

2025年09月05日

标配

证券分析师

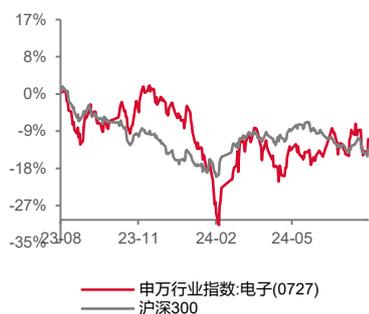
方霁 S0630523060001

fangji@longone.com.cn

联系人

董经纬

djwei@longone.com.cn



相关研究

- 全球科技共振，“AI+算力”驱动增长——电子行业周报 2025/08/25-2025/08/31
- 国产芯片新机遇，小米业绩亮眼迎新高——电子行业周报 2025/08/18-2025/08/24
- 全球智能眼镜市场上半年同比增长110%，国产半导体设备迎双重突破——电子行业周报 2025/08/11-2025/08/17

本土芯片替代加速，国内云厂商AI算力投资持续增长

——半导体行业8月份月报

投资要点:

- **2025年8月总结与9月观点展望：8月份半导体行业持续回暖，价格涨幅扩大，关注AI算力、AIOT、半导体设备和关键零部件等结构性机会。**8月份全球半导体需求持续改善，PC、平板保持小幅增长，TWS耳机、可穿戴腕式设备、智能家居快速增长，AI服务器与新能源车保持高速增长，需求在9月或将进一步复苏；供给端看，尽管短期供给仍相对充裕，企业库存水位较高，但整体价格仍大多上涨，预计9月供需格局将继续向好。根据中报，A股部分半导体厂商业绩显著增长；国内头部云厂商云业务贡献显著，资本开支仍不断上行；AI概念仍是长期投资力度较大、创新较多的领域，建议保持关注；中美关税政策有一定程度的缓和，但在部分技术密集型领域（如AI芯片、半导体设备关键零部件等）美国政策仍或保持高压，H20解禁后因安全风险被网信办约谈，后英伟达宣布停产H20，长期半导体国产化有望继续加速，建议逢低关注细分板块龙头标的。
- **8月电子板块涨跌幅为24.79%，半导体板块涨跌幅为27.22%；8月底半导体估值处于历史5年分位数来看，PE为96.53%，PB为67.95%。**申万31个行业中，申万电子行业涨跌幅为24.79%，其中半导体涨跌幅为27.22%，同期沪深300涨跌幅为10.33%。当前半导体在历史5年与10年分位数来看，PE分别是96.53%、85.63%，PS分别是91.91%、94.44%，PB分别是67.95%、81.58%。
- **8月半导体整体价格涨幅扩大，需求持续回暖，9月份需求或将进一步复苏。**全球半导体6月份销售额同比为19.58%，2025年1-6月累计同比为19.21%，体现出需求端的整体复苏。以存储价格为例，8月存储模组价格整体涨跌幅区间为-1.69%-10.22%；存储芯片DRAM和NAND FLASH的价格涨跌幅区间为-5.14%-14.70%，DRAM价格整体高位震荡。从全球龙头企业看，2025Q2整体库存依然维持近几年高位，周转天数略微减少。供给端看，日本半导体设备7月出货额同比增长18.6%，1-7月累计出货额同比增长19.76%，或表示1-2年产能扩展较为积极。2025Q2晶圆价格同环比有所上涨，产能利用率维持较高水平，但整体相对充裕。
- **半导体下游需求中TWS耳机、可穿戴腕式设备、AI服务器、新能源车需求复苏较好，2025Q2除手机复苏较平缓外，整体需求逐步向好。**全球半导体下游需求中手机、PC、平板、汽车、服务器、智能穿戴等占据80%以上，下游电子产品的销售会影响上游半导体的需求变化。2025Q2全球智能手机出货量同比为1.03%，中国大陆智能手机6月出货量同比为-9.29%，1-6月累计同比为-3.89%；2025Q2全球PC出货量同比为6.54%，全球平板出货量同比为15.38%；全球新能源汽车销量6月份同比为25.21%，1-6月累计同比为25.00%，中国新能源汽车销量6月份同比为26.69%，1-6月累计同比为40.30%。
- **英伟达停产H20芯片，2025Q2中国地区营收同比下降24.49%；深度求索发布DeepSeek-V3.1，推出UE8M0 FP8，国产替代有望加速；中国云厂商业绩亮眼，资本开支持续上行，长期布局AI算力建设。**（1）近日，英伟达宣布停止H20芯片的生产，原因包括中国企业在安全风险未解决前暂停采购，以及本土厂商已能提供性能相当甚至更优的替代产品。2025Q2英伟达中国区营收仅27.69亿美元，同比下降24.49%，主要原因可能由于未出售H20芯片。深度求索近期发布DeepSeek-V3.1，并表示UE8M0 FP8是即将推出的下一代国产芯片设计相比FP16可节省一半的算力、显存容量及通信带宽，有助于提升计算效率并降低部署成本。目前，寒武纪思元590、华为昇腾芯片Ascend 910D等产品均已适配该类模型。（2）近期，国内头部云厂商发布Q2财报，具体来看1）阿里实现营收2476.52亿元，同

比增长1.82%；净利润达441.15亿元，同比大幅增长80.87%；其中云计算和互联网基础设施业务营收达33.98亿元，占总营收的13.49%，同比增长25.80%。资本开支386.8亿元，同比增长220%，资金将重点用于算力中心建设、基础模型平台开发以及推动各项业务的AI化转型，进一步巩固其在全球云服务与人工智能领域的竞争实力。2）腾讯Q2营收达到1845.04亿元，同比增长14.52%，实现净利润556.28亿元，同比增长16.79%，环比增长16.33%。资本开支方面，腾讯Q2资本开支191.11亿元，同比增长119%，主要用于数据中心、服务器等底层基础设施的建设，为AI相关的训练和迭代储备了大量算力资源。

- **投资建议：**行业需求在缓慢复苏，价格有所回暖；海外压力下自主可控力度依然在不断加大，可逢低缓慢布局。建议关注：（1）受益海内外需求强劲AIOT领域的乐鑫科技、恒玄科技、瑞芯微、中科蓝讯、炬芯科技、全志科技。（2）AI创新驱动板块，算力芯片关注寒武纪、海光信息、龙芯中科、澜起科技，光器件关注源杰科技、中际旭创、新易盛、光迅科技、天孚通信。（3）上游供应链国产替代预期的半导体设备、零部件、材料产业，关注北方华创、中微公司、拓荆科技、华海清科、盛美上海、富创精密、新莱应材、中船特气、华特气体、安集科技、鼎龙股份、晶瑞电材。（4）汽车电子受益于新能源车高增长与国产化机遇的板块。关注功率板块的新洁能、扬杰科技、斯达半导、宏微科技；MCU市场的国芯科技、兆易创新等；CIS的韦尔股份、思特威、格科微；存储的北京君正、江波龙、佰维存储；模拟芯片的圣邦股份、思瑞浦、纳芯微等。
- **风险提示：**（1）下游需求复苏不及预期风险；（2）国产替代进程不及预期风险；（3）产品研发进展不及预期风险。

正文目录

1. 月度行情回顾	6
1.1. 半导体板块涨跌幅	6
1.2. 半导体估值回顾	7
1.3. 公募基金持仓分布	8
2. 半导体供需数据跟踪	11
2.1. 半导体价格与销量	11
2.2. 半导体库存一览	14
2.3. 半导体供给	17
3. 半导体下游需求数据跟踪与预测	19
3.1. 半导体下游需求预测	19
3.2. 全球与中国手机出货量	19
3.3. 全球 PC 与平板出货量	20
3.4. 全球与中国汽车及新能源车销售量	21
3.5. 全球 AI 服务器出货量与云厂商资本开支	22
3.6. 智能穿戴出货量跟踪	23
4. 行业重点新闻	25
5. 风险提示	27

图表目录

图 1 A 股各行业月度涨幅排行.....	6
图 2 电子行业各个细分板块近 30 日涨跌幅.....	6
图 3 半导体涨幅 TOP10 个股排列.....	7
图 4 半导体涨幅较小个股排列.....	7
图 5 2018 年以来申万半导体指数波动图.....	7
图 6 2018 年以来费城半导体指数波动图.....	7
图 7 A 股半导体行业 2013 年以来的 PE 估值波动图.....	8
图 8 不同板块在不同估值指标下的历史分位数.....	8
图 9 半导体市值 TOP20 企业排列.....	9
图 10 公募基金持仓市值行业排列.....	9
图 11 各个季度公募基金配置电子细分板块市值占比.....	9
图 12 各个季度公募配置半导体市值及持仓占比.....	9
图 13 公募基金持仓 TOP20 半导体企业排列.....	10
图 14 全球半导体月销售额（亿美元）及同比增速.....	11
图 15 存储芯片模组价格涨跌幅.....	11
图 16 部分 SSD 产品价格长期波动图.....	12
图 17 部分 eMMC 产品价格长期波动图.....	12
图 18 部分 LPDDR4 产品价格长期波动图.....	12
图 19 部分 eMCP 产品价格长期波动图.....	12
图 20 部分存储芯片产品价格涨跌幅.....	13
图 21 部分 DRAM 产品价格短期波动图（现货价）.....	13
图 22 部分 DRAM 产品 2020 年以来价格长期波动图（合约价）.....	13
图 23 部分 NAND 产品价格短期波动图（现货价）.....	13
图 24 部分 NAND 产品 2020 年以来价格长期波动图（合约价）.....	13
图 25 全球半导体硅片季度出货面积及同比增速.....	14
图 26 全球半导体硅片年出货面积及同比增速.....	14
图 27 日本生产者产成品库存指数月波动走势.....	14
图 28 英特尔各季度库存与周转天数.....	15
图 29 AMD 各季度库存与周转天数.....	15
图 30 西部数据各季度库存与周转天数.....	15
图 31 美光科技各季度库存与周转天数.....	15
图 32 TI 各季度库存与周转天数.....	15
图 33 ADI 各季度库存与周转天数.....	15
图 34 NXP 各季度库存与周转天数.....	15
图 35 ST 各季度库存与周转天数.....	15
图 36 部分海外代表科技股业绩汇总.....	16
图 37 A 股 62 家上市半导体企业各个季度存货及同环比.....	16
图 38 A 股 62 家上市半导体企业各个季度营收及同环比增速.....	17
图 39 A 股 62 家上市半导体企业各个季度净利润及同环比增速.....	17
图 40 日本半导体设备月出货额及同比增速.....	18
图 41 全球半导体设备季度出货额及同比增速.....	18
图 42 全球四大晶圆厂核心季度数据一览.....	18
图 43 全球半导体下游需求历年销量及预测.....	19
图 44 中国大陆智能手机月出货量（万部）.....	19
图 45 中国大陆智能手机历年出货量（亿部）.....	19
图 46 全球智能手机季度出货量（万部）.....	20

