业	2024 年 12 月动态
智能手机	苹果	预计 2025Q1 iPhone 生产约 4800 万部，环比减少 34%；2025 年将首次在印度生产 AirPods
	三星	预计 2025 年手机市场小幅增长
	华为	预计 2025 年手机销量超 7000 万台
	VIVO	与印度 Dixon 成立合资公司，推动智能手机制造
	小米	2024 年预估出货量将达到 1.7 亿台
	传音	未来将实施智能硬件品类多元化布局
PC	联想	2025 年个人电脑出货增速预测上调至两位百分数
	华硕	预计全年 PC 增长超 20%
	戴尔	2024 年 1 - 11 月 PC 营收同比增长 9.4%
	惠普	2025 年 AI PC 需求前景乐观
VR/AR	Meta	预计 2024 年 Quest 系列产品市场份额达 73%
	苹果	预计 2026 年推出新一代 VR 与 MR 产品
	三星	已制定 XR 设备生产计划
无人机	大疆	2024 年公司农业级无人机作业台数达 20 万台
无人机	极飞科技	农业无人机领域订单增长强劲

资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

5.2. 新能源汽车：汽车市场分化延续，2025 年新能源汽车头部厂商销量目标增长乐观

汽车市场分化延续，2025 年新能源汽车头部厂商销量目标增长乐观。

表 5：新能源汽车厂商最新动态

厂商	2024 年 12 月动态
比亚迪	2024 年销量达 427.21 万辆，连续三个月单月销量超 50 万辆
特斯拉	预计 2025 年公司汽车销量将增长 20%-30%
本田	或与日产合并；计划到 2030 年将混动车销量翻番
大众	计划 2030 年前在德国裁员约 3.5 万人；因产能利用率低，计划关闭南京

工厂	
宝马	与中国厂商在大模型生成式 AI、智能语音交互等展开合作
奔驰	最新 L3 级自动驾驶在德国获批
丰田	投资至少 16 亿美元升级改造泰国工厂；拟向美国肯塔基工厂投资 10 亿美元生产电动 SUV；bZ4X 2025 年售价将降低 6000 美元
福特	欧洲市场电车业务订单恶化
Stellantis	和宁德时代将在西班牙建电池厂
通用	拟斥资逾 50 亿美元重组中国业务；计划调整自动驾驶战略；与充电设备运营商 ChargePoint 合作建充电基础设施
现代	解散半导体部门，放弃自研 5nm 芯片
广汽埃安	2024 累计销量约为 41.21 万辆，同比有所下降
吉利	2024 年 38 万辆海外销量目标已完成 99%
奇瑞	提前完成百万辆海外销售目标，超上汽成为国内汽车出口第一
理想	预计 2025 年汽车销量达 70 万辆
长城	2024 年总销量 123.33 万辆，同比增长 0.21%；新能源车销量 32.18 万辆，同比增长 22.82%
小米	2024 年交付量超 13.5 万辆，2025 年交付目标上调 30 万辆
赛力斯	2024 年新能源汽车销量超 42 万辆，同比增长 182%
蔚来	2025 年销量目标为 46 万辆
小鹏	预计 2025 年底前实现单季盈亏平衡

资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

5.3. 工控：整体市场增长相对疲软，头部厂商积极推出 AI 相关解决方案

2024 年 12 月，整体市场增长相对疲软，头部厂商积极推出 AI 相关解决方案。

表 6：工控厂商最新动态

厂商	2024 年 12 月动态
西门子	中国营收占比约 10%，将稳定在中国市场份额
ABB	与微软合作推出 AI 解决方案 Genix Copilot
霍尼韦尔	或拆分航空航天业务
罗克韦尔	与微软合作云与 AI 解决方案
汇川技术	公司订单情况保持良性发展态势前三季度新能源汽车营收同比增长 96%
施耐德电气	加速在中国能源管理和自动化业务本土化布局
麦格米特	公司在美国有做部分产能布局，泰国工厂 2025Q1 投产
埃斯顿	2025 年自动化行业迎来上升周期
中控技术	积极从传统自动化行业公司向工业 AI 公司转型
华中数控	数控系统与机床业务在弱需求背景下稳健增长
禾川科技	与华为具身智能中心签署合作

