

半导体

证券研究报告
2025年05月05日

一季报总结：Q1 业绩稳健增长，Q2 关注板块复苏涨价+AI 催化弹性

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

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

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

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

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

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《半导体-行业研究周报:重视自主可控催化+周期边际复苏加码下的半导体板块机遇》 2025-04-29
- 《半导体-行业研究周报:关税落地+业绩预告期,关注周期复苏与政策共振下的投资主线》 2025-04-14
- 《半导体-行业研究周报:SEMICON 新品发布密集,持续关注一季报绩优标的》 2025-04-01

板块行情与持仓：2025年Q1半导体板块跑赢主要指数，基金持仓稳居全市场第一，前十大重仓股聚焦海光信息、中微公司等国产各条线龙头，凸显机构对半导体的持续青睐。2025年一季度，半导体板块整体跑赢主要指数，申万半导体指数下跌0.26%，同期创业板指、上证综指分别下跌4.65%、2.10%。基金持仓方面，电子行业以18.7%的配置比例稳居全市场第一，半导体板块持仓市值占比达11.01%，环比提升1.67pct。前十大重仓股中，海光信息、澜起科技、中微公司、恒玄科技、芯原股份等国产替代龙头占据主导，反映机构对半导体板块的持续聚焦。

交期方面：2025Q1，全球芯片交期稳定，市场现货供应正常，部分品类小幅回升。2025Q2大部分品类交期将持续上升。2025Q1整体供应商交期稳定。其中，ADI为代表的模拟厂商交期稳定，部分价格有波动；MCU分化行情持续，以ST为代表通用MCU价格波动，交期有所延长，但现货交易较少，观望情绪严重；汽车MCU价格持续下调；Infineon等功率器件交期趋稳，价格有所下跌；存储价格有所回调；村田等部分中高端MLCC交期和价格上涨。

业绩表现：Q1半导体板块净利润同比+15.1%，设备(+33.4%)及封测(+24%)领跑增长。从业绩表现看，半导体板块一季度营收1281亿元(同比+0.2%)，净利润79亿元(同比+15.1%)，盈利修复趋势明确。设备(营收+33.4%)、封测(营收+24%)板块强势领跑，北方华创、长电科技等龙头业绩亮眼；设计板块业绩分化，瑞芯微(净利+209.6%)、恒玄科技(营收+52.3%)受益端侧AI放量，而模拟芯片、存储模组受价格竞争拖累增速放缓，但二季度模拟周期复苏+国产替代共振，存储模组涨价预期乐观，业绩环比业绩弹性释放展望乐观；制造板块25Q1整体业绩持乐观预期。

展望二季度，当前建议聚焦三条主线：

代工产能利用率或带动涨价：华虹、中芯国际产能接近满载，Q2涨价预期明确。1)产能与需求共振：华虹半导体部分厂房产能利用率超100%，中芯国际整体稼动率预期85%-95%。2)涨价逻辑有望兑现：头部晶圆厂稼动率满载后或于Q2试探性提价，看好2季度晶圆厂景气度持续复苏；

设计板块SoC/ASIC/存储二季度业绩弹性：

- SoC：25Q1头部厂商业绩高增，Q2及全年展望始终乐观。**业绩方面，SoC领域头部厂商2025Q1业绩表现强劲，展望Q2及全年，DeepSeek R1模型本地化部署推动智能手机、AR眼镜等高算力SoC需求激增(2025年AI眼镜销量同比+135%)，豆包生态绑定智能硬件(如AI耳机、教育设备)催生多模态交互场景定制化需求，端侧AI硬件放量与生态协同共筑国产SoC厂商成长新动能。
- ASIC：公司收入增速逐步体现，Deepseek入局助力快速发展。**业绩方面，翱捷科技25Q1营收约5.8亿元(同比+42%)，毛利率提升至35%(同比+5pct)，芯原股份营收新高：25Q1营收8.2亿元(同比+38%)。产业方面，Deepseek入局ASIC，打通AI算力+大模型自主可控，利好国产厂商。
- 存储：预估2Q25存储器合约价涨幅将扩大，DDR4大厂退出利好国产标地。**涨价与格局重构：2Q25 DRAM/NAND合约价涨幅将扩大，预期环比涨幅3-8%，三星/海力士/美光三大厂加速退出DDR4利好国内厂商。产业需求催化明确：AI服务器拉动HBM需求(单机DRAM容量提升4-8倍)，AI PC渗透率(据MIC预测2025年为16.8%)推动LPDDR5x需求，智能手机AI功能升级(如端侧大模型)带动UFS 4.0加速渗透。

设备龙头业绩高增+壁垒始终凸显：25Q1龙头业绩表现亮眼利润+33.4%为细分板块第一，并购重组助力强化全球竞争力。业绩方面，设备材料领域头部厂商2025Q1业绩表现亮眼，同时行业在新一轮并购重组及资本运作推动下加速资源整合，助力本土头部企业打造综合技术平台并强化全球竞争力。设备端国产替代持续深化，海外设备商中国大陆收入占比预计从40%+降至20%~30%；零部件环节自主可控迎来契机，国产设备商对去美化供应链需求强烈，关键品类替代率稳步提升。

投资建议

IDM代工封测：华虹半导体/中芯国际/伟测科技/长电科技/通富微电/华天科技/甬矽电子/扬杰科技/闻泰科技/三安光电/利扬芯片

SoC及配套方案商：恒玄科技/泰凌微/星宸科技/瑞芯微/晶晨股份/全志科技/乐鑫科技/中科蓝讯/润欣科技/炬芯科技/富瀚微

ASIC：翱捷科技/芯原股份

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

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

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

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

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

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

内容目录

1. 一季度行情回顾.....	4
1.1. 半导体行情 1Q25 跑赢主要指数	4
1.2. 1Q25 电子基金持仓保持全市场第一	4
1.3. 交期预期 25Q2 延续上升趋势	6
2. 半导体 1Q25 业绩总结：设备、封测强势增长.....	9
2.1. 晶圆代工：产能满载叠加 Q2 涨价预期，国产龙头引领景气上行	11
2.2. 封测：Q1 稼动率同比增长乐观，Q2 订单有望进一步提升	13
2.3. 设计：二季度多板块展望乐观	14
2.4. 设备材料零部件：25Q1 龙头业绩表现亮眼，并购重组助力强化全球竞争力	18
3. 风险提示.....	19

图表目录

图 1：1Q25 各行业涨跌幅（%）	4
图 2：1Q25 半导体细分板块涨跌幅（%）	4
图 3：申万一级行业配置情况汇总	4
图 4：电子板块配比走势	5
图 5：半导体板块重仓机构数 TOP 15	6
图 6：2025Q1 整体芯片交期情况	6
图 7：部分芯片交期及预测	7
图 8：25Q1 部分芯片交期及 25Q2 预测	7
图 9：半导体板块营业收入及增速	9
图 10：半导体板块归母净利润及增速	10
图 11：半导体板块毛利率	10
图 12：半导体板块归母净利率	10
图 13：半导体板块 ROE	10
图 14：1Q25 A 股半导体 A 股归母增速 TOP20	11
图 15：主要晶圆厂动态	11
图 16：中芯国际营业收入及增速	12
图 17：中芯国际归母净利润及增速	12
图 18：华虹公司营业收入及增速	12
图 19：华虹公司归母净利润及增速	12
图 20：晶集成营业收入及增速	13
图 21：晶集成归母净利润及增速	13
图 22：全球芯片平均交货周期（周）	13
图 23：封测厂商 1Q25 业绩	14
图 24：封测厂商 1Q25 业绩	14
图 25：主要 IC 公司营业收入及增速（按季度）	15

图 26: 主要 IC 公司归母净利润及增速 (按季度)	15
图 27: 主要 IC 公司销售净利率及销售毛利率 (按季度)	15
图 28: 主要 IC 公司平均 DOI (天)	15
图 29: 头部 SoC 厂商 1Q25 业绩	16
图 30: 头部 ASIC 厂商 1Q25 业绩	16
图 31: 存储器价格预测	17
图 32: 存储厂商 1Q25 业绩	17
图 33: 模拟厂商 1Q25 业绩	18
图 34: 半导体设备及硅晶圆头部企业情况	18
图 35: 半导体设备零部件厂商 1Q25 业绩	19
表 1: 1Q25 半导体行情与主要指数对比	4

1. 一季度行情回顾

1.1. 半导体行情 1Q25 跑赢主要指数

板块行情与持仓：2025 年 Q1 半导体板块跑赢主要指数，基金持仓稳居全市场第一，前十大重仓股聚焦海光信息、中微公司等国产各条线龙头，凸显机构对半导体的持续青睐。2025 年一季度，半导体板块整体跑赢主要指数，申万半导体指数下跌 0.26%，同期创业板指、上证综指分别下跌 4.65%、2.10%。基金持仓方面，电子行业以 18.7% 的配置比例稳居全市场第一，半导体板块持仓市值占比达 11.01%，环比提升 1.67pct。前十大重仓股中，海光信息、澜起科技、中微公司、恒玄科技、芯原股份等国产替代龙头占据主导，反映机构对半导体板块的持续聚焦。