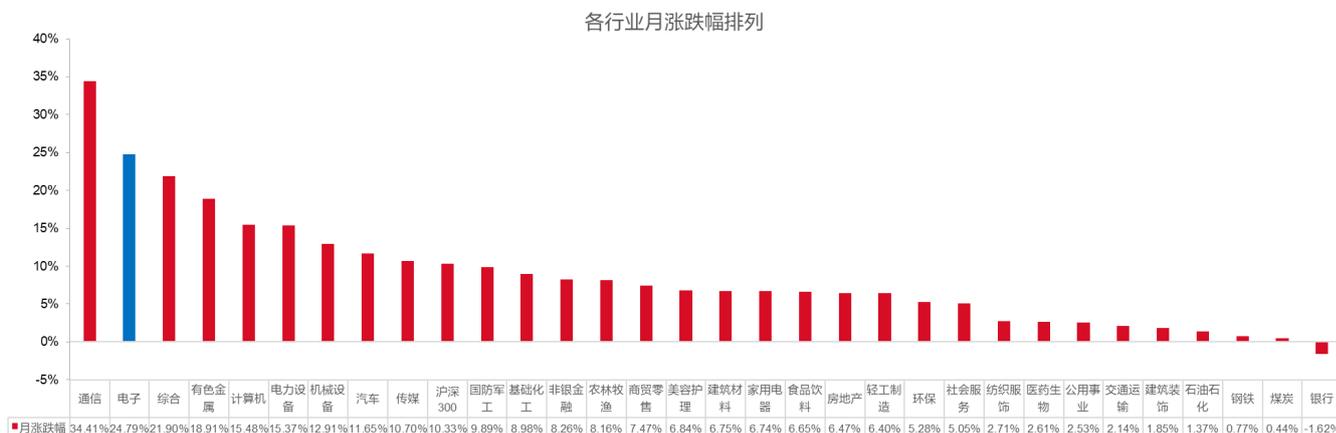
图 47 全球智能手机历年出货量（亿部）	20
图 48 全球 PC 各个季度出货量（万台）	20
图 49 全球 PC 历年出货量（亿台）	20
图 50 全球平板电脑各个季度出货量（百万台）	21
图 51 全球平板电脑历年出货量（百万台）	21
图 52 全球与中国新能源汽车月销售量.....	21
图 53 全球与中国新能源汽车年销售量.....	21
图 54 全球历年汽车总销售量	22
图 55 中国历年汽车总销售量	22
图 56 2020-2027E AI 服务器和非 AI 服务器市场规模估算及预测（亿美元）	22
图 57 2022-2026E 全球 AI 服务器出货量预测	22
图 58 亚马逊（AWS）季度资本开支（亿美元）	23
图 59 谷歌（Google）季度资本开支（亿美元）	23
图 60 微软（Microsoft）季度资本开支（亿美元）	23
图 61 Meta 季度资本开支（亿美元）	23
图 62 2025Q1 全球 TWS 耳机 TOP5 品牌份额	23
图 63 2025Q1 中国 TWS 耳机 TOP5 品牌份额	23
图 64 2024 年全球可穿戴腕式设备同比增长 4.1%	24
图 65 2025Q1 全球可穿戴腕带设备市场 TOP5 厂商出货量及增长率.....	24

1.月度行情回顾

1.1.半导体板块涨跌幅

(1) 申万电子行业 8 月涨跌幅为 24.79%。如下图所示，在申万 31 个行业中，申万电子行业涨跌幅为 24.79%，同期沪深 300 涨跌幅为 10.33%，超额收益率为 14.46%。

图1 A 股各行业月度涨幅排行



资料来源: iFind, 东海证券研究所 (数据更新至 2025/8/31)

(2) 半导体板块 8 月份涨跌幅为 27.22%。如下图所示，从电子行业各个细分板块涨跌幅来看，8 月均实现收涨，其中消费电子涨幅最大，其次为半导体。海内外市场来看，8 月份台湾半导体指数涨跌幅为 0.24%，美国费城半导体指数涨跌幅为 1.09%，A 股表现优于海外。

图2 电子行业各个细分板块近 30 日涨跌幅

2025/8/31	指数	代码	板块	收盘价	涨跌幅	
					近30日涨跌幅	年初至今
申万电子二级指数		801081.SI	半导体	6,506.07	27.22%	36.66%
		801083.SI	电子元器件	12,477.73	22.54%	87.57%
		801084.SI	光学光电子	1,686.37	12.76%	12.02%
		801085.SI	消费电子	9,315.47	31.50%	38.06%
		801086.SI	电子化学品	6,853.79	16.77%	34.17%
		801082.SI	其他电子	13,545.60	19.00%	29.46%
大盘指数		000001.SH	上证指数	3,857.93	7.97%	15.10%
		399001.SZ	深证成指	12,696.15	15.32%	21.91%
		399006.SZ	创业板指	2,890.13	24.13%	34.95%
		000300.SH	沪深300	4,496.76	10.33%	14.28%
行业指数		801080.SI	电子(申万)	6,131.74	24.79%	38.34%
		TWSE071.TW	台湾电子指数	692.44	0.24%	5.58%
		SOX.GI	费城半导体指数	5,668.94	1.09%	13.84%

资料来源: iFind, 东海证券研究所 (数据更新至 2025/8/31)

(3) 半导体行业涨幅最高的个股是寒武纪 (+110.36%)，涨幅最小的个股是派瑞股份 (+0.80%)。如下图所示是半导体行业近 30 日的涨跌幅 TOP10 个股，整体半导体个股在 8 月份股价均有不同程度的上涨。

图3 半导体涨幅 TOP10 个股排列

序号	证券代码	分类	证券名称	月涨跌幅	PE (TTM)	PE历史分位数 (5年)	总市值 (亿元)	PB历史分位数 (5年)
1	688256.SH	数字芯片设计	寒武纪	110.36%	559.56	42.31%	6243.84	99.75%
2	688110.SH	数字芯片设计	东芯股份	82.21%	-279.08	0.00%	521.85	89.98%
3	688270.SH	模拟芯片设计	臻镭科技	54.74%	230.45	93.45%	171.78	92.86%
4	688521.SH	数字芯片设计	芯原股份	54.08%	-126.48	0.00%	804.34	91.01%
5	603893.SH	数字芯片设计	瑞芯微	52.65%	109.86	58.80%	1036.25	98.59%
6	688167.SH	分立器件	炬光科技	51.85%	-68.01	0.00%	116.79	85.42%
7	688008.SH	数字芯片设计	澜起科技	44.55%	71.16	47.56%	1407.39	93.74%
8	688261.SH	分立器件	东微半导	44.52%	187.86	100.00%	95.57	55.53%
9	688146.SH	半导体材料	中船特气	44.29%	74.81	99.62%	226.64	84.43%
10	688535.SH	半导体材料	华海诚科	41.26%	315.08	100.00%	91.20	96.45%

资料来源: iFind, 东海证券研究所 (注: 历史分位数显示 0%表明净利润是亏损状态; 截止时间 2025/8/31)

图4 半导体涨幅较小个股排列

序号	证券代码	分类	证券名称	月涨跌幅	PE (TTM)	PE历史分位数 (5年)	总市值 (亿元)	PB历史分位数 (5年)
1	300831.SZ	分立器件	派瑞股份	0.80%	120.67	60.02%	48.42	44.85%
2	688699.SH	模拟芯片设计	明微电子	1.65%	-121.51	0.00%	42.66	43.70%
3	300046.SZ	分立器件	台基股份	1.73%	153.80	53.00%	101.66	94.65%
4	600360.SH	分立器件	*ST华微	1.84%	50.79	24.09%	84.89	75.21%
5	688391.SH	模拟芯片设计	钜泉科技	2.95%	48.24	95.08%	36.11	42.44%
6	430139.BJ	集成电路封测	华岭股份	3.03%	-274.45	0.00%	70.48	82.70%
7	688711.SH	分立器件	宏微科技	3.46%	-418.45	0.00%	58.60	39.72%
8	688601.SH	模拟芯片设计	力芯微	4.11%	90.32	90.97%	57.94	28.41%
9	002119.SZ	半导体材料	康强电子	4.56%	68.42	85.00%	65.37	76.41%
10	688689.SH	分立器件	银河微电	5.84%	54.53	95.36%	35.04	52.28%

资料来源: iFind, 东海证券研究所 (注: 历史分位数显示 0%表明净利润是亏损状态; 截止时间 2025/8/31)

(4) 短期来看, 中国半导体指数表现较为震荡, 指数走势与费城半导体指数走势相对背离。如下图是中长期申万半导体与费城半导体指数的波动图, 2018-2022 年整体上两者的正相关性较强, 但 2023 年以后两者的波动走势出现一定背离, 我们认为主要原因有几点, 其一, 东西方的宏观经济增速表现有一定的差异; 其二, 中国大半导体产业依然薄弱, 在周期下行期中国大陆受到的业绩冲击更大; 其三, AI 的快速增长, 核心受益的企业集中在海外。2024 年 10 月份以后申万半导体指数呈现较大涨幅, 这是因为在中国大陆的政策刺激作用下, 指数走出相对独立的趋势。2025 年 4、5 月指数均波动较大, 主要系国际关税政策摩擦影响, 2025 年 7-8 月指数震荡上行, 或一部分受 AI 行情催化, 另一部分受企业财报即将密集释出影响。