资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

5.4. 光伏：光伏产业链全年价格降幅明显，展望 2025 年以美国为代表的海外市场增长乐观

2024 年 12 月，光伏产业链全年价格降幅明显，展望 2025 年以美国为代表的海外市场增长乐观。

表 7：光伏厂商最新动态

厂商	2024 年 12 月动态
隆基绿能	预计 2025 年全球光伏新增装机同比增长 15%-20%
天合光能	预计未来光伏产业链盈利水平预计将得到修复

通威股份	目前在手订单充沛
晶科能源	对美国光伏市场长期装机需求保持乐观
晶澳科技	预计 2025 年行业集中度进一步提升
阿特斯	预计 2025 年美国光伏市场将持续增长
东方日升	伏曦 Pro 系列产品功率超 730w, 组件效率达 23.8%
爱旭股份	乐观预计三年左右 BC 市占率超 50%
横店东磁	公司有 23GW 电池及 17GW 组件产能; 今年产业链价格快速下跌
钧达股份	2025 年北美客户意向订单 1-2GW

资料来源: 芯八哥公众号, 天风证券研究所

5.5. 储能: 储能行业仍存在一些低价竞争情况, 2025 年订单增长预期良好

2024 年 12 月, 储能行业仍存在一些低价竞争情况, 2025 年订单增长预期良好。

表 8: 储能厂商最新动态

厂商	2024 年 12 月动态
阳光电源	2024 年完成储能出货目标问题不大
Fluence	2025 年美国为代表市场储能订单增长较好
特斯拉	上海储能超级工厂宣布竣工验收; 亿纬锂能成公司第 6 家储能电池供应商
阿特斯	储能在手订单 230 亿元; 2025 年储能出货量仍会有较高增速
宁德时代	储能行业存在一些低价竞争情况
天合光能	储能将成公司下一个利润增长点
盛弘股份	苏州工厂储能产能处于爬坡阶段
亿纬锂能	2025 年储能产能达 70GWh; 中国市场保持增长, 海外市场利润回归正常
派能科技	2025 年海外市场订单逐步恢复

资料来源: 芯八哥公众号, 天风证券研究所

5.6. 服务器: 云厂商投资持续扩充, 2025 年全球及中国市场 AI 服务器订单增长趋势明确

2024 年 12 月, 云厂商投资持续扩充, 2025 年全球及中国市场 AI 服务器订单增长趋势明确。

表 9: 服务器厂商最新动态

厂商	2024 年 12 月动态
小米	或增加数据中心投资, 加大 AI 大模型研发
亚马逊	在美追加 100 亿美元投资, 扩建数据中心基础设施
字节跳动	2025 年 AI 相关资本开支达 1600 亿元; 拟 70 亿美元买英伟达芯片
Meta	将投资 100 亿美元在路易斯安那州建设全球最大数据中心
阿里云	将在海外五国新建数据中心
戴尔	2025 年 AI 服务器订单增长强劲
腾讯云	在印尼建设第三个数据中心
联想	2025 年中国市场服务器订单潜力巨大
浪潮	AI 算力服务器需求持续景气
百度	预计 2030 年智能云服务器超 500 万台

资料来源: 芯八哥公众号, 天风证券研究所

5.7. 通信: 全球通信发展放缓, AI 和数据中心相关业务的增长重点

2024 年 12 月, 全球通信发展放缓, AI 和数据中心相关业务的增长重点。

表 10：通信厂商最新动态

厂商	2024 年 12 月动态
AT&T	剥离卫星电视业务 DirecTV 和媒体资产
Comcast	付费电视业务增长低迷，拟剥离部分资产
德国电信	美国是公司业务增长核心，加速 AI 转型
NTT	与丰田投资 5000 亿日元合作开发移动 AI 平台
中国电信	预计 2025 年通信业将呈现稳健增长态势
中国移动	推出自研国产轻量化 5G 专网产品
中国联通	2024 年 5G 核心网集采规模超 40 亿元
中兴通讯	运营商业订单相对低迷
思科	上调 2025 年营收展望，AI 转型是重点，网络业务增长低迷
诺基亚	与微软 Azure 签署数据中心网络合同

