

半导体6月投资策略： WSTS上修半导体销售额预测值，ADI表示订单在加速

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

- 5月SW半导体指数下跌6.23%，估值处于2019年以来59.92%分位

2025年5月SW半导体指数下跌6.23%，跑输电子行业3.38pct，跑输沪深300指数8.07pct；海外费城半导体指数上涨12.48%，台湾半导体指数上涨5.43%。从半导体子行业来看，分立器件（-0.65%）、半导体材料（-1.68%）涨跌幅居前；数字芯片设计（-7.80%）、半导体设备（-6.26%）、模拟芯片设计（-6.15%）涨跌幅居后。截至2025年5月31日，SW半导体指数PE（TTM）为79.44x，处于近2019年以来的59.92%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48倍和50倍；模拟芯片设计、数字芯片设计估值分别为130倍和86倍；半导体设备处于2019年以来较低估值水位，为15.05%分位。

- 1Q25半导体重仓持股比例为12.0%，超配7.3pct

1Q25基金重仓持股中电子公司市值为4397亿元，持股比例为17.03%；半导体公司市值为3098亿元，持股比例为12.0%，环比提高0.6pct。相比于半导体流通市值占比4.65%超配了7.3pct。1Q25前二十大重仓股中，新增芯原股份取代沪硅产业，澜起科技、晶晨股份、韦尔股份、芯源微持股占流通股比例增幅居前，中科飞测、华寒武纪、海光信息、中微公司持股占流通股比例降幅居前。

- 4月全球半导体销售额同比增长22.7%，存储价格上涨

根据SIA的数据，2025年4月全球半导体销售额为569.6亿美元（YoY +22.7%，QoQ +2.5%），连续18个月同比正增长；其中中国半导体销售额为162.0亿美元，同比增长14.4%，环比增长5.5%。存储方面，4月DRAM和NAND Flash合约价均上涨，5月DRAM现货价也上涨。另外，根据TrendForce的数据，1Q25前五大NAND Flash品牌厂营收合计120亿美元，环比减少约24%；预计3Q25 NAND Flash价格环比上涨5-10%。基于台股半导体企业4月营收数据，IC制造/设计/封测均同比增长，其中IC制造/封测环比增长，IC设计环比减少；DRAM芯片同环比减少。

WSTS上修半导体销售额预测值，ADI表示订单在加速



● 投资策略：WSTS上修半导体销售额预测值，ADI表示订单在加速

WSTS发布最新预测，将2025年全球半导体销售额预测值由前次的6972亿美元提高至7009亿美元，同比增长11.2%，并预计2026年继续增长8.5%至7607亿美元。其中逻辑和存储器得益于人工智能、云基础设施和先进消费电子等的持续需求，2025年将保持两位数增长，同时字节火山引擎春季原动力大会预计在6月11日至12日举办，下游端侧方案商加速推进AI玩具的商业化落地，继续推荐翱捷科技、乐鑫科技、恒玄科技、澜起科技、江波龙、德明利、佰维存储、兆易创新等。

根据WSTS的数据，模拟芯片在2024年下降2%后，2025/2026年将恢复增长且增速呈上升趋势，分别为2.6%/4.8%。ADI截至5月3日的2QFY25实现营收26.40亿美元(YoY +22%，QoQ +9%)，超指引上限，是连续七个季度同比减少后首季同比转正，其表示由于所有终端和所有地区第二季度订单都在加速，公司积压订单持续环比增长；TI 1Q25营收也在连续九个季度同比下降后首季同比转正，其看到工业呈现广泛复苏，所有终端客户库存均处于低位。我们认为模拟芯片行业正处于周期向上阶段，继续推荐模拟芯片企业圣邦股份、杰华特、思瑞浦、纳芯微、南芯科技、艾为电子、帝奥微、芯朋微、晶丰明源等。

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
001309.SZ	德明利	优于大市	119.26	193	3.61	4.93	53	39
300661.SZ	圣邦股份	优于大市	97.37	462	6.06	8.38	76	55
688141.SH	杰华特	优于大市	32.65	146	-0.92	0.71	-159	206
688536.SH	思瑞浦	优于大市	153.58	204	1.65	3.10	123	66
688052.SH	纳芯微	优于大市	195.00	278	0.36	1.44	772	193
688220.SH	翱捷科技-U	优于大市	79.66	333	-4.09	0.46	-81	724
002371.SZ	北方华创	优于大市	430.49	2300	77.75	98.89	30	23
0981.HK	中芯国际	优于大市	40.20	3210	5.78	8.11	71	50

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（截至日期：2025年6月6日，港股归母净利润为亿美元，收盘价和市值为港币）

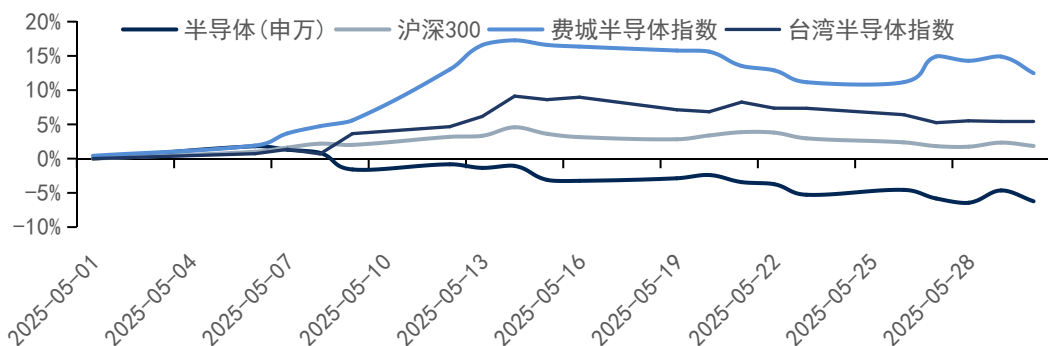
- [01] 行情回顾
- [02] 行业数据更新
- [03] 台股月度营收数据
- [04] 投资策略

行情回顾：2025年5月半导体(申万)指数下跌6.23%

● 2025年5月SW半导体指数下跌6.23%，跑输电子行业3.38pct，跑输沪深300指数8.07pct；海外费城半导体指数上涨12.48%，台湾半导体指数上涨5.43%。

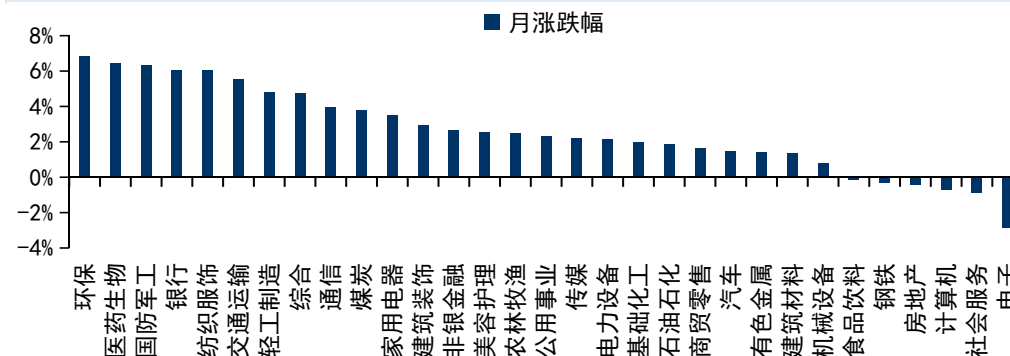
● 从子行业看，分立器件(-0.65%)、半导体材料(-1.68%)涨跌幅居前；数字芯片设计(-7.80%)、半导体设备(-6.26%)、模拟芯片设计(-6.15%)涨跌幅居后。

