

半导体12月投资策略： 存储涨价趋势延续，AI端侧密集发布

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

- 11月SW半导体指数下跌4.67%，估值处于2019年以来74.63%分位

2025年11月SW半导体指数下跌4.67%，跑赢电子行业0.38pct，跑输沪深300指数2.21pct；海外费城半导体指数下跌2.82%，台湾半导体指数下跌2.95%。从半导体子行业来看，半导体设备（-0.59%）、分立器件（-3.07%）涨跌幅居前；集成电路封测（-10.14%）、半导体材料（-5.83%）、模拟芯片设计（-5.73%）、数字芯片设计（-5.29%）涨跌幅居后。截至2025年11月28日，SW半导体指数PE（TTM）为94.86x，处于2019年以来的74.63%分位。SW半导体子行业中，集成电路封测和半导体设备PE（TTM）较低，分别为53倍和68倍；模拟芯片设计、数字芯片设计估值分别为130倍和106倍；半导体设备处于2019年以来较低估值水位，为39.01%分位。

- 3Q25主动基金半导体重仓持股比例为12.56%，超配6.7pct

3Q25主动基金重仓持股中电子公司市值为4413亿元，持股比例为18.11%；半导体公司市值为2235亿元，持股比例为12.56%，环比提高2.5pct。相比于半导体流通市值占比5.89%超配了6.7pct。3Q25前二十大重仓股中，新增华虹公司、源杰科技取代豪威集团、纳芯微，澜起科技、晶晨股份、中科飞测持股占流通股比例增幅居前，圣邦股份、海光信息、思特威持股占流通股比例降幅居前。

- 10月全球半导体销售额同比增长27.2%，存储价格继续上涨

根据SIA的数据，2025年10月全球半导体销售额为727.1亿美元（YoY +27.2%，QoQ +4.7%），连续24个月同比正增长；其中中国半导体销售额为195.3亿美元，同比增长18.5%，环比增长4.4%。存储方面，10月DRAM和NAND Flash合约价均上涨，11月DRAM现货价继续上涨。另外，TrendForce预计4Q25一般型DRAM合约价将季增45-50%，含HBM的整体DRAM合约价将上涨50-55%。基于台股半导体企业10月营收数据，IC制造/封测/DRAM芯片均同环比增长，IC设计同比增长环比减少。

存储涨价趋势延续，AI端侧密集发布



● 投资策略：存储涨价趋势延续，AI端侧密集发布

存储除需求量受AI需求拉动外，价格仍处于上涨周期中，TrendForce预计4Q25整体DRAM合约价将上涨50-55%，叠加手机、服务器市场打开国产化空间，建议关注存储产业链企业江波龙、德明利、佰维存储、兆易创新等。

中芯国际、华虹半导体3Q25产能利用率均同环比提高，且高于联电等海外同业，国产芯片设计企业崛起和在地化制造趋势是国内半导体制造链的主要驱动力，建议关注中芯国际、华虹半导体、北方华创、中微公司、拓荆科技、长电科技、通富微电、伟测科技、沪硅产业等。

ADI 4QFY25所有下游均同环比增长，其预计2026财年将看到广泛的增长，所有终端市场都会增长，我们看好国内模拟芯片企业在周期复苏阶段的新料号导入机会，建议关注圣邦股份、杰华特、思瑞浦、纳芯微、南芯科技、艾为电子、芯朋微、晶丰明源、帝奥微等。

近期AI端侧硬件催化集中，11月27日阿里巴巴旗下夸克发布双显AI眼镜S1；12月1日搭载豆包手机助手技术预览版的nubia M153发售，豆包手机助手是豆包和手机厂商在操作系统层面合作的手机AI助手，带来更方便的交互和更丰富的体验；火山引擎原动力大会计划12.18-19召开。AI端侧的落地和起量是完成AI商业闭环的重要一步，建议关注AI端侧SoC企业翱捷科技、晶晨股份、乐鑫科技、恒玄科技等。

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	
					2025E	2026E	2025E	2026E
0981. HK	中芯国际	优于大市	69.80	5584	6.48	8.08	111	89
1347. HK	华虹半导体	优于大市	76.25	1324	0.90	1.52	189	112
688220. SH	翱捷科技-U	优于大市	91.62	383	-4.06	0.52	-94	737
002371. SZ	北方华创	优于大市	449.79	3259	77.77	98.92	42	33
301308. SZ	江波龙	优于大市	238.73	1001	5.96	8.97	168	112
300661. SZ	圣邦股份	优于大市	65.46	405	5.99	7.82	68	52
688141. SH	杰华特	优于大市	37.57	169	-2.17	0.44	-78	385
688099. SH	晶晨股份	优于大市	91.51	385	10.35	13.31	37	29

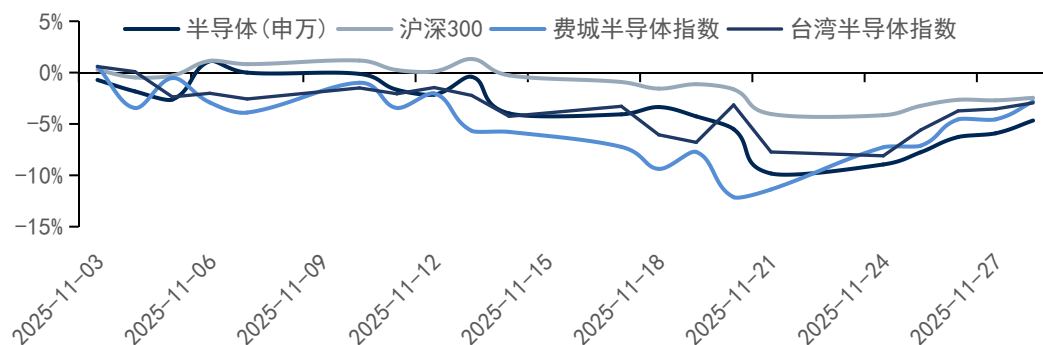
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（截至日期：2025年10月9日，港股归母净利润为亿美元，收盘价和市值为港币）

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

行情回顾：2025年11月半导体(申万)指数下跌4.67%

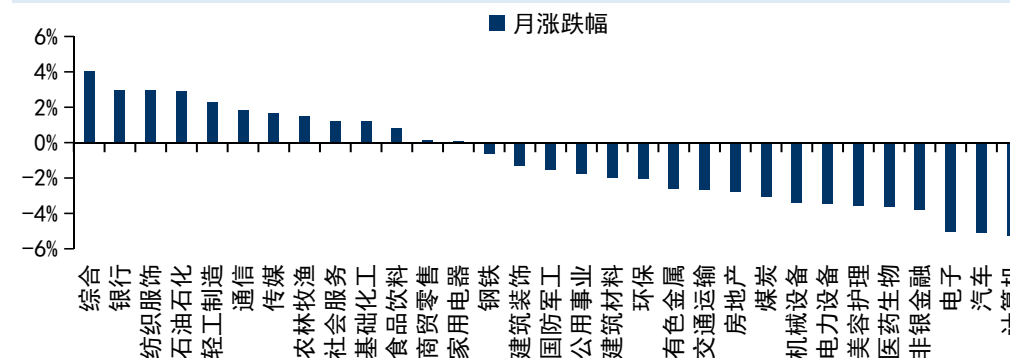
- 2025年11月SW半导体指数下跌4.67%，跑赢电子行业0.38pct，跑输沪深300指数2.21pct；海外费城半导体指数下跌2.82%，台湾半导体指数下跌2.95%。
- 从子行业看，半导体设备（-0.59%）、分立器件（-3.07%）涨跌幅居前；集成电路封测（-10.14%）、半导体材料（-5.83%）、模拟芯片设计（-5.73%）、数字芯片设计（-5.29%）涨跌幅居后。

图：半导体指数11月走势



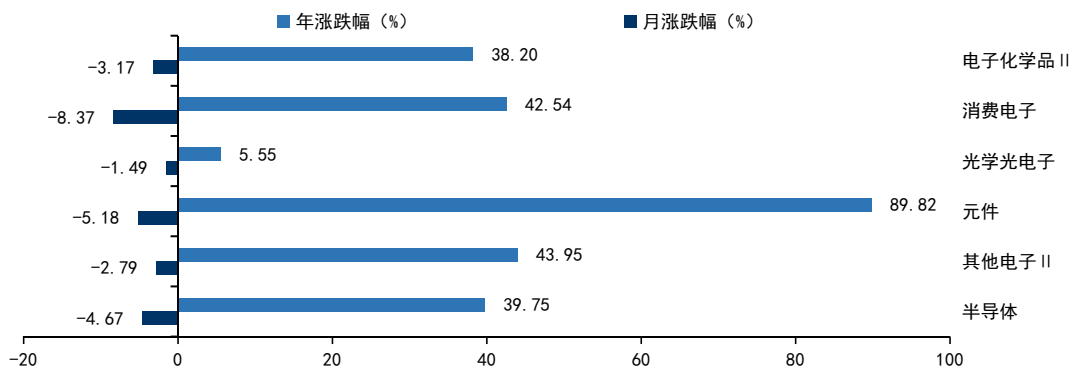
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：SW电子11月涨跌幅排名第29