资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

6. 上周（01/13-01/17）半导体行情回顾

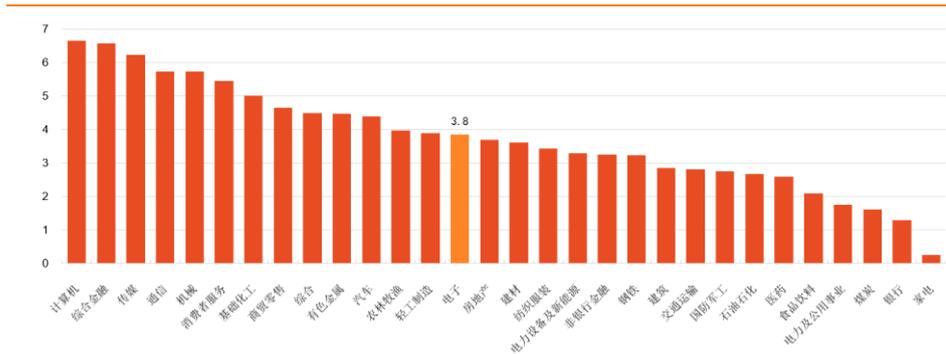
上周（01/13-01/17）半导体行情领先于大部分主要指数。上周创业板指数上涨 4.66%，上证综指上涨 2.31%，深证综指上涨 3.73%，中小板指上涨 3.16%，万得全 A 上涨 3.61%，申万半导体行业指数上涨 4.08%。

表 11：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	4.66	(0.58)
上证综合指数	2.31	1.76
深证综合指数	3.73	0.35
中小板指数	3.16	0.92
万得全 A	3.61	0.47
半导体（申万）	4.08	-

资料来源：Wind，天风证券研究所

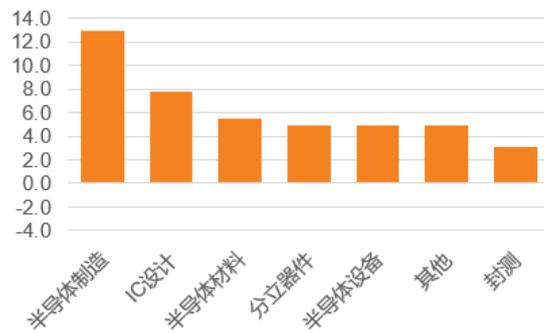
图 41：上周 A 股各行业行情对比 (%)



资料来源：Wind，天风证券研究所

半导体各细分板块全部上涨，半导体制造板块涨幅最大，封测板块涨幅最小。半导体细分板块中，封测板块上周上涨 3.1%，半导体材料板块上周上涨 5.5%，分立器件板块上周上涨 4.9%，IC 设计板块上周上涨 7.8%，半导体设备板块上周上涨 4.9%，半导体制造板块上周上涨 12.9%，其他板块上周上涨 4.9%。

图 42：上周子板块涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

上周半导体板块涨幅前10的个股为: 清溢光电、圣邦股份、纳芯微、长光华芯、芯朋微、思瑞浦、华岭股份、国民技术、天岳先进、康强电子。

上周半导体板块跌幅前10的个股为: 寒武纪-U、海光信息、钧威电子、伟测科技、联芸科技、晶丰明源、泰凌微、先锋精科、星辰科技、龙迅股份。

表 12: 上周涨跌幅前十半导体个股

上周涨幅前 10	涨跌幅%	上周跌幅前 10	涨跌幅%
清溢光电	34.9065	寒武纪-U	-18.9008
圣邦股份	26.3941	海光信息	-10.1704
纳芯微	26.0533	钧威电子	-7.3130
长光华芯	21.3649	伟测科技	-3.0197
芯朋微	20.1837	联芸科技	-2.4327
思瑞浦	18.2401	晶丰明源	-2.2644
华岭股份	17.8390	泰凌微	-1.3642
国民技术	17.2770	先锋精科	-1.0948
天岳先进	15.6677	星辰科技	-0.2437
康强电子	15.6269	龙迅股份	0.3945

资料来源: iFinD, 天风证券研究所

7. 上周 (01/13-01/17) 重点公司公告

【芯朋微 688508.SH】

公司1月17日发布年度业绩预告, 预计2024年年度经营业绩较上年同期大幅增长。公司营业收入预计为94,000万元到98,000万元, 同比增长20.45%到25.58%; 归属于母公司所有者的净利润预计为10,000万元到12,000万元, 同比增长68.13%到101.76%; 归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润预计为6,000万元到8,000万元, 同比增长78.78%到138.38%。增长主要原因是公司聚焦功率半导体市场, 推进相关芯片及器件营收同比增长60%以上, 满足客户深度需求, 打造创新产品和方案。