图：半导体指数5月走势



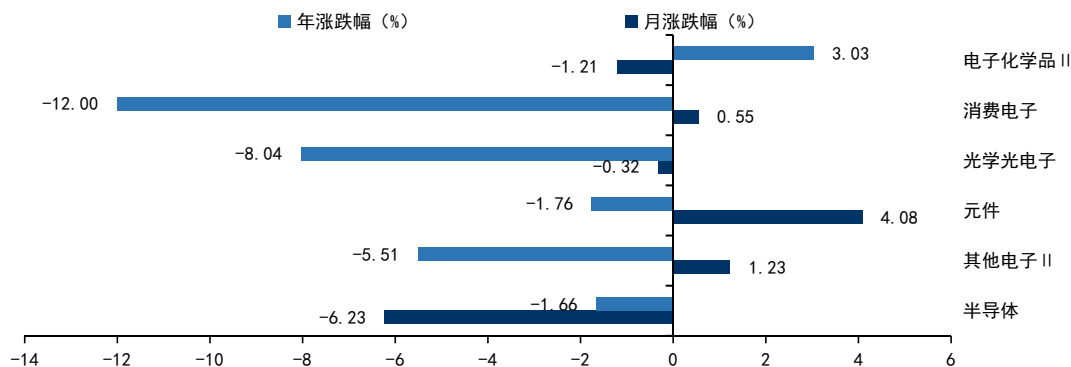
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：SW电子5月涨跌幅排名第27



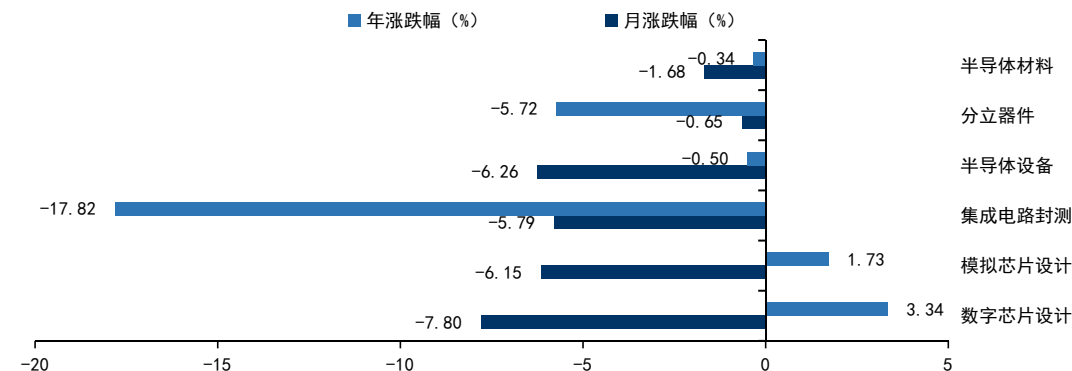
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：SW半导体5月下跌6.23%



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5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5月半导体公司涨跌幅排名

● 个股方面，5月费城半导体指数30只成分股中上涨25只，下跌5只。涨跌幅前五的公司分别为微芯科技（+26.93%）、博通（+25.77%）、英伟达（+24.06%）、美光科技（+22.76%）、COHERENT（+17.58%）；涨跌幅后五的公司分别为ONTO INNOVATION（-24.62%）、英特格（-13.12%）、莱迪思半导体（-8.15%）、英特尔（-2.74%）、高通（-2.20%）。

● SW半导体162只个股中上涨38只，下跌124只。涨跌幅前五的公司分别为国科微（+17.60%）、源杰科技（+16.90%）、利扬芯片（+14.46%）、格科微（+14.36%）、富乐德（+12.19%）；涨跌幅后五的公司分别为翱捷科技（-21.64%）、峰昭科技（-17.16%）、德明利（-16.77%）、伟测科技（-16.56%）、龙迅股份（-16.44%）。

表：半导体板块5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（%）
MCHP.O	微芯科技	26.93
AVGO.O	博通	25.77
NVDA.O	英伟达	24.06
MU.O	美光科技	22.76
COHR.N	COHERENT	17.58

费城半导体涨跌幅后五

证券代码	证券简称	月涨跌幅（%）
ONTO.N	ONTO INNOVATION	-24.62
ENTG.O	英特格	-13.12
LSCC.O	莱迪思半导体	-8.15
INTC.O	英特尔	-2.74
QCOM.O	高通	-2.20

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
300672.SZ	国科微	17.60	数字芯片设计
688498.SH	源杰科技	16.90	分立器件
688135.SH	利扬芯片	14.46	集成电路封测
688728.SH	格科微	14.36	数字芯片设计
301297.SZ	富乐德	12.19	半导体设备

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
688220.SH	翱捷科技-U	-21.64	模拟芯片设计
688279.SH	峰昭科技	-17.16	数字芯片设计
001309.SZ	德明利	-16.77	数字芯片设计
688372.SH	伟测科技	-16.56	集成电路封测
688486.SH	龙迅股份	-16.44	数字芯片设计

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

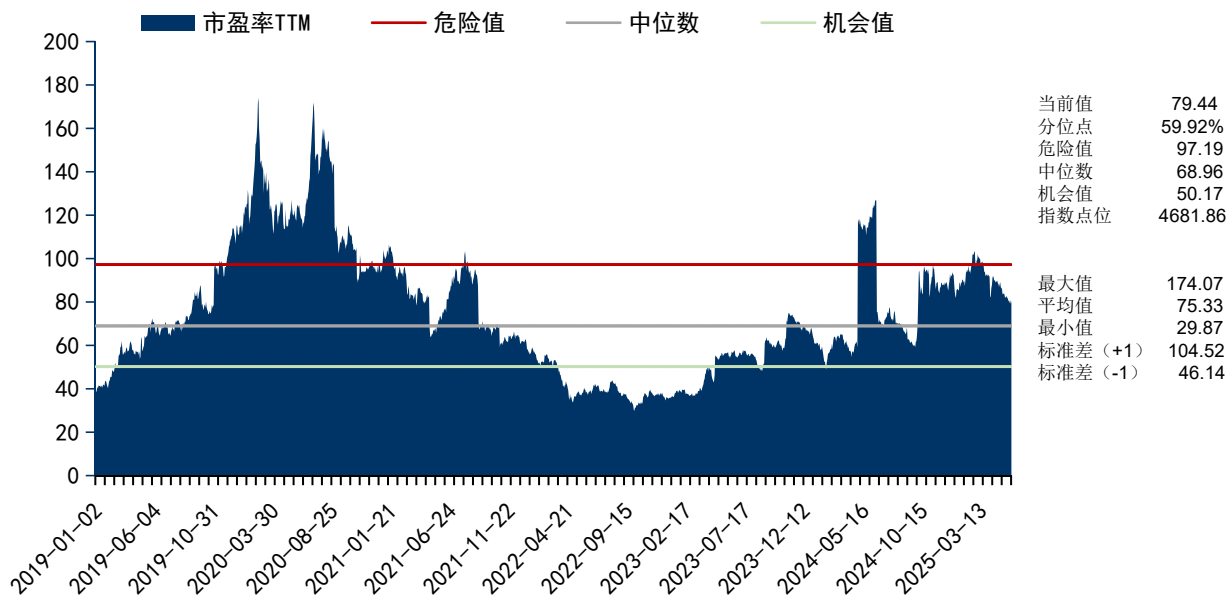
请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