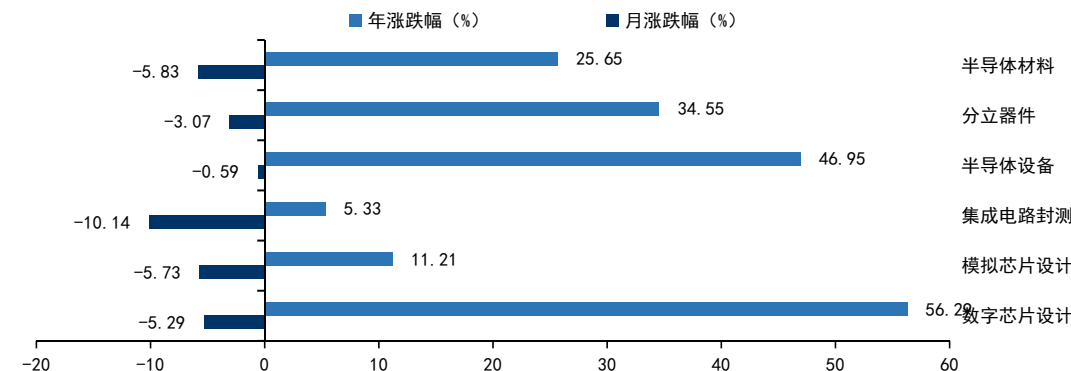
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：SW半导体11月下跌4.67%



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11月涨跌幅



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

行情回顾：2025年11月半导体公司涨跌幅排名



- 个股方面，11月费城半导体指数30只成分股上涨14家，下跌16家。涨跌幅前五的公司分别为COHERENT（+24.48%）、MACOM TECHNOLOGY SOLUTIONS(+18.13%)、亚德诺（+13.33%）、艾马克技术（+12.73%）、博通（+9.02%）；涨跌幅后五的公司分别为ARM（-20.17%）、英特格（-15.76%）、超威半导体（-15.07%）、思佳讯（-14.18%）、微芯科技（-13.39%）。
- SW半导体167只个股中上涨35只，下跌131只，持平1只。其中恒坤新材（+228.29%）、长光华芯(+64.50%)、东芯股份（+39.04%）、神工股份（+30.01%）涨跌幅靠前；涨跌幅后五的公司分别为杰华特（-21.65%）、聚辰股份（-20.04%）、联芸科技（-17.14%）、佰维存储（-16.76%）、立昂微（-15.89%）。

表：半导体板块11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（%）
COHR.N	COHERENT	24.48
MTSI.O	MACOM TECHNOLOGY SOLUTIONS	18.13
ADI.O	亚德诺	13.33
AMKR.O	艾马克技术	12.73
AVGO.O	博通	9.02

费城半导体涨跌幅后五

证券代码	证券简称	月涨跌幅（%）
ARM.O	ARM	-20.17
ENTG.O	英特格	-15.76
AMD.O	超威半导体	-15.07
SWKS.O	思佳讯	-14.18
MCHP.O	微芯科技	-13.39

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
688727.SH	恒坤新材	228.29	半导体材料
688048.SH	长光华芯	64.50	分立器件
688110.SH	东芯股份	39.04	数字芯片设计
688233.SH	神工股份	30.01	半导体材料

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
688141.SH	杰华特	-21.65	模拟芯片设计
688123.SH	聚辰股份	-20.04	数字芯片设计
688449.SH	联芸科技	-17.14	数字芯片设计
688525.SH	佰维存储	-16.76	数字芯片设计
605358.SH	立昂微	-15.89	半导体材料

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74.63%分位。截至2025年11月28日，SW半导体指数PE（TTM）为94.86x，处于近2019年以来的74.63%分位。半导体设备处于2019年以来较低估值水位。
- SW半导体子行业中，集成电路封测和半导体设备PE（TTM）较低，分别为53倍和68倍；模拟芯片设计、数字芯片设计估值分别为130倍和106倍。

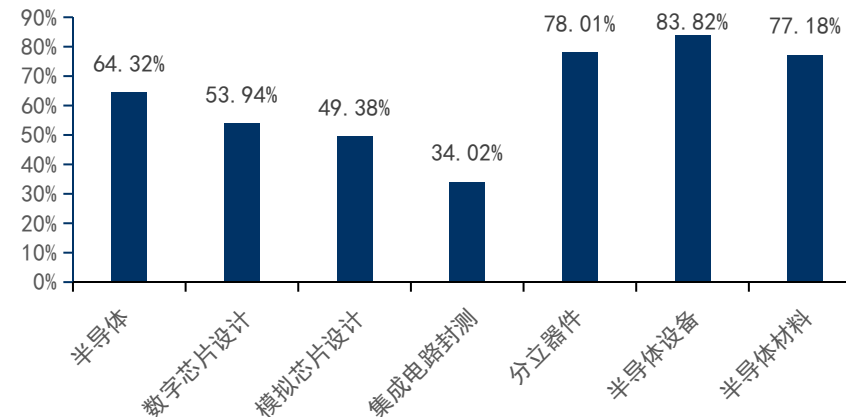
图：半导体（申万）2019年以来的PE（TTM）



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

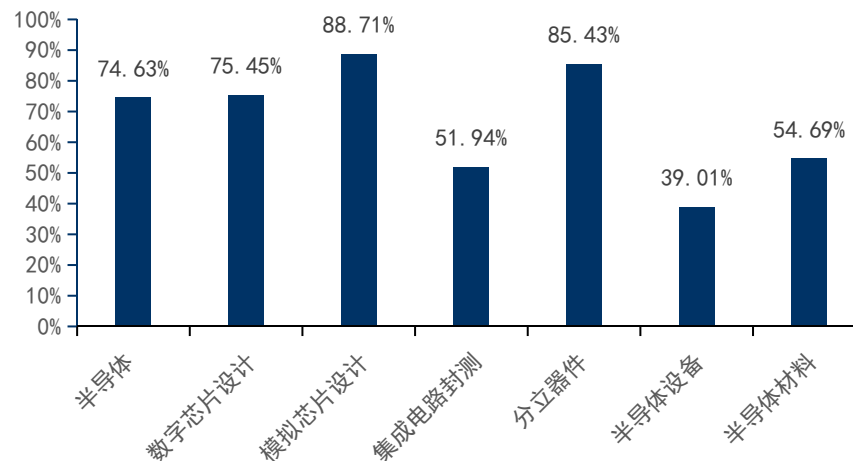
请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图：半导体（申万）各子行业所近一年估值水位



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体（申万）各子行业所处2019年以来的估值水位



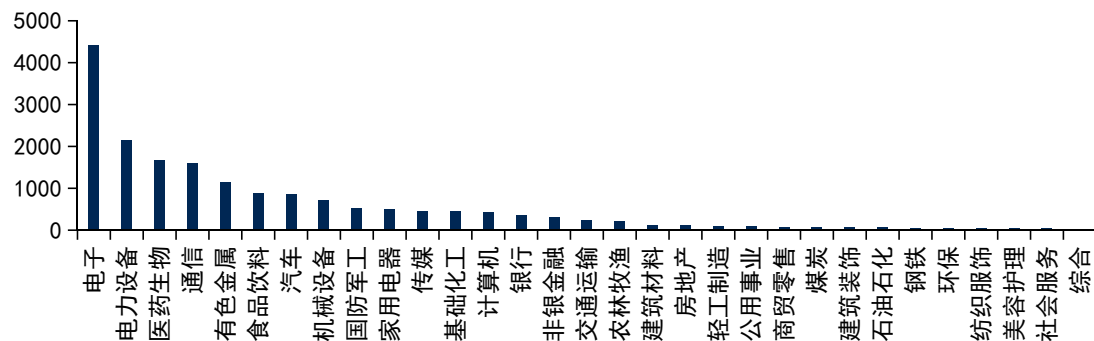
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

基金持仓分析：3Q25主动基金半导体重仓持股比例为12.56%



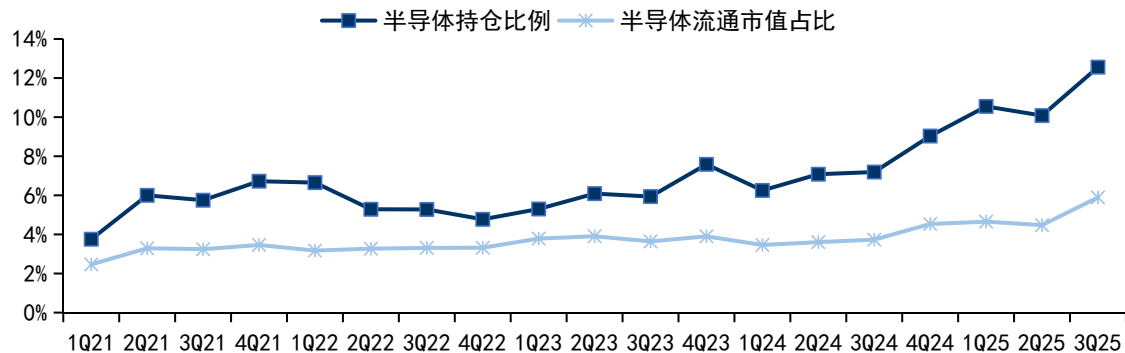
- 3Q25主动基金重仓持股中电子公司市值为4413亿元，持股比例为18.11%；半导体公司市值为2235亿元，持股比例为12.56%，环比提高2.5pct。相比于半导体流通市值占比5.89%超配了6.7pct。
- 3Q25前五大半导体重仓持股占比由2Q25的37%上升至41%，第一大占比为12%。