1Q25 半导体跑赢主要指数。申万半导体行业指数 1Q25 下跌 0.26%，同期创业板指数下跌 4.65%，上证综指下跌 2.10%，深证综指下跌 1.56%，中小板指数上涨 0.66%，万德全 A 指数下跌 0.37%，半导体指数跑赢主要指数。

表 1：1Q25 半导体行情与主要指数对比

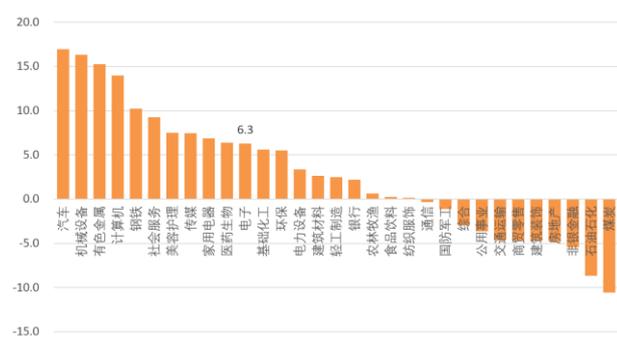
	1Q25 涨跌幅(%)	半导体行业相对涨跌幅(%)
创业板指数	(4.65)	4.39
上证综合指数	(2.10)	1.84
深证综合指数	(1.56)	1.31
中小板指数	0.66	(0.91)
万得全 A	(0.37)	0.12
半导体(申万)	(0.26)	-

资料来源：Wind，天风证券研究所

1Q25 各行业涨跌幅分化明显，电子行业在 1Q25 涨幅为 6.3%，在众多行业中处于中等偏上位置。

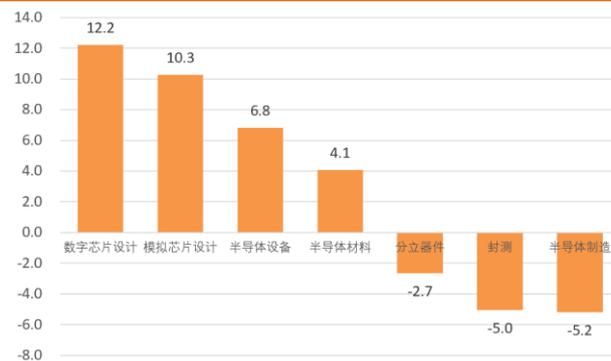
半导体细分板块在 1Q25 呈现涨跌互现的格局，IC 设计板块涨幅最高，半导体制造板块下跌最多。数字芯片设计、模拟芯片设计板块涨幅分别为 12.2% 和 10.3%；半导体设备上涨 6.8%，半导体材料上涨 4.1%，分立器件下跌 2.7%，封测下跌 5%，半导体制造下降 5.2%。

图 1：1Q25 各行业涨跌幅(%)



资料来源：iFinD，天风证券研究所

图 2：1Q25 半导体细分板块涨跌幅(%)



资料来源：iFinD，天风证券研究所

1.2. 1Q25 电子基金持仓保持全市场第一

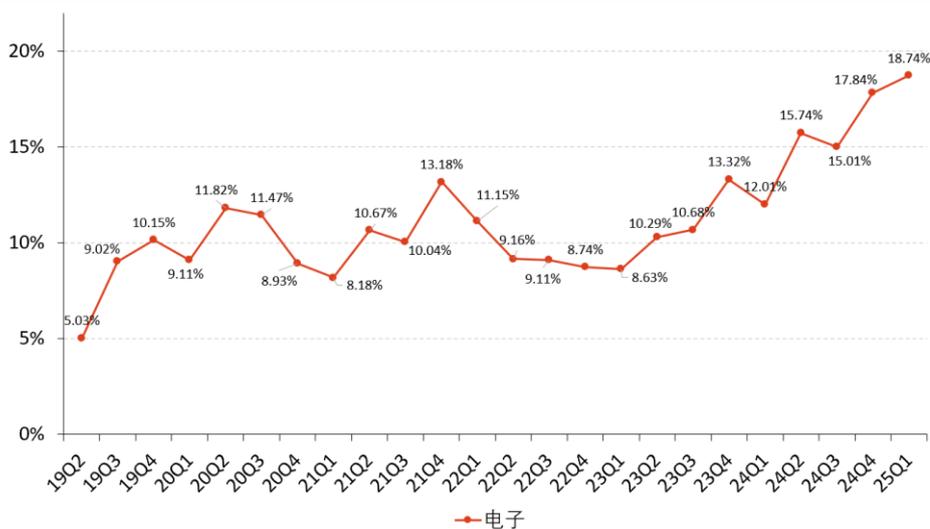
2025Q1，A 股电子行业配置比例为 18.7%，保持全市场第一位置，配置比例环比去年四季度末提升 0.9pct。

图 3：申万一级行业配置情况汇总

中万一级行业	所属大类	持仓比例当前分位	是否历史最高	是否历史最低	近期趋势	25Q1	24q4	24Q3	24Q2	24Q1	23Q4	23Q3	23Q2
煤炭	上游原料	47.40%	0	0		0.47%	0.85%	1.22%	1.56%	1.39%	1.18%	0.88%	0.55%
石油石化	上游原料	18.60%	0	0		0.40%	0.72%	0.82%	1.22%	1.19%	0.81%	1.10%	0.78%
基础化工	上游原料	47.40%	0	0		2.95%	2.84%	2.95%	3.05%	3.01%	3.21%	3.29%	2.84%
钢铁	上游原料	86.40%	0	0		0.61%	0.50%	0.31%	0.50%	0.41%	0.46%	0.44%	0.33%
有色金属	上游原料	88.10%	0	0		4.50%	3.38%	5.41%	6.05%	5.99%	4.13%	3.82%	3.63%
建筑材料	上游原料	16.90%	0	0		0.63%	0.55%	0.50%	0.48%	0.45%	0.53%	0.86%	0.70%
电力设备	中游制造	77.90%	0	0		10.92%	12.78%	12.35%	10.07%	10.79%	10.09%	10.98%	14.48%
机械设备	中游制造	84.70%	0	0		4.49%	3.70%	3.31%	3.87%	3.90%	4.18%	3.76%	3.55%
电子	中游制造	100.00%	1	0		18.74%	17.84%	15.01%	15.74%	12.01%	13.32%	10.68%	10.29%
国防军工	中游制造	66.10%	0	0		3.18%	3.57%	3.50%	3.42%	2.77%	3.47%	3.51%	3.81%
通信	中游制造	79.60%	0	0		2.94%	4.49%	5.11%	4.99%	3.88%	2.73%	3.29%	3.97%
农林牧渔	下游消费	22.00%	0	0		1.20%	1.34%	1.48%	1.95%	2.00%	2.15%	1.42%	1.42%
食品饮料	下游消费	23.70%	0	0		8.82%	8.48%	9.07%	9.49%	13.16%	13.11%	14.36%	12.90%
医药生物	下游消费	20.30%	0	0		10.54%	10.07%	11.14%	11.10%	11.64%	14.54%	12.99%	11.94%
纺织服装	下游消费	30.50%	0	0		0.40%	0.51%	0.48%	0.53%	0.71%	0.58%	0.49%	0.45%
社会服务	下游消费	15.20%	0	0		0.51%	0.44%	0.43%	0.37%	0.51%	0.66%	0.73%	0.72%
轻工制造	下游消费	42.30%	0	0		0.82%	0.97%	0.89%	0.92%	1.18%	0.85%	0.83%	0.75%
传媒	下游消费	40.60%	0	0		1.36%	0.94%	0.86%	0.69%	0.95%	0.83%	1.19%	1.63%
家用电器	下游消费	71.10%	0	0		5.18%	5.39%	5.46%	4.82%	4.23%	3.27%	3.09%	2.99%
汽车	下游消费	100.00%	1	0		7.82%	6.32%	5.76%	5.19%	5.07%	4.79%	4.86%	4.27%
美容护理	下游消费	42.30%	0	0		0.32%	0.22%	0.23%	0.28%	0.34%	0.29%	0.38%	0.52%
银行	金融房产	38.90%	0	0		3.76%	4.00%	2.84%	2.78%	2.47%	1.95%	2.55%	2.11%
房地产	金融房产	0.00%	0	1		0.87%	0.96%	1.52%	0.89%	0.99%	1.19%	1.51%	1.47%
建筑装饰	金融房产	22.00%	0	0		0.54%	0.64%	0.47%	0.56%	0.50%	0.58%	0.84%	0.86%
非银金融	金融房产	8.40%	0	0		1.09%	1.21%	1.74%	0.73%	0.67%	1.10%	1.63%	0.82%
公用事业	支持服务	49.10%	0	0		0.97%	1.32%	1.72%	2.92%	2.33%	1.52%	1.12%	1.31%
环保	支持服务	47.40%	0	0		0.42%	0.41%	0.37%	0.38%	0.41%	0.33%	0.36%	0.36%
交通运输	支持服务	35.50%	0	0		1.65%	2.02%	2.16%	2.41%	2.39%	1.88%	2.07%	1.91%
商贸零售	支持服务	10.10%	0	0		0.67%	0.58%	0.36%	0.40%	0.60%	0.51%	0.71%	0.61%
计算机	支持服务	15.20%	0	0		3.12%	2.87%	2.43%	2.54%	3.99%	5.70%	6.21%	8.02%
综合	其他	49.10%	0	0		0.10%	0.11%	0.09%	0.09%	0.09%	0.08%	0.06%	0.01%