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59.92%分位。截至2025年5月31日，SW半导体指数PE（TTM）为79.44x，处于近2019年以来的59.92%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48倍和50倍；模拟芯片设计、数字芯片设计估值分别为130倍和86倍。

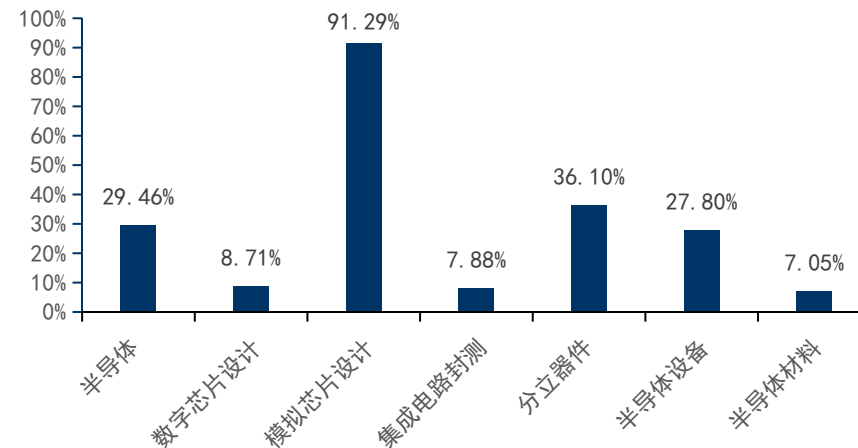
图：半导体（申万）2019年以来的PE（TTM）



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）

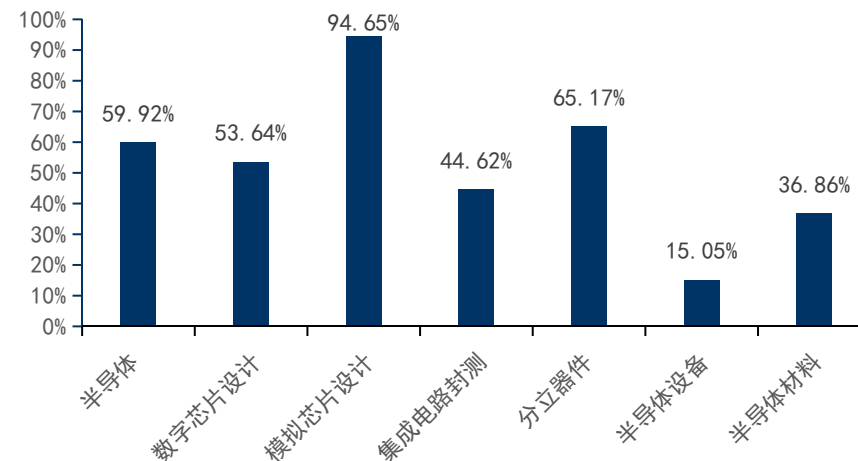
请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

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

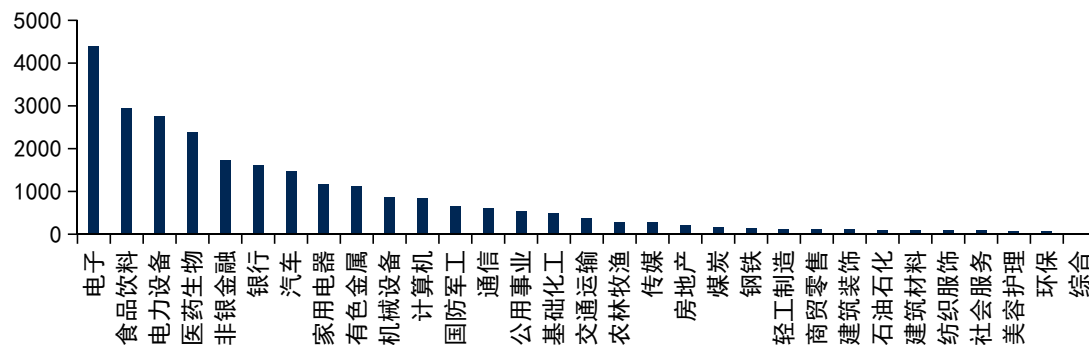


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

基金持仓分析：1Q25半导体重仓持股比例为12.0%，环比提高

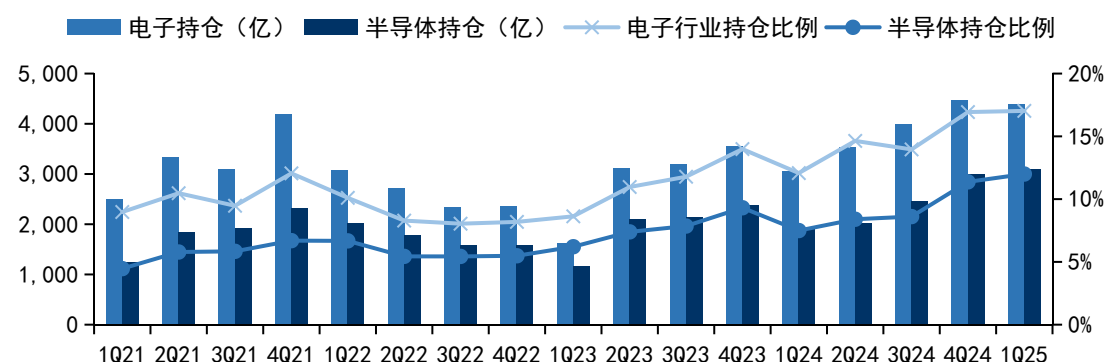
- 1Q25基金重仓持股中电子公司市值为4397亿元，持股比例为17.03%；半导体公司市值为3098亿元，持股比例为12.0%，环比提高0.6pct。相比于半导体流通市值占比4.65%超配了7.3pct。
- 1Q25前五大半导体重仓持股占比由4Q24的63.8%下降至52.8%；第一大占比为13.5%，比4Q24下降2.9pct。