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

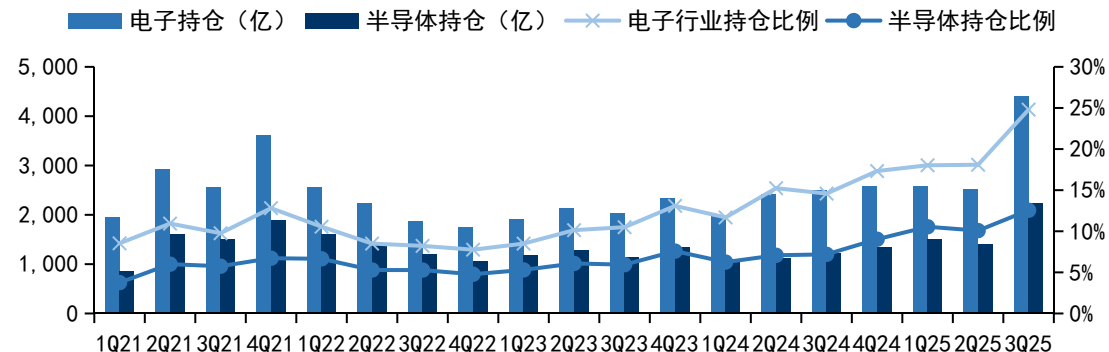
图：半导体持仓占比及流通市值占比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

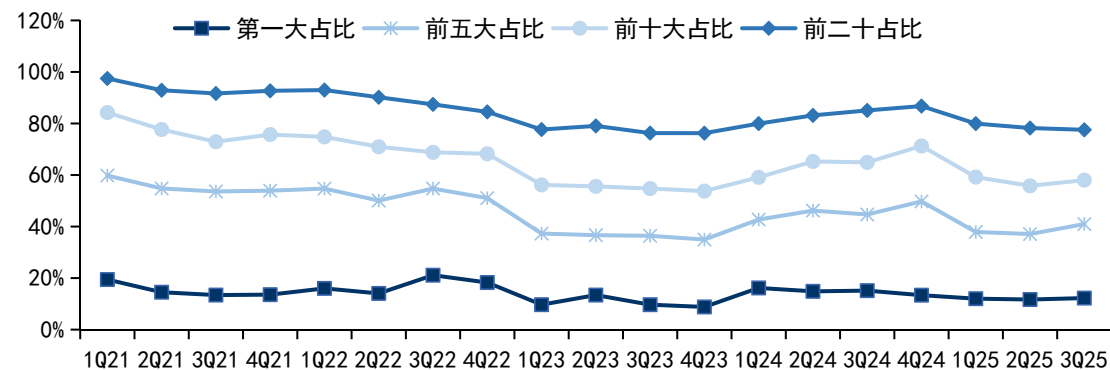
请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

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：3Q25半导体前五大重仓持股占比为52.8%



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

基金持仓分析：3Q25主动基金前二十大重仓股变化



- 华虹公司、源杰科技进入前二十大重仓股，取代豪威集团、纳芯微。
- 3Q25前二十大原重仓股澜起科技、晶晨股份、中科飞测持股占流通股比例增幅居前，圣邦股份、海光信息、思特威持股占流通股比例降幅居前。

图：半导体前二十大重仓股变化情况

排名	公司名称	主动基金重仓市值(亿元)			主动基金重仓基金数(个)			主动基金重仓持股占流通股比(%)		
		3Q25	2Q25	增减	3Q25	2Q25	增减	3Q25	2Q25	增减
1	寒武纪-U	274	88	185	642	223	419	4.9	3.5	1.4
2	兆易创新	200	107	93	439	257	182	14.1	12.7	1.4
3	北方华创	175	164	11	352	396	-44	5.3	7.0	-1.6
4	海光信息	136	79	57	348	237	111	2.3	6.3	-4.0
5	中微公司	131	74	58	234	127	107	7.0	6.5	0.6
6	中芯国际	106	83	23	363	252	111	3.8	4.8	-1.0
7	澜起科技	97	28	69	163	122	41	5.5	3.0	2.5
8	晶晨股份	62	34	29	85	27	58	13.3	11.3	2.0
9	华虹公司	59		新进	126		新进	12.6		新进
10	拓荆科技	57	33	24	129	61	68	7.8	7.6	0.2
11	中科飞测	54	35	19	91	81	10	18.7	16.8	1.9
12	源杰科技	50		新进	120		新进	19.3		新进
13	芯原股份	49	31	18	140	95	45	5.5	6.4	-0.9
14	瑞芯微	49	39	10	89	70	19	5.1	6.1	-0.9
15	芯源微	48	37	11	95	111	-16	15.9	17.2	-1.3
16	华海清科	42	25	17	88	68	20	7.1	6.2	0.9
17	思特威-W	40	46	-6	96	122	-26	10.4	14.0	-3.6
18	圣邦股份	37	63	-25	27	81	-54	7.6	14.5	-6.9
19	恒玄科技	37	38	-1	63	82	-19	7.4	9.2	-1.8
20	思瑞浦	31	27	4	38	56	-18	13.5	14.5	-1.0
	豪威集团		42	调出		111	调出		3	调出
	纳芯微		28	调出		71	调出		11	调出

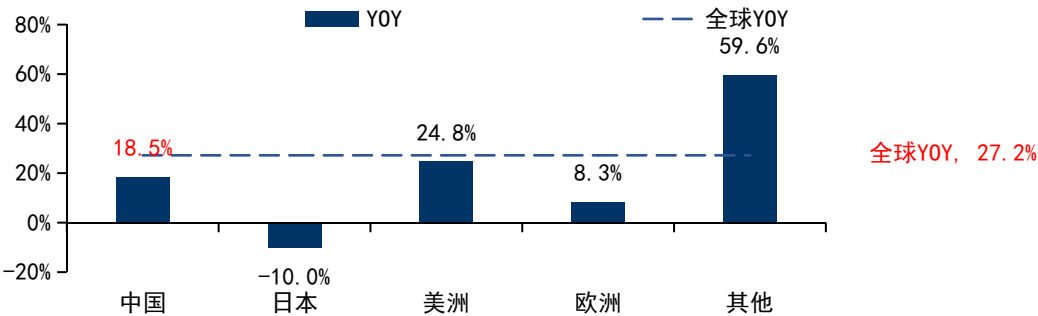
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

行业数据更新：10月全球半导体销售额同比增长27.2%



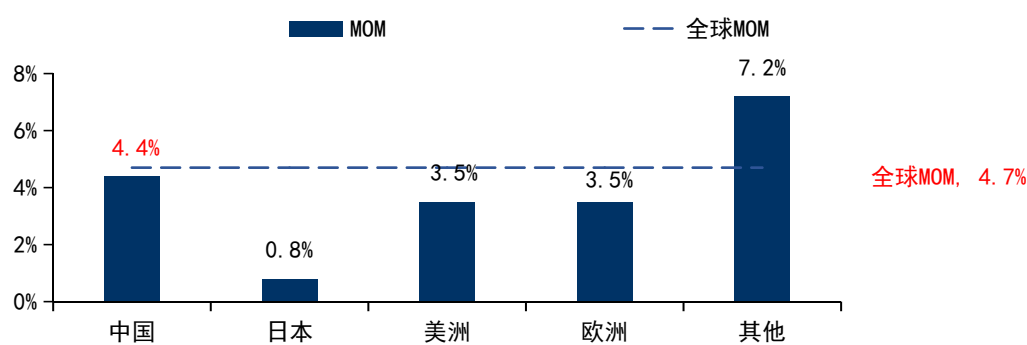
- 根据SIA的数据，2025年10月全球半导体销售额为727.1亿美元 (YoY +27.2%, QoQ +4.7%)，连续24个月同比正增长。
- 分地区来看，其他地区销售额同比增速为+59.6%，高于全球平均增速；美洲、中国、欧洲、日本同比增速分别为+24.8%、+18.5%、+8.3%、-10.0%低于全球平均增速。其他地区环比增速为+7.2%，高于全球平均增速；中国、美洲、欧洲、日本环比增速分别为+4.4%、+3.5%、+3.5%、+0.8%，低于全球平均增速。

图：2025年10月半导体销售额同比增速



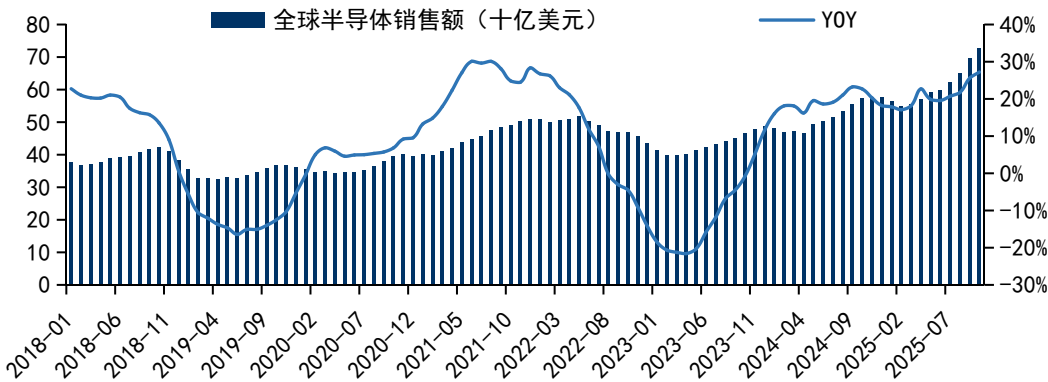
资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