资料来源: Wind, 天风证券研究所; 当持仓比例当前分位数为 100%时, 为历史最高; 当持仓比例当前分位数为 0%时, 为历史最低

图 4: 电子板块配比走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所

1Q25, 半导体板块机构持仓市值占比为 11.04%, 环比上季增加 1.66pct, 体现了机构对板块中长期发展的看好。

1Q25 公募基金持股占流通股比前十的标的为: 海光信息、澜起科技、中微公司、恒玄科技、芯原股份、兆易创新、拓荆科技、思特威、寒武纪、北方华创。

1Q25 公募基金持有市值前十的标的为: 中芯国际、寒武纪、海光信息、北方华创、中微公司、中芯国际 HK、澜起科技、兆易创新、韦尔股份、芯原股份。

图 5：半导体板块重仓机构数 TOP 15

代码	名称	1Q25				4Q24				持股环比变动 (万股)
		持有基金数	持股总量(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)	持有基金数	持股总量(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)	
688041.SH	海光信息	463	25,289.1	28.5	3,573,354.0	467	28,501.4	32.1	4,269,230.7	-3,212.3
688008.SH	澜起科技	242	27,221.2	23.8	2,130,877.5	148	22,907.1	20.0	1,555,363.9	4,314.2
688012.SH	中微公司	237	13,520.0	21.7	2,492,556.0	244	15,261.0	24.5	2,886,772.9	-1,741.0
688608.SH	恒玄科技	309	2,507.4	20.9	1,018,538.3	232	2,669.3	22.2	868,394.7	-161.9
688521.SH	芯原股份	181	9,895.7	19.8	1,046,585.4	18	562.9	1.1	29,512.7	9,332.8
603986.SH	兆易创新	261	11,122.8	16.8	1,300,035.9	251	10,607.0	16.0	1,132,827.8	515.8
688072.SH	拓荆科技	102	2,534.1	16.3	399,140.6	79	2,499.6	16.2	384,117.1	34.4
688213.SH	思特威	103	5,168.9	16.0	501,587.2	85	4,889.6	15.2	379,182.2	279.3
688256.SH	寒武纪	382	5,818.5	13.9	3,624,932.0	561	7,466.4	17.9	4,912,923.0	-1,647.9
002371.SZ	北方华创	520	6,024.9	11.3	2,506,359.6	515	5,897.3	11.1	2,305,831.2	127.6
688018.SH	乐鑫科技	105	897.7	8.0	206,166.3	108	683.4	6.1	148,985.3	214.2
603893.SH	瑞芯微	130	2,996.9	7.2	519,359.0	63	2,832.2	6.8	311,711.2	164.7
603501.SH	韦尔股份	251	8,284.6	6.8	1,099,526.6	145	6,936.9	5.7	724,282.4	1,347.7
0981.HK	中芯国际	450	53,212.9	6.7	2,263,819.2	210	22,164.3	2.8	652,700.9	31,048.5
688981.SH	中芯国际	446	46,013.0	5.8	4,110,344.4	457	49,634.2	6.2	4,696,383.3	-3,621.1

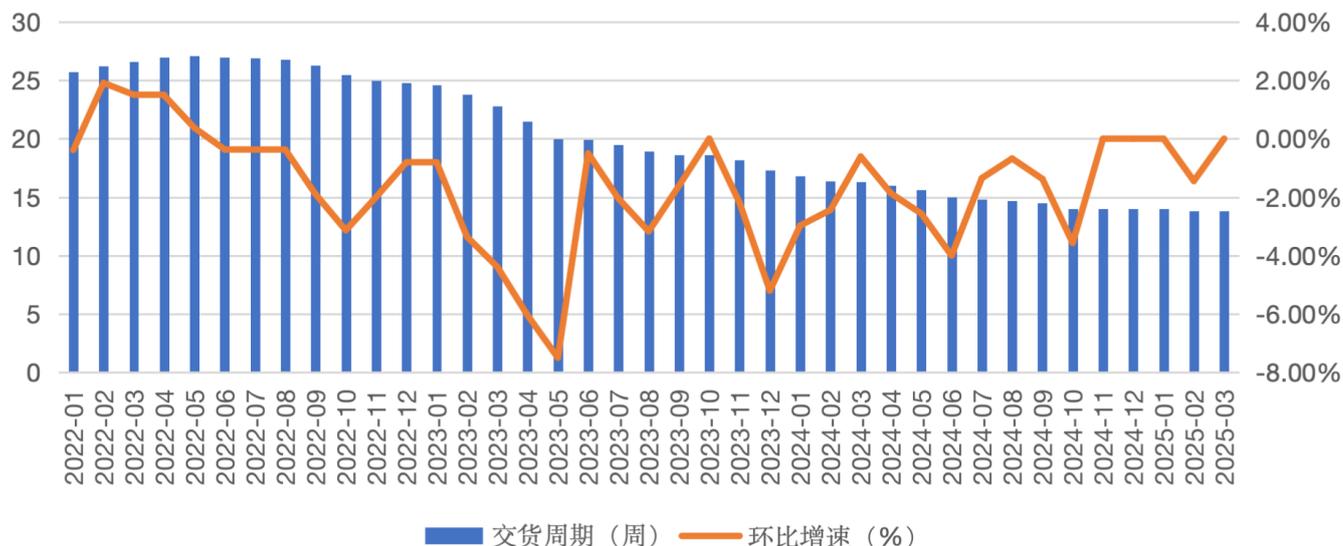
资料来源：iFinD，天风证券研究所

1.3. 交期预期 25Q2 延续上升趋势

交期方面：2025Q1，全球芯片交期稳定，市场现货供应正常，部分品类小幅回升。根据 TechInsight 数据预测，2025Q2 大部分品类交期将持续上升。2025Q1 整体供应商交期稳定。其中，ADI 为代表的模拟厂商交期稳定，部分价格有波动；MCU 分化行情持续，以 ST 为代表通用 MCU 价格波动，交期有所延长，但现货交易较少，观望情绪严重；汽车 MCU 价格持续下调；Infineon 等功率器件交期趋稳，价格有所下跌；存储价格有所回调；村田等部分中高端 MLCC 交期和价格上涨。

交期方面，2025Q1，全球芯片交期稳定，市场现货供应正常，部分品类小幅回升。

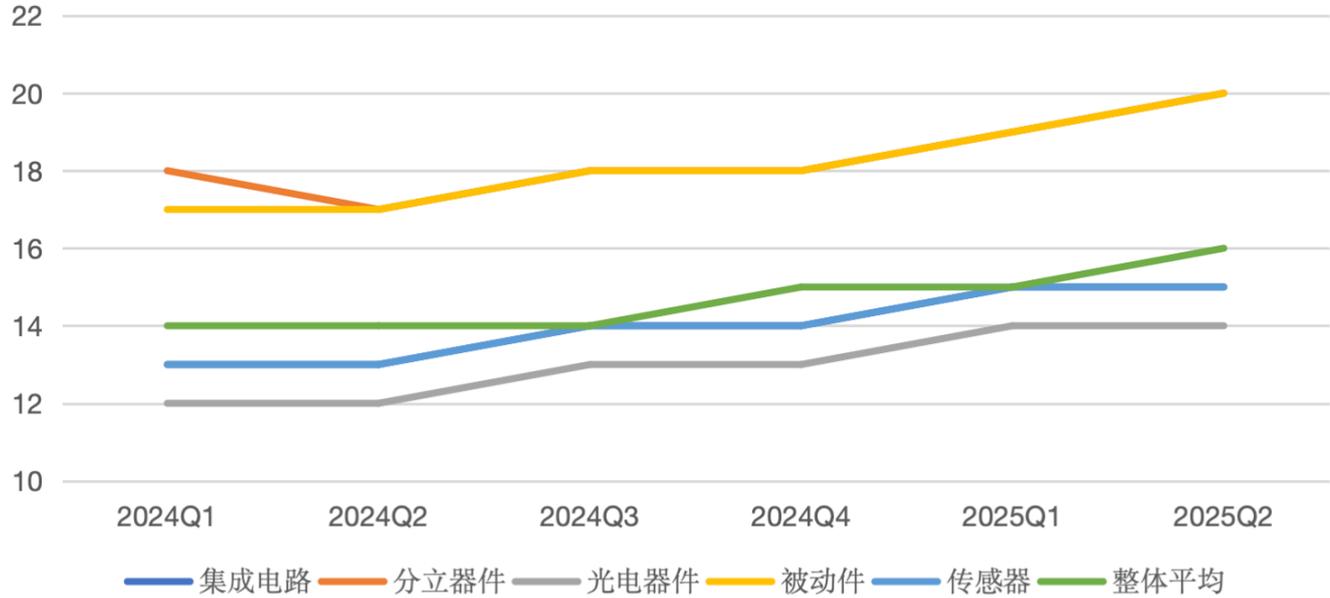
图 6：2025Q1 整体芯片交期情况



资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

根据 TechInsight 数据预测，2025Q2 大部分品类交期将持续上升。

图 7：部分芯片交期及预测



资料来源：TechInsight，芯八哥公众号，天风证券研究所

2025Q1 整体供应商交期稳定。其中，ADI 为代表的模拟厂商交期稳定，部分价格有波动；MCU 分化行情持续，以 ST 为代表通用 MCU 价格波动，交期有所延长，但现货交易较少，观望情绪严重；汽车 MCU 价格持续下调；Infineon 等功率器件交期趋稳，价格有所下跌；存储价格有所回调；村田等部分中高端 MLCC 交期和价格上涨。