图：各行业基金重仓市值



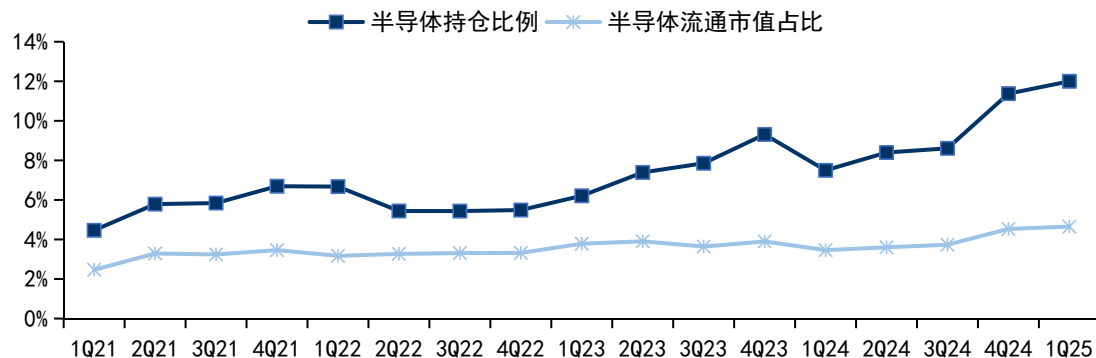
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体重仓持股市值及比例



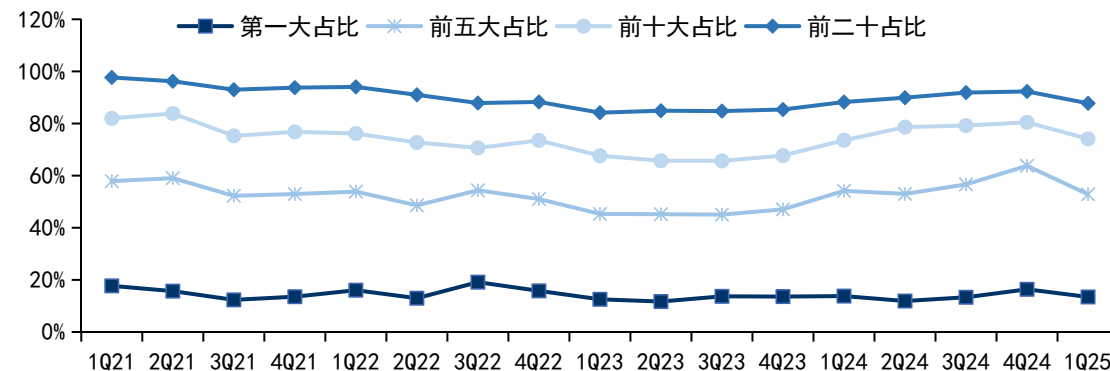
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：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

图：1Q25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：1Q25前二十大重仓股变化

- 芯原股份进入前二十大重仓股，取代沪硅产业。
- 1Q25前二十大原重仓股中澜起科技、晶晨股份、韦尔股份、芯源微持股占流通股比例增幅居前，中科飞测、华寒武纪、海光信息、中微公司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	持仓市值(亿元)			重仓基金数(个)			持股占流通股比(%)		
		1Q25	4Q24	增减	1Q25	4Q24	增减	1Q25	4Q24	增减
1	中芯国际	417	476	-59	496	508	-12	23.5	25.3	-1.8
2	寒武纪-U	362	491	-129	382	561	-179	13.9	17.9	-3.9
3	海光信息	357	426	-69	463	466	-3	28.5	32.1	-3.6
4	北方华创	251	230	20	522	519	3	11.3	11.1	0.2
5	中微公司	249	289	-39	237	244	-7	21.7	24.5	-2.8
6	澜起科技	213	156	58	242	148	94	23.8	20.0	3.8
7	兆易创新	131	113	17	262	251	11	16.8	16.0	0.8
8	韦尔股份	110	72	38	251	146	105	6.8	5.7	1.1
9	芯原股份	105		新进	181		新进	19.8		新进
10	恒玄科技	102	87	15	309	233	76	20.9	22.2	-1.3
11	圣邦股份	73	73	1	73	60	13	18.5	19.6	-1.1
12	晶晨股份	53	35	18	80	43	37	15.1	12.2	2.9
13	瑞芯微	52	31	21	131	62	69	7.2	6.7	0.5
14	思特威-W	50	38	12	103	85	18	16.0	15.2	0.8
15	拓荆科技	40	38	1	102	81	21	16.3	16.3	0.1
16	中科飞测	33	45	-12	78	85	-7	17.1	21.2	-4.1
17	华海清科	32	36	-4	93	93	0	11.4	12.9	-1.5
18	紫光国微	31	28	3	54	43	11	5.6	5.1	0.5
19	芯源微	29	23	6	90	55	35	14.7	13.7	1.0
20	长电科技	29	43	-14	51	113	-62	4.6	5.8	-1.2
	沪硅产业		38	调出		23	调出		8	调出

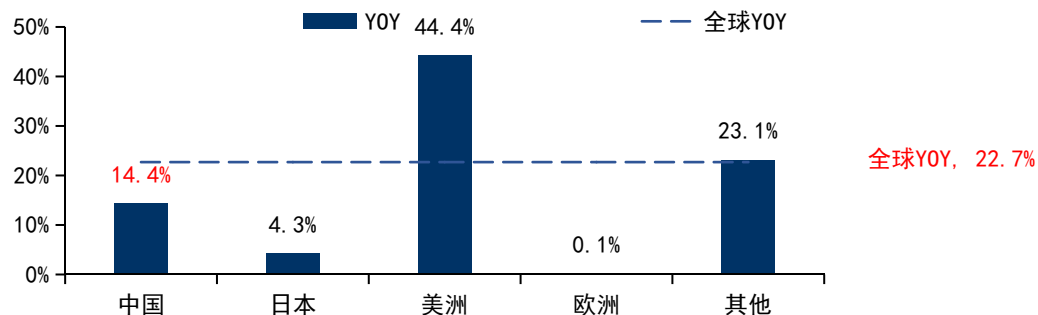
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

行业数据更新：4月全球半导体销售额同比增长22.7%

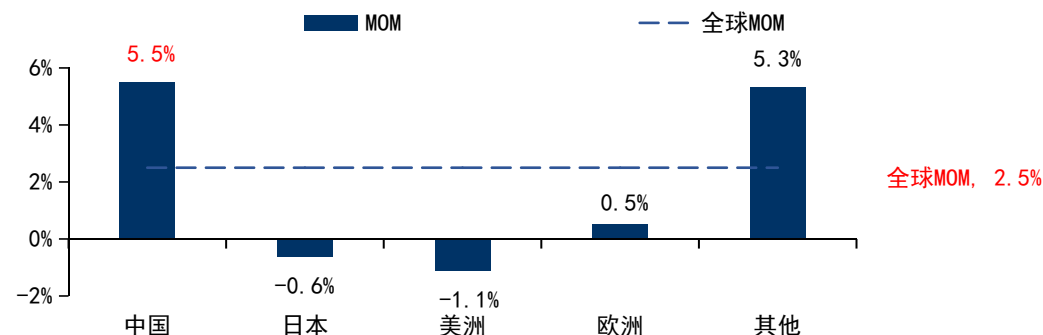
- 根据SIA的数据，2025年4月全球半导体销售额为569.6亿美元 (YoY +22.7%, QoQ +2.5%)，连续18个月同比正增长。
- 分地区来看，美洲和其他地区销售额同比增速分别为+44.4%、23.1%，高于全球平均增速；中国、日本、欧洲同比增速分别为+14.4%、+4.3%、+0.1%，低于全球平均增速。中国和其他地区环比增速分别为+5.5%、+5.3%，高于全球平均增速；欧洲、日本、美洲环比增速分别为+0.5%、-0.6%、-1.1%，低于全球平均增速。