图：2025年10月半导体销售额环比增速



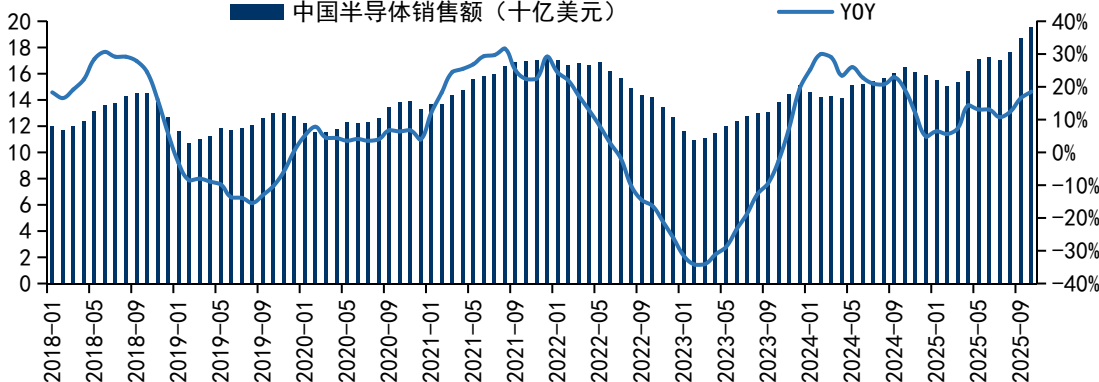
资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

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

图：中国半导体月销售额

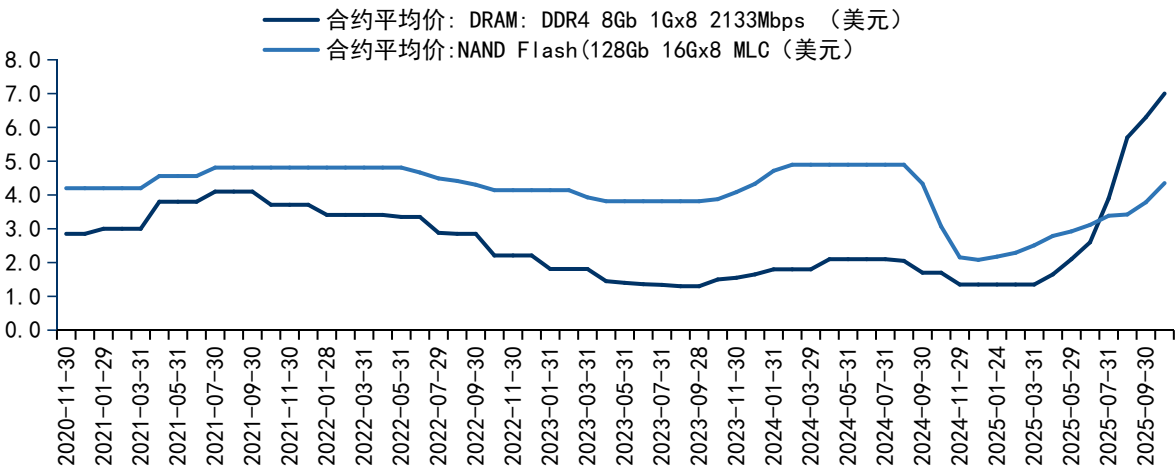


资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

行业数据更新：存储价格继续上涨

- 10月DRAM和NAND Flash合约价均上涨。根据DRAMexchange的数据，DRAM（DDR4 8Gb 1Gx8 2133Mbps）10月合约价由9月的6.30美元上涨至7.00美元，NAND Flash（NAND 128Gb 16Gx8 MLC）10月合约价由9月的3.79美元上涨至4.35美元。
- 11月DRAM现货价上涨。DRAM（DDR5 16G（1G*16）3200Mbps）11月底现货价由10月底的15.49美元上涨至27.17美元。
- 由于一般型DRAM合约价上涨、出货量季增，且HBM出货规模扩张，3Q25 DRAM产业营收环增30.9%至414亿美元，TrendForce预计4Q25一般型DRAM合约价将季增45-50%，含HBM的整体合约价将上涨50-55%。

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：3Q25 DRAM品牌厂商营收排名

2025年第三季DRAM品牌厂商营收排名

Ranking	Company	Revenue (US\$M)			Market Share	
		3Q25	2Q25	QoQ	3Q25	2Q25
1	SK hynix	13,750	12,229	12.4%	33.2%	38.7%
2	Samsung	13,500	10,350	30.4%	32.6%	32.7%
3	Micron	10,650	6,950	53.2%	25.7%	22.0%
4	Nanya	627	341	84.0%	1.5%	1.1%
5	Winbond	222	183	21.4%	0.5%	0.6%
6	PSMC	33	20	62.8%	0.1%	0.1%
	Others	2,617	1,561	67.6%	6.3%	4.9%
Total		41,399	31,634	30.9%	100.0%	100.0%

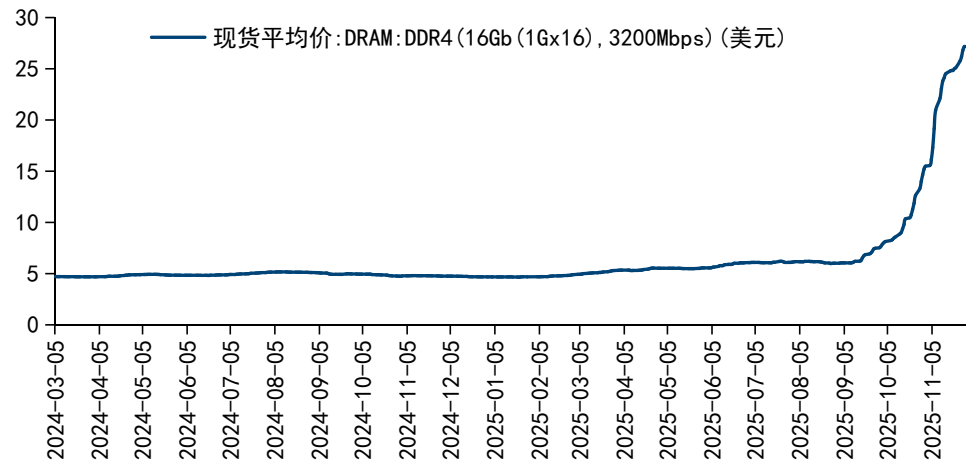
备注1:公司营收含委外代工，代工厂则不包含代工销售额
备注2: 2Q25--1美元兑换1,400韩元；1美元兑换30.9台币
备注3: 3Q25--1美元兑换1,387韩元；1美元兑换29.9台币

Source: TrendForce, Nov. 2025



资料来源：TrendForce, 国信证券经济研究所整理

图：存储现货价格

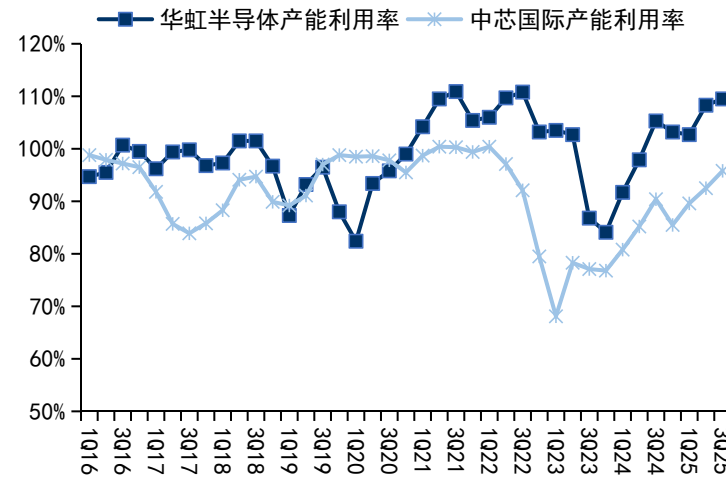


资料来源：DRAMexchange, Wind, 国信证券经济研究所整理

行业数据更新：3Q25全球半导体销售额同比增长25.1%

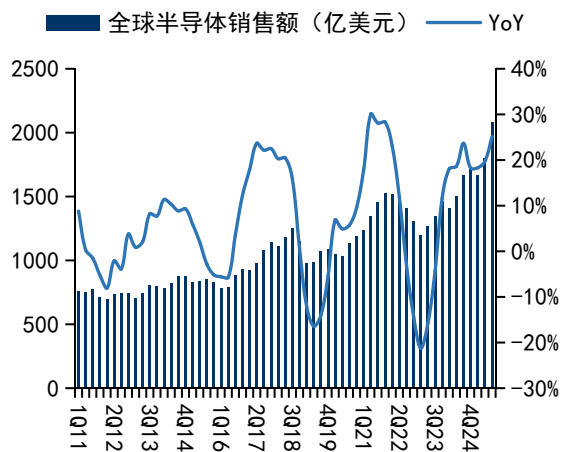
- **全球半导体销售额**：根据SIA的数据，3Q25全球半导体销售额为2084亿美元，同比增长25.1%，环比增长15.8%，连续八个季度同比增长。
- **中国半导体销售额**：根据SIA的数据，3Q25中国半导体销售额为561亿美元，占全球的26.9%，同比增长15%。
- **半导体设备销售额**：根据SEMI的数据，2Q25全球半导体设备销售额为331亿美元，同比增长23.5%，环比增长3.2%，同比增速较上季提高2.2pct。
- **半导体硅片出货面积**：根据SEMI的数据，3Q25全球半导体硅片出货面积为33亿平方英寸，同比增长3.1%，环比减少0.4%，同比增速较上季下降6.5pct。
- **中芯国际**：根据中芯国际的公告，3Q25产能利用率为95.8%，环比提高3.3pct，同比提高5.4pct。
- **华虹半导体**：根据华虹半导体的公告，3Q25产能利用率为109.5%，环比提高1.2pct，同比提高4.2pct。