图5 2018 年以来申万半导体指数波动图



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图6 2018 年以来费城半导体指数波动图



资料来源: iFind, 东海证券研究所

1.2. 半导体估值回顾

(1) 半导体近期估值小幅震荡上行, 主要系 AI 概念催化以及企业临近中期期, 部分企业提前披露业绩预告所致。如下图是 A 股半导体行业的 PE 估值从 2013 年以来的波动图,

整体上估值波动方差较大，最高值高达 189.12，最低值只有 29.87。由于市场对半导体的长期成长性预期较高，平均 PE 为 83.95，中位数 PE 为 83.32。

图7 A 股半导体行业 2013 年以来的 PE 估值波动图



资料来源：iFind，东海证券研究所（数据更新至 2025/8/31）

（2）当前半导体在历史 5 年与 10 年分位数来看，PE 分别是 96.53%、85.63%，PS 分别是 91.91%、94.44%，PB 分别是 67.95%、81.58%。如下图所示，我们对半导体在历史 5 年与 10 年的 PB、PS、PE 的分位数来看，目前各方面的数值均表现在历史中高位水平，整体指数从 2024 年 10 月份开始快速上涨，整体行业的估值水平也快速上升，后续表现较为震荡。我们认为先前的估值水位高速上涨，主要是 2024 年 10 月前政策大力刺激导致，近期估值上升主要受 AI 板块整体市场较高热情拉动，基本面来看，目前行业整体处于需求复苏阶段，企业的盈利水平逐渐回暖。

图8 不同板块在不同估值指标下的历史分位数

2025/8/31		PE (TTM)	PE估值 历史分位数 (5y)	历史分位数 (10y)	PS (TTM)	PS估值 历史分位数 (5y)	历史分位数 (10y)	PB (MRQ)	PB估值 历史分位数 (5y)	历史分位数 (10y)
申万电子二级指数	801081.SI 半导体	111.06	96.53%	85.63%	9.67	91.91%	94.44%	17.04	67.95%	81.58%
	801083.SI 电子元器件	64.46	100.00%	97.37%	5.18	100.00%	100.00%	9.23	100.00%	100.00%
	801084.SI 光学光电子	57.59	72.19%	74.85%	1.60	80.78%	51.46%	4.77	79.00%	60.68%
	801085.SI 消费电子	40.48	91.67%	65.95%	1.70	74.34%	49.84%	5.43	71.95%	46.01%
	801086.SI 电子化学品	67.99	95.38%	82.64%	6.38	95.79%	72.17%	5.65	53.96%	44.24%
	801082.SI 其他电子	79.77	99.92%	95.97%	1.69	99.09%	70.77%	14.06	95.05%	82.30%
大盘指数	000001.SH 上证指数	16.53	98.68%	96.91%	1.45	99.83%	93.74%	4.75	78.55%	60.27%
	399001.SZ 深证成指	30.22	89.11%	79.50%	1.90	63.45%	47.63%	2.66	57.67%	44.71%
	399006.SZ 创业板指	41.01	55.45%	41.46%	4.24	54.79%	38.74%	5.09	54.62%	56.61%
	000300.SH 沪深300	14.11	82.43%	85.84%	1.52	89.40%	93.89%	5.74	66.58%	55.85%
行业指数	801080.SI 电子(申万)	70.91	99.92%	95.04%	3.41	99.92%	78.26%	11.83	97.81%	98.79%
	SOX.GI 费城半导体指数	46.99	76.89%	64.11%	12.64	87.97%	91.73%	11.75	96.69%	97.86%

资料来源：iFind，东海证券研究所（数据更新至 2025/8/31）

1.3.公募基金持仓分布

（1）根据最新的半导体企业市值排列来看，A 股半导体超过 1000 亿元市值的企业有 9 家。如下图所示是申万半导体市值 TOP20 企业名单排列，其一，相对来说市值较大的企业分布在代工、封测、设备、各个细分板块设计公司，TOP20 企业中市值超过 1000 亿元的只有 9 家，其余企业市值均超过 500 亿元。其二，半导体企业的营收规模越大整体市值偏大，但有少数营收极小的企业市值也较大，这与企业未来成长空间更加相关。其三，从估值 PE、PB 来看，市值大小与净利润、净资产的关联性也较弱，可见市场对企业未来的成长空间、技术壁垒、技术先进性等方面的定价更为关键。

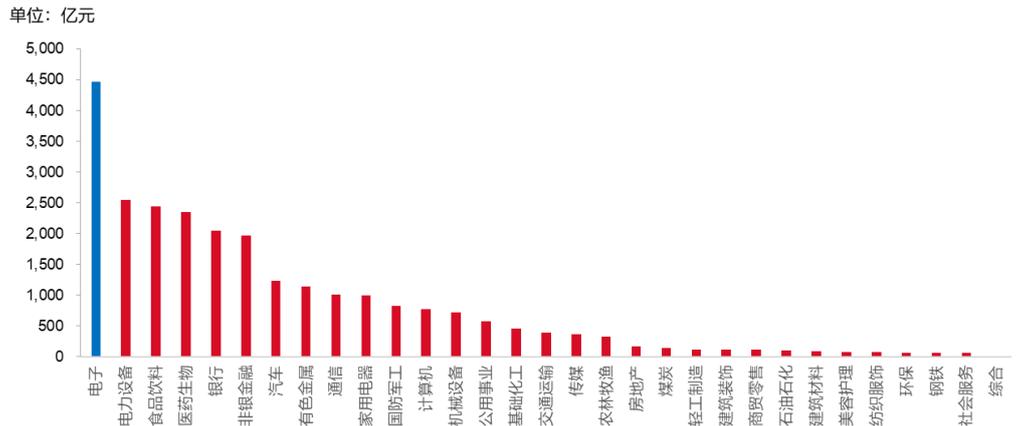
图9 半导体市值 TOP20 企业排列

序号	名称	代码	申万三级分类	年初至今涨幅	市值 (亿元)	2024年营收 (亿元)	YoY	2025H1营收 (亿元)	YoY	2025H1净利润 (亿元)	YoY	PE (TTM)	PB	PS (TTM)
1	寒武纪	688256.SH	数字芯片设计	126.8%	6,243.84	11.74	65.56%	28.81	4347.82%	10.38	294.56%	559.56	43.17	156.47
2	中芯国际	688981.SH	集成电路制造	21.3%	5,600.65	577.96	27.72%	323.48	23.14%	33.68	105.10%	210.53	4.71	14.35
3	海光信息	688041.SH	数字芯片设计	30.0%	4,521.30	91.62	52.40%	54.64	45.21%	16.42	33.94%	198.39	15.80	41.62
4	北方华创	002371.SZ	半导体设备	29.0%	2,687.97	298.38	35.14%	161.42	29.51%	32.01	13.42%	44.51	7.24	8.02
5	豪威集团	603501.SH	数字芯片设计	37.5%	1,727.37	257.31	22.41%	139.56	15.42%	20.20	48.46%	43.36	6.22	6.26
6	澜起科技	688008.SH	数字芯片设计	82.0%	1,407.39	36.39	59.20%	26.33	58.17%	11.12	87.54%	71.16	7.84	30.55
7	中微公司	688012.SH	半导体设备	13.4%	1,341.02	90.65	44.73%	49.61	43.88%	6.86	32.90%	74.30	5.67	12.68
8	兆易创新	603986.SH	数字芯片设计	49.3%	1,055.67	73.56	27.69%	41.50	15.00%	5.88	13.70%	90.93	5.00	13.37
9	瑞芯微	603893.SH	数字芯片设计	125.6%	1,036.25	31.36	46.94%	20.46	63.85%	5.31	190.61%	109.86	16.98	26.34
10	华虹公司	688347.SH	集成电路制造	68.9%	968.29	143.88	-11.36%	80.18	19.09%	-6.21	-28.13%	714.64	2.17	8.66
11	芯原股份	688521.SH	数字芯片设计	191.8%	804.34	23.22	-0.69%	9.74	4.49%	-3.20	-12.30%	-126.48	25.15	34.03
12	长电科技	600584.SH	集成电路封测	-2.1%	713.98	359.62	21.24%	186.05	20.14%	4.69	-24.07%	48.87	2.17	1.83
13	华润微	688396.SH	集成电路制造	11.2%	695.63	101.19	2.20%	52.18	9.62%	2.79	24.12%	84.74	2.78	6.58
14	紫光国微	002049.SZ	数字芯片设计	27.1%	693.04	55.11	-27.26%	30.47	6.07%	6.92	-6.95%	61.13	4.53	12.19
15	盛美上海	688082.SH	半导体设备	56.0%	684.00	56.18	44.48%	32.65	35.83%	6.96	56.99%	48.66	6.22	10.56
16	龙芯中科	688047.SH	数字芯片设计	7.8%	571.83	5.04	-0.28%	2.44	10.90%	-2.94	-23.66%	-83.88	19.16	108.26
17	沪硅产业	688126.SH	半导体材料	12.0%	569.76	33.88	6.18%	16.97	8.16%	-5.19	-12.87%	-60.07	4.42	16.21
18	闻泰科技	600745.SH	分立器件	12.0%	540.52	735.98	20.23%	253.41	-24.56%	4.69	204.87%	-21.62	1.26	0.83
19	士兰微	600460.SH	分立器件	25.0%	540.32	112.21	20.14%	63.36	20.14%	1.33	219.27%	106.03	3.34	4.40
20	拓荆科技	688072.SH	半导体设备	23.9%	531.49	41.03	51.70%	19.54	54.25%	0.82	-32.69%	81.35	8.30	11.09

资料来源: iFind, 东海证券研究所 (数据更新至 2025/8/31)

(2) 从 2025Q2 数据来看, 公募基金持仓的股票市值中, 电子行业排在第一位, 高达 4455.06 亿元。如下图所示是最新的公募基金的持仓市值排列, 持仓市值超过 2000 亿元的行业有电子、电力设备、食品饮料、医药生物、银行, 电子板块是公募基金高配的行业。