图 8：25Q1 部分芯片交期及 25Q2 预测

类别	供应商	产品	25Q1 交期/周	25Q2 交期/周	交期趋势	价格趋势
模拟	AMS OSRAM	传感器	8-24	8-24	稳定	根据市场调整
	BOSCH	传感器	6-12	6-12	稳定	稳定
	Diodes	多源模拟/电源	10-20	10-18	稳定	稳定
		开关稳压器	10-18	10-18	稳定	稳定
	FTDI Chip	接口	10-14	10-14	稳定	稳定
	Infineon	传感器	4-26	4-26	稳定	稳定
		开关稳压器	14-24	14-24	稳定	稳定
		汽车模拟和电源	20-24	20-24	稳定	稳定
	ADI (Maxim)	放大器和数据转换器	12-20	12-20	稳定	稳定
		接口	20-26	20-26	稳定	稳定
		开关稳压器	10-14	10-14	稳定	稳定
	Microchip	放大器和数据转换器	4-10	4-10	稳定	稳定
		定时	7-12	7-12	稳定	稳定
		开关稳压器	8-20	8-20	稳定	稳定
	MPS	开关稳压器	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	16-20	16-20	稳定	稳定	

类别	供应商	产品	25Q1交期/周	25Q2交期/周	交期趋势	价格趋势
模拟	onsemi	传感器	18-52	18-52	稳定	根据市场调
		放大器和数据转换器	10-16	10-16	稳定	稳定
		定时	20-30	20-32	延长	稳定
		多源模拟/电源	10-18	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	14-18	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	10-16	10-16	稳定	稳定
		多源模拟/电源	10-18	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		16-18	16-18	稳定	稳定	
TE	传感器	16-52	16-52	稳定	根据市场调	
Vishay	传感器	24-52	24-52	延长	稳定	
射频和无线	Infinion	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
	Laird	WiFi模块	16-30	16-30	稳定	稳定
		天线	12-16	12-16	稳定	稳定
	ST	蓝牙模块	10-12	10-12	稳定	稳定
		收发器/接收器	12	12	稳定	稳定
		RFID	20	20	稳定	稳定
	NXP	收发器/接收器	24	24	稳定	稳定
		RFID	13	13	稳定	稳定
		大功率IC	12-16	12-16	稳定	稳定
onsemi	蓝牙模块	16-30	16-30	稳定	稳定	

类别	供应商	产品	25Q1交期/周	25Q2交期/周	交期趋势	价格趋势
分立器件	Diodes	低压MOSFET	8-18	10-24	延长	根据市场调
		TVS二极管	6-12	10-12	缩短	稳定
		桥式整流器	8-15	8-15	稳定	根据市场调
		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
		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	
	Infinion	低压MOSFET	10-20	10-22	延长	根据市场调
		高压MOSFET	8-24	8-20	延长	根据市场调
		IGBT	12-52	12-42	延长	根据市场调
		宽带隙MOSFET	8-39	8-39	稳定	根据市场调
		数字晶体管/RETS	6-30	6-30	稳定	稳定
		通用晶体管	6-50	10-30	延长	稳定
	ST	军用-航空晶体管	20-30	17-26	稳定	稳定
		低压MOSFET	13-32	13-26	延长	根据市场调
		高压MOSFET	13-26	13-26	稳定	根据市场调
		IGBT	14-20	14-20	稳定	根据市场调
		ESD	16-18	16-18	缩短	稳定
		宽带隙MOSFET	32-52	32-45	稳定	根据市场调
		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
	Wingtech(Nexperia)	双极晶体管	12-24	12-24	稳定	稳定
		低压MOSFET	6-14	6-14	稳定	根据市场调
		ESD	6-10	6-10	稳定	稳定
		肖特基二极管	6-8	6-8	稳定	稳定
		开关二极管	6-8	6-8	稳定	稳定
		小信号MOSFET	6-8	6-8	稳定	稳定
		齐纳二极管	6-8	6-8	缩短	稳定
双极晶体管		6-8	6-8	稳定	稳定	
数字晶体管/RETS		6-8	6-8	稳定	稳定	
通用晶体管	6-8	6-8	稳定	稳定		
逻辑器件	6-8	6-8	稳定	稳定		

类别	供应商	产品	25Q1交期/周	25Q2交期/周	交期趋势	价格趋势
MCU	Renesas	8位MCU	12	12-18	延长	稳定
		32位MCU	12	12-18	延长	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MCU	10-16	10-16	延长	下降
	Infineon	8位MCU	10-26	10-26	稳定	稳定
		32位MCU	10-26	10-26	缩短	稳定
		汽车	紧缺	紧缺	稳定	稳定
	Microchip	8位MCU	4-12	4-12	稳定	稳定
		32位MCU	4-18	4-18	稳定	稳定
		32位MPU	4-20	4-20	稳定	稳定
	NXP	8位MCU	13-39	13-39	稳定	稳定
32位MCU		13-39	13-39	稳定	稳定	
汽车		18-52	18-52	稳定	稳定	
32位MPU		18-39	18-39	稳定	稳定	
可编程逻辑器件	AMD(Xilinx)	FPGA	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)	20-54	20-54	稳定	稳定
		存储器模块	6-20	6-20	稳定	稳定
		eMMC	12-36	12-36	稳定	稳定
		固态驱动 (SSD)	12-36	12-36	稳定	稳定
	SK Hynix	NANDflash	6-10	6-10	缩短	稳定
		eMMC	8-12	8-12	稳定	稳定
被动元件	Murata	滤波器	12-16	12-16	稳定	稳定
		电感/变压器	12-20	12-20	稳定	稳定
		引线陶瓷电容	16-18	16-18	稳定	稳定
		专用电容	15-16	15-16	稳定	稳定
	TDK	滤波器	12-16	12-16	延长	上升
		电感/变压器	16-20	16-20	稳定	稳定
		表面贴装通用陶瓷电容	24-30	24-30	稳定	稳定

资料来源：富昌电子，Wind，芯八哥公众号，天风证券研究所

2. 半导体 1Q25 业绩总结：设备、封测强势增长

业绩表现：Q1 半导体板块净利润同比+15.1%，设备（+33.4%）及封测（+24%）领跑增长。从业绩表现看，半导体板块一季度营收 1281 亿元（同比+0.2%），净利润 79 亿元（同比+15.1%），盈利修复趋势明确。设备（营收+33.4%）、封测（营收+24%）板块强势领跑，北方华创、长电科技等龙头业绩亮眼；设计板块业绩分化，瑞芯微（净利+209.6%）、恒玄科技（营收+52.3%）受益端侧 AI 放量，而模拟芯片、存储模组受价格竞争拖累增速放缓，但二季度模拟周期复苏+国产替代共振，存储模组涨价预期乐观，业绩环比业绩弹性释放展望乐观；制造板块 25Q1 整体业绩持乐观预期。

一季度 A 股半导体板块营收达到 1281.3 亿人民币，同比增长 0.2%，板块归母净利润达到 79 亿人民币，同比增长 15.1%。

半导体细分板块来看，半导体设备板块延续强势，25Q1 营收达 178.9 亿元，同比增速为 33.4%；集成电路封测板块营收 219.0 亿元，同比增速 24.0%；与之对比，集成电路制造板块营收 70.6 亿元，同比下降 68.2%。

图 9：半导体板块营业收入及增速

板块	营业总收入（亿元）					营收同比增速				
	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1
分立器件	236.1	260.2	283.5	301.1	219.9	9.7%	14.9%	23.5%	20.0%	-6.9%
半导体材料	93.8	102.6	104.2	108.8	104.1	6.2%	13.2%	11.3%	18.9%	10.9%
数字芯片设计	315.7	382.9	389.9	403.5	379.7	33.8%	37.8%	27.6%	17.1%	20.3%
模拟芯片设计	101.1	115.4	115.4	125.4	109.2	34.0%	16.3%	4.3%	-0.9%	8.0%
半导体制造	222.0	239.9	266.8	274.9	70.6	12.6%	8.9%	18.1%	23.6%	-68.2%
封测	176.6	209.7	223.8	250.5	219.0	20.6%	25.0%	13.4%	16.5%	24.0%
半导体设备	133.1	162.8	190.0	232.5	178.9	38.1%	38.7%	38.7%	38.0%	33.4%

资料来源：iFinD，天风证券研究所

分立器件板块 25Q1 净利润 8.8 亿元，同比增速 27.4%，从前期低谷中强力反弹，凸显

市场需求回暖趋势。半导体材料板块净利润 6.7 亿元，同比增速 40.4%，反映出在半导体产业上游，材料环节的重要性日益凸显及盈利改善。不过，集成电路制造板块净利润仅 0.1 亿元，同比下降 97.9%，盈利状况亟待突破。