图：中芯国际和华虹半导体的产能利用率



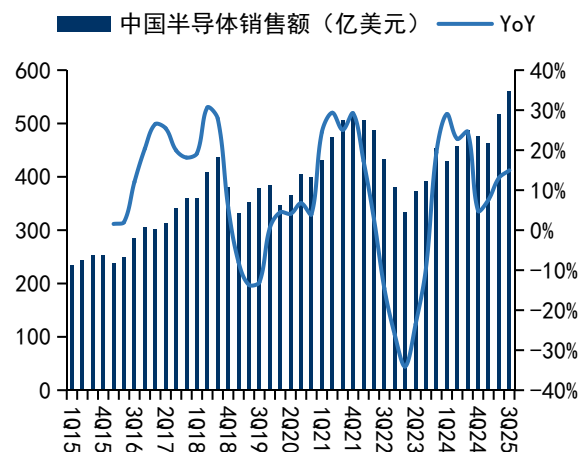
资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理

图：全球半导体季度销售额



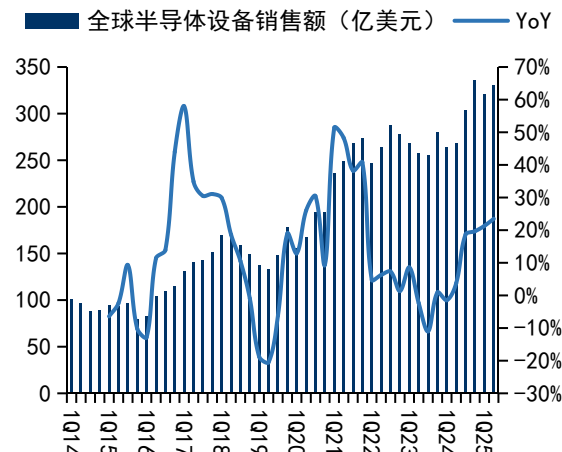
资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

图：中国半导体季度销售额



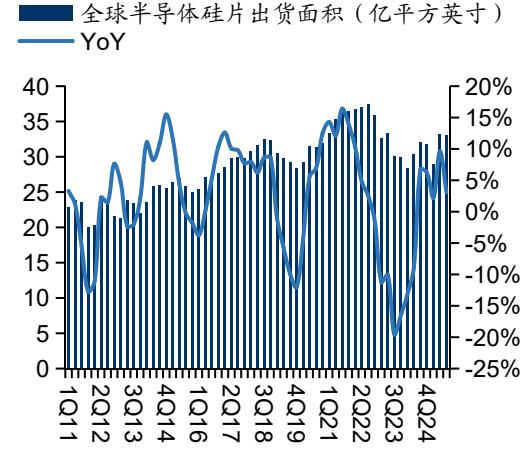
资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

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：10月IC制造/封测/DRAM芯片均同环比增长

- 10月台股半导体各环节合计营收情况：IC制造/封测/DRAM芯片均同比和环比增长，IC设计同比增长环比减少。

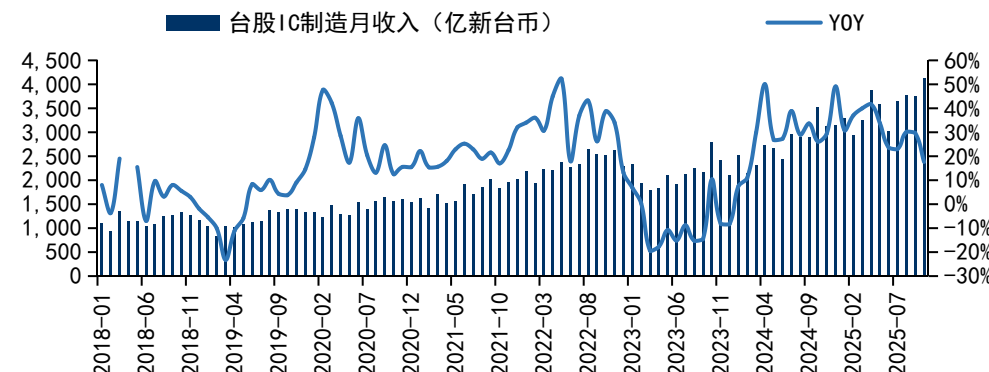
IC设计：1002亿新台币（YoY +6%，QoQ -5%）；IC制造：4133亿新台币（YoY +18%，QoQ +10%）；IC封测：833亿新台币（YoY +10%，QoQ +0%）；
DRAM芯片：178亿新台币（YoY +85%，QoQ +9%）。

图：台股IC设计月收入及同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：台股IC制造月收入及同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：台股IC封测月收入及同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：台股DRAM芯片月收入及同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

台股月度营收：晶圆代工、半导体硅片代表企业



- 晶圆代工代表企业：台积电、力积电、世界、稳懋10收入同比增长，联电10月收入同比略降。
- 半导体硅片代表企业：环球晶圆10月收入同比减少，台胜科、合晶10月收入同比增长。

图：晶圆代工代表企业月度营收

收入单位：	台积电			联电			力积电			世界			稳懋			
亿新台币	收入	YoY	MoM	收入	YOY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YOY	MoM	收入	YoY	MoM	
2022-10	2103	56%	1%	243	27%	-3%	57		-7%	-5%	36	-6%	-4%	12	-49%	1%
2022-11	2227	50%	6%	225	15%	-7%	45		-32%	-21%	32	27%	-10%	12	-49%	1%
2022-12	1926	24%	-14%	209	3%	-7%	41		-40%	-10%	28	39%	-12%	11	-54%	-11%
2023-01	2001	16%	4%	196	-4%	-6%	39		-43%	-4%	32	23%	14%	9	-55%	-20%
2023-02	1632	11%	-18%	169	-19%	-14%	37		-44%	-6%	25	41%	-22%	9	-52%	-2%
2023-03	1454	-15%	-11%	177	-20%	4%	38		-47%	4%	25	51%	1%	11	-39%	32%
2023-04	1479	-14%	2%	185	-19%	4%	39		-47%	1%	36	20%	43%	11	-40%	-5%
2023-05	1765	-5%	19%	188	-23%	2%	37		-50%	-4%	31	41%	-12%	14	-25%	27%
2023-06	1564	-11%	-11%	191	-23%	1%	34		-52%	-8%	31	43%	0%	15	-5%	10%
2023-07	1776	-5%	14%	191	-23%	0%	34		-49%	0%	36	23%	14%	14	1%	-8%
2023-08	1887	-13%	6%	190	-25%	-1%	35		-46%	1%	35	29%	-2%	14	1%	2%
2023-09	1804	-13%	-4%	191	-24%	1%	35		-42%	1%	34	-7%	-2%	14	16%	-2%
2023-10	2432	16%	35%	192	-21%	1%	38		-33%	10%	32	-9%	-6%	16	32%	15%
2023-11	2060	-7%	-15%	188	-17%	-2%	39		-14%	1%	29	-9%	-10%	16	32%	1%
2023-12	1763	-8%	-14%	170	-19%	-10%	34		-16%	-12%	35	25%	20%	17	54%	4%
2024-01	2158	8%	22%	190	-3%	12%	36		-9%	4%	29	-9%	-17%	15	74%	-9%
2024-02	1816	11%	-16%	175	3%	-8%	36		-3%	0%	31	24%	5%	13	53%	-13%
2024-03	1952	34%	7%	182	3%	4%	37		-4%	3%	36	45%	17%	16	43%	23%
2024-04	2360	60%	21%	197	7%	9%	37		-5%	0%	34	-5%	-6%	16	53%	2%
2024-05	2296	30%	-3%	195	4%	-1%	37		0%	1%	36	14%	5%	17	21%	1%
2024-06	2079	33%	-9%	175	-8%	-10%	37		8%	0%	41	31%	15%	17	11%	1%
2024-07	2570	45%	24%	209	10%	19%	38		11%	2%	36	-1%	-13%	16	17%	-3%
2024-08	2509	33%	-2%	206	9%	-1%	39		14%	4%	36	3%	2%	15	7%	-7%
2024-09	2519	40%	0%	189	-1%	-8%	39		11%	-1%	46	34%	27%	12	-11%	-18%
2024-10	3142	29%	25%	214	11%	13%	39		2%	0%	38	17%	-18%	12	-23%	-1%
2024-11	2761	34%	-12%	200	7%	-6%	37		-4%	-5%	35	18%	-9%	13	-22%	2%
2024-12	2782	58%	1%	190	12%	-5%	35		2%	-6%	43	23%	24%	12	-26%	-2%
2025-01	2933	36%	5%	198	4%	4%	37		2%	4%	34	16%	-21%	12	-22%	-4%
2025-02	2600	43%	-11%	182	4%	-8%	38		6%	3%	40	28%	17%	12	-11%	-1%
2025-03	2860	46%	10%	199	9%	9%	37		0%	-2%	46	27%	16%	12	-24%	5%
2025-04	3496	48%	22%	205	4%	3%	38		4%	3%	37	8%	-20%	12	-29%	-5%
2025-05	3205	40%	-8%	195	0%	-5%	36		-2%	-5%	36	-1%	-3%	13	-24%	7%
2025-06	2637	27%	-18%	188	7%	-3%	38		3%	6%	45	9%	26%	14	-18%	9%
2025-07	3232	26%	23%	200	-4%	6%	39		3%	2%	36	2%	-19%	14	-10%	6%
2025-08	3358	34%	4%	192	-7%	-4%	40		1%	2%	36	0%	0%	15	-1%	3%
2025-09	3310	31%	-1%	199	5%	4%	40		1%	-1%	51	11%	41%	16	26%	5%
2025-10	3675	17%	11%	213	0%	7%	41		6%	5%	39	3%	-24%	16	27%	0%