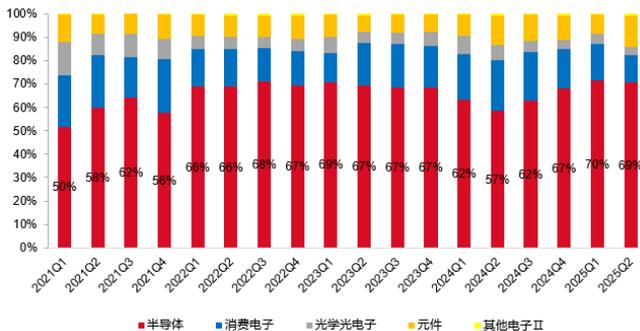
图10 公募基金持仓市值行业排列



资料来源: iFind, 东海证券研究所 (数据更新至 2025/8/31)

(3) 从下图可知近 3 年来公募基金配置半导体的规模长期占据电子行业的 6 成左右, 2025Q2 占比为 69%。如下图所示是各个季度公募基金配置电子与半导体的规模, 可见半导体的市值长期在电子行业的 6 成以上, 2025Q2 来看公募基金配置半导体板块的市值高达 3096.26 亿元, 半导体占比公募基金总持仓股票市值的 11.98%。

图11 各个季度公募基金配置电子细分板块市值占比



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图12 各个季度公募配置半导体市值及持仓占比



资料来源: iFind, 东海证券研究所

(4) 2025Q2 公募基金重仓的 TOP20 半导体个股均为市值在 200 亿元以上的企业，持仓市值在 TOP20 企业占据所有持仓半导体市值的比例高达 87.27%。根据最新的公募基金持仓数据，我们总结了公募基金持仓半导体个股的金额排行，相对来说公募基金持仓最多的个股多为市值较大的企业，根据公开数据，2025Q2 持仓超过 100 亿元的个股有中芯国际（414 亿元）、寒武纪（379 亿元）、海光信息（363 亿元）、北方华创（241 亿元）、中微公司（242 亿元）、澜起科技（239 亿元）、兆易创新（150 亿元）、豪威集团（114 亿元）。公募基金持仓市值 TOP20 的半导体个股合计约为 2703.88 亿元，占据持仓半导体总市值 3098.43 亿元的 87.27%，说明了公募基金重点配置半导体企业龙头标的。公募基金重仓配置半导体行业，也说明了对我国半导体产业长期发展空间有较高的预期。

图13 公募基金持仓 TOP20 半导体企业排列

序号	公司名称	证券代码	申万三级分类	总市值 (亿元)	流通市值 (亿元)	公募基金持仓市值 (亿元)						流通市值 占比	QoQ变化 (亿元)
						2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2		
1	中芯国际	688981.SH	集成电路制造	5,600.91	2,281.84	226.05	240.69	327.95	469.64	411.04	413.91	18.14%	2.87
2	寒武纪	688256.SH	数字芯片设计	6,243.84	6,243.84	100.51	152.30	225.23	491.29	362.49	378.97	6.07%	16.47
3	海光信息	688041.SH	数字芯片设计	4,521.30	4,521.30	188.37	181.13	315.79	426.92	357.34	363.19	8.03%	5.85
4	北方华创	002371.SZ	半导体设备	2,687.97	2,685.81	227.28	229.29	263.21	230.62	250.64	240.62	8.96%	-10.03
5	中微公司	688012.SH	半导体设备	1,341.02	1,341.02	260.89	233.58	263.27	288.68	249.26	241.78	18.03%	-7.47
6	澜起科技	688008.SH	数字芯片设计	1,407.39	1,407.39	121.01	188.11	191.25	155.54	213.09	239.09	16.99%	26.00
7	兆易创新	603986.SH	数字芯片设计	1,055.67	1,055.18	62.63	125.49	94.41	113.28	130.00	150.19	14.23%	20.19
8	豪威集团	603501.SH	数字芯片设计	1,727.37	1,727.37	83.43	91.69	95.36	72.43	109.95	114.07	6.60%	4.11
9	芯原股份	688521.SH	数字芯片设计	804.34	766.30	2.20	0.01	0.13	2.95	104.66	94.84	12.38%	-9.81
10	恒玄科技	688608.SH	数字芯片设计	476.43	476.43	7.14	27.66	42.53	86.84	101.85	54.32	11.40%	-47.53
11	圣邦股份	300661.SZ	模拟芯片设计	480.63	460.95	63.67	85.48	101.22	72.58	73.19	62.73	13.61%	-10.45
12	晶晨股份	688099.SH	数字芯片设计	421.23	421.23	19.23	25.35	41.29	35.10	52.13	38.11	9.05%	-14.02
13	瑞芯微	603893.SH	数字芯片设计	1,036.25	1,035.95	11.83	13.14	14.20	31.17	51.94	39.97	3.86%	-11.97
14	思特威	688213.SH	数字芯片设计	442.95	356.09	15.87	19.59	26.74	37.92	50.16	56.96	16.00%	6.81
15	拓荆科技	688072.SH	半导体设备	531.49	531.49	31.40	26.70	33.50	38.42	39.91	34.92	6.57%	-4.99
16	中科飞测	688361.SH	半导体设备	320.37	247.35	11.96	15.84	27.16	45.34	33.10	41.61	16.82%	8.51
17	华海清科	688120.SH	半导体设备	445.29	445.29	36.30	39.50	54.09	35.85	32.10	37.31	8.38%	5.21
18	紫光国微	002049.SZ	数字芯片设计	693.04	692.87	56.54	26.49	28.79	27.88	31.37	33.49	4.83%	2.12
19	芯源微	688037.SH	半导体设备	250.09	250.09	24.18	12.00	24.72	23.00	29.03	42.62	17.04%	13.60
20	长电科技	600584.SH	集成电路封测	713.98	713.98	39.57	64.19	74.12	42.56	28.69	25.16	3.52%	-3.53
持仓市值合计与变化				31,201.54	27,661.76	1,590.07	1,798.21	2,244.97	2,728.02	2,711.95	2,703.88	9.77%	-8.07

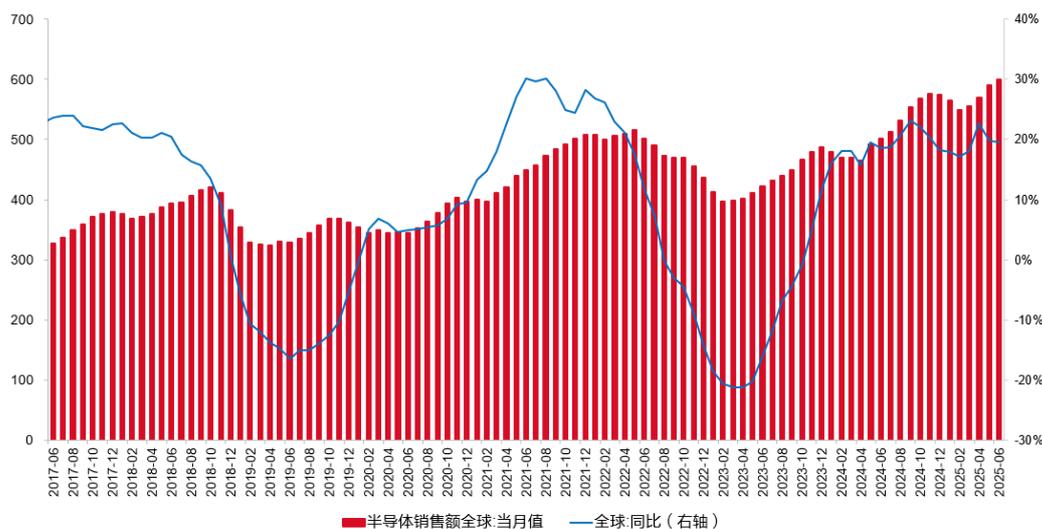
资料来源：iFind，东海证券研究所（数据截止到 2025/8/31）

2. 半导体供需数据跟踪

2.1. 半导体价格与销量

(1) 全球半导体 6 月份销售额同比为 19.58%，2025 年 1-6 月累计同比为 19.21%。全球半导体销售额呈现一定的周期变化，从销售额的同比增速来看，在 2023 年 2 月份增速见底后，跌幅开始收窄，2023 年 11 月份同比增速转正，后续增速不断爬坡，但 2024 年 10 月起增速放缓。从销售额看，当前全球半导体销售额绝对数额也在不断增长，2024 年 12 月起销售额略有回落，但 2025 年 3 月起销售额环比又有所回温，显示出全球半导体景气回升仍是发展主旋律。

图14 全球半导体月销售额（亿美元）及同比增速



资料来源：iFind，东海证券研究所

(2) 8 月份存储模组价格整体表现涨跌幅区间在 -1.69% - 10.22% 不等，价格大多呈现上涨态势，但相比 7 月的涨幅更为缓和，大概率 2025 年 9 月份继续震荡趋势。我们从以下图表得知本轮存储芯片涨价周期从 2023 年 8 月左右开始，存储模组价格涨幅在 10-110% 不等，2024 年 4 月份开始价格下滑，后续价格表现震荡下行，直至 2025 年 2 月份起整体价格开始显示震荡上行态势，6 月份存储模组价格涨幅较大，8 月份存储模组价格仍大多上涨，但相比 7 月更为缓和，部分价格略微下滑，预计 2025 年 9 月份存储模组价格继续震荡趋势。