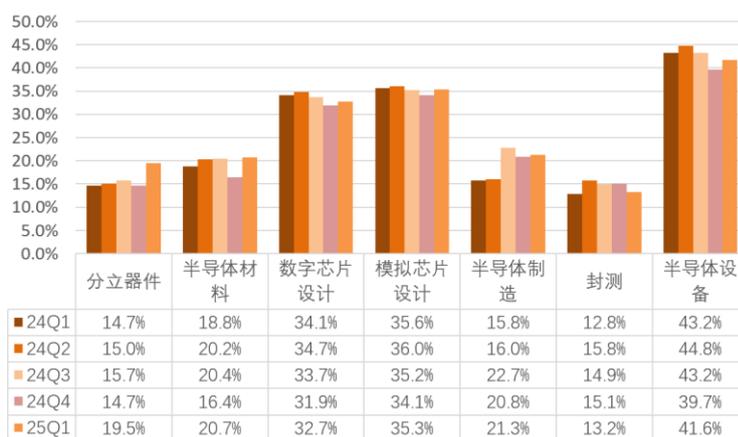
图 10：半导体板块归母净利润及增速

	归母净利润 (亿元)					归母净利润同比增速				
	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1
分立器件	6.9	6.7	9.0	(25.9)	8.8	-51.7%	-54.2%	-38.1%	-1629.5%	27.4%
半导体材料	4.8	7.4	7.5	0.7	6.7	-31.7%	-15.2%	9.2%	-83.7%	40.4%
数字芯片设计	27.0	39.9	36.2	32.9	32.6	282.6%	125.3%	239.8%	314.1%	20.6%
模拟芯片设计	(1.1)	2.5	(0.4)	(2.1)	0.8	73.6%	286.5%	-114.8%	-131.2%	172.6%
半导体制造	6.5	13.0	14.0	9.6	0.1	-71.4%	-36.1%	47.6%	-37.0%	-97.9%
封测	4.0	10.9	10.7	11.3	4.3	159.7%	74.8%	27.4%	1.9%	8.1%
半导体设备	20.5	32.4	35.3	33.5	25.6	27.3%	3.9%	59.0%	10.6%	24.1%

资料来源：iFinD，天风证券研究所

毛利率方面，分立器件板块毛利率环比提升最为显著，从 24Q4 的 14.7% 跃升至 19.5%，环比提升 4.8pct；半导体材料板块也有明显增长，从 16.4% 升至 20.7%，环比提升 4.3pct。半导体设备板块以 41.6% 维持高位，环比提升 1.9pct；IC 设计和半导体制造板块维持平稳；封测板块毛利率下降幅度相对最大，从 24Q4 的 15.1% 降至 13.2%，环比下降 1.9pct。

图 11：半导体板块毛利率



资料来源：iFinD，天风证券研究所

25Q1，半导体细分板块归母净利率与年化 ROE 表现分化。归母净利率上，分立器件板块从 24Q4 的 -8.6% 升至 4.0%，提升明显；半导体材料板块从 0.6% 升至 6.5%。集成电路封测板块从 4.5% 降至 2.0%，下滑较大。年化 ROE 方面，分立器件板块从 -2.4% 升至 0.8%，半导体材料板块从 0.1% 升至 1.0%，而集成电路封测板块从 1.3% 降至 0.5%，半导体设备板块从 3.2% 降至 2.4%。

图 12：半导体板块归母净利率



资料来源：iFinD，天风证券研究所

图 13：半导体板块 ROE



资料来源：iFinD，天风证券研究所

看好半导体行业二季度保持高增速。我们统计了 1Q25A 股半导体个股归母净利润增速，增速较高的为 IC 设计（芯动科技、思特威、博通集成等）、半导体材料（有研新材、神工股份、和林微纳等）及半导体设备板块（长川科技、盛美上海等）。随着全球半导体需求持续高涨，国内外晶圆制造产能及资本支出逐渐提升，供需关系有望逐步缓解。建议关注国产替代背景下，晶圆制造上游板块及下游覆盖汽车、新能源、服务器等具有高增长逻辑赛道带来的投资机会。

图 14：1Q25 A 股半导体 A 股归母增速 TOP20

证券代码	证券名称	板块	1Q25收入 (亿元)	收入增速 (%)	归母(亿 元)	归母增速 (%)
600206.SH	有研新材	半导体材料	18.4	-18.7	0.7	14698.1
688372.SH	伟测科技	封测	2.9	55.4	0.3	8577.5
688582.SH	芯动联科	IC设计	0.9	291.8	0.4	2869.2
300604.SZ	长川科技	半导体设备	8.2	45.7	1.1	2623.8
688233.SH	神工股份	半导体材料	1.1	81.5	0.3	1850.7
688213.SH	思特威	IC设计	17.5	108.9	1.9	1265.0
603068.SH	博通集成	IC设计	1.7	-1.6	0.2	1256.1
600460.SH	士兰微	分立器件	30.0	21.7	1.5	1072.4
688591.SH	泰凌微	IC设计	2.3	42.5	0.4	910.6
688608.SH	恒玄科技	IC设计	9.9	52.3	1.9	590.2
688661.SH	和林微纳	半导体材料	2.1	115.9	0.3	590.0
688270.SH	臻镭科技	IC设计	0.7	34.8	0.2	495.7
003026.SZ	中晶科技	半导体材料	1.0	-6.1	0.1	475.9
688209.SH	英集芯	IC设计	3.1	17.2	0.2	395.6
688049.SH	炬芯科技	IC设计	1.9	62.0	0.4	385.7
603375.SH	盛景微	IC设计	0.9	-0.7	0.0	282.5
688256.SH	寒武纪	IC设计	11.1	4230.2	3.6	256.8
600360.SH	ST华微	分立器件	6.4	29.6	0.5	253.1
603893.SH	瑞芯微	IC设计	8.8	63.0	2.1	209.7
688082.SH	盛美上海	半导体设备	13.1	41.7	2.5	207.2

资料来源：iFinD，天风证券研究所

2.1. 晶圆代工：产能满载叠加 Q2 涨价预期，国产龙头引领景气上行

产能满载叠加 Q2 涨价预期，国产龙头引领景气上行。1) 产能与需求共振：华虹半导体部分厂产能利用率超 100%，主要或受益于汽车电子（MCU/IGBT）及工业控制芯片订单增长，叠加国内客户或为应对地缘风险提前备货。中芯国际 85%-95% 的高稼动率或源于 AIoT 等需求回暖。2) 涨价逻辑有望兑现：头部晶圆厂稼动率满载后或于 Q2 试探性提价，看好 2 季度晶圆厂景气度持续复苏。

图 15：主要晶圆厂动态

厂商	25.3 产能利用率	25.3 动态	25.4 订单预测
台积电	95%-100%	在美追加 1000 亿美元新投资，第三座美国厂今年开建；2nm 年底月产能目标达 5 万片	上升
三星	80%-90%	2nm Exynos 2600 试产良率约 30%	稳定
联电	70%	新加坡 Fab 12i 晶圆厂扩建落成开业	稳定
中芯国际	85%-95%	2025 年 AI 保持高速增长，各应用领域需求持平或温和增长	上升
格芯	65%-75%	或与联电合并	稳定
世界先进	65%-70%	新加坡新厂 VSMC 按照进度超前	下降
力积电	60%-70%	布局印度半导体市场	下降
华虹	>100%	2025 年需求谨慎乐观，看好汽车电子长期增长	上升

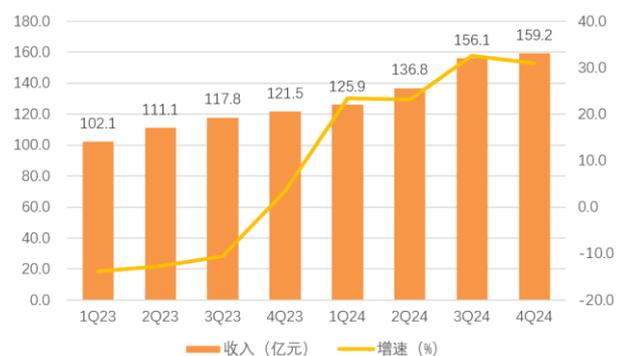
资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

2024 年第四季度，中芯国际营收达 159.2 亿元（+31%），归母净利润 9.9 亿元（-13.5%）。

全年营收 577.96 亿元 (+27.7%) 创新高, 归母净利润 36.99 亿元 (-23.3%)。营收增长源于晶圆销售数量增加(折合 8 英寸标准, 由上年 586.7 万片增至 802.1 万片, 增幅 36.7%) 和产品组合优化, 平均售价略有下降。

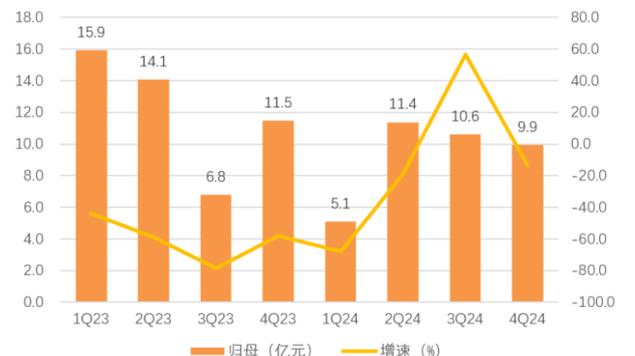
中芯国际对 2025 年市场持乐观预期, 预计一季度收入环比增 6% - 8%, 毛利率 19% - 21%。若外部环境无重大变化, 2025 年全年销售收入增幅高于同业均值, 资本开支约 73.3 亿美元, 与上一年大致持平。