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：	环球晶圆			台胜科			合晶		
亿新台币	收入	YoY	MoM	收入	YOY	MoM	收入	YoY	MoM
2022-10	63	27%	4%	15	45%	6%	11	16%	-4%
2022-11	60	10%	-4%	15	41%	-2%	10	3%	-9%
2022-12	60	14%	0%	14	30%	-7%	10	-1%	-4%
2023-01	59	14%	-2%	11	-9%	-19%	9	-11%	-7%
2023-02	60	12%	1%	13	7%	14%	9	-10%	-1%
2023-03	67	17%	12%	14	4%	6%	9	-13%	0%
2023-04	56	7%	-16%	11	15%	-17%	9	-12%	-3%
2023-05	60	-1%	6%	11	16%	0%	9	-14%	0%
2023-06	63	1%	6%	14	1%	21%	8	-28%	-7%
2023-07	55	-4%	-13%	12	15%	-14%	9	-23%	8%
2023-08	55	-13%	0%	12	14%	2%	9	-24%	-2%
2023-09	64	6%	18%	12	13%	4%	9	-23%	4%
2023-10	51	-19%	-21%	11	28%	-12%	7	-35%	-19%
2023-11	52	-13%	3%	13	10%	23%	7	-30%	-2%
2023-12	64	6%	23%	14	1%	5%	7	-30%	-4%
2024-01	44	-26%	-32%	10	-9%	-28%	6	-32%	-10%
2024-02	50	-16%	14%	10	-24%	-5%	6	-28%	5%
2024-03	57	-16%	13%	10	-23%	8%	7	-22%	8%
2024-04	48	-15%	-15%	10	-9%	-1%	7	-15%	5%
2024-05	52	-13%	9%	10	-8%	2%	8	-13%	3%
2024-06	53	-15%	3%	11	16%	10%	8	-6%	1%
2024-07	54	-2%	0%	10	13%	-11%	8	-11%	3%
2024-08	54	-2%	0%	10	16%	-1%	8	-9%	1%
2024-09	52	-20%	-4%	10	18%	1%	8	-10%	2%
2024-10	57	13%	11%	10	11%	-5%	7	3%	-7%
2024-11	51	-2%	-11%	11	21%	9%	7	0%	-5%
2024-12	55	-15%	7%	11	23%	1%	6	-9%	-12%
2025-01	48	10%	-12%	9	10%	-15%	7	17%	15%
2025-02	53	6%	10%	10	8%	14%	8	16%	5%
2025-03	54	-4%	2%	10	-1%	-1%	8	17%	9%
2025-04	53	10%	-3%	10	-1%	-1%	8	14%	2%
2025-05	50	-4%	-5%	10	-7%	-5%	8	5%	-5%
2025-06	57	7%	14%	10	14%	1%	8	11%	7%
2025-07	42	-22%	-27%	10	-1%	2%	8	7%	-1%
2025-08	44	-17%	6%	10	2%	2%	8	6%	0%
2025-09	59	15%	33%	10	2%	2%	9	10%	6%
2025-10	43	-25%	-27%	11	9%	2%	9	15%	-3%

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：创意电子10月收入同比增长，世芯、智原10月收入同比减少。
- 封测代表企业：日月光封测、力成、京元电子、南茂科技10月收入同比增长，欣邦科技10月收入同比减少。

图：IC设计服务代表企业月度营收

收入单位： 亿新台币	世芯-KY			创意电子			智原		
	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM
2022-10	12	46%	-16%	24	42%	15%	11	33%	3%
2022-11	18	108%	43%	25	52%	5%	11	20%	-3%
2022-12	16	106%	-7%	31	105%	23%	11	16%	2%
2023-01	16	87%	0%	21	27%	-33%	11	2%	-1%
2023-02	15	73%	-6%	22	65%	8%	11	3%	0%
2023-03	26	198%	66%	22	46%	-2%	11	0%	3%
2023-04	26	186%	2%	20	13%	-8%	10	-14%	-14%
2023-05	27	171%	4%	21	25%	7%	10	-14%	1%
2023-06	26	147%	-4%	24	29%	13%	10	-12%	2%
2023-07	23	137%	-14%	22	14%	-9%	10	-9%	0%
2023-08	25	111%	9%	23	13%	3%	10	-9%	0%
2023-09	29	98%	18%	23	10%	2%	10	-8%	0%
2023-10	28	131%	-2%	21	-12%	-8%	9	-16%	-6%
2023-11	29	65%	3%	20	-22%	-7%	9	-12%	1%
2023-12	35	115%	21%	22	-29%	12%	10	-11%	3%
2024-01	34	107%	-4%	17	-17%	-21%	9	-15%	-6%
2024-02	32	111%	-4%	18	-22%	1%	8	-24%	-10%
2024-03	39	52%	19%	22	0%	25%	8	-24%	3%
2024-04	40	54%	4%	17	-16%	-23%	9	-10%	2%
2024-05	44	61%	9%	24	9%	39%	9	-10%	1%
2024-06	52	101%	20%	27	10%	14%	9	-7%	5%
2024-07	49	116%	-7%	29	31%	9%	10	-3%	5%
2024-08	47	89%	-4%	19	-14%	-33%	10	-1%	2%
2024-09	53	83%	14%	18	-24%	-9%	9	-4%	-4%
2024-10	42	48%	-21%	15	-30%	-16%	9	0%	-1%
2024-11	44	51%	5%	18	-7%	24%	9	-1%	-1%
2024-12	45	28%	2%	27	22%	47%	11	14%	20%
2025-01	33	-3%	-27%	20	17%	-25%	11	23%	1%
2025-02	36	11%	11%	21	19%	3%	28	245%	154%
2025-03	36	-7%	0%	29	32%	38%	35	312%	23%
2025-04	32	-22%	-13%	17	-1%	-42%	17	98%	-51%
2025-05	29	-34%	-8%	20	-14%	20%	17	94%	0%
2025-06	31	-41%	6%	24	-9%	20%	11	22%	-34%
2025-07	26	-46%	-15%	22	-23%	-8%	10	0%	-14%
2025-08	23	-50%	-11%	28	42%	24%	9	-7%	-6%
2025-09	17	-68%	-29%	36	105%	31%	14	44%	49%
2025-10	17	-60%	0%	37	151%	3%	8	-10%	-39%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：封测代表企业月度营收

