

受益 AI 需求 半导体硅片行业盈利有望复苏

第一创业证券研究所

分析师：郭强

证书编号：S1080524120001

电话：0755-23838533

邮箱：guoqiang@fcsc.com

核心观点：

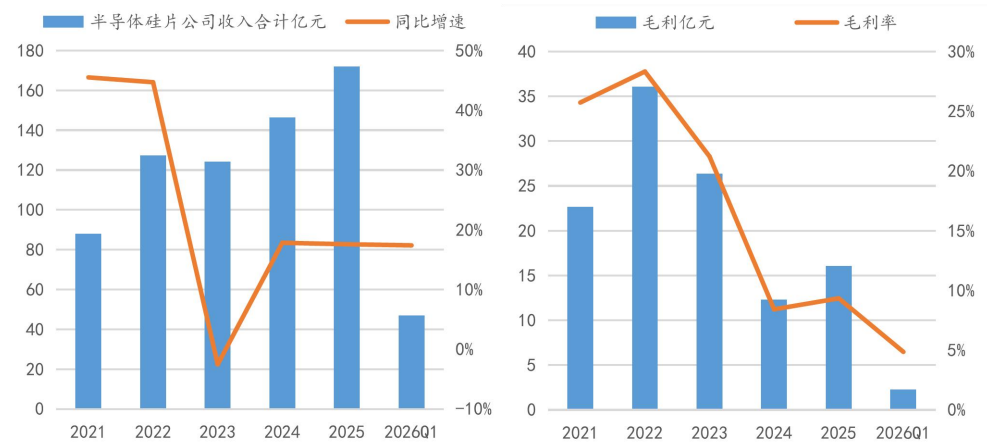
- ▶ 尽管国内半导体硅片上市公司的整体营业收入在 2023 年后保持较快增长，到 2025 年超过 172 亿元，是 2023 年的 1.38 倍，且今年一季度继续有 17.4% 的增长，表明国产替代持续进展，但是行业的整体毛利率却在快速下降，到今年一季度只有 4.9%，毛利率较高点 2022 年的 28.3% 下降 23.4 个百分点。2025 年半导体硅片收入超过 20 亿元的上市公司，沪硅产业、立昂微、西安奕材和 TCL 中环，四家公司 2025 年的净利润全部亏损，今年一季度也仅有立昂微靠芯片业务利润支撑而盈亏平衡。
- ▶ 目前全球半导体硅片市场以日本、台湾和韩国厂商为主，市场率超过 80%，其中市占排名第二的日本 SUMCO 和市占排名第三的台湾环球晶圆，两家主业基本只有半导体硅片业务。以这两家公司的经营情况看，营业收入从 2022 年开始萎缩，2025 年的营业利润更是都低于 2022 年 50% 以上，与国内半导体硅片厂商的业绩表现基本同步。从韩国三星电子公布的年度半导体硅片采购价格变化情况看，其 2024 和 2025 年的采购价格累计下降了 14%。可见不仅国内，海外的半导体硅片市场在过去两年也在经历盈利持续萎缩的压力。
- ▶ 根据 Semi 今年 2 月份的跟踪报告，2025 年全球半导体硅片的出货量为 12,973 百万平方英寸，同比增长 5%，结束了 2023 和 2024 年连续两年的负增长。根据日本 SUMCO 展示的数据，2025 年四季度全球 12 寸半导体硅片的出货量超过 8 百万片/月，创 2019 年以来的历史新高，今年一季度的出货量也接近 8 百万片/月。从行业的库存情况看，今年一季度公司主要客户的硅片库存数量环比出现下降，客户的存货周转天数已持续 4 个月环比下降，显示尽管当前客户的硅片库存还是明显高于过往，但客户季度的硅片用量和库存趋势开始改善。从环球晶圆今年一季度的分析报告数据看，也有类似的表现。环球晶圆全球主要客户的平均库存天数已低于 130 天，处于 2023 年一季度以来的低位。
- ▶ 按 Morningstar 在 2025 年初报告预计，全球 12 寸晶圆厂月产能约 846.8 万片/月，其中存储芯片产能接近 400 万片/月。目前存储价格已相对 2025 年初数倍上涨，需求旺盛。先进制程方面，占市场主导地位的台积电 2025 年出货 1,500 万片，同比增长 16.3%，今年一季度出货 417 万片，同比增长 28.1%。成熟制程方面，中芯国际 2025 年晶圆出货量折 8 寸达 969.7 万片，同比增长 20.9%，今年一季度货量为 250.9 万片，同比增长 9.5%，产能利用率 93.1%，较 2023 年一季度最低点改善 25 个百分点。台湾联合电子 2025 年晶圆出货量增长 12.3%，今年一季度晶圆出货 102.1 万片，同比增长 2.7%，产能利用率 79%，也是 2023 年一季度以来的最高水平。因此半导体硅片下游需求的改善是全面性的，硅片行业盈利有望复苏。

