

行业展望

2026年2月

中国半导体行业展望

预计 2026 年精准有效的产业支持政策将为半导体行业发展提供支撑，国产替代进程持续加速，行业整体将延续稳健向好发展态势，半导体行业信用水平将稳定提升。

中国半导体行业的展望为稳定提升，中诚信国际认为未来 12~18 个月该行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所提升，但尚未达到“正面”状态的水平。

目录

核心观点	1
行业基本面分析	2
行业内企业信用表现	8
结论	14
附表	16

核心观点

- 2025 年，我国半导体产业支持政策延续了“自主可控、高端突破、全链协同”的核心导向，有效应对了国际环境对产业链各环节的限制措施，推动半导体产业快速发展，对半导体行业信用起到正面影响；未来半导体产业竞争仍是国家竞争主旋律，设备出口、技术授权、供应链管控、市场准入等产业链限制措施仍将持续并进一步增强，但我国亦将保持全方位的政策支持体系，为半导体行业发展带来支撑。
- **中诚信国际观察到：**受消费电子温和复苏，汽车电子及人工智能快速发展影响，2025 年以来半导体行业总体表现出良好的复苏态势，各细分行业均重新回到增长态势；全球产业竞争格局相对稳定，我国已具备较完整的半导体产业链布局，产业链的自主可控能力提升，各环节均取得一定技术成果；**展望 2026 年**，汽车电子及人工智能将成为半导体行业需求增长的主要驱动力，其中人工智能将进一步深入到各行业，推动半导体成为各行业升级与数字化转型的底层基础设施型产品，行业周期性特点或将有所减弱；在地缘政治博弈与产业自主政策的多重驱动下，传统基于效率优先原则的全球产业链布局范式正在发生深刻转变，供应链的安全与韧性已跃升为各国战略布局的核心考量，这将系统性重塑全球产业分工格局。
- 2025 年以来，半导体行业主要细分领域全球竞争格局较为稳定，国内各行业在政策加持下均有所突破，特别在成熟制程领域，但在部分细分领域与全球头部企业技术差距仍较明显，行业收入、利润及经营性净现金流均实现增长，资本开支小幅增长，债务规模有所增长，但财务杠杆保持在较低水平，整体偿债能力良好，各子行业财务表现均有所改善；行业评级变动较少，行业内全年无债券展期/逾期情况，整体信用水平保持稳定，预计 2026 年行业整体经营及信用质量将有所提升。
- **中诚信国际预计**，未来 12~18 个月半导体行业展望为稳定提升，在汽车电子及人工智能需求推动下行业内订单大幅增长，国产替代率大幅提升，先进制程等技术突破以及产业链价格上升带动企业盈利和获现能力明显增强且持续期较长的情况下，我们可能上调行业展望；在行业内利润被上游成本上涨大幅侵蚀、国际贸易政策严重影响海外业务，市场需求显著不及预期，企业供应链稳定性受到严峻冲击等不利因素发生时，我们可能下调行业展望。

联络人

作者

企业评级部

杨锐 027-87339288-288

ryang@ccxi.com.cn

贾晓奇 027-87339288-276

xqjia@ccxi.com.cn

毛楚杰 027-87339288-211

chjmao@ccxi.com.cn

王雨涵 027-87339288

yhwang@ccxi.com.cn

其他联络人

贺文俊 010-66428877

wjhe@ccxi.com.cn

一、行业基本面分析

中诚信国际预计，2026年精准有效的产业支持政策将为半导体行业发展提供支撑，国产替代进程持续加速，行业整体将延续稳健向好发展态势，各细分领域协同发展格局进一步完善，半导体行业信用水平将稳定提升。

1、宏观及政策环境分析

2025年，我国半导体产业支持政策延续了“自主可控、高端突破、全链协同”的核心导向，有效应对了国际环境对产业链各环节的限制措施，推动半导体产业快速发展，对半导体行业信用起到正面影响；未来半导体产业竞争仍是国家竞争主旋律，产业链限制仍将持续并进一步增强，但我国亦将保持全方位的政策支持体系，为半导体行业发展带来支撑。

国内政策方面，2025年以来，我国半导体产业支持政策延续了“自主可控、高端突破、全链协同”的核心导向，构建国家顶层设计与地方精准配套、财税金融赋能与技术攻关驱动、产业安全保障与创新生态培育相结合的全方位政策体系。**国家层面**，以《集成电路产业高质量发展实施方案（2025~2027年）》等纲领性文件为引领，定向支持高端芯片、光刻机、EDA工具、大硅片等“卡脖子”环节攻关。**资金方面**，国家集成电路产业投资基金三期、人工智能产业投资基金等为产业发展提供资本支持，通过研发费用加计扣除比例提升、阶梯式企业所得税减免、增值税加计抵减等财税优惠降低企业研发生产负担，出台半导体设备国产化推进方案、产业链供应链协同发展行动计划及计量支撑产业新质生产力发展行动方案等专项应用补贴。**产业链方面**，完善半导体材料与设备质量认证体系，强化芯片设计、制造、封测等全环节联动以应对海外供应链波动风险，同时实施稀土相关物项出口管制，保障产业安全。**地方层面**，各省市在国家政策引导下，结合当地产业基础出台一系列专项政策以扶持半导体产业发展，相对于国家顶层设计，地方政策更多集中在产业引进、资金补贴，人才引进等方面。**资本市场方面**，证监会并购重组机制改革、“并购六条”及配套措施等国家级核心政策支持“硬科技”领域通过并购重组做大做强，设立快速并购通道、加快审核节奏，为半导体企业并购创新资产提供便利。与此同时，股权融资端，国家监管层面通过完善科技企业上市、再融资、并购、基金等多元渠道，为其提供全生命周期股权融资支持，聚焦硬科技与产业链安全。债券市场则发布了《关于推出科技创新债券构建债市“科技板”的通知》等系列文件，解决中小规模硬科技企业融资痛点。此外，根据2025年10月发布的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，“十五五”规划建议提出全链条推动集成电路领域关键核心技术攻关，加快实现高水平科技自立自强，进一步将半导体产业提升至支撑国家科技安全、引领新质生产力发展的战略高度。

表 1：2025 年以来中国半导体行业政策梳理

时间	政策发布方	文件名称	主要内容
国家层面政策			
2025.3	国家发展改革委、工业和信息化部、财政部、海关总署、税务总局	《关于做好 2025 年享受税收优惠政策的集成电路企业或项目、软件企业清单制定工作的通知》（发改高技〔2025〕385 号）	明确享受税收优惠的集成电路企业/项目标准，覆盖 28nm 及以下先进制程、65nm 及以下逻辑电路/存储器、特色工艺等领域；延续研发费用加计扣除、进口税收减免等优惠政策，降低企业研发与生产负担