收入单位： 亿新台币	日月光投控封测			力成			京元电子			南茂科技			欣邦科技		
	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM
2022-10	332	9%	2%	66	13%	-1%	30	-1%	4%	16	31%	-1%	17	18%	1%
2022-11	327	7%	-2%	60	20%	-9%	29	-10%	-5%	16	30%	-1%	19	11%	9%
2022-12	285	-8%	-13%	58	21%	-4%	29	-10%	2%	16	31%	0%	17	25%	-9%
2023-01	244	-11%	-14%	50	31%	-13%	26	-17%	-13%	13	41%	-14%	14	37%	-17%
2023-02	232	-11%	-5%	52	20%	4%	25	-4%	-3%	14	31%	8%	14	32%	-2%
2023-03	258	-16%	11%	55	22%	6%	27	-18%	8%	18	22%	28%	18	26%	26%
2023-04	233	23%	-10%	56	23%	2%	26	-23%	-3%	18	22%	-1%	17	25%	-4%
2023-05	262	-17%	12%	57	28%	1%	28	-17%	5%	18	23%	1%	19	16%	12%
2023-06	266	-19%	1%	59	27%	5%	28	-13%	2%	18	15%	-3%	19	11%	-1%
2023-07	268	-20%	1%	62	20%	4%	29	-11%	2%	18	6%	3%	17	-5%	-7%
2023-08	285	-13%	6%	63	12%	1%	29	0%	1%	18	7%	0%	17	3%	1%
2023-09	284	-13%	0%	60	10%	-4%	29	-3%	-1%	19	20%	4%	17	-2%	-3%
2023-10	283	-15%	0%	61	8%	2%	29	-5%	1%	20	25%	3%	17	-3%	0%
2023-11	274	-16%	-3%	65	8%	6%	28	-1%	-1%	19	20%	-5%	16	16%	-6%
2023-12	262	-8%	-4%	65	12%	0%	28	-5%	-2%	19	21%	0%	15	13%	-5%
2024-01	249	2%	-5%	61	22%	-6%	28	9%	1%	17	28%	-9%	14	0%	-5%
2024-02	233	0%	-6%	59	13%	-4%	25	1%	-11%	18	24%	4%	13	-6%	-8%
2024-03	257	0%	10%	63	15%	8%	29	7%	15%	19	5%	9%	15	14%	16%
2024-04	252	8%	-2%	65	16%	2%	21	-20%	-28%	19	3%	-3%	16	-5%	5%
2024-05	266	1%	5%	66	16%	1%	22	-20%	7%	20	10%	8%	18	-8%	9%
2024-06	261	-2%	-2%	65	10%	0%	22	-20%	1%	19	7%	-5%	18	-5%	2%
2024-07	274	2%	5%	63	1%	-4%	23	-18%	4%	21	12%	8%	19	10%	6%
2024-08	292	2%	6%	63	1%	1%	24	-18%	0%	21	15%	3%	19	6%	-2%
2024-09	292	3%	0%	57	-5%	-10%	23	-18%	0%	19	-1%	-11%	18	5%	-4%
2024-10	293	3%	1%	58	-5%	2%	24	-16%	3%	18	9%	-6%	19	11%	5%
2024-11	292	6%	0%	57	12%	-2%	24	-14%	1%	18	-2%	3%	17	8%	-8%
2024-12	299	14%	2%	56	14%	-2%	24	-12%	0%	18	-5%	-3%	18	16%	2%
2025-01	281	13%	-6%	51	17%	-9%	24	-15%	-3%	17	2%	-2%	16	15%	-6%
2025-02	273	17%	-3%	50	15%	-2%	23	-9%	-4%	18	-1%	1%	17	27%	2%
2025-03	312	21%	14%	55	14%	10%	26	-9%	16%	20	5%	16%	18	20%	9%
2025-04	313	24%	0%	57	12%	5%	28	34%	5%	19	0%	-8%	18	9%	-4%
2025-05	306	15%	-2%	61	7%	6%	28	25%	-1%	20	0%	9%	18	3%	3%
2025-06	307	18%	0%	63	4%	3%	28	25%	2%	18	-4%	-9%	18	1%	-1%
2025-07	318	16%	4%	64	2%	2%	29	24%	4%	20	-5%	6%	18	-5%	1%
2025-08	335	15%	5%	69	9%	8%	31	32%	6%	21	-1%	6%	18	-2%	1%
2025-09	350	20%	4%	67	17%	-3%	33	40%	5%	21	11%	0%	19	7%	5%
2025-10	360	23%	3%	70	20%	4%	34	42%	5%	22	22%	4%	18	-2%	-4%

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、瑞鼎、天钰10月收入同比减少，硅创电子、硅力-KY 10月收入同比增长。
- 数字芯片设计代表企业：联发科、瑞昱10月收入同比增长，联咏SoC业务、新唐科技10月收入同比减少。
- 存储芯片及模组代表企业：华邦电、南亚科、威刚、旺宏10月收入同比增长，十铨10月收入同比减少。

图：模拟芯片设计代表企业月度营收

收入单位：	联咏 (DDIC)	瑞鼎	硅创电子	天钰	硅力-KY
亿新台币	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM
2022-10	43 -51% 14%	14 -37% 14%	14 -34% 3%	13 -45% -3%	16 -17% -17%
2022-11	53 -38% 23%	14 -34% 5%	13 -37% -9%	14 -32% 15%	16 -18% 0%
2022-12	50 -40% -6%	14 -40% -1%	12 -41% -9%	14 -25% -2%	15 -35% -6%
2023-01	45 -49% -10%	12 -56% -17%	10 -45% -10%	11 -44% -19%	10 -46% -31%
2023-02	46 -42% 4%	12 -51% 2%	11 -42% 1%	13 -22% 14%	11 -42% 6%
2023-03	54 -35% 16%	13 -51% 10%	15 -20% 42%	15 -34% 13%	13 -41% 20%
2023-04	63 -23% 17%	15 -46% 12%	15 -12% 2%	15 -27% -1%	12 -51% -12%
2023-05	64 -12% 1%	16 -35% 10%	15 -4% 0%	15 -19% 3%	12 -48% 2%
2023-06	66 -15% 3%	17 -10% 3%	13 -12% -13%	14 -11% -11%	13 -42% 8%
2023-07	60 -37% -9%	17 -21% 1%	14 3% 3%	13 -8% -1%	11 -45% -11%
2023-08	60 -50% 0%	17 -26% 0%	14 2% 1%	15 1% 8%	15 -26% 30%
2023-09	58 -54% -3%	17 -41% 0%	14 5% 3%	14 11% 0%	15 -21% 2%
2023-10	62 -45% 7%	16 -21% -2%	15 9% 6%	13 0% -13%	14 -12% -7%
2023-11	54 -2% -13%	16 -14% -1%	15 -19% 0%	13 -11% 1%	15 -7% 6%
2023-12	56 -11% 2%	17 -17% 2%	15 -27% -3%	12 -15% -6%	14 -5% -4%
2024-01	54 -21% -3%	20 -73% 22%	16 -56% 11%	12 7% 1%	14 -33% -3%
2024-02	42 -10% -23%	19 -58% -7%	13 -19% -23%	9 -28% -23%	10 -13% -30%
2024-03	50 -8% 19%	21 -64% 14%	13 -16% 0%	16 5% 64%	15 -16% 59%
2024-04	47 -25% -5%	22 -48% 1%	14 -6% 14%	16 10% 4%	15 -30% -1%
2024-05	46 -29% -4%	22 -34% -1%	16 2% 9%	17 12% 6%	15 -32% 3%
2024-06	50 -24% 10%	21 -28% -2%	14 2% -13%	17 26% 1%	16 -24% 2%
2024-07	56 -8% 11%	21 -23% -2%	15 9% 9%	17 28% 1%	16 -44% 3%
2024-08	61 1% 9%	20 -22% -2%	16 15% 7%	18 24% 5%	16 10% 0%
2024-09	59 2% -2%	21 -25% 3%	16 11% 0%	18 23% -1%	16 9% 0%
2024-10	53 -15% -11%	20 -21% -5%	15 0% -4%	17 34% -5%	15 6% -9%
2024-11	53 -3% 0%	18 -12% -8%	15 0% 0%	17 35% 2%	16 10% 10%
2024-12	53 -5% 1%	19 -14% 3%	16 6% 3%	17 44% 0%	20 -41% 22%
2025-01	51 -1% -4%	19 -4% 2%	14 -14% -10%	14 13% -20%	12 -14% -41%
2025-02	58 -39% 13%	19 -2% -1%	12 -1% -11%	15 56% 6%	13 -40% 14%
2025-03	60 -20% 4%	20 -7% 4%	17 34% 35%	18 16% 22%	16 4% 19%
2025-04	56 -19% -6%	20 -6% 3%	15 7% -9%	18 14% 2%	16 5% -1%
2025-05	55 -20% -3%	19 -11% -6%	15 -2% 0%	18 3% -4%	15 -6% -8%
2025-06	53 6% -3%	19 -11% -2%	16 15% 3%	15 -13% -15%	15 -4% 4%
2025-07	50 -10% -6%	18 -11% -2%	15 1% -4%	15 -14% -1%	15 -9% -2%
2025-08	51 -15% 2%	18 -11% -2%	15 -3% 2%	14 -22% -5%	16 -3% 7%
2025-09	53 -11% 3%	18 -15% -1%	17 4% 7%	14 -22% -1%	17 2% 5%
2025-10	52 -2% -2%	17 -14% -4%	16 6% -2%	12 -27% -10%	16 7% -5%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图：数字芯片设计代表企业月度营收

收入单位：	联发科	瑞昱	联咏 (SoC)	新唐科技
亿新台币	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM
2022-10	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%
2024-12	417 -5% -8%	87 25% -1%	30 2% 3%	26 -8% 8%
2025-01	511 -15% 23%	119 35% 37%	34 1% 14%	25 -8% -5%
2025-02	462 -20% -10%	113 45% -5%	32 18% -4%	26 8% 5%
2025-03	560 11% 21%	118 31% 5%	34 1% 6%	33 -3% 30%
2025-04	488 16% -13%	114 14% -3%	34 -6% -1%	25 -4% -26%
2025-05	452 7% -7%	103 -1% -10%	31 -15% -8%	27 -4% 7%
2025-06	564 31% 25%	102 0% -1%	31 -9% 0%	27 -6% 1%
2025-07	432 -5% -23%	97 -9% -5%	31 -16% 1%	24 -10% -11%
2025-08	445 7% 3%	97 -5% 0%	29 -20% -7%	23 -14% -5%
2025-09	543 22% 22%	100 2% 3%	30 1% 4%	26 -2% 17%
2025-10	520 2% -4%	91 1% -10%	27 -17% -10%	23 -1% -13%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：存储芯片及模组代表企业月度营收