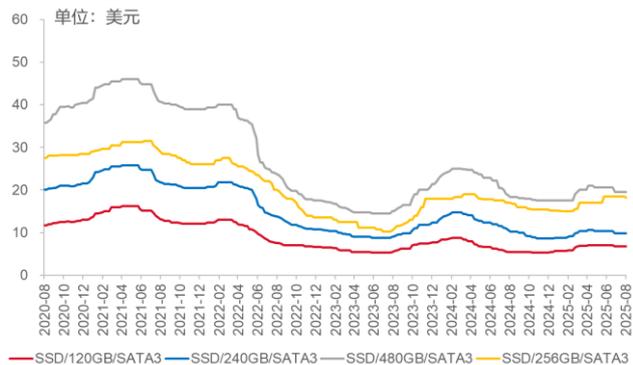
图15 存储芯片模组价格涨跌幅

价格波动总周期	SSD/120GB/ SATA3	SSD/240GB /SATA3	SSD/480GB /SATA3	SSD/512GB/ SATA3	eMMC/ 16GB/5.1	eMMC/ 32GB/5.1	eMMC/ 64GB/5.1	eMMC/ 128GB/5.1	eMCP(eMM C+LPDDR4 X)/128GB+3 2Gb	eMCP(eMM C+LPDDR4 X)/128GB+4 8Gb	UFS/ 128GB	UFS/ 256GB	LPDDR4X/ 64Gb	LPDDR4X/ 48Gb	LPDDR4X/ 32Gb
一周价格波动 (8/19-8/26)	0.00%	0.00%	0.00%	-1.69%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
一月价格波动 (2025年8月)	0.00%	0.00%	0.00%	-1.69%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	6.38%	10.22%	5.19%
年初以来价格涨幅	23.64%	13.95%	11.43%	10.69%	58.33%	53.85%	14.29%	12.50%	37.04%	40.00%	-3.85%	-6.45%	100.00%	127.78%	162.96%
近期低点 (2023/8/10) 以来涨幅	28.30%	11.36%	34.48%	52.63%	111.11%	135.29%	53.85%	60.00%	85.00%	104.17%	59.57%	61.11%	117.39%	127.78%	136.67%
近期高点 (2024/3/26) 以来涨幅	-21.84%	-33.78%	-22.00%	-11.59%	52.00%	45.45%	-14.89%	-17.24%	0.00%	2.08%	-18.48%	-19.44%	25.00%	46.43%	67.06%

资料来源：iFind，东海证券研究所（数据截止到 2025/8/31）

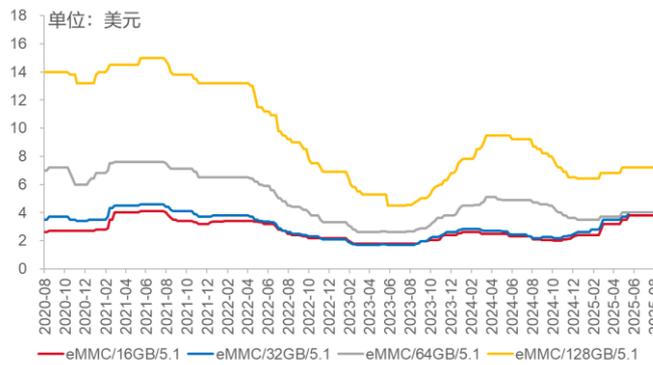
(3) 从存储模组长期价格来看，呈现显著的周期波动特性，目前价格处于阶段性底部向上特征，表示市场短期需求回暖。下图是存储模组 SSD、eMMC、LPDDR、eMCP 的不同产品价格波动图，中长期来看价格呈现明显的周期波动特性，2024 年 4 月份的产品价格呈现阶段性的顶部特性，2025 年 2 月份起在价格下行趋势中逐步趋于稳定，3 月份价格开始上涨，4 至 7 月延续上涨趋势，8 月仍部分上涨。历史上每次模组价格大幅上涨，需求端均有较大程度的复苏，短期内价格处于底部向上特性，一定程度反映了市场需求相对复苏。

图16 部分 SSD 产品价格长期波动图



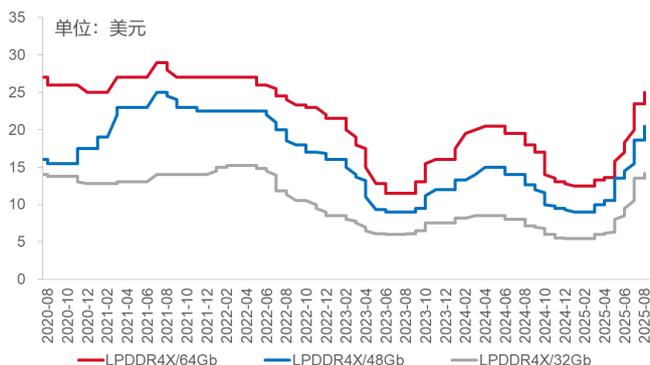
资料来源：iFind，东海证券研究所

图17 部分 eMMC 产品价格长期波动图



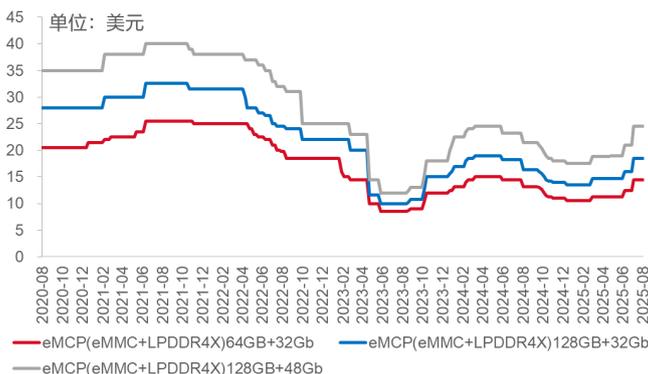
资料来源：iFind，东海证券研究所

图18 部分 LPDDR 产品价格长期波动图



资料来源：iFind，东海证券研究所

图19 部分 eMCP 产品价格长期波动图



资料来源：iFind，东海证券研究所

(4) 存储芯片 DRAM 和 NAND FLASH 的 8 月份价格涨跌幅在-5.14%-14.70%之间，继 6 月大幅上涨后，8 月整体价格呈顶部震荡趋势，或表明存储晶圆厂的供需结构持续改善。存储芯片的价格反映的是存储晶圆供给与需求的关系，一般来说会滞后于存储模组价格波动约 1-3 个月时间，此外由于存储晶圆厂的稼动率与产能供给相对更加灵活，因此存储芯片的价格除了受到需求驱动外，寡头厂商如三星、海力士、美光、西部数据等企业的供给影响也相对较大。2025 年 3 月份起整体价格止跌上涨，表示存储晶圆厂原先的供过于求状态有所缓解，预计 2025 年 9 月份存储芯片的价格仍将维持震荡趋势。

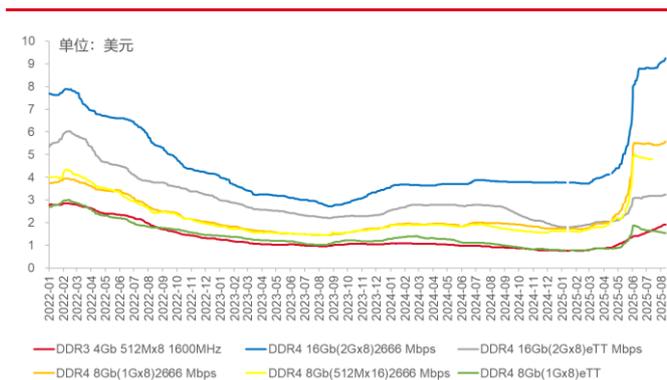
图20 部分存储芯片产品价格涨跌幅

价格波动总周期	DDR3 4Gb 512Mx8 1600MHz	DDR4 16Gb(2Gx8)266 6 Mbps	DDR4 16Gb(2Gx8) eTT Mbps	DDR4 8Gb(1Gx8) 2666 Mbps	DDR4 8Gb(512Mx16) 2666 Mbps	DDR4 8Gb(1Gx8) eTT	Flash: SLC 2Gb 256MBx8	Flash: SLC 1Gb 128MBx8	Flash:MLC 64Gb 8GBx8	Flash:MLC 32Gb 4GBx8
一周价格波动 (8/22-8/29)	1.75%	1.26%	1.25%	1.42%	-0.50%	-0.64%	-0.19%	0.33%	-0.86%	0.28%
一月价格波动 (2025年8月)	14.70%	4.83%	2.21%	1.89%	-4.58%	-5.14%	0.98%	1.55%	0.29%	2.10%
年初以来价格涨幅	144.27%	144.50%	72.34%	220.69%	180.82%	93.14%	25.03%	21.84%	43.78%	54.29%
近期低点 (2023/8/10) 以来涨幅	99.38%	224.82%	45.36%	282.41%	213.47%	50.97%	32.06%	10.51%	61.48%	71.79%
近期高点 (2024/3/26) 以来涨幅	80.28%	152.88%	16.25%	188.74%	142.23%	13.65%	33.59%	25.34%	60.77%	71.13%

资料来源: iFind, 东海证券研究所 (数据截止到 2025/8/31, Flash 价格为截至 2025/8/25 的价格)

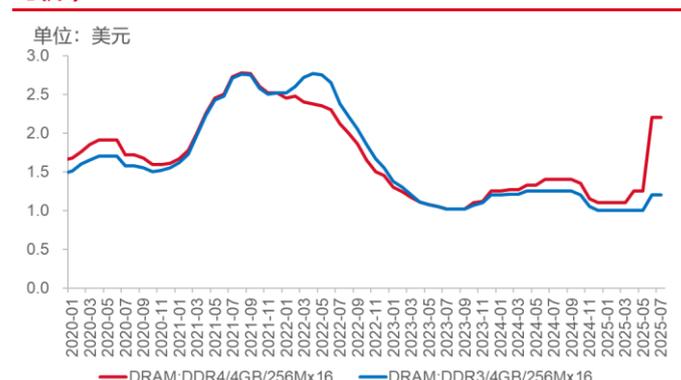
(5) 8 月份存储芯片 DRAM 价格顶部震荡, Flash 价格仍在持续上行, 9 月份或将保持震荡趋势。从长周期来看, 存储芯片的价格也呈现一定的周期波动, 当前部分存储厂商释放了涨价预期, 2025 年 3 月起存储芯片的价格有所上涨, 6 月 DDR4 价格大幅上涨, 主要系在头部存储厂商逐渐停产 DDR4 转向 DDR5 的背景下, 买方提前备货等市场需求增加推动价格高升, 8 月份存储芯片 DRAM 价格顶部震荡, Flash 价格仍在持续上行, 9 月份存储芯片的价格或继续保持震荡格局。

图21 部分 DRAM 产品价格短期波动图 (现货价)