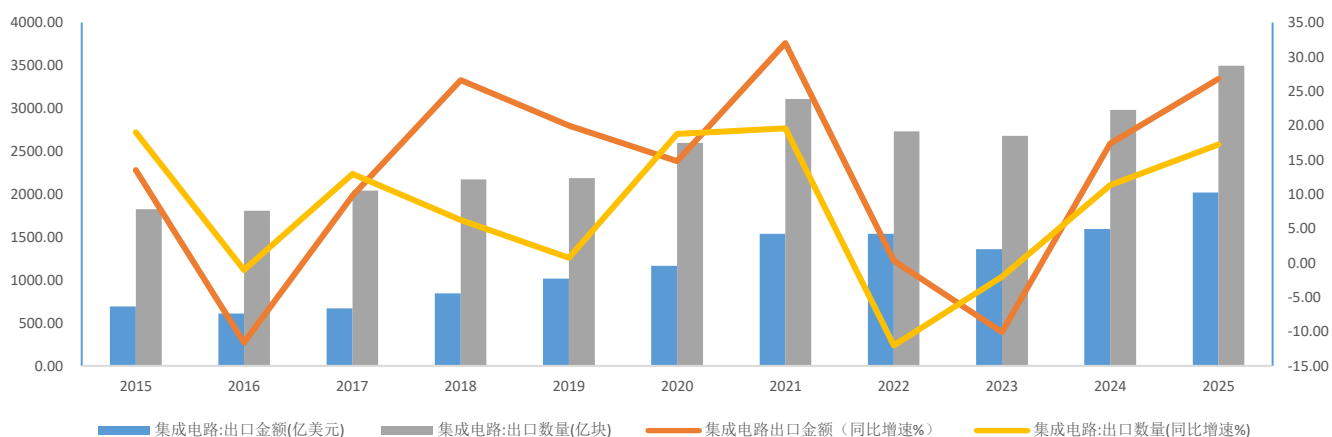
2025.4	市场监管总局、工业和信息化部	《计量支撑产业新质生产力发展行动方案（2025—2030年）》	面向集成电路产业发展需求，聚焦集成电路核心计量技术支撑，重点攻克扁平化量值传递等技术难题，突破晶圆级缺陷颗粒计量测试、集成电路参数标准芯片化、3D等先进封装标准物质研制和12英寸晶圆级标准物质研制瓶颈，布局新型原子尺度计量装置、标准和方法创新，围绕几何量、光学、热学、电学等关键参量，突破晶圆温度、真空、气体检测和微振动等集成电路计量技术，研究集成电路关键工艺参数在线计量方法，开展计量测试评价，形成服务集成电路的计量体系
2025.8	工业和信息化部、国家市场监督管理总局	《电子信息制造业2025—2026年稳增长行动方案》	聚焦CPU、光芯片、RISC-V生态等核心领域突破；推动半导体产业与人工智能、5G/6G等新兴领域融合，拓展应用场景
2025.10	商务部	《关于对稀土相关物项实施出口管制的公告》	对用于研发、生产14nm及以下逻辑芯片、256层及以上存储芯片的稀土物项及相关设备、材料实施出口管制；防范技术外流与军事用途风险
2025.10	中央人民政府	《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》	在加快高水平科技自立自强方面，强调完善新型举国体制，采取超常规措施，全链条推动集成电路、工业母机、高端仪器、基础软件、先进材料、生物制造等中电领域关键核心技术攻关取得决定性突破
地方层面政策			
2025.2	北京市	《中关村科学城集成电路流片补贴申报指南》（2025.2）	对集成电路设计企业流片给予补贴：先进制程（14nm及以下）按流片费用30%奖励，最高800万元；成熟制程按20%奖励，最高500万元；单个企业年度补贴最高1,500万元
2025.4	重庆市	《重庆高新区促进集成电路产业高质量发展的若干措施》	推出19条措施，单项最高奖励5,000万元；设计企业流片最高补贴3,000万元，设备投入、融资最高奖励5,000万元，场地保障最高补贴1,000万元。
2025.5	杭州市	《关于促进集成电路产业高质量发展的若干政策》	重大项目按研发投入30%、设备投入20%补助，最高1亿元；28nm及以下制程流片年度补助最高1,000万元；EDA工具研发最高补助2,000万元
2025.7	深圳市	《2025年度重点产业研发计划（第一批）项目申报指南》	半导体与集成电路列为重点领域，采取“揭榜挂帅”方式，单个项目最高资助3,000万元；出台10条措施支持高端芯片、EDA工具、化合物半导体突破
2025.7	上海市	《集聚发展集成电路产业若干措施》	对“卡脖子”技术项目按新增投资30%补贴，最高支持10亿元；对带动产业集聚的引领性项目最高补贴1亿元

资料来源：中诚信国际根据公开资料整理

从效果来看，在我国相关政策一系列“组合拳”推动下，半导体产业在规模、技术、资金和生态等多维度实现快速发展。产业规模上，近年来我国集成电路产量及出口量呈现持续增长态势，2025年我国集成电路产量4,843亿块，同比增长87.28%，出口集成电路3,494.72亿个，同比增长17.23%，出口金额2,019.01亿美元，同比增长26.80%。

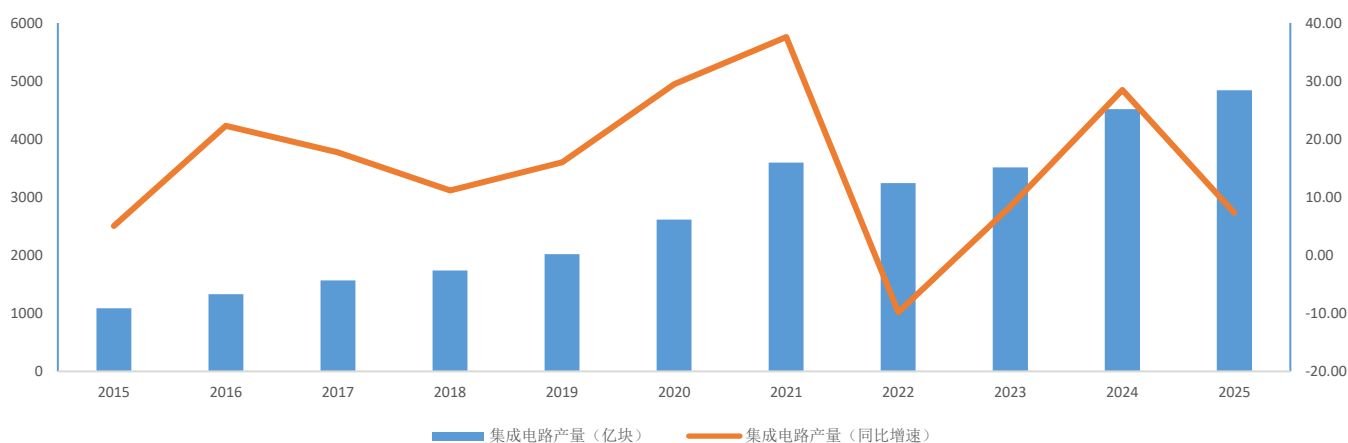
在技术方面，半导体设备国产化率持续提升，根据相关数据，刻蚀机、薄膜沉积设备等核心品类在晶圆厂的采用率突破40%，中微公司5纳米级刻蚀机进入台积电先进制程产线验证，标志着国产设备具备国际顶尖竞争力，北方华创在28纳米成熟制程产线的氧化/扩散炉设备份额超60%，筑牢了车规级、工控芯片的供应链安全防线。资金方面，政策引导下资本市场对半导体产业的关注度持续提升，科创板成为半导体企业上市“快车道”，摩尔线程、沐曦股份等国产GPU企业上市后市值迅速突破千亿元，推动AI算力芯片领域技术商业化落地。产业生态方面，政策推动芯片设计、制造、封测、设备材料等环节联动发展，28nm作为成熟与先进制程的关键节点，已实现设备、材料的全面国产化配套。

图 1：近年来中国集成电路出口情况



数据来源：海关总署，iFind，中诚信国际整理

图 2：近年来中国集成电路产量情况



数据来源：国家统计局，iFind，中诚信国际整理

国际环境方面，近年来，美国、日本、欧盟等发达区域国家，持续针对我国半导体产业实施一系列限制措施，以遏制中国在先进制程芯片、人工智能算力芯片等领域的突破，覆盖设备出口、技术授权、供应链管控、市场准入等全产业链环节。2025年以来，这些限制措施覆盖范围进一步扩大，规则也逐步细化，严格限制了我国企业获取先进技术与高端算力的渠道，削弱我国成熟制程芯片的材料供应稳定性及产能供给能力，并通过限制我国半导体企业在全全球范围内市场拓展以冲击拥有海外产能布局的半导体企业。