图：2025年4月半导体销售额同比增速



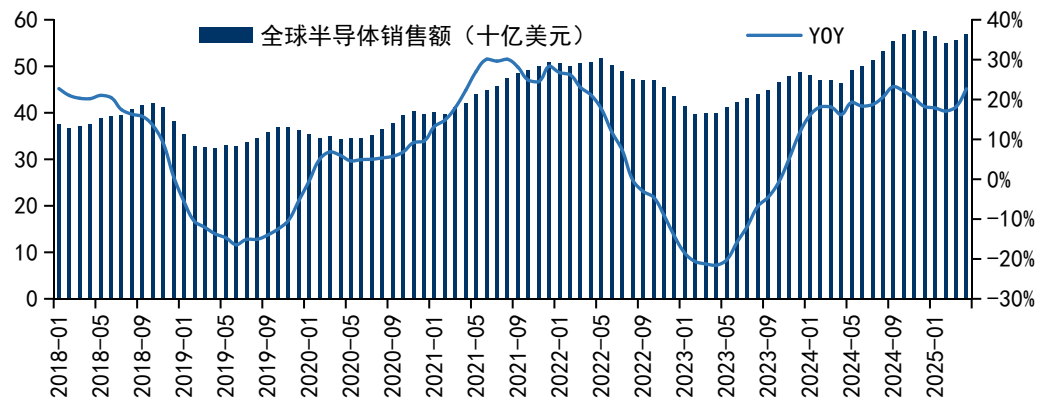
资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

图：2025年4月半导体销售额环比增速



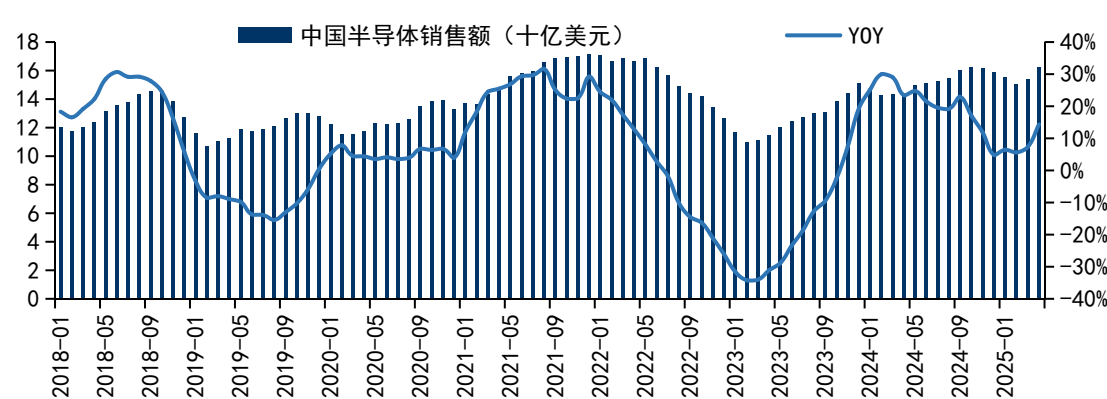
资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

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：存储价格上涨

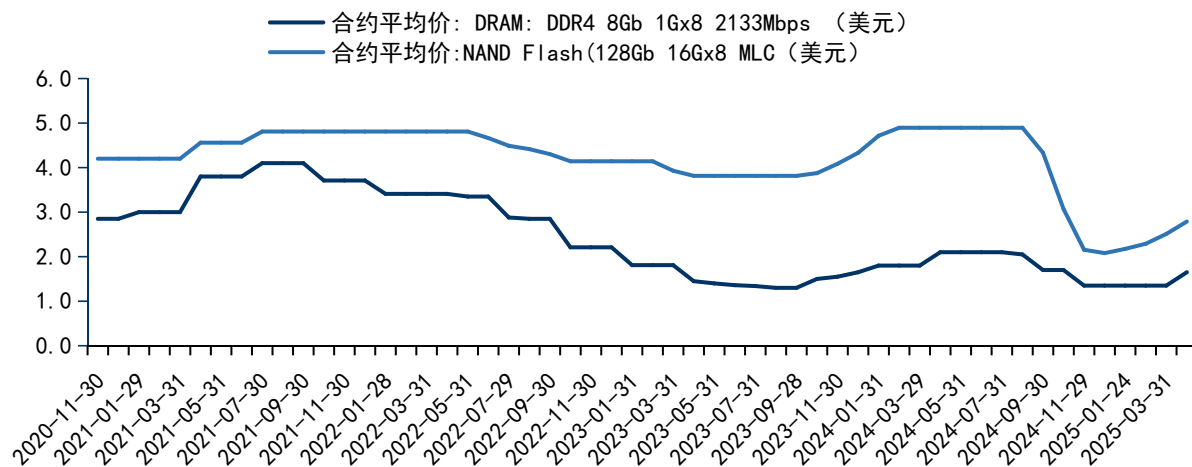
- 4月DRAM和NAND Flash合约价均上涨。根据DRAMexchange的数据，DRAM (DDR4 8Gb 1Gx8 2133Mbps) 4月合约价由3月的1.35美元上涨至1.65美元，NAND Flash (NAND 128Gb 16Gx8 MLC) 4月合约价由3月的2.51美元上涨至2.79美元。
- 5月DRAM现货价上涨。DRAM (DDR4 16G (1G*16) 3200Mbps) 5月底现货价由4月底的4.57美元上涨至6.10美元。
- 根据TrendForce的数据，1Q25前五大NAND Flash品牌厂营收合计120亿美元，环比减少约24%；预计3Q25 NAND Flash价格环比上涨5-10%。

图：存储合约价趋势

	2025E	3Q25F
Blended DRAM	Conventional DRAM: up 3-8% HBM Blended: up 3-8%	
Blended NAND Flash	up 3-8%	Up 5-10%

资料来源：TrendForce，国信证券经济研究所整理

图：存储合约价格

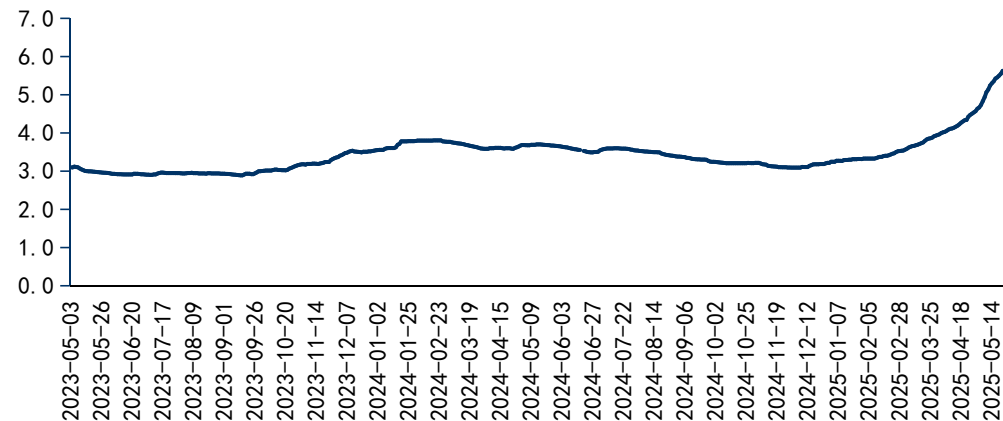


资料来源：DRAMexchange，Wind，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图：存储现货价格