图 16: 中芯国际营业收入及增速



资料来源: iFinD, 天风证券研究所

图 17: 中芯国际归母净利润及增速

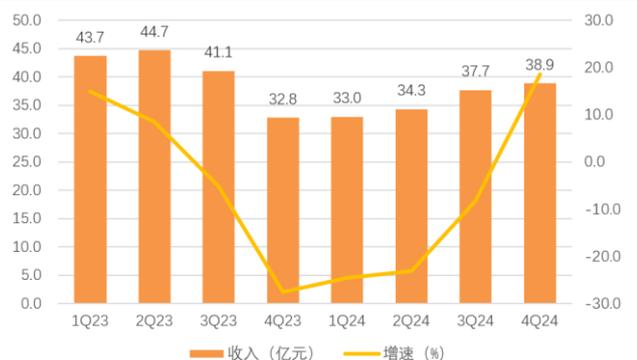


资料来源: iFinD, 天风证券研究所

2024 年第四季度, 华虹公司销售收入 38.9 亿元(+18.5%, 环比+2.4%), 毛利率 11.4%(+7.4%, 环比-0.8%), 归母损失 2 亿元(主要因外币汇兑损失)。2024 年全年, 华虹公司营业收入 143.88 亿元(-11.36%), 净利润 3.81 亿元(-80.34%)。

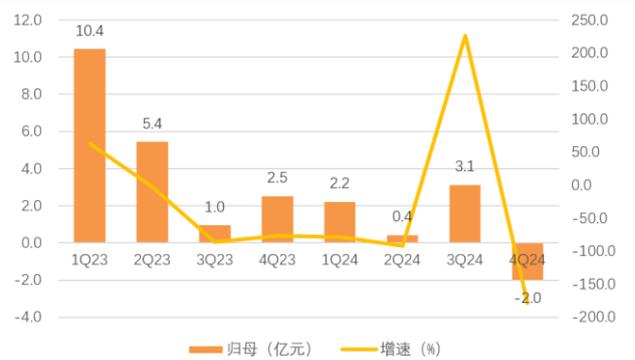
华虹制造项目规划月产能 8.3 万片, 聚焦先进特色 IC 和高端功率器件, 主要应用于车规级工艺制造平台。2024 年底产线投片量产, 在多方协同推动下产品快速导入, 预计 2025 年第一季度起产能爬坡。2025 年第一季度, 预计销售收入约在 5.3 - 5.5 亿美元之间, 毛利率约在 9% - 11% 之间。

图 18: 华虹公司营业收入及增速



资料来源: iFinD, 天风证券研究所

图 19: 华虹公司归母净利润及增速

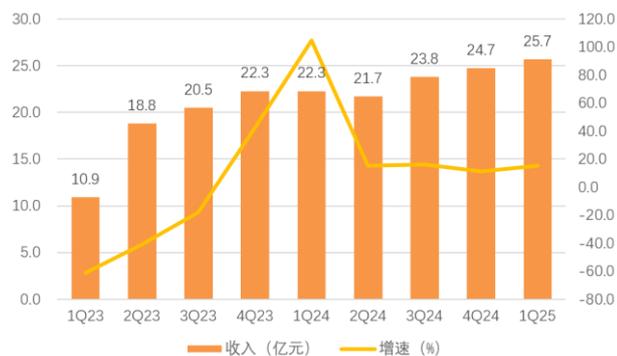


资料来源: iFinD, 天风证券研究所

2024 年晶合集成全年营收 92.49 亿元(+27.69%), 归母利润 3.94 亿元(+736.77%)。1Q25 公司营业总收入为 25.68 亿元(+15.25%), 归母净利润为 1.35 亿元(+70.92%)。

公司 55nm 中高阶 BSI 及堆栈式 CIS 芯片工艺平台实现大批量生产; 55nm 车载显示驱动芯片已量产; 40nm 高压 OLED 显示驱动芯片实现批量生产; 28nm 逻辑芯片通过功能性验证, 成功点亮电视面板; 且上市以来首次实施现金分红。

图 20：晶合集成营业收入及增速



资料来源：iFinD，天风证券研究所

图 21：晶合集成归母净利润及增速



资料来源：iFinD，天风证券研究所

2.2. 封测：Q1 稼动率同比增长乐观，Q2 订单有望进一步提升

封装测试：头部厂商先进封装大力布局，一季度稼动率同比增长乐观，2 季度订单有望进一步提升。 2025.3 月国内龙头长电、通富、华天产能利用率较去年同期增长 5%-10%，行业景气度乐观。展望 4 月，国内龙头封测厂订单有望进一步提升，整体 2 季度业绩趋势同环比乐观。厂商动态方面，长电科技积极扩产 2.5D/3D 封装（2025 预期资本开支 85 亿元），华天科技 TSV 工艺突破推动 CIS 封装国产化率提升，25 年预期扩充先进封装（如扇出型、板级封装）产能。

图 22：全球芯片平均交货周期（周）

厂商	25.3 产能利用率	25.3 动态	25.4 月订单预测
日月光	75%-85%	投资 3 亿美元马来西亚封测新厂启用，AI 和汽车订单增长稳定	上升
台积电	100%	CoWoS 订单增加，扩产计划不变	上升
长电科技	70%-85%	2025 年资本开支预计 85 亿元，持续扩大先进封装产能	上升
通富微电	80%-90%	具备 RISC-V 相关封测技术储备和研发	上升
华天科技	80%-90%	拟继续扩大和提升先进封装业务	上升
中小封测厂	60%-70%	订单稳定	稳定

资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

1Q25 先进封装市场呈现复苏态势，基本都实现了业绩攀升。从体量上来看，长电科技、华天科技、通富微电三大龙头企业领跑国内先进封装市场。

长电科技：1Q25 营收 93.35 亿元 (+36.44%)，归母净利润 2.03 亿元 (+50.39%)，主要因国内外先进封装市场订单增长，加上晟碟半导体（上海）有限公司财务并表，且在运算电子、汽车电子及工业和医疗电子领域收入分别同比增长 92.9%、66.0%、45.8%。

通富微电：1Q25 营收 60.92 亿元 (+15.34%)，归母净利润 1.01 亿元 (+2.94%)。

华天科技：1Q25 营收 35.69 亿元(+14.90%)，归母净利润亏损 0.19 亿元(-132.49%)，主要由于本报告期证券投资取得的投资收益及以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的公允价值减少。

图 23：封测厂商 1Q25 业绩

证券代码	证券名称	1Q25 营收 (亿元)	营收增长 (%)	1Q25 归母 (亿元)	归母增长 (%)
600584.SH	长电科技	93.4	36.4	2.0	50.4
002156.SZ	通富微电	60.9	15.3	1.0	2.9
002185.SZ	华天科技	35.7	14.9	-0.2	-132.5
603005.SH	晶方科技	2.9	20.7	0.7	32.7
688352.SH	硕中科技	4.7	7.0	0.3	-61.6
688362.SH	甬矽电子	9.5	30.1	0.2	169.4
688372.SH	伟测科技	2.9	55.4	0.3	8577.5
002077.SZ	大港股份	0.7	-11.7	0.2	2.6
688403.SH	汇成股份	3.7	18.8	0.4	54.2
430139.BJ	华岭股份	0.6	-0.1	-0.1	-286.3
301348.SZ	蓝箭电子	1.4	0.8	-0.1	12.2
688135.SH	利扬芯片	1.3	11.2	-0.1	-2340.6
688216.SH	气派科技	1.3	6.5	-0.3	-52.4

资料来源：iFinD，天风证券研究所

2.3. 设计：二季度多板块展望乐观

我们统计目前 20 家国内主要的 IC 设计板块企业：全志科技，兆易创新，汇顶科技，富瀚微，中颖电子，东软载波，紫光国微，圣邦股份，富满微，北京君正，韦尔股份，纳思达、瑞芯微、澜起科技、晶晨股份、卓胜微、博通集成、上海贝岭、乐鑫科技、航宇微。