表 2：2025 年以来各国对中国半导体行业主要限制措施

时间	国家	主要措施
2025.1	美国	美国商务部工业和安全局（BIS）更新先进计算半导体出口管制规则，进一步限制可用于 14nm 及以下逻辑芯片、256 层及以上存储芯片的制造设备、测试设备和材料出口，同时修订许可证例外条款，对向中国出口相关产品实施“逐案审批”。
2025.1	日本	日本政府正式宣布拟对十余种半导体相关物项实施出口管制，其中明确将刻蚀机、薄膜沉积设备、清洗设备等关键制造设备纳入强化管控范围，要求此类设备出口需向经济产业省逐案申请许可证，取消此前部分简化审批流程，实现审批权限集中上收。同期，日本经济产业省更新“外国用户清单”，新增 42 家实体（含 28 家中国实体），清单内企业采购上述设备需通过更严格的贸易背景审查。

2025.4	日本	日本推出补充新规，进一步扩大管制覆盖范围，将 CMOS 集成电路、量子计算机相关组件等纳入管控，同时细化关键设备的技术参数限制（如对部分薄膜沉积设备的精度指标增设管控标准），明确所有涉及先进制程的刻蚀、沉积、清洗设备出口审批均由经济产业省直接负责，禁止地方机构或行业协会参与审批流程。
2025.5	美国	美国发布新规，明确限制使用华为昇腾等中国先进计算芯片，同时禁止美国人工智能芯片用于训练中国大模型，切断中国企业获取高端算力支持的渠道。
2025.6	欧盟	欧盟与美国联合出台《芯片出口管制补充清单》，将 14nm 以下光刻机、第三代半导体材料（碳化硅、氮化镓衬底）等 23 类产品纳入对华禁运范围，要求荷兰 ASML、德国英飞凌等企业停止向中国转让相关技术；欧盟联合加拿大、澳大利亚构建半导体原材料“替代供应链”，目标到 2030 年实现战略原材料开采、加工、回收分别满足自身需求的 10%、40%和 25%，减少对中国稀土、钨等关键材料的依赖。
2025.9	美国	美国将复旦微电子等 13 家中国半导体企业列入出口管制“实体清单”，限制其获取美国技术和设备，并推出“50% 股权穿透规则”，规定只要被清单企业持股超 50%，其下属子公司将面临同等制裁，直接冲击闻泰科技旗下安世半导体等拥有海外产能的企业；取消三星、SK 海力士、英特尔在华芯片工厂的 VEU 资格，禁止这些企业使用美国技术和设备对在华工厂进行产能扩张或技术升级。
2025.10	日本	修订后的“最终用户清单”正式生效，该清单涵盖 15 个国家和地区的 835 家机构（新增 87 家），其中 110 家中国实体（含半导体制造、AI 研发等领域企业）被重点标注。政策明确，对清单内实体出口刻蚀机、薄膜沉积设备等关键设备时，经济产业省将进行“全流程穿透式审查”，审批周期从原有的 30 个工作日延长至 60 个工作日，进一步强化权限集中管控。
2025.11	欧盟	推动立法将“慎用中企设备”的非强制性建议升级为法律规定，要求成员国全面移除华为、中兴的电信设备，限制范围从移动网络扩展至固定宽带网络，间接影响中国半导体企业在欧洲的市场拓展。

资料来源：中诚信国际根据公开资料整理

展望2026年，我们认为，半导体产业竞争仍然是全球各国竞争的主旋律，以美国为首的发达国家对我国半导体产业，特别是先进制程芯片、人工智能算力芯片等领域的限制仍将继续加强，覆盖范围及规则制定将进一步增加和细化。面对严峻的外部环境，我国将持续加大以“自主可控、高端突破、全链协同”为核心导向的产业政策力度，构建国家顶层设计与地方精准配套、财税金融赋能与技术攻关驱动、产业安全保障与创新生态培育相结合的全方位政策体系，具体政策上预计将更聚焦于先进制程芯片、先进封装技术、关键半导体设备与材料等高精尖科技“卡脖子”环节，这些政策有望进一步加强我国半导体产业对上下游各环节的全覆盖及自主可控能力，增强供应链抗风险能力。

2、经营分析

受消费电子温和复苏，汽车电子及人工智能快速发展影响，2025年以来半导体行业总体表现出良好的复苏态势，同时在半导体国产化替代带动下，随着国内产业链布局逐步完善，国内半导体海外需求不断转移至国内，各细分行业均重新回到增长态势；全球产业竞争格局相对稳定，我国已具备较完整的半导体产业链布局，产业链的自主可控能力提升，各环节均取得一定技术成果；展望2026年，汽车电子及人工智能将成为半导体行业需求增长的主要驱动力，其中人工智能将进一步深入应用到各行业，推动半导体成为各行业升级与数字化转型的底层基础设施型产品，国产替代亦将为国内企业带来增量需求，行业周期性特点或将有所减弱；在地缘政治博弈与产业自主政策的多重驱动下，传统基于效率优先原则的全球产业链布局范式正在发生深刻转变，供应链的安全与韧性已跃升为各国战略布局的核心考量，这将系统性重塑全球产业分工格局。

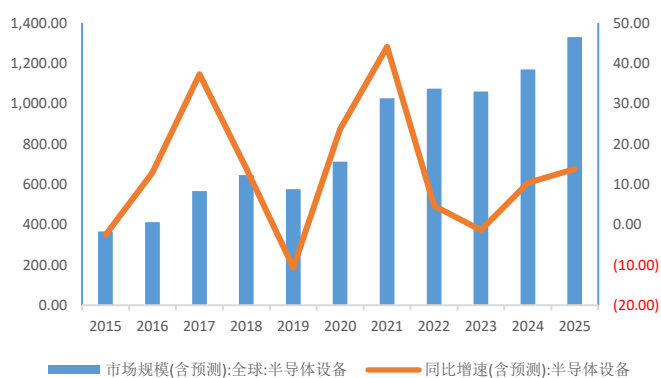
受供需关系波动、技术迭代节奏、终端需求变化及宏观经济环境等多重因素影响，半导体行业具有较为典型的周期性行业特点，呈现“繁荣-衰退-复苏-再繁荣”的循环特征，历史上平均周期长度约3-4年。根据世界半导体贸易统计组织（WSTS）数据，2025年全球半导体销售额达6,971.84亿美元，同比增长11.22%，其中集成电路销售额6,000.69亿美元，同比增长12.27%，分立器件销售额333.77亿美元，同比增长5.80%。半导体设备方面，根据国际半导体产业协会（SEMI）发布数据，2025年全球半导体制造设备总销售额达到1,330亿美元，同比增长13.81%，创历史新高。半导体材料方面，根据TECHCET机构统计数据，2025年全球半导体材料市场总规模达到约700亿美元，同比增长6%。整体来看，2025年，全球半导体行业在经历上一轮衰退后，进入新一轮复苏周期。