现货平均价: DRAM: DDR4 (16Gb (1Gx16), 3200Mbps) (美元)

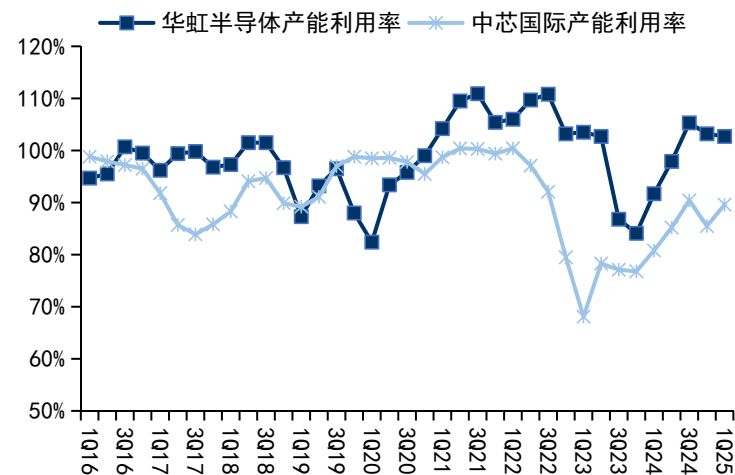


资料来源：DRAMexchange，Wind，国信证券经济研究所整理

行业数据更新：1Q25全球半导体销售额同比增长18.8%

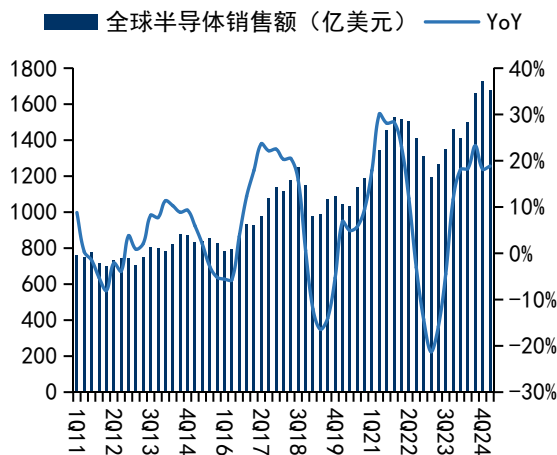
- **全球半导体销售额**：根据SIA的数据，1Q25全球半导体销售额为1677亿美元，同比增长18.8%，环比减少2.8%，连续六个季度同比增长。
- **中国半导体销售额**：根据SIA的数据，1Q25中国半导体销售额为462亿美元，占全球的27.6%，同比增长7.6%。
- **半导体设备销售额**：根据SEMI的数据，1Q25全球半导体设备销售额为321亿美元，同比增长21%，环比减少5%，同比增速较上季提高1.6pct。
- **半导体硅片出货面积**：根据SEMI的数据，1Q25全球半导体硅片出货面积为29亿平方英寸，同比增长2.2%，环比减少9.0%，同比增速较上季下降4.0pct。
- **中芯国际**：根据中芯国际的公告，1Q25产能利用率为89.60%，环比提高4.1pct，同比提高8.8pct。
- **华虹半导体**：根据华虹半导体的公告，1Q25产能利用率为102.70%，环比下降0.5pct，同比提高11.0pct。

图：中芯国际和华虹半导体的产能利用率



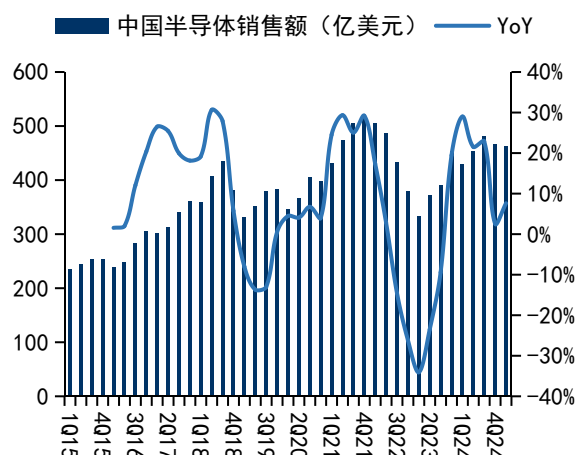
资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理

图：全球半导体季度销售额



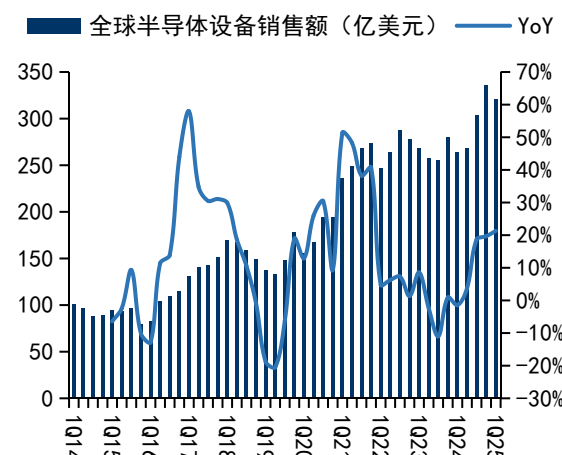
资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

图：中国半导体季度销售额



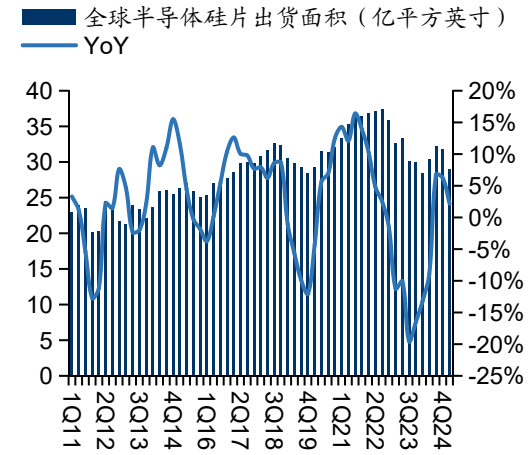
资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

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：4月IC制造/设计/封测均同比增长

- 4月台股半导体各环节合计营收情况：IC制造/设计/封测同比增长，IC制造/封测环比增长，IC设计环比减少；DRAM芯片同环比减少。

IC设计：983亿新台币（YoY +13%，QoQ -10%）；IC制造：3874亿新台币（YoY +42%，QoQ +19%）；IC封测：741亿新台币（YoY +13%，QoQ +0%）；