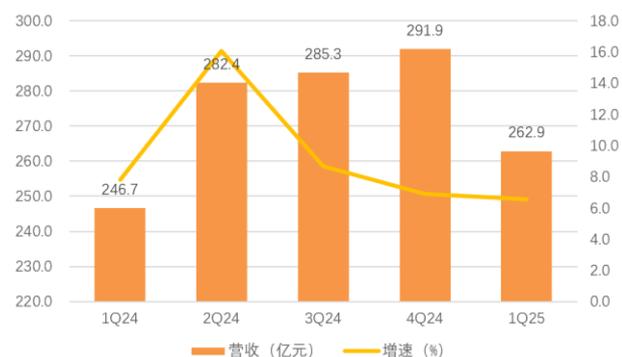
图 24：主要 IC 设计企业

证券代码	证券名称	1Q25 归母 (亿元)	1Q25 归母增速 (%)	4Q24 归母 (亿 元)	4Q24 归母增速 (%)
300053.SZ	航宇微	0.0124	-82.7	-2.3	51.7
688018.SH	乐鑫科技	0.937	73.8	0.9	79.9
600171.SH	上海贝岭	0.3839	4.0	1.6	122.9
603068.SH	博通集成	0.1649	1256.1	0.1	353.4
300782.SZ	卓胜微	-0.4662	-123.6	-0.2	-107.8
688099.SH	晶晨股份	1.8816	47.5	2.3	23.8
688008.SH	澜起科技	5.2533	135.1	4.3	99.7
603893.SH	瑞芯微	2.0948	209.7	2.4	322.4
002180.SZ	纳思达	0.8438	-69.6	-3.3	94.8
603501.SH	韦尔股份	8.6597	55.2	9.5	406.3
300223.SZ	北京君正	0.739	-15.3	0.6	-63.4
300671.SZ	富满微	-0.2505	11.2	-1.8	17.2
300661.SZ	圣邦股份	0.5977	9.9	2.2	55.2
002049.SZ	紫光国微	1.1928	-61.1	1.7	-66.2
300183.SZ	东软载波	0.0394	-46.4	-0.2	-248.5
300327.SZ	中颖电子	0.1556	-50.1	0.4	-49.1
300613.SZ	富瀚微	0.1464	-59.5	0.7	-1.0
603160.SH	汇顶科技	1.9535	20.3	1.6	2.0
603986.SH	兆易创新	2.3463	14.6	2.7	199.2
300458.SZ	全志科技	0.9155	86.5	0.2	-63.8

资料来源：iFinD，天风证券研究所

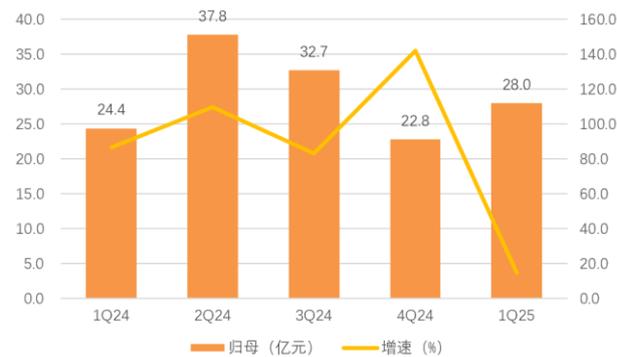
1Q25 主要 IC 公司营收合计 262.9 亿元，同比增长 6.6%，归母净利润为 28.0 亿元，同比增长 14.9%。IC 设计公司作为半导体行业上游，以轻资产模式运作，净利润增速和盈利能力具备弹性。

图 25：主要 IC 公司营业收入及增速（按季度）



资料来源：iFinD，天风证券研究所

图 26：主要 IC 公司归母净利润及增速（按季度）

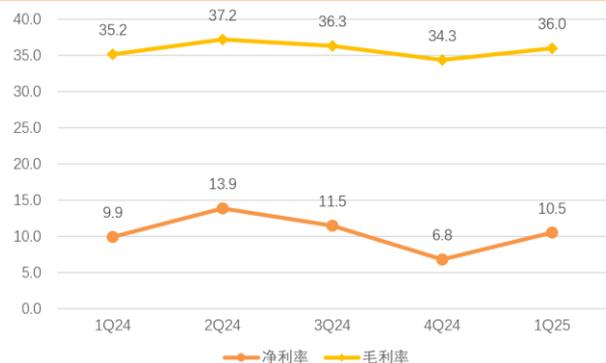


资料来源：iFinD，天风证券研究所

盈利能力：1Q25 主要 IC 公司销售毛利率为 36.0%，销售净利率为 10.5%。毛利率相对稳定，在 36% 上下波动；净利率在经历 2024 年的起伏后回升至 10.5%。

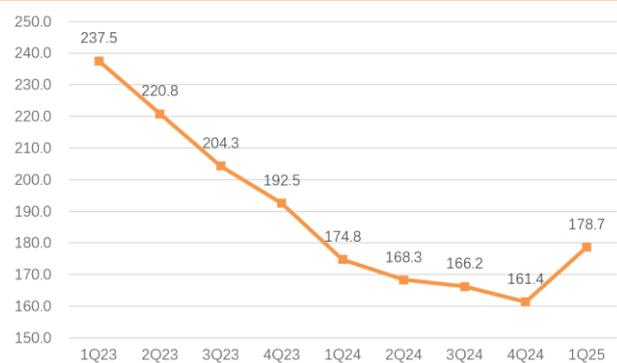
存货周转天数 (DOI)：2023 年主要 IC 公司平均存货周转天数攀升至 237.5 天的高位，主要由于消费电子需求疲软、供应链过度备货及芯片价格下跌导致库存积压；而 2024-1Q25 回落至 178.7 天，则得益于厂商主动减产去库存、AI 及汽车电子需求回暖带动库存消化，以及供应链效率提升。目前 DOI 已接近 2020 年水平，预计随着行业复苏，库存将进一步回归正常。

图 27：主要 IC 公司销售净利率及销售毛利率（按季度）



资料来源：iFinD，天风证券研究所

图 28：主要 IC 公司平均 DOI (天)



资料来源：iFinD，天风证券研究所

SoC 方面，头部大厂 25Q1 业绩乐观，2025Q2 及全年展望：DeepSeek 与豆包驱动端侧 AI 变革

瑞芯微：归母净利润 2.1 亿元 (+209.65%)，主要得益于 AIoT 芯片 RK3588 在工业视觉、机器人、汽车电子等领域的放量，端侧 AI 需求增加叠加政策刺激消费电子订单（如 AI 眼镜、扫地机芯片需求翻倍）。

全志科技：Q1 营收同比增长 51.36%，归母净利润 0.92 亿元 (+86.51%)，智能汽车电子（AR - HUD、智能大灯）及扫地机机器人芯片贡献显著，公司在智能汽车电子、扫地机机器人、智能投影等领域积极拓展，实现营业收入同比增长约 50%。

恒玄科技：Q1 营收同比增长 52.25%，未提及归母净利润数据，AI 可穿戴芯片（智能手表、耳机）出货量激增，新一代 BES2800 芯片适配小米 AI 眼镜等终端，智能可穿戴市场持续增长，国补促进消费需求，智能手表芯片销售占比提升，芯片产品迭代使销售均价较去年同期有所提升。

晶晨股份：Q1 营收 15.3 亿元 (+10.98%)，净利润 1.88 亿元，受益于海外运营商订单及 6nm 制程芯片量产，Wi - Fi 7 芯片及车载娱乐系统芯片渗透率提升。

乐鑫科技：Q1 营收 5.58 亿元 (+44.08%)，得益于公司内部有效执行及外部政策刺激，产品在智能家居、工业、能源等多领域需求增长。归母净利润 0.94 亿元 (+73.80%)，源

于营收增长、毛利率提升（综合毛利率 43.37%，+1.44pct）及费用增速受控。

润欣科技：Q1 营收 5.86 亿元（+5.96%），归属母净利润 0.13 亿元（+4.42%），扣非净利润 0.12 亿元（+3.45%）。

图 29：头部 SoC 厂商 1Q25 业绩

证券代码	公司	2025Q1 营收/亿元	2025Q1 营收同比	2025Q1 归母净利润/亿元	2025Q1 归母净利润同比
603893.SH	瑞芯微	8.85	62.95%	2.10	209.65%
300458.SZ	全志科技	6.20	51.36%	0.92	86.51%
688608.SH	恒玄科技	9.95	52.25%	1.91	590.22%
688099.SH	晶晨股份	15.30	10.98%	1.88	47.53%
688018.SH	乐鑫科技	5.58	44.08%	0.94	73.80%
300493.SZ	润欣科技	5.86	5.96%	0.13	4.42%

资料来源：iFinD，天风证券研究所

2025Q2 及全年展望：DeepSeek 与豆包驱动端侧 AI 变革。DeepSeek 推动端侧算力升级，DeepSeek R1 模型通过本地化部署降低推理成本，推动智能手机、AI 眼镜、机器人等终端对高算力 SoC 需求激增。例如，瑞芯微 RK3588（6TOPs NPU）已适配 AR 眼镜、智能座舱等场景。市场机会：AI 眼镜 SoC 需求增加，预计 2025 年全球销量同比+135%。

豆包生态与智能硬件协同。字节跳动布局：豆包大模型与 Oladance 耳机等硬件深度绑定，拉动端侧 AI 芯片需求。例如，豆包驱动的 AI 语音助手已在魅族、努比亚等手机端全量推送。

ASIC：公司收入增速逐步体现，Deepseek 入局打通 AI 算力+大模型自主可控，利好国产厂商。

翱捷科技：Q1 营收 9.10 亿元（+9.61%），核心业务蜂窝基带芯片收入同比增长超 20%。归母净利润-1.22 亿元，毛利总额同比增加 4275.43 万元（+21.70%）。

芯原股份：Q1 营收 3.90 亿元（+22.49%），消费电子领域收入同比大幅增长 103.81%，占比提升至 44.12%。订单情况良好，在手订单金额 24.56 亿元创历史新高，且已连续六个季度保持高位。

图 30：头部 ASIC 厂商 1Q25 业绩

证券代码	公司	2025Q1 营收 / 亿元	2025Q1 营收同比	2025Q1 归母净利润 / 亿元	2025Q1 归母净利润同比
688225.SH	翱捷科技	9.1	9.61%	-1.22	不适用
688521.SH	芯原股份	3.90	22.49%	-2.20	不适用