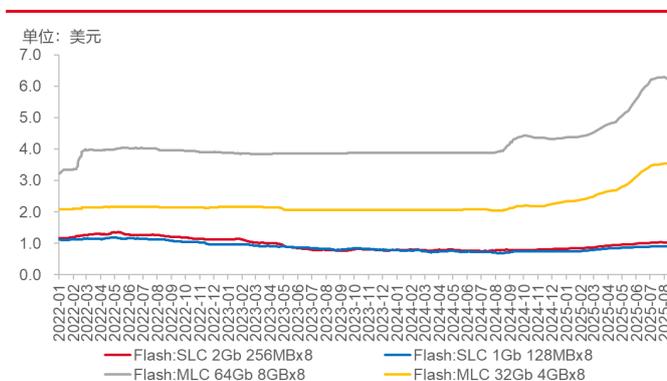
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图22 部分 DRAM 产品 2020 年以来价格长期波动图 (合约价)



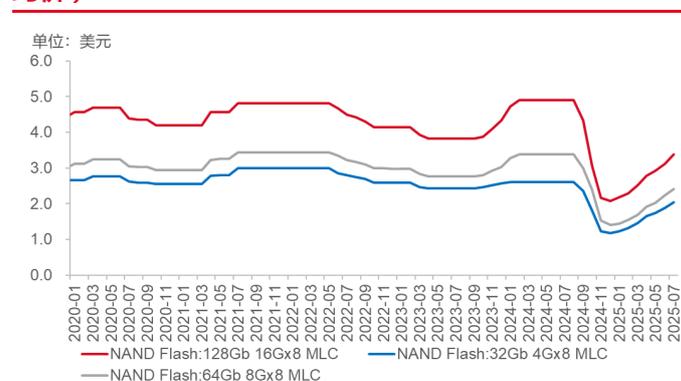
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图23 部分 NAND 产品价格短期波动图 (现货价)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

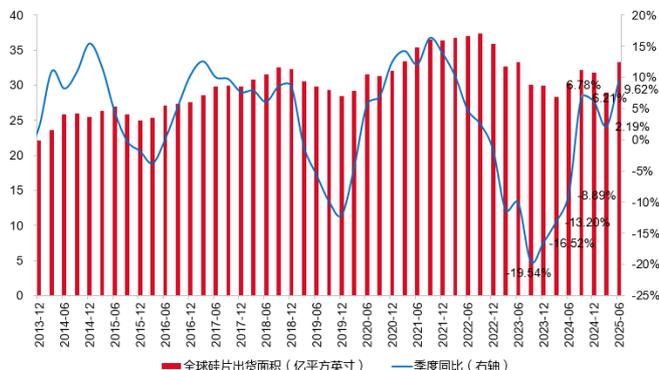
图24 部分 NAND 产品 2020 年以来价格长期波动图 (合约价)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

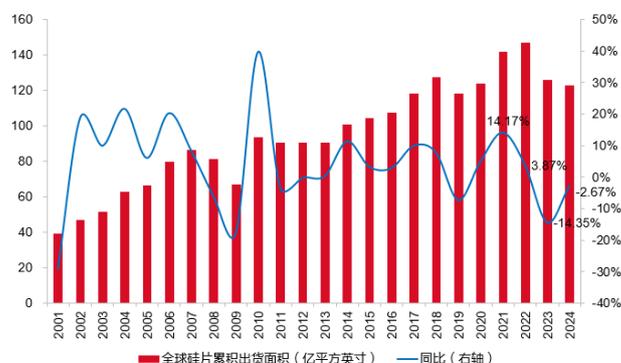
(6) 全球半导体硅片面积 2025Q2 同比为 9.62%，2025 年 Q1-Q2 累计同比为 6.03%，2025Q2 同比增速显著高于过去几个季度，需求回暖趋势明显。下图是全球半导体硅片出货面积及同比增速，短期来看全球硅片出货面积自 2024Q3 起单季度同比转正，全球需求在 2025Q2 延续了回暖态势，且增速有所加快。

图25 全球半导体硅片季度出货面积及同比增速



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图26 全球半导体硅片年出货面积及同比增速

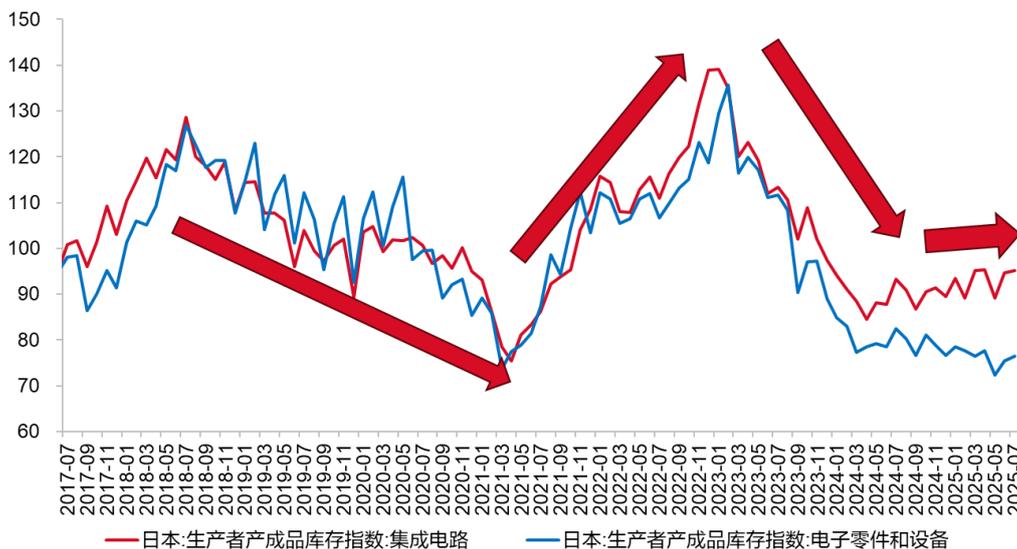


资料来源: iFind, 东海证券研究所

2.2. 半导体库存一览

(1) 7 月份日本生产者成品库存指数显示半导体与电子库存指数底部震荡。如下图所示，我们根据日本生产者成品库存月数据，自 2023 年开始大幅下滑，从 2024 年 9 月份开始略微有所上涨，一定程度表示在 2024Q3 的备货旺季结束后，渠道库存消化放缓，库存有所回升。2025 年 7 月份库存指数仍底部震荡，反映出 2025 年上半年下游客户开始备货，去库存持续推进。

图27 日本生产者产成品库存指数月波动走势



资料来源: iFind, 东海证券研究所

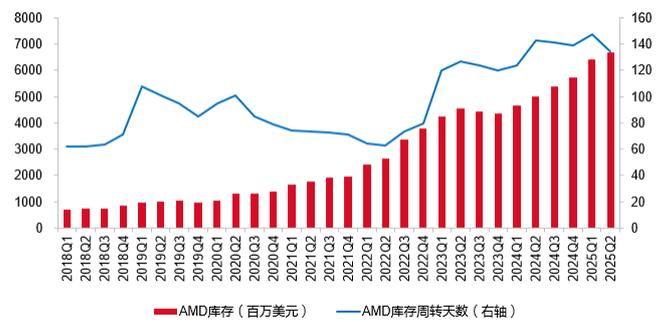
(2) 当前全球各大芯片大厂的库存与周转天数依然维持较高分位。如下图所示，大多数 CPU、存储、模拟、功率的全球龙头企业的库存水平绝对值在 2024 年开始继续攀升，周转天数也在缓慢上升，2025Q2 环比 Q1 周转天数有所下降，但库存仍维持高位，从而表明全球的企业库存水平依然较高。