图 3：近年来全球半导体销售额情况（亿美元，%）



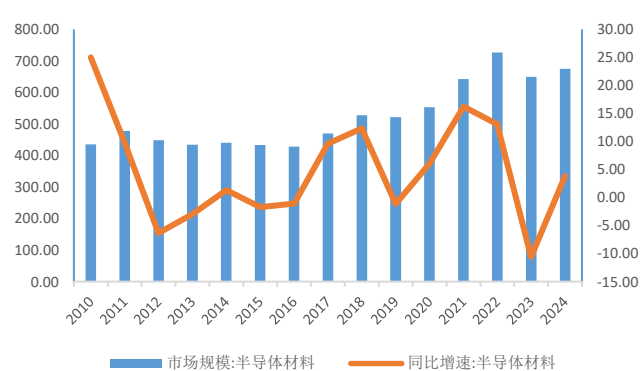
数据来源：WSTS, iFind, 中诚信国际整理

图 4：近年来全球半导体设备市场规模（亿美元，%）



数据来源：SEMI, iFind, 中诚信国际整理

图 5：近年来全球半导体材料市场规模（亿美元，%）



数据来源：SEMI, iFind, 中诚信国际整理

从需求端来看，半导体是电子信息产业的核心基石，应用领域覆盖消费电子、汽车电子、通信与网络、医疗电子、国防军工、人工智能和工业控制等几乎所有电子设备及其新兴产业赛道。消费电子是过去十年半导体的主要应用领域，2025年消费电子市场呈现温和复苏态势，智能手机方面，在经历多年高速增长后，智能手机进入较为稳定的存量市场阶段，根据Omdia数据，2025年全球智能手机出货量增长2%，达到12.5亿部，为2021年以来的最高水平，但增速显著放缓；PC方面，根据Omdia数据，2025年全球PC出货量2.795亿台，同比增长9.2%。汽车电子方面，随着新能源汽车快速发展，车载电子相关部件覆盖车用功率半导体、传感器、计算芯片、智能驾驶、智能座舱、动力控制系统等多个方面，单车半导体需求较传统油车大幅提升，根据乘联会数据，2025年全球新能源汽车销量约2,280万辆，同比增长28.5%，市场渗透率提升至24.8%，其中汽车电子部分，根据Mordor Intelligence数据，汽车半导体市场规模在2025年达到1,004.8亿美元，预计以7.29%的复合年增长率扩张，将市场价值提升至2030年的1,428.7亿美元。近年来，生成式AI的出现为人工智能产业带来了巨大发展，而人工智能正从需求端、技术端、供给端等全方位重塑半导体产业，其中对算力的需求极大的推动了对半导体产业的需求，算力需求的增长带动了AI服务器及数据中心的快速发展，其中AI服务主要由AI芯片、存储、连接部件等构成，AI同时推动了这多方面需求并显著提升了每个部件内半导体含量，例如AI服务器芯片价值量是传统服务器的5~10倍，消耗的DRAM存储是普通服务器的8倍，2025年全球半导体销售额达6,971.84亿美元，同比增长11.22%，其中AI芯片占比超过20%，约1,500

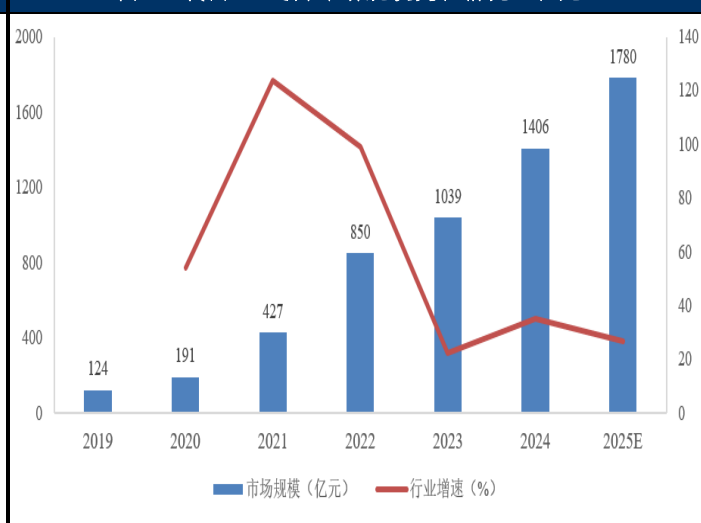
亿美元，AI服务器出货量同比增长约29%。国内方面，中国作为全球最大半导体市场，在人工智能及汽车电子带动下，根据同花顺金融数据，2025年中国半导体销售额2,108.8亿美元，同比增长14.68%。近年来，随着各国对我国半导体产业限制范围不断扩大，我国半导体企业在全中国范围内市场拓展受到极大影响，以美国为例，禁止企业采购制造地在中国的芯片，从而削弱全球半导体市场复苏对我国半导体产业的带动作用。面对这种局面，我国明确提出“鼓励国内企业优先采用国产集成电路产品和服务”，将半导体纳入战略性新兴产业重点支持领域，聚焦芯片设计、制造、封测、设备、材料等全产业链，重点推动AI芯片、车规级芯片、模拟芯片、存储芯片及半导体设备、关键原材料的国产化替代，为企业采用国产半导体提供明确的政策指引和发展预期；从资金层面，出台多元化财政及税收优惠政策，降低企业采用国产半导体的成本压力，从资金角度提升企业积极性；在市场层面，通过政府采购、应用场景开放、产业链协同等举措，拓宽国产半导体的应用空间；通过这些措施大幅提升我国半导体产业国产化替代程度，在产业链布局逐步完善，特别是在设计、制造及封测等环节实现成熟制程突破背景下，将半导体相关海外需求转移至国内。整体来看，与以往行业复苏周期不同，本轮半导体行业的复苏主要由汽车电子与人工智能两大领域驱动。特别是人工智能的快速发展，正推动半导体从电子产品的关键组件，演进为几乎所有行业的底层基础设施，从而推动全球半导体行业需求的多元化与结构化演进；同时，在半导体国产化替代带动下，随着国内产业链布局逐步完善，先进技术持续突破，国内半导体海外需求亦将不断转移至国内。

图 6：2021~2027 全球数据中心市场规模及预测（亿美元）



数据来源：科智咨询，中诚信国际整理

图 7：我国 AI 芯片市场规模变化情况（亿元）



数据来源：IDC，中诚信国际整理

从供给端来看，在经济全球化发展的背景下，全球半导体产业经过多年发展亦形成了全球分工的产业布局，2025年以来，美国仍然占据全球半导体产业链的主导地位，在价值最高的芯片设计及设计软件环节仍占有绝对的领先地位，英伟达、高通、博通、AMD、英特尔、德州仪器等知名芯片设计厂商均为美国公司，Synopsys、Cadence、Mentor Graphics三家美国EDA行业巨头占据了全球80%的市场份额。中国台湾地区主导了芯片制造产业，芯片制造及封测环节在全球产业布局占有重要地位。日本、韩国及欧洲地区在芯片制造的所需的半导体材料及半导体设备环节占据重要地位，其中荷兰ASML生产的高端光刻机具有绝对领先优势，日本在硅片及光刻机方面市场领先，此外韩国三星为IDM厂商，在芯片制造环节占有一定份额。近年来，美国为增强其在半导体产业领域的霸主地位采取了一系列逆全球化政策，同时全球各国也逐步意识到半导体产业正逐步成为新的重要基础设施并影响国家之间竞争实力，纷纷出台半导体产业政策以增强各自在半导体产业的竞争实力。