DRAM芯片：112亿新台币（YoY -4%，QoQ -3%）。

图：台股IC设计月收入及同比增速



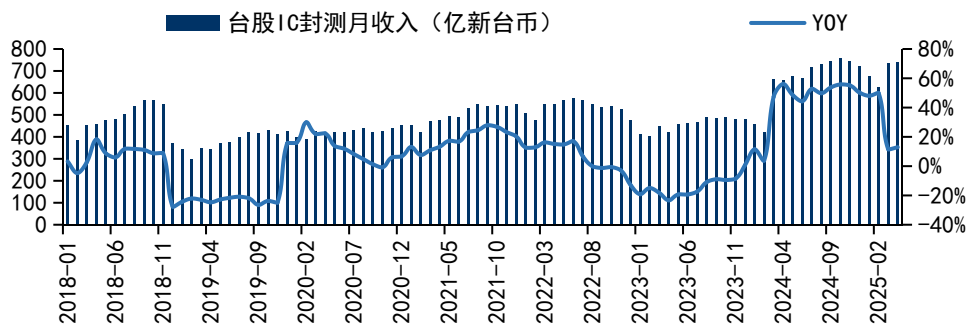
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：台股IC制造月收入及同比增速



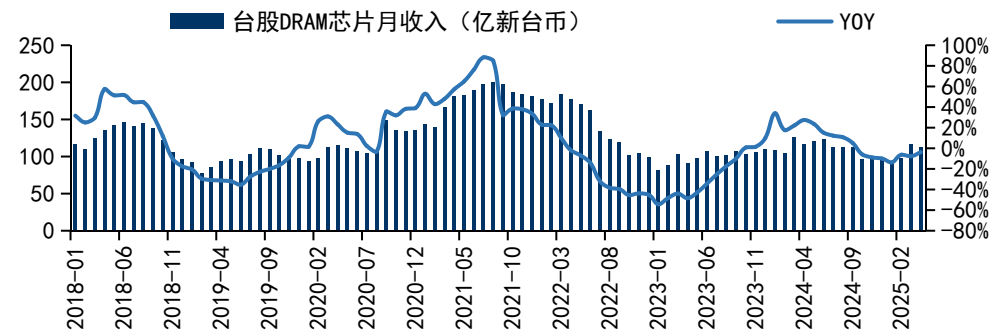
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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：除稳懋4月收入同比减少外，台积电、联电、力积电、世界4月收入均同比增长。
- 半导体硅片代表企业：环球晶圆、合晶4月收入同比增长，台胜科4月收入同比减少。

图：晶圆代工代表企业月度营收

收入单位： 亿新台币	台积电			联电			力积电			世界			稳懋		
	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM
2022-04	1726	55%	0%	228	39%	3%	73	48%	2%	45	41%	-11%	18	-11%	-3%
2022-05	1857	65%	8%	244	42%	7%	74	43%	1%	53	56%	19%	18	-11%	2%
2022-06	1759	18%	-5%	248	43%	2%	71	37%	-4%	55	54%	3%	16	-23%	-13%
2022-07	1868	50%	6%	248	35%	0%	67	25%	-5%	47	27%	-15%	14	-38%	-14%
2022-08	2181	59%	17%	253	35%	2%	64	10%	-4%	50	23%	7%	14	-38%	2%
2022-09	2082	36%	-5%	252	34%	-1%	60	0%	-6%	37	11%	-26%	12	-48%	-14%
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%

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： 亿新台币	环球晶圆			台胜科			合晶		
	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM
2022-04	53	5%	-8%	13	39%	2%	10	20%	-5%
2022-05	60	26%	15%	14	45%	2%	10	22%	2%
2022-06	62	15%	3%	14	41%	1%	11	38%	11%
2022-07	57	18%	-8%	14	29%	1%	11	36%	2%
2022-08	63	22%	10%	14	31%	1%	11	29%	-1%
2022-09	61	13%	-3%	14	37%	2%	12	28%	2%
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%

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：世芯、创意电子4月收入同比减少，智原4月收入同比增长。
- 封测代表企业：日月光封测、京元电子、欣邦科技4月收入同比增长，力成、南茂科技同比减少。

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
2022-04	9	-9%	7%	18	76%	18%	11	101%	1%
2022-05	10	9%	10%	17	59%	-3%	11	101%	0%
2022-06	11	32%	5%	19	56%	9%	11	96%	-1%
2022-07	10	17%	-10%	19	58%	3%	11	69%	-2%
2022-08	12	39%	23%	20	92%	4%	11	49%	0%
2022-09	15	62%	26%	21	60%	5%	11	27%	-2%
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%

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：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
2022-04	304	19%	0%	73	10%	3%	34	23%	3%	23	3%	0%	23	-1%	-6%
2022-05	317	19%	4%	78	14%	7%	33	16%	-2%	24	2%	2%	23	-4%	0%
2022-06	329	22%	4%	81	15%	3%	32	63%	-3%	21	11%	-12%	21	10%	-6%
2022-07	334	14%	2%	77	2%	-5%	32	8%	-1%	19	19%	-8%	18	23%	-14%
2022-08	329	8%	-2%	71	-6%	-8%	29	-5%	-10%	17	29%	-12%	17	29%	-7%
2022-09	325	7%	-1%	67	-8%	-6%	29	-2%	1%	16	32%	-7%	17	26%	1%
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	20%	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	16%	-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%

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：除瑞鼎4月收入同比减少外，联咏DDIC、硅创电子、天钰、硅力-KY 4月收入均同比增长。
- 数字芯片设计代表企业：联发科、瑞昱4月收入同比增长，联咏SoC业务、新唐科技4月收入同比减少。
- 存储芯片及模组代表企业：华邦电、南亚科、十铨4月收入同比减少，旺宏、威刚4月收入均同比增长。

图：模拟芯片设计代表企业月度营收

收入单位： 亿新台币	联咏 (DDIC)			瑞鼎			硅创电子			天钰			硅力-KY		
	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM
2022-04	82	14%	-1%	27	26%	2%	17	-1%	-7%	20	15%	-10%	24	34%	6%
2022-05	73	-3%	-11%	25	22%	-9%	16	-16%	-8%	19	-9%	-8%	23	32%	-5%
2022-06	57	-25%	-21%	18	10%	-25%	12	-36%	-25%	15	-26%	-18%	22	23%	-3%
2022-07	44	-47%	-23%	14	39%	-25%	13	40%	12%	15	-32%	-4%	21	10%	-5%
2022-08	40	-54%	-8%	13	42%	-5%	14	-38%	1%	14	-36%	-2%	20	4%	-4%
2022-09	38	-57%	-6%	12	46%	-10%	14	-37%	1%	13	-43%	-10%	19	-9%	-4%
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	-6%	-4%	19	-4%	2%	14	-14%	-10%	14	13%	-20%	12	-14%	-14%
2025-02	58	39%	13%	19	2%	-1%	12	-1%	-11%	15	56%	6%	13	40%	41%
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%

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： 亿新台币	联发科			瑞昱			联咏 (SoC)			新唐科技		
	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM
2022-04	526	44%	-11%	104	33%	0%	42	12%	0%	37	6%	-2%
2022-05	521	26%	-1%	105	22%	0%	38	-3%	-9%	36	7%	-3%
2022-06	510	7%	-2%	96	2%	-8%	25	-37%	-35%	39	4%	8%
2022-07	409	1%	-20%	98	2%	2%	26	-39%	4%	33	-5%	-14%
2022-08	447	4%	9%	104	8%	6%	25	-40%	-4%	35	7%	5%
2022-09	566	18%	27%	96	-2%	-8%	24	-42%	-3%	36	-1%	3%
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%