图28 英特尔各季度库存与周转天数



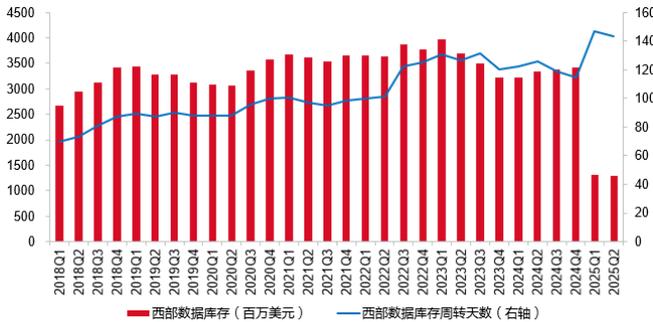
资料来源：iFind，东海证券研究所

图29 AMD各季度库存与周转天数



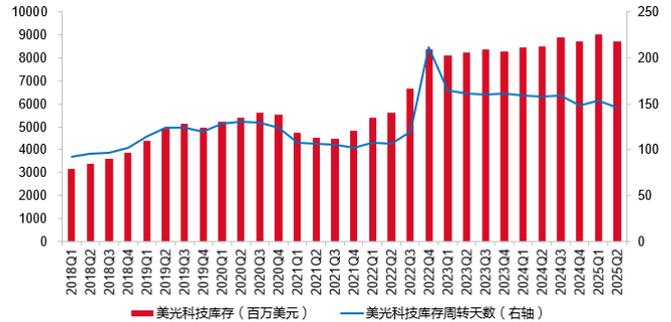
资料来源：iFind，东海证券研究所

图30 西部数据各季度库存与周转天数



资料来源：iFind，东海证券研究所（2025Q1起库存骤降主要系其分拆闪存业务所致）

图31 美光科技各季度库存与周转天数



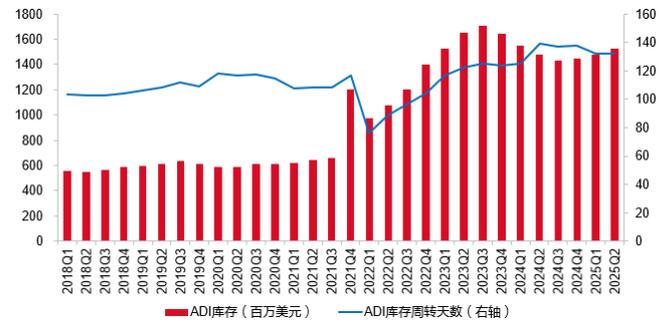
资料来源：iFind，东海证券研究所

图32 TI各季度库存与周转天数



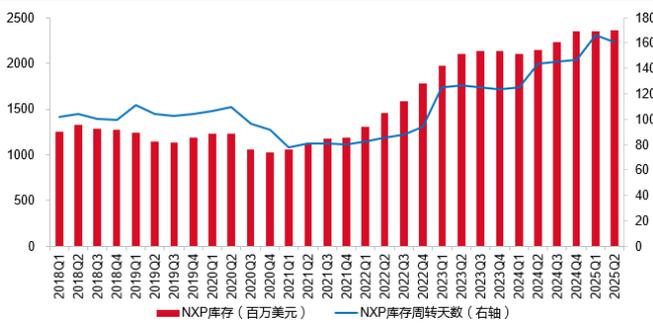
资料来源：iFind，东海证券研究所

图33 ADI各季度库存与周转天数



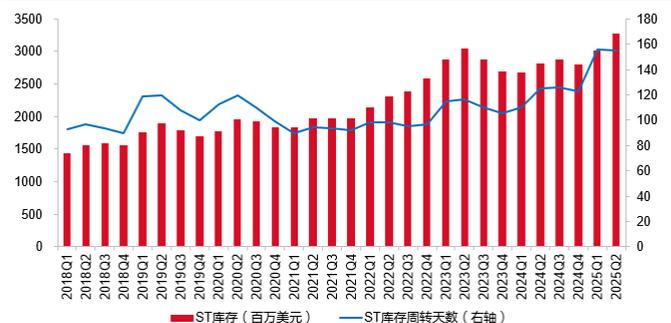
资料来源：iFind，东海证券研究所

图34 NXP各季度库存与周转天数



资料来源：iFind，东海证券研究所

图35 ST各季度库存与周转天数



资料来源：iFind，东海证券研究所

(3) 海外头部科技厂商已披露 2025Q2 业绩，整体表现大多实现了营收和净利润的同比增长，体现了半导体市场需求在逐步好转。8 月涨幅居前的为英特尔 (+22.98%)、苹果 (+11.96%)、亚德诺 (+11.88%)。

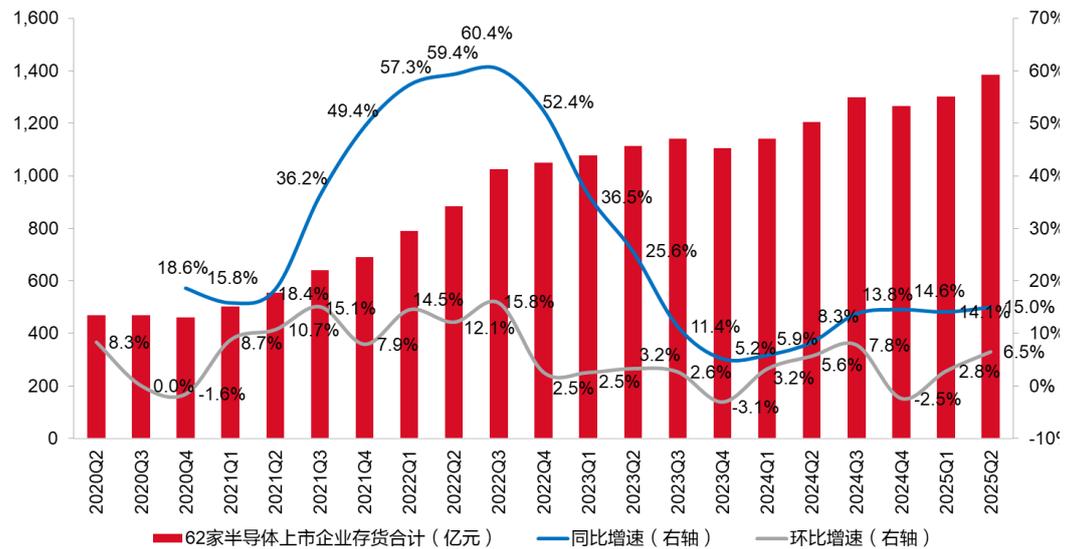
图36 部分海外代表科技股业绩汇总

证券代码	证券简称	所属GICS子行业	市值 (亿美元)	月涨跌幅	年涨跌幅	PE (TTM)	PB (MRQ)	营收 (亿美元)					净利润 (亿美元)				
								2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
INTC.O	英特尔	半导体产品	1,132.66	22.98%	21.45%	-5.52	1.16	128.33	132.84	142.60	126.67	128.59	-16.10	-166.39	-1.26	-8.21	-29.18
AAPL.O	苹果	电脑硬件、储存设备及电脑周边	34,450.48	11.96%	-6.97%	34.70	51.58	857.77	949.30	1,243.00	953.59	940.36	214.48	147.36	363.30	247.80	234.34
ADI.O	亚德诺	半导体产品	1,236.33	11.88%	19.34%	63.15	3.53	21.59	23.12	24.43	24.23	26.40	3.02	3.92	4.78	3.91	5.70
TXN.O	德州仪器	半导体产品	1,840.82	11.83%	10.50%	36.66	11.22	38.22	41.51	40.07	40.69	44.48	11.27	13.62	12.05	11.79	12.95
GOOGL.O	谷歌A	互动媒体与服务	25,749.34	10.95%	12.74%	22.28	7.10	847.42	882.68	964.69	902.34	964.28	236.19	263.01	265.36	345.40	281.96
SWKS.O	思佳讯	半导体产品	111.23	10.36%	-12.93%	28.07	1.87	9.06	10.25	10.69	9.53	9.65	1.23	1.93	1.64	0.69	1.05
NXPI.O	恩智浦	半导体产品	592.09	9.88%	14.08%	27.56	6.19	31.27	32.50	31.11	28.35	29.26	6.58	7.18	4.95	4.90	4.45
QCOM.O	高通	半导体产品	1,734.28	9.52%	5.82%	14.98	6.25	93.93	102.44	116.69	109.79	103.65	26.48	30.36	38.30	28.12	26.66
MU.O	美光科技	半导体产品	1,331.87	9.04%	41.73%	21.40	2.74	68.11	77.50	87.09	80.53	93.01	3.32	8.87	18.70	15.83	18.85
ASML.O	阿斯麦	半导体材料与设备	2,876.91	6.90%	7.95%	25.96	13.93	67.11	83.43	96.97	83.89	89.95	16.96	23.20	28.20	25.52	26.79
ASX.N	日月光投控	半导体产品	219.12	4.32%	1.98%	18.78	2.18	43.22	50.59	49.49	44.64	52.15	2.40	3.05	2.84	2.28	2.59
AVGO.O	博通	半导体产品	13,987.65	1.26%	28.96%	108.29	20.10	124.87	130.72	140.54	149.16	150.04	21.21	-18.75	43.24	55.03	49.65
NVDA.O	英伟达	半导体产品	42,325.74	-2.07%	29.73%	48.88	72.78	300.40	350.82	393.31	440.62	467.43	165.99	193.09	220.66	187.75	264.22
ARM	Arm Holdings	半导体产品	1,464.70	-2.17%	12.12%	209.54	24.36	9.39	8.44	9.83	12.41	10.53	2.23	1.07	2.52	2.10	1.30
TSM.N	台积电	半导体产品	11,974.13	-4.45%	17.77%	23.94	7.63	211.12	240.57	269.29	255.81	321.93	77.69	103.00	116.18	110.21	137.31
MSFT.O	微软	系统软件	37,663.11	-4.87%	20.87%	36.99	12.44	647.27	655.85	696.32	700.66	764.41	220.36	246.67	241.08	258.24	272.33
AMD.O	超微半导体	半导体产品	2,639.23	-7.76%	34.64%	93.13	4.42	58.35	68.19	76.58	74.38	76.85	2.65	7.71	4.82	7.09	8.72
ON.O	安森美半导体	半导体产品	202.81	-12.01%	-21.35%	43.54	2.55	17.35	17.62	17.23	14.46	14.69	3.38	4.02	3.80	-4.85	1.70

资料来源: iFind, 东海证券研究所 (数据截止到 2025/8/31)

(4) 2025Q2 我国 A 股 62 家半导体上市企业库存水平同比上升 15.0%，环比上升 6.5%。如下图所示，我国 62 家上市企业库存合计从 2023 年以来整体绝对值维持较高水平，2025Q2 整体库存同环比都有上升，去库压力依然较大。

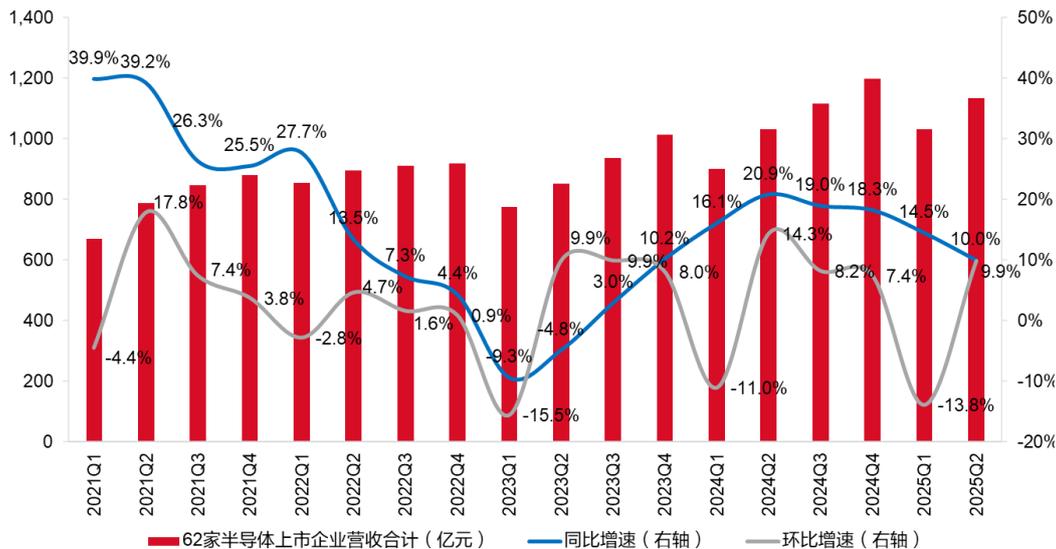
图37 A 股 62 家上市半导体企业各个季度存货及同环比



资料来源: iFind, 东海证券研究所

(5) 62 家 A 股上市半导体公司 2025Q2 营收同比为 10.0%，环比为 9.9%，2025Q1 营收同比为 14.5%，环比为-13.8%，从同比数据整体看国内半导体企业的收入表现有逐步改善趋势，Q1 环比回落或是季节性因素所致。