整体来看，地缘政治因素、产业支持政策、供应链安全正逐渐推动半导体产业从效率优先的全球化布局转变为效率与安全可控并重的区域产业布局。以我国为例，美国及其联盟国家持续对华半导体产业链进行限制，但在政府多项政策措施支持下，以及庞大的半导体市场需求带动下，我国已经打通了核心环节，形成较为完整半导体产业链布局，初步完成全产业链的自主可控，特别是在芯片生产环节，设计、制造及封测方面，均实现成熟制程的突破。但相比于芯片生产环节，作为生产支撑的半导体材料和半导体设备方面，仍是我国产业链的薄弱之处，特别涉及到高端芯片生产环节。具体来看，在生产环节，中芯国际工艺节点突破14nm，其与华虹半导体市场份额已接近10%；封测方面，国内头部厂商长电科技、通富微电及华天科技均进入全球前十行列；在支撑产业方面，半导体材料环节取得一定突破，硅片、光掩模等主要材料已不再“卡脖子”，国内产能规模在快速扩张，但终端客户的产品认证及订单大批量导入仍需时间，国产化率仍很低；半导体设备零部件涉及种类繁多、工艺复杂且精细度要求极高，专利及客户认证壁垒高，多年来市场竞争格局相对稳定且为寡头垄断，北方华创稳居全球设备厂商市场规模前十名，表明中国在半导体设备领域国产化替代取得一定突破，但在与头部企业仍有一定差距，在半导体设备领域的进展相对缓慢且集中在中低端水平。

展望2026年，我们认为，汽车电子及人工智能将成为半导体行业需求增长的主要驱动力，其中人工智能将进一步深入应用到各行业，推动半导体成为各行业升级与数字化转型的底层基础设施型产品，并完善半导体行业的需求结构，国产替代亦将为国内企业带来增量需求，行业周期性特点或将有所减弱；在地缘政治、产业支持政策、供应链安全等因素影响下，传统以效率优先的全球产业链布局将进一步减弱，供应链安全可控成为各国产业链投资与布局重要考虑因素之一，进而影响全球产业链分工格局。

二、行业内企业信用分析

2025年以来，半导体行业主要细分领域全球竞争格局较为稳定，国内各行业在政策加持下均有所突破，特别在成熟制程领域，但在部分细分领域与全球头部企业技术差距仍较明显，行业收入、利润及经营性净现金流整体均实现增长，资本开支小幅增长，债务规模有所增长，但财务杠杆保持在较低水平，整体偿债能力良好，各子行业财务表现均有所改善；行业评级变动较少，行业内全年无债券展期/逾期情况，预计2026年行业整体经营及信用质量将有所提升。

1、行业内企业概况分析

1) 芯片设计

全球芯片设计行业高度集中，国内多数厂商较国际厂商仍有一定差距，以民营企业为主，规模普遍较小；2025年以来，在人工智能快速发展的带动下，芯片设计行业保持较快增长，其中涉及AI芯片的厂商增幅远超其他厂商。

从全球竞争结构来看，芯片设计市场集中度很高，2025年全球前十名芯片设计厂商市场份额合计占比超过65%，其中美国企业在芯片设计及设计软件环节仍占有绝对的领先地位，前十名芯片设计厂商中英伟达、高通、博通、AMD、英特尔、德州仪器等均为美国公司，此外，Synopsys、Cadence、Mentor Graphics三家美国EDA行业巨头占据了全球80%的市场份额。从国内市场看，芯片设计行业资金门槛较低，应用领域广泛，行业内企业呈现数量多、规模小，各自产品多聚焦在单一领域，且在通用芯片领域与先进厂商存在一定技术差距。2025年芯片设计产

业呈现高速增长、规模突破的态势，全球销售额首次突破1,000亿美元，根据工信部数据显示，我国集成电路设计收入达4,421亿元，同比增长18.9%，其中AI芯片是主要的增长驱动力。

从国内企业情况来看，芯片设计企业数量众多，且以民营企业为主，其中华为海思为国内绝对龙头企业，在全球排名亦能进入前十；紫光展锐、韦尔股份、兆易创新、澜起科技等企业位于第二梯队，在营业收入规模方面领先，在各自细分领域处于国内龙头地位，在全球亦有一定排名；寒武纪、地平线、卓胜微、紫光国微等位于第三梯队，营收规模相对较小，在细分领域为国内龙头，但在全球市场排名较低；其余为众多小型企业，覆盖单一细分领域。2025年前三季度，芯片设计上市公司合计87家，其中71家实现营业收入同比增长，58家实现净利润增长。其中涉及AI芯片的厂商如寒武纪、摩尔线程及沐曦股份营收增幅远超其他芯片设计厂商。

2) 晶圆制造

经过多年发展，我国晶圆代工厂商在成熟制程方面已取得一定成果，但在先进制程方面与全球龙头仍有一定差，随着成熟制程产能逐步释放，芯片自给能力增强；已形成部分具有竞争力的封装厂商，在先进封装技术方面与头部企业差距较小且市场份额进入全球前十；2025年前三季度，在行业整体复苏带动下，晶圆制造厂商营收实现增长，但大量成熟制程产能处于爬坡阶段，利润受折旧影响仍有所承压。

晶圆制造涉及芯片的整个生产过程，包括薄膜沉积、光刻、刻蚀、离子注入等前道工序及后续封装测试。晶圆制造属于重资产行业，较高的资本投入导致行业集中度很高，全球前十大晶圆代工厂商占据了超过90%的市场份额，其中台湾企业台积电为行业内绝对龙头，市场份额超过60%，同时掌握目前最先进的制程工艺，技术领先其他代工厂商。自美国及其盟友限制我国半导体产业发展以来，通过一些列政策支持，以及我国作为最大半导体市场的需求支撑下，近年来我国在晶圆代工方面进展明显，目前国内拥有超过50家晶圆制造企业，形成“1+2+N”梯队格局，其中中芯国际为龙头，华虹半导体和晶合集成等为第二梯队，长江存储、长鑫存储、华润微等为第三梯队。从企业性质来看，受资本投入较大影响，我国晶圆代工企业呈多元共存局面，代工厂商往往股权结构复杂，民营企业股东中也往往有代表政府的产业基金作为投资方参与其中；从区域分布来看，以上海、北京、深圳、无锡、武汉为核心，形成长三角、京津冀、珠三角、中西部四大产业集群，覆盖从设计到制造、封测的完整产业链；从技术情况来看，我国晶圆代工企业整体处于成熟制程扩张、先进工艺突破的发展态势，以28nm及以上成熟制程为主，其中中芯国际28nm及以上成熟制程全球市占率约10%，且是国内唯一具备14nm及以上先进工艺量产能力的代工厂商，但整体来看，我国受限于海外政策限制，代工厂商在先进制程方面仍有一定差距。

封测方面，全球前十封测厂商市场份额超过70%，其中主要分布在中国台湾、中国大陆及美国地区。其中全球龙头封测厂商为台湾企业日月光投资，全球市场份额约26%，其次为美国安靠科技，市场份额约15%，其次为我国企业长电科技，市场份额约11%，整体看前十名厂商之间差距较小。从国内情况来看，已有长电科技、通富微电和华天科技能够稳定进入全球前十大封测厂商行列，在先进封装技术方面亦与全球头部厂商差距较小。随着半导体行业进入复苏阶段，叠加AI对行业的需求拉动，2025年前三季度，晶圆制造上市公司合计19家，其中17家实现营业收入同比增长，12家实现净利润增长，近年来我国大规模进行产能扩建，大量企业产能仍处于爬坡阶段，营收虽保持增长，但利润受折旧影响仍有所承压。