资料来源：iFinD，天风证券研究所

存储：预估 2Q25 存储器合约价涨幅将扩大，DDR4 大厂退出利好国产标地。涨价与格局重构：2Q25 DRAM/NAND 合约价涨幅将扩大，预期环比涨幅 3-8%，三星/海力士/美光三大厂加速退出 DDR4 利好国内厂商。产业需求催化明确：AI 服务器拉动 HBM 需求（单机 DRAM 容量提升 4-8 倍），AIPC 渗透率（据 MIC 预测 2025 年为 16.8%）推动 LPDDR5x 需求，智能手机 AI 功能升级（如端侧大模型）带动 UFS 4.0 加速渗透。

图 31：存储器价格预测

1Q25-2Q25存储器价格预测

	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%

Source: TrendForce, April 2025



资料来源：TrendForce 集邦公众号，天风证券研究所

澜起科技：1Q25 业绩亮眼，营业收入达 12.22 亿元（+65.78%），创单季度历史新高，归母净利润为 5.25 亿元（+135.14%）。截至 2025 年 4 月 22 日，预计于第二季度交付的互连类芯片在手订单金额合计已超 12.9 亿元。展望全年，DDR5 内存接口芯片需求及渗透率预计较 2024 年大幅提升，高性能运力芯片需求呈现良好增长态势。

江波龙：1Q25 实现营业收入 42.56 亿元（-4.41%），归母净利润 -1.52 亿元（-139.52%）。江波龙在中高端业务、海外业务及自研主控芯片方面取得积极进展。企业级存储（eSSD 和 RDIMM）收入 3.19 亿元，同比增长超 200%；Lexar 品牌、巴西 Zilia 营业收入分别同比增长 21%、45%；自研 UFS4.1 主控芯片成功量产。

自 2025 年 3 月底以来，存储价格涨幅及供需结构展望乐观，闪迪、美光、三星、SK 海力士等纷纷加入存储芯片涨价潮，结合原厂减产和控货效应，半导体存储市场进一步回暖。市场端来看，云服务提供商对 AI 硬件的持续投资，端侧 AI 及大模型技术的加速应用，推动了高性能计算和存储硬件的需求增长。

图 32：存储厂商 1Q25 业绩

证券代码	证券名称	1Q25 营收 (亿元)	营收增长 (%)	1Q25 归母 (亿元)	归母增长 (%)
301308.SZ	江波龙	42.6	-4.4	-1.5	-139.5
001309.SZ	德明利	12.5	54.4	-0.7	-135.3
688525.SH	佰维存储	15.4	-10.6	-2.0	-217.9
300042.SZ	朗科科技	2.3	5.2	-0.1	-200.7
603986.SH	兆易创新	19.1	17.3	2.3	14.6
688008.SH	澜起科技	12.2	65.8	5.3	135.1
688416.SH	恒烁股份	0.8	-6.7	-0.3	20.3
300223.SZ	北京君正	10.6	5.3	0.7	-15.3
300475.SZ	香农芯创	79.1	243.3	0.2	18.7
688123.SH	聚辰股份	2.6	5.6	1.0	94.7

资料来源：iFinD，天风证券研究所

模拟：周期复苏+国产替代共振，业绩弹性释放。业绩方面，德州仪器 Q2 指引乐观（车规工业复苏为主因）。国产替代方面，国产替代进程已进入质变阶段，TI 主导的压价周期有望终结，行业整体利润率有望进入上行通道。

2025 年第一季度，模拟芯片厂商业绩表现分化显著：

思瑞浦：营收 4.22 亿元（+110.9%），主要因工业、通信、汽车等领域需求增长，以及并购创芯微带来业务增量，电源管理芯片收入同比增长 416.53%。净利润实现 1556.3 万元，同比扭亏为盈（2024 年同期亏损 4916.76 万元），收入规模扩大摊薄费用率，经营现金流净额同比激增 132.62%。

圣邦股份：营收 7.9 亿元 (+8.3%)，增速放缓，净利润实现 0.6 亿元 (+14.01%)。

纳芯微：营收 7.2 亿元 (+97.8%)，汽车电子产品放量及并购麦歌恩并表贡献约 1 亿元收入。净利润亏损 5133.83 万元，亏损同比收窄 65.78%，主营尚未完全改善。

图 33：模拟厂商 1Q25 业绩

证券代码	证券名称	1Q25 营收 (亿元)	营收增长 (%)	1Q25 归母 (亿元)	归母增长 (%)
300661.SZ	圣邦股份	7.9	8.3	0.6	9.9
300782.SZ	卓胜微	7.6	-36.5	-0.5	-123.6
688052.SH	纳芯微	7.2	97.8	-0.5	65.8
688484.SH	南芯科技	6.9	13.9	0.6	-36.9
688798.SH	艾为电子	6.4	-17.5	0.6	78.9
688141.SH	杰华特	5.3	60.4	-1.1	45.8
688153.SH	唯捷创芯	5.1	10.2	-0.2	-237.4
600171.SH	上海贝岭	4.7	6.0	0.4	4.0
688536.SH	思瑞浦	4.2	110.9	0.2	131.7
688368.SH	晶丰明源	3.3	2.5	-0.1	77.3
688209.SH	英集芯	3.1	17.2	0.2	395.6
688508.SH	芯朋微	3.0	48.2	0.4	72.5
600877.SH	电科芯片	2.0	-2.2	0.1	-35.5
688173.SH	希荻微	1.8	44.6	-0.3	44.2
300671.SZ	富满微	1.7	16.1	-0.3	11.2

资料来源：iFinD，天风证券研究所

2.4. 设备材料零部件：25Q1 龙头业绩表现亮眼，并购重组助力强化全球竞争力

25Q1 龙头业绩表现亮眼，并购重组助力强化全球竞争力。业绩方面，设备材料领域头部厂商 2025Q1 业绩表现亮眼，北方华创营收同比+37.9%（刻蚀/ALD 设备技术突破驱动份额提升），应用材料受益 AI 芯片制造需求营收同比+7%。行业在新一轮并购重组及资本运作推动下加速资源整合，助力本土头部企业打造综合技术平台并强化全球竞争力。设备端国产替代持续深化，海外设备商中国大陆收入占比预计从 40%+降至 20%~30%；零部件环节自主可控迎来契机，国产设备商对去美化供应链需求强烈，关键品类替代率稳步提升；材料端景气度延续，安集科技新品放量。

图 34：半导体设备及硅晶圆头部企业情况

类型	企业	25.3月订单	25.3月库存	25.4月订单预测
设备	ASML	稳定	低	稳定
	AMAT	稳定	低	上升
	泛林	上升	低	上升
	TEL	稳定	低	上升
	科磊	上升	低	稳定
	北方华创	上升	低	上升
	中微公司	上升	低	上升
硅晶圆	新凯来	上升	无	上升
	信越化学	下降	一般	稳定
	Sunco (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
	台晶科技	下降	较高	下降
	沪硅产业	上升	一般	稳定

资料来源：芯八哥公众号，天风证券研究所

北方华创：1Q25 营收 82.06 亿元 (+37.9%)，得益于刻蚀设备、薄膜沉积设备等新产品技术突破及成熟产品市场份额提升。归母净利润 15.81 亿元(+38.8%)，规模效应使成本费用率下降。

沪硅产业：1Q25 营收 8.02 亿元(+10.6%)，源于 300mm 大硅片销量激增 16% 及 200mm 硅片收入增长 8%。归母净利润亏损 2.09 亿元(-5.5%)，受扩产高成本、存货减值大增、研发投入高（占营收 9.89%）等因素拖累，毛利率降至 -11.45%。

图 35：半导体设备零部件厂商 1Q25 业绩

证券代码	证券名称	1Q25 营收 (亿元)	营收增长 (%)	1Q25 归母 (亿元)	归母增长 (%)
002371.SZ	北方华创	82.1	37.9	15.8	38.8
688012.SH	中微公司	21.7	35.4	3.1	25.7
688126.SH	沪硅产业	8.0	10.6	-2.1	-5.5
688082.SH	盛美上海	13.1	41.7	2.5	207.2
688072.SH	拓荆科技	7.1	50.2	-1.5	-1503.3
688120.SH	华海清科	9.1	34.1	2.3	15.5
300604.SZ	长川科技	8.2	45.7	1.1	2623.8
002409.SZ	雅克科技	21.2	30.9	2.6	5.8
688361.SH	中科飞测	2.9	24.9	-0.1	-143.7
688234.SH	天岳先进	4.1	-4.2	0.1	-81.5
301611.SZ	珂玛科技	2.5	54.3	0.9	72.7
300666.SZ	江丰电子	10.0	29.5	1.6	163.6
688200.SH	华峰测控	2.0	44.5	0.6	164.2
688037.SH	芯源微	2.8	12.7	0.0	-70.9
605358.SH	立昂微	8.2044	20.8191	-0.8104	-28.32
688409.SH	富创精密	7.62	8.62	-0.22	-136.67
688596.SH	正帆科技	6.77	14.94	0.34	38.23

资料来源：iFinD，天风证券研究所

3. 风险提示

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

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

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

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

一季度实际业绩以公司公告为准。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

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

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

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

天风证券研究

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