【博通集成 603068.SH】

公司1月18日发布年度业绩预告, 预计归属于上市公司股东的净利润预计为-2,150万元至-3,220万元, 与上年同期相比亏损减少6,182.76万元至7,252.76万元, 同比亏损减少66%至77%。业绩预亏的主要原因是宏观经济形势及市场需求影响下, 公司产品销售规模尚在爬坡, 尚未实现盈利。此外, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润预计为-3,200万元至-4,800万元, 与上年同期相比亏损减少7,591.70万元至9,191.70万元, 同比亏损减少61%至74%。

【国民技术 300077.SZ】

公司 1 月 18 日发布年度业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润预计亏损 18,000 万元至 25,000 万元，上年同期亏损 57,152.36 万元；扣除非经常性损益后的净利润预计亏损 14,300 万元至 21,300 万元，上年同期亏损 50,067.72 万元。业绩变动原因主要有：一是随着半导体行业回暖，公司集成电路关键元器件销售量、营业收入、毛利均较上年同期大幅增长；二是公司负极材料产品销售量同比大幅增长，同时优化产品配方、改进工艺、提高生产效率降低产品成本，毛利率提升，毛利大幅增长；三是公司采取降本增效措施，严格控制费用支出，剔除股份支付费用影响后，三项费用较上年同期减少超 1.10 亿元；四是交易性金融资产、投资性房地产公允价值变动损失及资产减值损失虽大幅减少，但仍对本报告期利润产生超 8,500 万元的负面影响。

8. 上周（01/13-01/17）半导体重点新闻

赛昉科技、香港中华煤气、中国移动香港及芯昇科技达成战略合作，推动 RISC-V 芯片在智慧燃气领域的应用，助力香港智慧城市建设。赛昉科技、香港中华煤气、中国移动香港及芯昇科技签署战略合作备忘录，将在物联网、国产 RISC-V 芯片、信息安全等领域深入合作。此次合作旨在推动 RISC-V 芯片在智慧燃气应用，提升数据安全与抄读效率，探索智慧燃气创新科技，并将内地智慧燃气成功经验引入香港，助力香港发展 RISC-V 芯片产业及世界级智慧城市建设。合作契机源于“港华芯”在内地智慧燃气场景的成功应用，该芯片由香港中华煤气旗下名气家联合赛昉科技、芯昇科技于 2022 年 11 月推出，截至 2024 年底内地销量超 385 万，应用场景不断拓展。此次合作将引进“港华芯”安全芯片至香港智能煤气表，借助中国移动香港 4G 网络，提升香港燃气智能管理水平，促进智慧城市和新质生产力发展。

2025 蓝牙亚洲大会重磅回归，聚焦热门主题共探蓝牙生态未来。蓝牙技术联盟宣布 2025 蓝牙亚洲大会将于 5 月 22 日至 23 日在深圳会展中心举办，这是该大会时隔五年后的重磅回归。大会旨在为全球行业领袖、开发者和创新人士分享蓝牙技术最新进展，共探未来发展趋势。此次大会将聚焦蓝牙技术在人工智能、汽车产业中的作用，Auracast™ 广播音频带来的新音频体验，以及蓝牙“查找”解决方案等热门主题，预计将吸引超 3000 名行业精英参与，展示超 60 家参展商的最新成果，为业内人士提供交流互动、分享智慧、探索前沿蓝牙产品与解决方案的平台。

英飞凌计划对 TRAVEO™ T2G 汽车 MCU 进行 ISO/SAE 21434 合规认证。随着道路车辆联网需求的增加，网络安全需求也日益增长。联合国欧洲经济委员会（UNECE）通过了 R155 和 R156 法规，规定汽车主机厂（OEM）必须持有有效的批准证书，并在整个供应链中落实网络安全实践，以降低车辆全生命周期中遭受攻击的风险。英飞凌科技股份有限公司计划对 TRAVEO™ T2G 汽车微控制器（MCU）系列产品追加 ISO/SAE 21434 合规认证，该 MCU 系列配备了硬件安全模块（HSM），能够执行安全启动并隔离 HSM 应用和数据。客户将收到包括网络安全手册和案例报告在内的所有必要文件。

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）、《国务院关于印发新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展若干政策的通知》（国发[2020]8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。

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
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	平安金融中心 71 楼
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