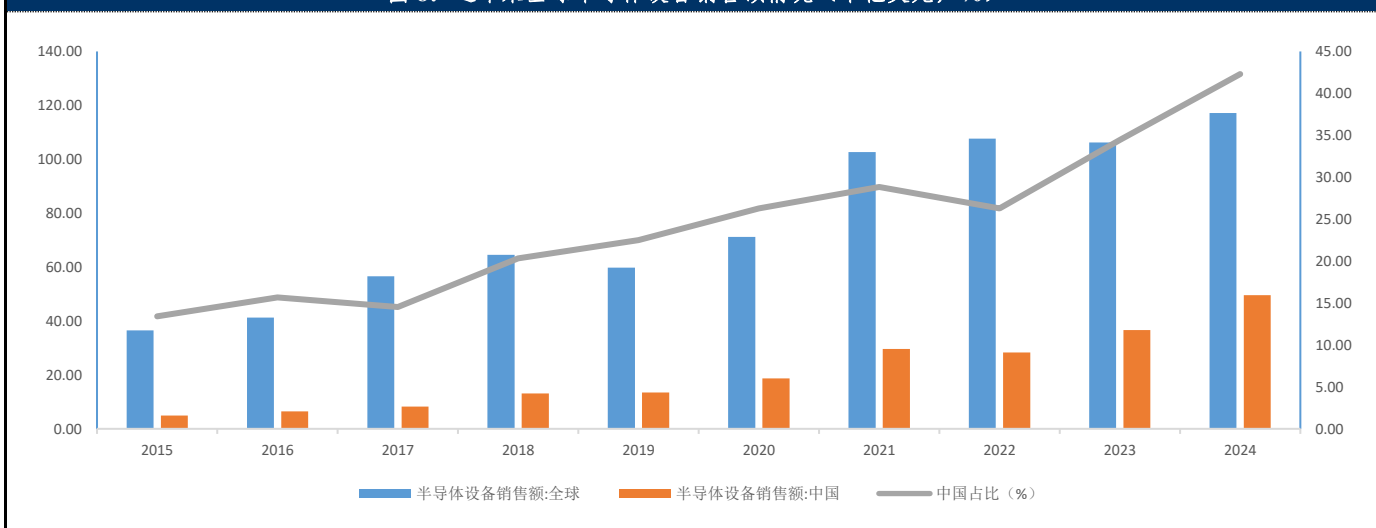
3) 半导体设备

我国已成为全球最大的半导体设备市场，近年来半导体设备在成熟制程方面国产化率有所提升，但与巨大的市场需求相比仍显不足，特别是在光刻胶、离子注入机及先进制程方面差距仍然较大。2025年前三季度，半导体设备企业实现较好增长，但除头部企业外，大量企业产品处于验证阶段，对企业经营业绩产生一定不利影响。

作为支撑芯片设计、制造、封测全产业链运转的核心生产载体，半导体设备承担着电路图案转移、材料刻蚀、薄膜沉积、性能检测等关键工序的实施功能，半导体设备零部件涉及种类繁多、工艺复杂且精细度要求极高，专利及客户认证壁垒高，多年来市场竞争格局相对稳定且为寡头垄断，全球头部企业主要集中于美国、日本及荷兰，以美国应用材料、荷兰阿斯麦、美国泛林集团、日本东京电子等为各环节设备代表企业。近年来我国持续加大半导体产业投资力度，目前已是半导体设备最大的需求方，国内半导体设备销售额占全球销售额比重已经超过40%，但与巨大的市场需求相比，我国在半导体设备上的生产能力与头部企业仍有较大差距，经过多年产业政策及资金支持，我国半导体设备企业在成熟制程方面已经有较高的国产化替代率，但在光刻胶、离子注入机等环节设备国产化率仍然极低。尽管我国半导体设备厂商在成熟制程方面已经取得一定成绩，但与全球最先进相比，从制程角度来看，目前世界半导体设备研发水平处于2nm及更先进制程，生产水平最高则已经达到3nm量产，与之相比，国内半导体设备在各环节基本还存在1-2代产品差距。

从国内半导体设备厂商情况来看，国内大约拥有超过200家半导体设备企业，形成“1+3+N”梯队格局，其中北方华创为平台型龙头厂商，中微公司、拓荆科技、盛美上海等为细分赛道冠军，其他众多中小企业填补特色领域空白。2025年前三季度，半导体设备上市公司合计23家，其中18家实现营业收入同比增长，12家实现净利润增长，受半导体设备验证周期较长影响，除头部企业外，大量企业产品处于验证阶段，对企业经营业绩产生一定不利影响。

图 8：近年来全球半导体设备销售额情况（十亿美元，%）



数据来源：日本半导体装置制造协会，iFind，中诚信国际整理

4) 半导体材料

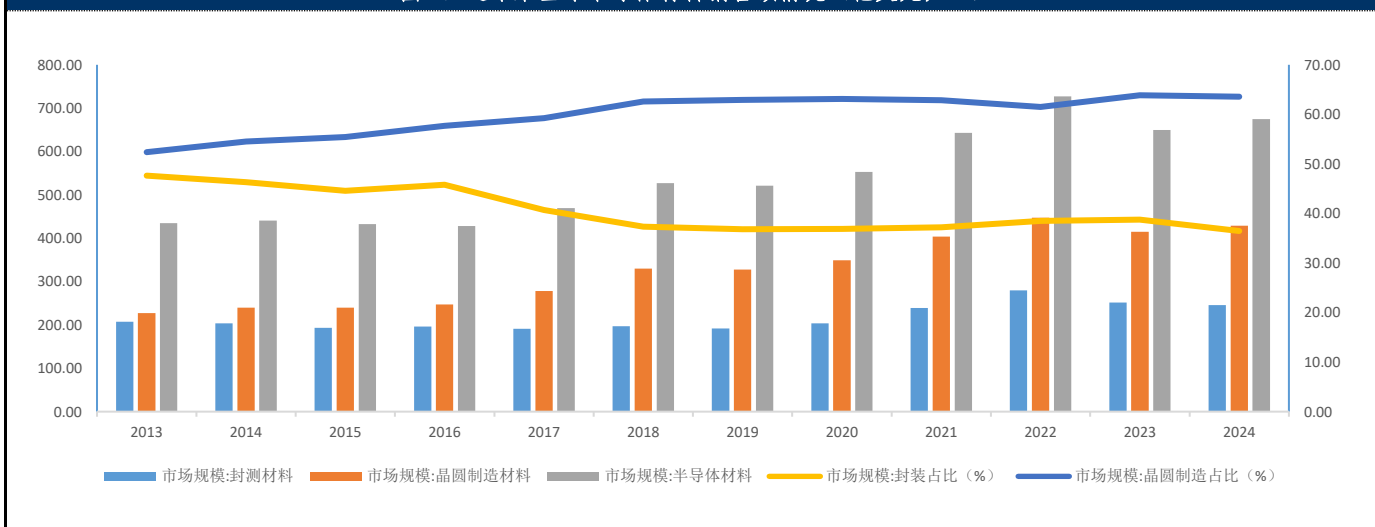
我国半导体材料行业已进入从成熟制程向先进制程跨越的关键阶段，形成了梯队分明、特色突出、协同发展的产业格局，我国已在部分领域实现技术突破。2025年前三季度，行业整体收入保持增长态势，但需求

复苏需要传导一定时间，叠加产品价格波动，产能爬坡阶段较高的折旧摊销水平，影响了部分企业利润情况。

半导体材料细分种类极多，从用途上可分为晶圆制造材料和封装材料两大类，其中晶圆制造材料占比超过60%。根据相关数据显示，2025年中国大陆半导体材料市场规模达1,500亿元人民币，占全球市场约28%，连续4年位居全球第一大半导体材料消费市场。从全球竞争格局来看，半导体材料产业内各细分品种市场集中度均处于较高水平，产业主要由日本主导，多个细分领域头部企业均为日本企业，根据思瀚产业研究院、观知海内咨询等机构数据，硅片全球市场前六大企业市场份额超90%，光刻胶全球市场前五大企业市场份额约90%，CMP材料全球市场前十大企业市场份额超80%。经过多年培育，目前我国在部分领域已实现较大突破，部分产品技术标准达到国际一流水平，如硅片、CMP抛光液、湿电子化学品等，但光刻胶相关领域市场份额仍较低，且存在一定技术差距。