风险提示：下游需求不如预期、海外局势动荡加剧等，仅供投资分析时参考。

一、国内半导体硅片上市公司收入持续增长但盈利能力却持续下滑

尽管国内半导体硅片上市公司的整体营业收入在 2023 年后保持较快增长，到 2025 年超过 172 亿元，是 2023 年的 1.38 倍，今年一季度继续有 17.4% 的增长，表明国产替代持续进展，但是行业的整体毛利率却在快速下降，到今年一季度只有 4.9%，毛利率较高点 2022 年的 28.3% 下降 23.4 个百分点。

图 1、国内半导体硅片行业整体增收不增利



数据来源：iFind、第一创业证券研究所整理

2025 年半导体硅片收入超过 20 亿元的上市公司，沪硅产业、立昂微、西安奕材和 TCL 中环，四家公司 2025 年的净利润全部亏损，今年一季度也仅有立昂微靠芯片业务利润支撑而盈亏平衡。

表 1、2025 年和今年一季度国内半导体硅片公司大多亏损

上市代码	公司简称	25年硅片收入	25年扣非净利	同比增长	26Q1扣非净利	同比增长
688126.SH	沪硅产业	37.16	-17.74	-43%	-5.24	-110%
605358.SH	立昂微	23.85	-1.83	31%	0.12	114%
688783.SH	西安奕材	26.49	-8.09	-6%	-1.71	-18%
688432.SH	有研硅	10.05	1.30	-21%	0.34	-6%
688584.SH	上海合晶	13.11	1.17	9%	0.09	-43%
003026.SZ	中晶科技	4.29	0.39	98%	0.13	105%
002129.SZ	TCL中环	57.07	-97.68	10%	-18.00	9%

数据来源：iFind、第一创业证券研究所整理

二、海外半导体硅片厂商经营业绩也持续下滑

目前全球半导体硅片市场以日本、台湾和韩国厂商为主，市场率超过 80%。海外厂商主要有日本信越化学、SUMCO、环球晶圆、SK Siltronic 和 Soitec 等，其中信越化学全球市占超过 25%居首。目前市占排名第二的日本 SUMCO 和市占排名第三的台湾环球晶圆，两家主业基本只有半导体硅片业务。以日本 SUMCO 为例，2025 年营业收入 4097.6 亿日元，同比增长 3.3%，但营业利润只有 13.4 亿日元，同比下降 96%。今年一季度，公司实现营业收入 1014 亿日元，同比增长 1.4%，但是营业利润为亏损 54 亿日元。

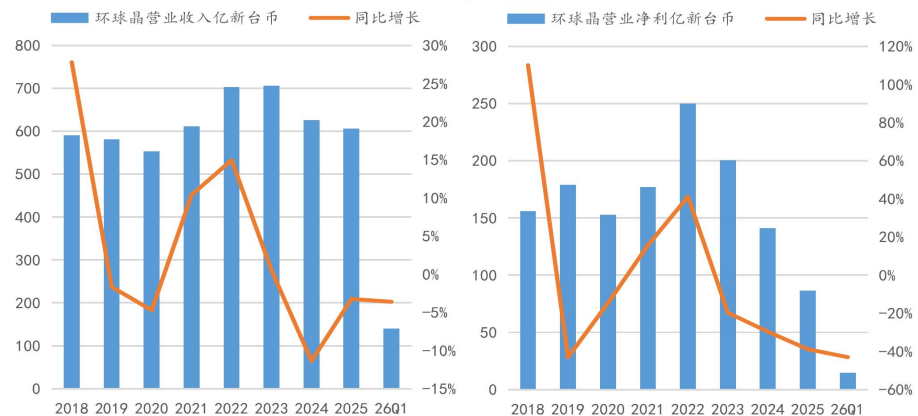
图 2、日本 SUMCO 的营收增长乏力 营业利润持续下滑



数据来源：SUMCO 公司网站、第一创业证券研究所整理

以台湾环球晶圆为例，2025 年营业收入 606 亿新台币，同比下降 3.2%，营业利润为 86 亿新台币，同比下降 38.8%。今年一季度，环球晶实现营业收入 140 亿新台币，同比下降 3.6%，营业利润 15 亿新台币，同比下降 43%。总体看，海外半导体硅片大厂的业绩表现与国内半导体硅片厂商基本同步。