收入单位：	华邦电	南亚科	旺宏	威刚	十铨
亿新台币	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM	收入 YoY MoM
2022-10	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 -21% -58%
2023-06	70 -22% 14%	25 -53% 6%	21 -45% -6%	23 -24% -7%	19 208% 67%
2023-07	63 -15% -10%	24 -45% -1%	22 -39% 2%	23 -15% 0%	9 84% -52%
2023-08	64 -13% 2%	26 -25% 6%	26 -30% 19%	30 -1% 30%	13 152% 43%
2023-09	68 -8% 5%	27 -15% 6%	25 -40% -4%	33 4% 12%	15 113% 16%
2023-10	63 1% -7%	27 -4% -2%	22 -42% -13%	38 40% 13%	16 221% 8%
2023-11	64 -2% 1%	29 4% 8%	18 -35% -16%	41 56% 8%	21 250% 28%
2023-12	65 0% 2%	32 32% 10%	18 -29% 1%	31 34% -23%	20 201% -1%
2024-01	64 31% -2%	31 36% -3%	19 -13% 4%	36 64% 13%	9 102% -56%
2024-02	62 8% -3%	31 51% 0%	17 -16% -9%	33 34% -6%	9 56% -3%
2024-03	75 9% 21%	34 58% 11%	21 -25% 22%	40 57% 19%	12 116% 42%
2024-04	70 23% -7%	32 42% -5%	21 -30% 0%	38 81% -3%	20 -23% 66%
2024-05	71 16% 2%	34 45% 5%	22 -5% 2%	32 32% -16%	26 134% 29%
2024-06	74 6% 4%	34 37% 0%	22 2% 1%	30 29% -8%	28 49% 6%
2024-07	71 12% -4%	27 13% -18%	24 10% 10%	31 34% 3%	29 225% 4%
2024-08	70 9% -1%	28 9% 2%	27 4% 12%	30 2% -1%	21 66% -27%
2024-09	72 7% 3%	26 -5% -8%	27 6% -2%	33 -3% 7%	12 -20% -44%
2024-10	61 -3% -16%	22 -18% -16%	21 -1% -20%	34 10% 5%	12 -25% 1%
2024-11	62 -2% 2%	22 -24% 0%	20 8% -8%	35 15% 2%	9 -56% -24%
2024-12	64 -2% 2%	22 -30% 1%	18 -1% -7%	29 -8% -17%	12 -43% 29%
2025-01	61 -5% -5%	22 -29% -2%	20 4% 10%	28 21% -3%	16 83% 41%
2025-02	64 2% 5%	23 -26% 5%	19 9% -5%	33 0% 19%	15 71% -10%
2025-03	76 1% 19%	28 -19% 21%	23 7% 19%	37 -6% 12%	22 81% 51%
2025-04	68 -2% -10%	31 -3% 13%	23 10% 4%	39 2% 5%	11 -45% -49%
2025-05	71 0% 4%	33 -1% 7%	23 5% -3%	42 29% 6%	12 -54% 7%
2025-06	71 -4% 0%	41 21% 22%	22 1% -3%	47 59% 13%	22 -20% 86%
2025-07	68 -3% -4%	54 95% 31%	28 14% 25%	43 40% -9%	13 -56% -43%
2025-08	70 0% 3%	68 141% 26%	26 -5% -7%	50 65% 17%	9 -56% -27%
2025-09	79 10% 13%	67 158% -1%	29 9% 14%	52 61% 5%	19 64% 108%
2025-10	82 35% 4%	79 262% 19%	27 24% -9%	45 31% -15%	11 -8% -43%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

投资策略：存储涨价趋势延续，AI端侧密集发布



● 存储除需求量受AI需求拉动外，价格仍处于上涨周期中，叠加手机、服务器市场打开国产化空间，建议关注存储产业链企业江波龙、德明利、佰维存储、兆易创新等。

● 中芯国际、华虹半导体3Q25产能利用率均同环比提高，且高于联电等海外同业，国产芯片设计企业崛起和在地化制造趋势是国内半导体制造链的主要驱动力，建议关注中芯国际、华虹半导体、北方华创、中微公司、拓荆科技、长电科技、通富微电、伟测科技、沪硅产业等。

● ADI 4QFY25所有下游均同环比增长，其预计2026财年将看到广泛的增长，所有终端市场都会增长，我们看好国内模拟芯片企业在周期复苏阶段的新料号导入机会，建议关注圣邦股份、杰华特、思瑞浦、纳芯微、南芯科技、艾为电子、芯朋微、晶丰明源、帝奥微等。

● 近期AI端侧硬件催化集中，11月27日阿里巴巴旗下夸克发布双显AI眼镜S1；12月1日搭载豆包手机助手技术预览版的nubia M153发售，豆包手机助手是豆包和手机厂商在操作系统层面合作的手机AI助手，带来更方便的交互和更丰富的体验；火山引擎原动力大会计划12.18-19召开。AI端侧的落地和起量是完成AI商业闭环的重要一步，建议关注AI端侧SoC企业翱捷科技、晶晨股份、乐鑫科技、恒玄科技等。

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 (25E, 亿元)	归母净利润 (26E, 亿元)	PE (25E)	PE (26E)
300661.SZ	圣邦股份	优于大市	405	65.46	72	5.99	7.82	68	52
688220.SH	翱捷科技-U	优于大市	383	91.62	-63	-4.06	0.52	-94	737
688099.SH	晶晨股份	优于大市	385	91.51	42	10.35	13.31	37	29
688008.SH	澜起科技	优于大市	1,371	119.70	66	22.72	28.09	60	49
688047.SH	龙芯中科	优于大市	532	132.60	-79	-3.23	-0.71	-165	-749
688141.SH	杰华特	优于大市	169	37.57	-30	-2.17	0.44	-78	385
688052.SH	纳芯微	优于大市	218	152.83	-161	0.31	1.44	703	151
688508.SH	芯朋微	优于大市	76	57.69	36	1.68	2.08	45	36
688484.SH	南芯科技	优于大市	170	40.05	75	3.07	4.46	56	38
688536.SH	思瑞浦	优于大市	204	148.18	742	1.87	3.38	109	60
300782.SZ	卓胜微	优于大市	370	69.18	-190	4.44	7.49	83	49
688153.SH	唯捷创芯	优于大市	165	38.39	972	2.00	3.11	83	53
688381.SH	帝奥微	优于大市	60	24.07	-66	0.64	0.90	93	66
688798.SH	艾为电子	优于大市	170	73.00	48	3.93	5.23	43	33
300223.SZ	北京君正	优于大市	446	92.38	140	5.11	6.15	87	72
603501.SH	豪威集团	优于大市	1,445	119.50	35	45.51	58.03	32	25
688252.SH	天德钰	优于大市	88	21.62	32	3.57	4.24	25	21
688368.SH	晶丰明源	优于大市	84	94.44	187	0.92	1.64	91	51
603986.SH	兆易创新	优于大市	1,405	210.41	104	15.73	21.52	89	65
688608.SH	恒玄科技	优于大市	389	230.46	58	7.94	10.97	49	35
688018.SH	乐鑫科技	优于大市	289	173.00	62	5.52	7.14	52	40
688262.SH	国芯科技	优于大市	96	28.68	-53	-0.64	0.20	-151	482
301308.SZ	江波龙	优于大市	1,001	238.73	153	5.96	8.97	168	112
001309.SZ	德明利	优于大市	459	202.41	-468	3.61	5.10	127	90
688525.SH	佰维存储	优于大市	510	109.23	-1,398	1.76	2.94	290	173
603290.SH	斯达半导	优于大市	238	99.20	51	6.20	7.43	38	32
605111.SH	新洁能	优于大市	140	33.77	32	5.03	6.36	28	22
600460.SH	士兰微	优于大市	466	27.98	86	5.24	8.03	89	58
688396.SH	华润微	优于大市	720	54.25	91	9.63	11.84	75	61
300373.SZ	扬杰科技	优于大市	351	64.53	27	12.43	14.47	28	24
600584.SH	长电科技	优于大市	662	36.99	45	18.41	23.71	36	28
002156.SZ	通富微电	优于大市	558	36.75	57	10.75	13.67	52	41
688372.SH	伟测科技	优于大市	140	94.00	52	2.70	3.26	52	43
002371.SZ	北方华创	优于大市	3,259	449.79	52	77.77	98.92	42	33
688012.SH	中微公司	优于大市	1,693	270.45	88	22.32	31.38	76	54
688072.SH	拓荆科技	优于大市	858	305.29	88	10.41	16.31	82	53
300666.SZ	江丰电子	优于大市	232	87.28	45	5.21	6.87	44	34
688233.SH	神工股份	优于大市	106	62.00	124	0.98	2.05	108	52
300054.SZ	鼎龙股份	优于大市	334	35.24	50	6.78	8.68	49	38
300623.SZ	捷捷微电	优于大市	222	26.64	45	5.56	7.08	40	31
688126.SH	沪硅产业	优于大市	703	22.01	-66	1.17	2.28	601	308
688234.SH	天岳先进	优于大市	414	85.49	1,116	2.37	4.64	175	89
688469.SH	芯联集成-U	优于大市	545	6.50	-74	-2.11	0.94	-258	580
0981.HK	中芯国际	优于大市	5,584	69.80	116	6.48	8.08	111	89
1347.HK	华虹半导体	优于大市	1,324	76.25	1,391	0.90	1.52	189	112

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（数据截至日期：2025年12月4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。**全球电子产品等终端需求可能不及预期，从而导致对半导体产品需求量减少。
- 三、**行业竞争加剧的风险。**在政策和资本支持下，国内半导体企业数量较多，在部分细分市场可能出现竞争加剧的风险，从而影响企业盈利能力。
- 四、**国际关系发生不利变化的风险。**我国半导体产业链在部分环节需要依赖海外厂商，若未来国际关系发生不利变化，可能对半导体产业链运营产生重大影响。

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

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

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

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

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

证券投资咨询业务的说明

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

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券
GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032