从国内半导体材料厂商情况来看，国内大约拥有超过50家半导体材料企业，形成“1+5+N”梯队格局，沪硅产业为硅片龙头，安集科技、江丰电子、南大光电、华特气体、雅克科技等为细分赛道冠军。2025年前三季度，半导体材料上市公司合计27家，其中23家实现营业收入同比增长，17家实现净利润增长，行业整体收入保持增长态势，但作为半导体行业上游环节，需求复苏需要传导一定时间，叠加产品价格波动，产能爬坡阶段较高的折旧摊销水平，影响了部分企业利润情况。

图9：近年来全球半导体材料销售额情况（亿美元，%）



数据来源：SEMI, iFind, 中诚信国际整理

2、行业内样本企业财务表现

2025年前三季度，半导体行业收入、利润及经营性净现金流整体均实现增长，毛利率略有下滑，资本开支小幅增长，债务规模有所增长，但财务杠杆保持在较低水平，整体偿债能力良好，各子行业财务表现均有所改善，其中，晶圆制造及半导体设备行业内部分企业经营获现水平有所下滑。

中诚信国际选取半导体行业A股上市及发债企业作为样本企业，共计174家。从三级行业分类来看，集成电路企业106家（其中芯片设计87家、晶圆制造19家）、分立器件企业18家、半导体设备企业23家、半导体材料企业27家，不同细分领域的样本企业在财务表现方面存在差异。

收入和盈利方面，2025年前三季度，半导体样本企业营业总收入5,109.44亿元，同比增长14.74%，芯片设计、

晶圆制造、分立器件、半导体设备和半导体材料样本企业营收分别增长26.08%、16.70%、-23.76%、35.09%和15.56%，其中分立器件样本企业受闻泰科技收入大幅下滑影响导致整体样本营收下滑，剔除闻泰科技后，分立器件样本企业营收同比增长19.54%，受益于算力及AI相关基础设施部署带来的需求增加，半导体行业样本企业收入增速普遍较好。同期，受黄金等贵金属原材料价格上涨及关税政策波动等影响，半导体样本企业平均毛利率小幅下滑0.50个百分点，整体较为稳定，其中受原材料直接影响的半导体设备和材料行业平均毛利率降幅高于其他细分行业，分别下降3.11和1.12个百分点。2025年前三季度，半导体样本企业实现净利润431.41亿元，较去年同期大幅增长59.50%，其中，芯片设计、晶圆制造与分立器件利润增幅远高于半导体设备及材料，受益于AI快速发展带动的算力芯片需求爆发式增长，与算力芯片相关的芯片设计企业及晶圆制造企业贡献了各细分行业主要利润增幅，如海光信息和寒武纪，此外个别企业因投资收益等影响利润增幅较大，但整体来看，除算力相关芯片企业利润增幅较大外，各细分行业净利润实际小幅增长。

图 10: 分行业样本企业收入及毛利率情况

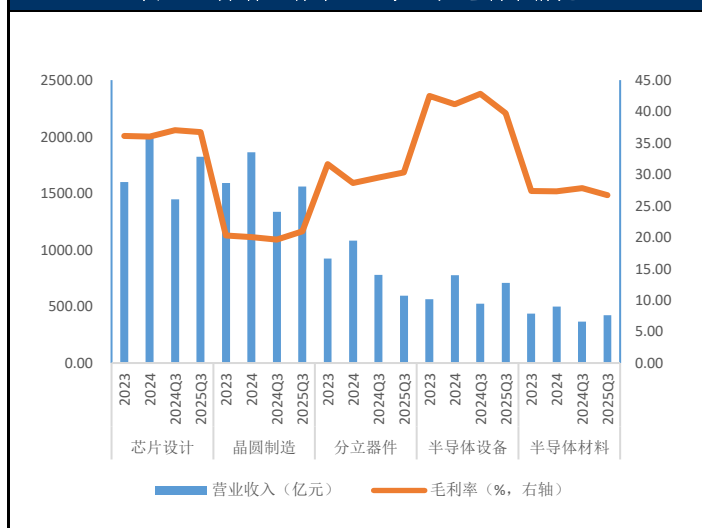
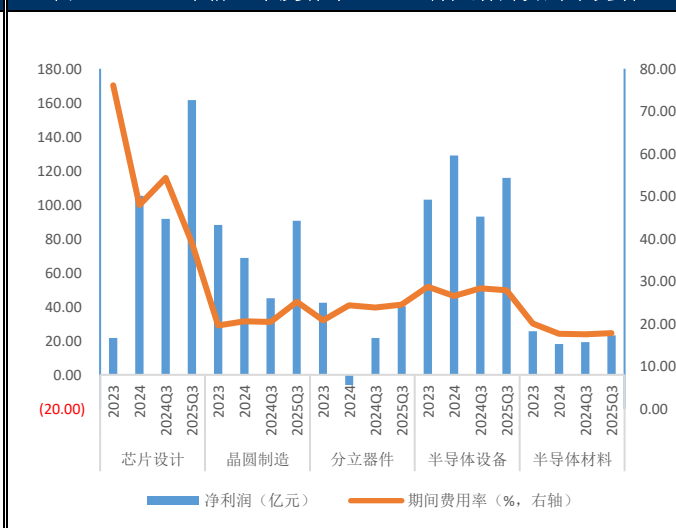


图 11: 2025 年前三季度样本企业盈利及期间费用率变动



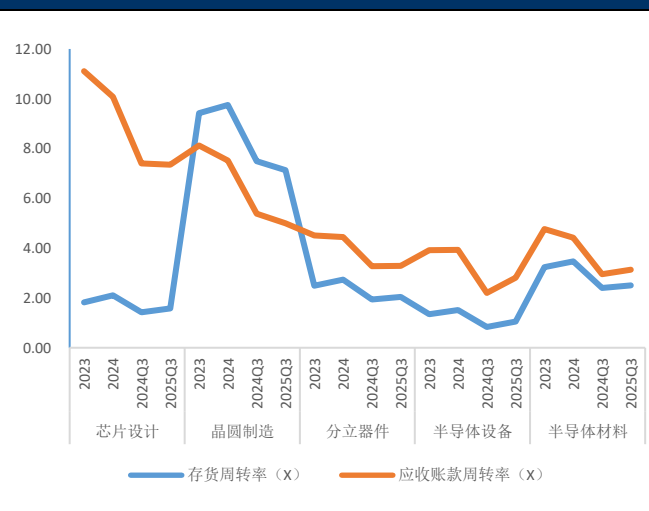
数据来源: iFind, 中诚信国际整理

获现能力方面，2025年前三季度，半导体样本企业经营活动净现金流合计为590.92亿元，同比增长37.18%，主要系业务规模扩大及客户回款效率有所提升所致，其中，芯片设计行业涉及采购需求较少，经营获现水平提升最为明显，其次为分立器件及半导体材料企业，而半导体设备样本企业因提前储备部分原材料或零部件导致备货力度加大、同时产品验证周期较长，导致其经营获现情况有所下滑。

图 12：分行业样本企业获现与资本开支情况



图 13：分行业样本企业运营效率指标变动



数据来源：iFind，中诚信国际整理

从资本开支来看，2025年前三季度，半导体行业样本企业资本支出规模合计为1,267.85亿元，同比增长1.22%，其中，分立器件行业样本企业投资增速相对较高，在AI算力投资带动下，产能扩充需求以及研发与技术创新需求增加，导致样本企业加大资本支出力度。晶圆制造、半导体材料、半导体设备三大制造领域资本支出同比分别下降3.42%、8.67%和1.59%，主要系在经历上一轮资本支出高峰后，半导体行业复苏尚不明显，产能尚未完全利用，投资节奏有所放缓，其中晶圆制造行业资本支出规模仍大幅领先其他细分行业。芯片设计样本企业资本开支相对稳定，增速为6.90%。