图 3、台湾环球晶圆的营收收入也营业利润也持续下滑



数据来源：环球晶公司网站、第一创业证券研究所整理

从韩国三星电子公布的年度半导体硅片采购价格变化情况看，其 2024 和 2025 年的采购价格下降了 14%。可见不仅国内，海外的半导体硅片市场在过去两年也在经历盈利持续萎缩的压力。

图 4、2024 和 2025 年三星电子 DS 部门半导体硅片年度采购价格快速走低

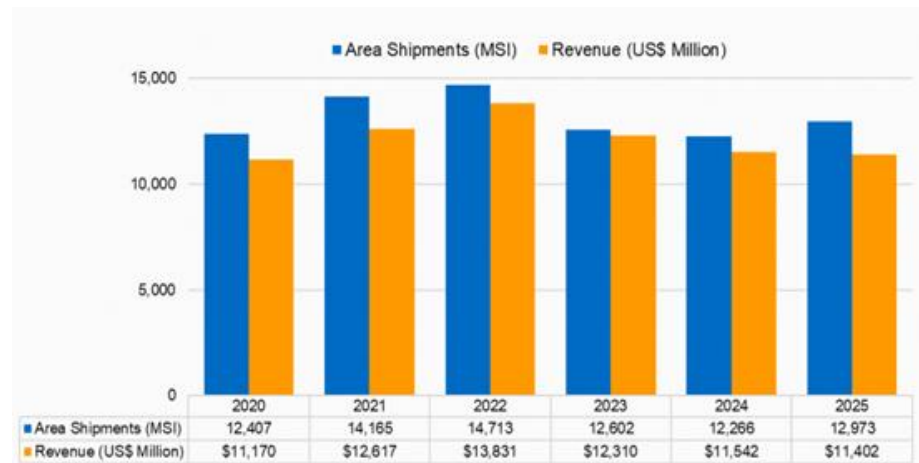


数据来源：三星电子公司网站、第一创业证券研究所整理

三、半导体硅片供需、库存形势都出现好转迹象

根据 Semi 发布的 2026 年 2 月份跟踪报告，虽然 2025 年全球半导体硅片的出货金额仍在负增长，但降幅已经从 2024 年的下降 6.2% 缩窄到 2025 年的下降 1.2%，同时 2025 年的总出货量为 12,973 百万平方英寸，同比增长 5%，结束了 2023 和 2024 年连续两年的负增长。

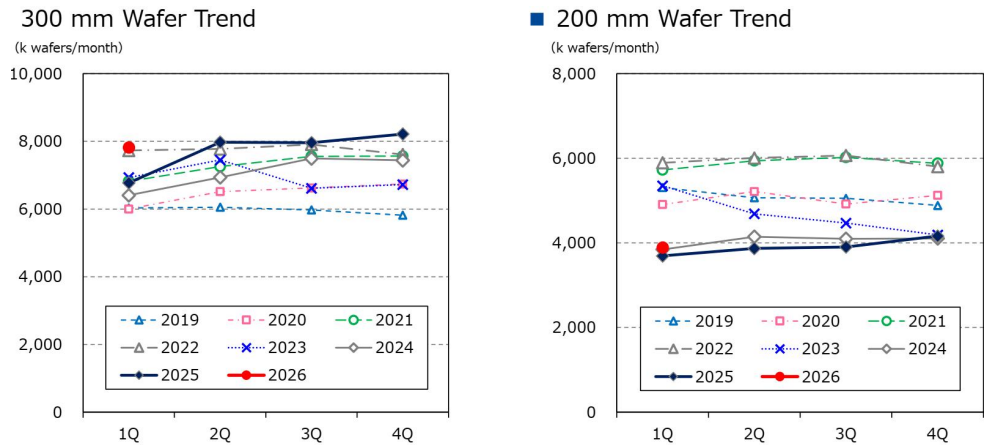
图 5、2025 年 SEMI 统计的半导体硅片出货量恢复增长



数据来源：SEMI 的 2026 年 2 月报告、第一创业证券研究所整理

根据日本 SUMCO 展示的数据，2025 年四季度全球 12 寸半导体硅片的出货量超过 8 百万片/月，创 2019 年以来的历史新高，今年一季度的出货量也接近 8 百万片/月。不过 8 寸硅片的需求仍处于近几年来来的低位，没有太大起色。