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： 亿新台币	华邦电			南亚科			旺宏			威刚			十铨		
	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM	收入	YoY	MoM
2022-04	89	7%	-3%	66	-11%	-2%	39	2%	-9%	29	19%	-11%	4	-27%	-31%
2022-05	88	7%	-1%	62	-19%	-6%	35	11%	-9%	28	23%	-3%	5	-18%	13%
2022-06	89	2%	1%	52	-31%	-16%	39	8%	10%	30	11%	7%	6	-15%	20%
2022-07	74	-19%	-17%	44	-45%	-16%	36	-16%	-8%	27	18%	-11%	5	-6%	-20%
2022-08	74	-16%	0%	34	-58%	-22%	37	26%	3%	30	-7%	13%	5	-6%	4%
2022-09	74	-19%	-1%	32	-58%	-6%	41	27%	11%	32	0%	7%	7	-4%	38%
2022-10	62	29%	-15%	28	-51%	-13%	37	35%	-10%	27	18%	-16%	5	-21%	-28%
2022-11	65	24%	5%	28	-52%	0%	28	42%	-26%	26	27%	-3%	6	-21%	18%
2022-12	65	25%	-1%	24	-55%	-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	-59%	-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	-56%	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	121%	-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%	3											

投资策略：WSTS上修半导体销售额预测值，ADI表示订单在加速



WSTS发布最新预测，将2025年全球半导体销售额预测值提高至7009亿美元，并预计2026年继续增长8.5%至7607亿美元。其中逻辑和存储器得益于人工智能、云基础设施和先进消费电子等的持续需求，2025年将保持两位数增长，同时字节火山引擎春季原动力大会预计在6月11日至12日举办，下游端侧方案商加速推进AI玩具的商业化落地，继续推荐**翱捷科技、乐鑫科技、恒玄科技、澜起科技、江波龙、德明利、佰维存储、兆易创新**等。

ADI截至5月3日的2QFY25实现营收26.40亿美元(YoY +22%，QoQ +9%)，超指引上限，是连续七个季度同比减少后首季同比转正，其表示由于所有终端和所有地区第二季度订单都在加速，公司积压订单持续环比增长。我们认为模拟芯片行业正处于周期向上阶段，继续推荐模拟芯片企业**圣邦股份、杰华特、思瑞浦、纳芯微、南芯科技、艾为电子、帝奥微、芯朋微、晶丰明源**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	462	97.37	91	6.06	8.38	76	55
688220.SH	翱捷科技-U	优于大市	333	79.66	-48	-4.09	0.46	-81	724
688099.SH	晶晨股份	优于大市	292	69.64	33	10.35	13.31	28	22
688008.SH	澜起科技	优于大市	960	83.84	56	21.50	28.08	45	34
688047.SH	龙芯中科	优于大市	521	129.97	-74	-1.75	0.09	-298	5,791
688141.SH	杰华特	优于大市	146	32.65	-29	-0.92	0.71	-159	206
688052.SH	纳芯微	优于大市	278	195.00	-91	0.36	1.44	772	193
688508.SH	芯朋微	优于大市	70	52.93	54	1.47	1.96	47	35
688484.SH	南芯科技	优于大市	148	34.81	55	3.78	4.85	39	31
688536.SH	思瑞浦	优于大市	204	153.58	-154	1.65	3.10	123	66
300782.SZ	卓胜微	优于大市	381	71.17	242	7.09	10.48	54	36
688153.SH	唯捷创芯	优于大市	129	30.09	-355	2.85	3.71	45	35
688381.SH	帝奥微	优于大市	53	21.40	-104	0.85	1.11	62	48
688798.SH	艾为电子	优于大市	149	63.98	53	4.05	5.46	37	27
300223.SZ	北京君正	优于大市	319	66.29	90	5.11	6.15	62	52
603501.SH	韦尔股份	优于大市	1,611	132.40	44	45.24	55.87	36	29
688252.SH	天德钰	优于大市	96	23.51	31	3.32	4.10	29	23
688368.SH	晶丰明源	优于大市	78	88.33	-751	1.19	1.92	65	40
603986.SH	兆易创新	优于大市	820	123.44	72	15.73	20.49	52	40
688608.SH	恒玄科技	优于大市	465	387.55	75	8.85	11.99	53	39
688018.SH	乐鑫科技	优于大市	225	143.57	59	4.82	6.16	47	37
688262.SH	国芯科技	优于大市	88	26.10	-52	-0.64	0.20	-137	438
301308.SZ	江波龙	优于大市	308	73.47	-827	5.34	8.38	58	37
001309.SZ	德明利	优于大市	193	119.26	224	3.61	4.93	53	39
688525.SH	佰维存储	优于大市	286	61.96	-140	1.78	2.00	161	143
603290.SH	斯达半导	优于大市	194	81.05	43	5.56	7.19	35	27
605111.SH	新洁能	优于大市	130	31.33	29	5.35	6.51	24	20
600460.SH	士兰微	优于大市	404	24.26	105	3.52	6.11	115	66
688187.SH	时代电气	优于大市	595	43.45	16	42.86	49.21	14	12
688396.SH	华润微	优于大市	628	47.31	77	11.05	12.79	57	49
300373.SZ	扬杰科技	优于大市	268	49.33	24	12.42	14.27	22	19
300456.SZ	赛微电子	优于大市	121	16.49	-78	1.39	2.77	87	44
600584.SH	长电科技	优于大市	589	32.94	35	22.42	27.37	26	22
002156.SZ	通富微电	优于大市	362	23.87	53	10.21	13.42	35	27
688372.SH	伟测科技	优于大市	79	68.99	51	1.76	2.68	45	29
688630.SH	芯基微装	优于大市	101	76.80	59	3.81	4.77	27	21
002371.SZ	北方华创	优于大市	2,300	430.49	38	77.75	98.89	30	23
688012.SH	中微公司	优于大市	1,125	180.01	67	22.32	31.38	50	36
688072.SH	拓荆科技	优于大市	419	149.87	79	9.46	13.01	44	32
688361.SH	中科飞测	优于大市	242	75.72	-399	2.80	4.32	87	56
300054.SZ	鼎龙股份	优于大市	269	28.72	46	6.78	8.68	40	31
300623.SZ	捷捷微电	优于大市	235	28.20	48	5.49	6.27	43	37
688126.SH	沪硅产业	优于大市	496	18.05	-51	1.91	2.86	260	173
605358.SH	立昂微	中性	159	23.69	-56	1.81	2.81	88	57
688234.SH	天岳先进	优于大市	250	58.09	176	2.37	4.64	105	54
688469.SH	芯联集成-U	优于大市	333	4.71	-37	-3.44	0.67	-97	497
0981.HK	中芯国际	优于大市	3,210	40.20	68	5.78	8.11	71	50
1347.HK	华虹半导体	优于大市	547	31.70	234	1.07	1.68	65	41

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（数据截至日期：2025年6月6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。在地缘政治和全球经济疲软背景下，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.GSI）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