从债务情况来看，截至2025年9月末，电子设备样本企业债务规模为4,041.68亿元，增速16.86%；平均资产负债率和总资本化比率分别为27.25%和17.41%，分别同比增加2.51个百分点和2.35个百分点。总体来看，样本企业债务规模虽有所增长，但财务杠杆水平相对稳定且保持在较低水平。从债务结构来看，同期末，半导体样本企业平均短期债务占比小幅下降0.35个百分点至61.67%，其中仅芯片设计样本企业短期债务占比超过60%，行业整体短期债务占比适中。

偿债能力方面，2025年前三季度，电子设备行业样本企业经营活动净现金流对短期债务覆盖倍数的平均值为2.77倍，同比增长6.54%；货币资金对短期债务的覆盖倍数均值为85.87倍，同比下降17.23%，但整体维持良好的债务偿还能力。具体来看，分立器件行业样本企业经营活动净现金流/短期债务的均值为2.96倍，大幅下降70.42%，但经营活动净现金流仍能覆盖短期债务，仅晶圆制造样本企业经营活动净现金流/短期债务的均值为0.92倍，经营活动净现金流无法覆盖短期债务，但货币资金对短债的覆盖倍数均值大于1倍，整体短债风险可控，其余子行业经营活动净现金流和货币资金均能实现对短期债务的有效覆盖。

图 14：分行业样本企业资本结构情况

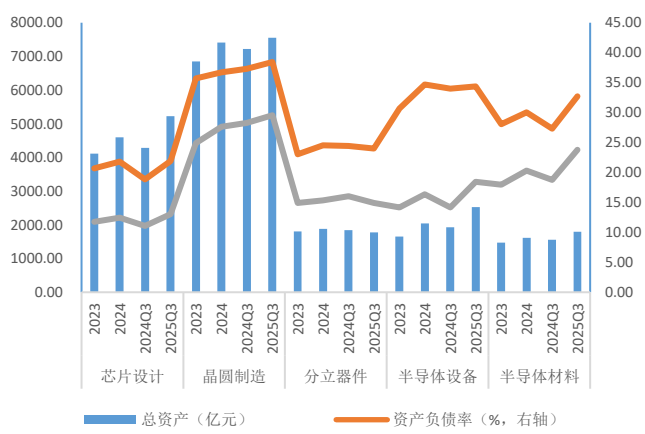
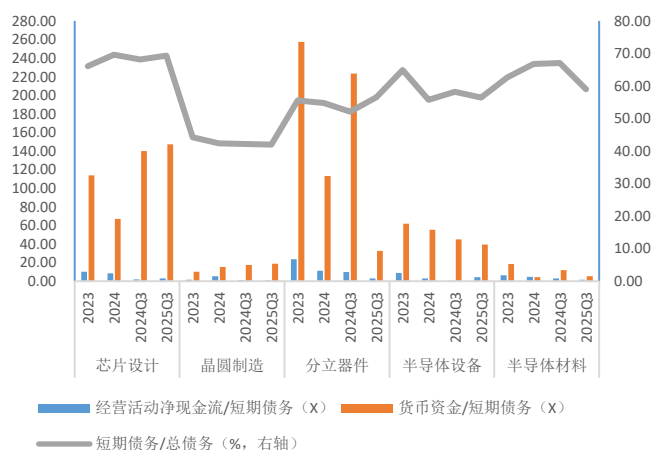


图 15：分行业样本企业偿债指标变动



数据来源：iFind，中诚信国际整理

3、行业内企业信用风险表现

2025年半导体行业新增发债数量提升，无违约及展期债券，整体主体信用级别较为稳定。

半导体行业融资以股权融资及银行借款为主，发债主体数量相对有限，截至2025年末，全市场存续发债主体24家，存续债券30只，债券余额263.80亿元，同比增长16.73%，全年新增发债主体9家，新发债数量15只，发行总规模123.78亿元，发行主体数量及规模均较2025年明显提升。从发债主体企业性质来看，半导体行业发债以民营企业为主，国央企发债主体仅4家，占比16.67%。从债券品种来看，半导体行业发行债券以可转换债券为主，存续债券中可转换债券占比60%。从发债主体的信用级别变动来看，全年仅3家主体信用级别出现变动，其中2家主体信用级别较上次信用等级提升，但前次评级时间较早，非级别连续变动；行业内仅闻泰科技股份有限公司一家主体信用级别下调，主要系其剥离产品集成业务以及半导体业务核心子公司为境外公司等原因所致。整体来看，半导体行业总体信用风险可控，无违约及展期债券，整体主体信用级别较为稳定。

三、结论

中诚信国际认为，2026年半导体产业竞争仍是国家竞争主旋律，产业链限制仍将持续并进一步增强，但我国亦将保持全方位的政策支持体系，为我国半导体行业发展带来支撑；汽车电子及人工智能将成为半导体行业需求增长的主要驱动力，其中人工智能将进一步深入应用到各行业，推动半导体成为各行业升级与数字化转型的底层基础设施型产品，行业周期性特点或将有所减弱；在地缘政治博弈与产业自主政策的多重驱动下，传统基于效率优先原则的全球产业链布局范式正在发生深刻转变，供应链的安全与韧性已跃升为各国战略布局的核心考量因素之一，影响全球产业链分工格局，**国产替代将为国内企业带来增量需求**。上述因素综合影响下，中诚信国际预计未来12~18个月半导体行业展望为稳定提升。

在发生以下因素下，我们可能会上调行业信用展望：在汽车电子及人工智能需求推动下行业内订单大幅增长，国产替代率大幅提升，先进制程等技术突破以及产业链价格上升带动企业盈利和获现能力明显增强且持续期较长。在发生以下因素下，我们可能会下调行业信用展望：行业内利润被上游材料采购成本上涨大幅侵蚀，市场需求显

著不及预期，企业供应链稳定性受到严峻冲击等情况发生。

附表一：中诚信国际行业展望结论定义

行业展望	定义
正面	未来 12~18 个月行业总体信用质量将有明显提升、行业信用分布存在正面调整的可能性
稳定	未来 12~18 个月行业总体信用质量不会发生重大变化
负面	未来 12~18 个月行业总体信用质量将恶化、行业信用分布存在负面调整的可能性
正面减缓	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“正面”状态有所减缓，但仍高于“稳定”状态的水平
稳定提升	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所提升，但尚未达到“正面”状态的水平
稳定弱化	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所弱化，但仍高于“负面”状态的水平
负面改善	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“负面”状态有所改善，但尚未达到“稳定”状态的水平

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人做出自己的研究和评估。

	部门	职称
杨锐	企业评级部	资深分析师
贾晓奇	企业评级部	高级分析师
毛楚杰	企业评级部	分析师
王雨涵	企业评级部	分析师



中诚信国际信用评级有限责任公司
 地址：北京东城区朝阳门内大街南竹杆胡同2号
 银河SOH05号楼
 邮编：100010
 电话：(86010) 66428877
 传真：(86010) 66426100
 网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD
 ADD: Building 5, Galaxy SOH0, No.2 Nanzhugan Lane,
 Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing
 PRC, 100010 Beijing, PRC. 100010
 TEL: (86010) 66428877
 FAX: (86010) 66426100
 SITE: <http://www.ccxi.com.cn>