图 6、受益 Ai 需求 SUMCO 监测 300 硅片需求复苏明显



数据来源：SUMCO 公司网站、第一创业证券研究所整理

从行业的库存情况看，今年一季度客户的硅片库存数量环比出现下降，客户的存货周转天数则已持续 4 个月环比下降，显示尽管当前客户的硅片库存还是明显高于过往，但客户季度的硅片用量和库存趋势开始改善。从环球晶圆今年一季度的分析报告数据看，也有类似的表现。环球晶圆全球客户平均库存天数已低于 130 天，处于 2023 年一季度以来的低位。

图 7、SUMCO 和环球晶圆的主要客户库存都出现改善



数据来源：SUMCO、环球晶圆、第一创业证券研究所整理

四、AI 带动上游先进制程、存储和成熟制程需求都呈复苏趋势

按 Morningstar 在 2025 年初报告预计,全球 12 寸晶圆厂月产能约 846.8 万片/月,其中存储芯片产能接近 400 万片/月。目前存储价格已相对 2025 年初数倍上涨,需求旺盛。先进制程方面,占市场主导地位的台积电 2025 年出货 1,500 万片,同比增长 16.3%,今年一季度出货 417 万片,同比增长 28.1%。

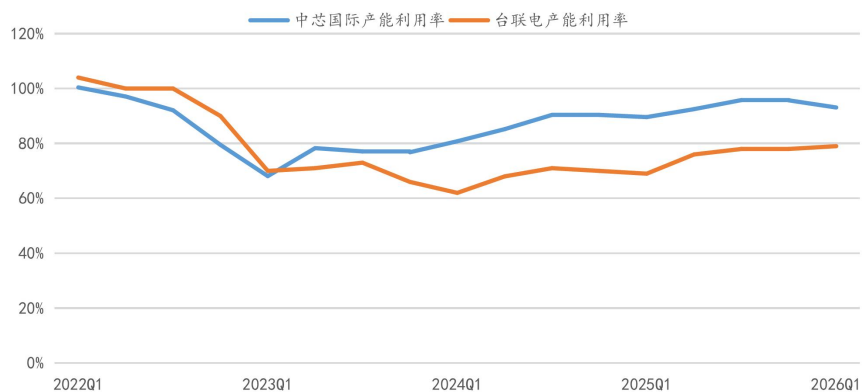
表 2、台积电今年一季度晶圆出货量同比增长 28.1%

Selected Items from Statements of Comprehensive Income					
(In NT\$ billions unless otherwise noted)	1Q26	4Q25	1Q25	1Q26 Over 4Q25	1Q26 Over 1Q25
Net Revenue (US\$ billions)	35.90	33.73	25.53	+6.4%	+40.6%
Net Revenue	1,134.10	1,046.09	839.25	+8.4%	+35.1%
Gross Margin	66.2%	62.3%	58.8%	+3.9 ppts	+7.4 ppts
Operating Expenses	(94.01)	(88.19)	(85.19)	+6.6%	+10.4%
Operating Margin	58.1%	54.0%	48.5%	+4.1 ppts	+9.6 ppts
Net Profit Margin	50.5%	48.3%	43.1%	+2.2 ppts	+7.4 ppts
EPS (NT Dollar)	22.08	19.50	13.94	+13.2%	+58.3%
ROE	40.5%	38.8%	32.7%	+1.7 ppts	+7.8 ppts
Shipment (Kpcs, 12"-equiv. Wafer)	4,174	3,961	3,259	+5.4%	+28.1%

数据来源:台积电网站、第一创业证券研究所整理

成熟制程方面,中芯国际 2025 年晶圆出货量折 8 寸达 969.7 万片,同比增长 20.9%,今年一季度货量为 250.9 万片,同比增长 9.5%,产能利用率 93.1%,较 2023 年一季度最低点改善 25 个百分点。台湾联合电子 2025 年晶圆出货量增长 12.3%,今年一季度晶圆出货 102.1 万片,同比增长 2.7%,产能利用率 79%,也是 2023 年一季度以来的最高水平。因此半导体硅片下游需求的改善是全面性的,行业盈利有望复苏。

图 8、成熟制程龙头中芯国际和台积电产能利用率明显改善



数据来源:中芯国际和台联电网站、第一创业证券研究所整理

重要声明:

第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式:

公司总部	北京办事处
深圳市福田区福华一路115号投行大厦20楼 TEL: 0755-23838888 FAX: 0755-25831718 P. R. China: 518048 www.firstcapital.com.cn	北京市西城区广宁伯街2号金泽大厦东区16层 TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777 P. R. China: 100140