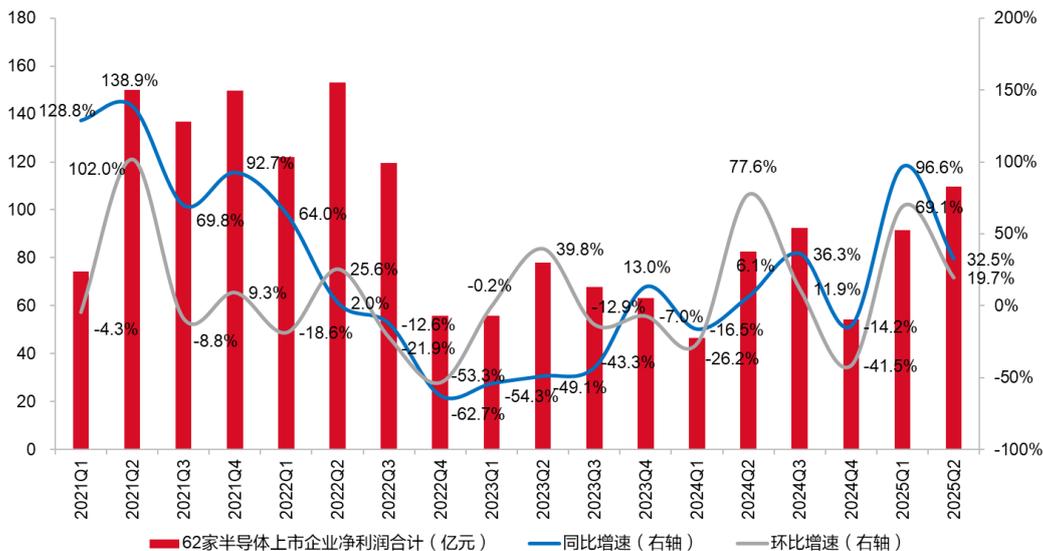
图38 A 股 62 家上市半导体企业各个季度营收及同环比增速



资料来源：iFind，东海证券研究所

(6) 62 家 A 股上市半导体公司 2025Q2 净利润同比为 32.5%，环比为 19.7%，国内半导体企业净利润表现在 2025Q2 有进一步的好转。

图39 A 股 62 家上市半导体企业各个季度净利润及同环比增速

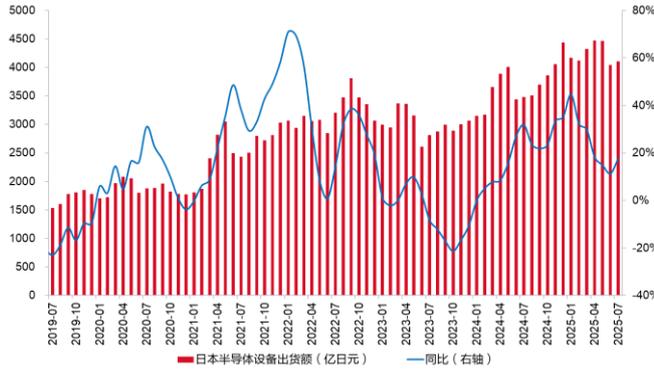


资料来源：iFind，东海证券研究所

2.3. 半导体供给

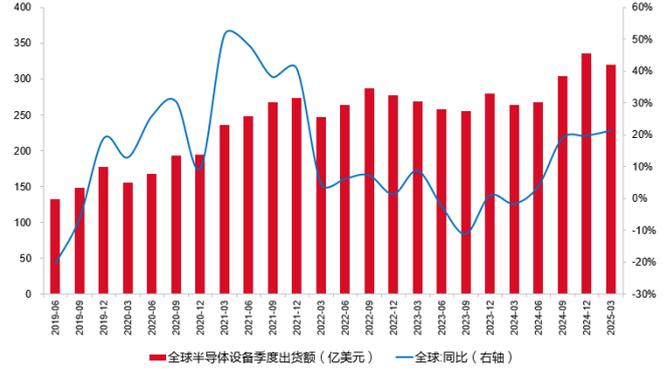
(1) 日本半导体设备 7 月份出货额同比增长 18.06%，2025 年 1-7 月累计出货额同比增长 19.76%，全球半导体设备 2025Q1 出货额同比增长 21.31%，全球半导体设备采购力度有所增强。如下图所示，全球半导体设备出货额在 2024Q1、Q2、Q3、Q4 同比增速分别是 -1.61%、3.80%、18.87%、19.70%，整体 2024 年半导体设备出货额来看，Q3、Q4 出现了较大幅度增长，2025Q1 同比增长 21.31%，设备采购力度加强仍在持续。日本、北美、欧洲几乎垄断了全球的半导体设备的供应份额，全球设备出货额增长加快，显示出全球 1-2 年的产能供给有所增长。同时，日本设备出货额增长较快，可见在全球贸易管制的背景下，全球加大了对日本半导体设备的采购意愿。

图40 日本半导体设备月出货额及同比增速



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图41 全球半导体设备季度出货额及同比增速



资料来源: iFind, 东海证券研究所

(2) 2025Q2 晶圆厂(台积电、台联电)的数据显示晶圆价格和产能利用率同环比均有所上涨。如下图所示, 截至2025年8月6日的台积电与台联电2025Q2数据显示, 同环比呈现上涨趋势, 说明整体行业需求出现了较大的复苏, 供给端有所增长; 晶圆价格同环比均上升, 除了先进产能的增加导致的单价增长因素外, 行业需求有所回暖或也带动价格上涨。

图42 全球四大晶圆厂核心季度数据一览

公司	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
产能利用率														
台积电	80.0%	90.0%	95.0%	97.0%	75.0%	80.0%	80.0%	80.0%	74.6%	75.0%	75.0%			
台联电	104.0%	103.7%	100.0%	90.0%	70.0%	71.0%	67.0%	66.0%	65.0%	68.0%	71.0%	70.0%	69.0%	76.0%
中芯国际	100.4%	97.1%	92.1%	79.5%	68.1%	78.3%	77.1%	76.8%	80.8%	85.2%	90.4%	85.5%	89.6%	92.5%
华虹半导体	106.0%	109.7%	110.8%	103.2%	103.5%	102.7%	86.8%	84.1%	91.7%	97.9%	105.3%	103.2%	102.7%	108.3%
毛利率														
台积电	55.6%	59.1%	60.4%	62.2%	56.3%	54.1%	54.3%	53.04%	53.07%	53.17%	57.83%	59.00%	58.80%	58.62%
台联电	43.4%	46.5%	47.3%	42.9%	35.5%	36.0%	34.7%	32.40%	30.93%	35.18%	33.78%	30.37%	26.70%	28.70%
中芯国际	40.7%	39.4%	38.9%	32.0%	20.8%	20.3%	20.3%	16.40%	13.70%	13.90%	20.50%	22.60%	22.50%	20.40%
华虹半导体	26.9%	33.6%	37.2%	38.2%	32.1%	27.7%	16.1%	4.00%	6.40%	10.50%	12.20%	11.40%	9.20%	10.88%
ASP (美元) (台积电与台联电为等效12英寸, 中芯国际与华虹为等效8英寸)														
台积电	4550	4718	4853	5515	5179	5324	5957	6911	6197	6756	7207	7879	7832	8659
台联电	2747	2747	2902	2607	2071	2065	1959	2164	1854	1857	2059	2026	1916	2075
中芯国际	1001	1009	1061	1030	1168	1112	1054	1002	975	900	1023	1108	980	924
华虹半导体	563	599	628	635	630	588	528	479	448	433	439	445	439	434
季度出货量 (片) (台积电与台联电为等效12英寸, 中芯国际与华虹为等效8英寸)														
台积电	3778000	3799000	3974000	3702000	3227000	2916000	2902000	2957000	3045000	3125000	3338000	3418000	3259000	3718000
台联电	806667	842667	846333	847667	840667	875333	886333	775000	909000	942750	896000	909000	910000	967000
中芯国际	1840189	1886530	1797671	1574068	1251715	1403121	1536845	1675002	1794891	2111880	2122266	1991761	2292153	2390236
华虹半导体	1057000	1036000	1003000	992000	1001000	1074000	1077000	951000	1026000	1106000	1200000	1213000	1231000	1305000
季度产能 (片) (台积电与台联电为等效12英寸, 中芯国际与华虹为等效8英寸)														
台积电	4722500	4221111	4183158	3816495	4302667	3645000	3627500	3696250	4080129	4166667	4450667			
台联电	775641	812600	846333	941852	1200952	1232864	1322886	1174242	1398462	1386397	1261972	1298571	1318841	1272368
中芯国际	1832858	1942873	1951869	1979960	1838054	1791981	1993314	2180992	2221400	2478732	2347639	2329545	2558206	2584039
华虹半导体	997170	944394	905235	961240	967150	1045764	1240783	1130797	1118866	1129724	1139601	1175388	1198637	1204986
营收增速 (单季度同比)														
台积电	35.50%	43.53%	47.86%	42.75%	3.58%	-9.98%	-10.83%	0.00%	16.52%	40.07%	38.95%	38.84%	41.60%	38.65%
台联电	34.72%	39.69%	34.12%	16.10%	-14.09%	-20.16%	-27.39%	-17.00%	-1.06%	-0.75%	5.22%	9.88%	5.90%	14.62%
中芯国际	66.90%	41.60%	34.74%	2.61%	-20.61%	-18.01%	-15.02%	3.52%	19.69%	21.85%	33.98%	31.52%	28.39%	16.18%
华虹半导体	95.08%	79.37%	39.51%	19.27%	6.09%	1.71%	-9.75%	-27.73%	-27.08%	-24.22%	-7.42%	18.40%	17.59%	18.29%

资料来源: 公司公告, wind, 东海证券研究所 (台积电现不公开披露产能利用率数据)

3. 半导体下游需求数据跟踪与预测

3.1. 半导体下游需求预测

在 2024 年需求小幅回暖的情况下，预计 2025 年全球半导体下游需求或将继续维持复苏态势。如下图所示，半导体下游应用主要集中在以下的消费电子产品，经历过 2020-2021 年的需求高增长后，2022-2023 年全球在疫情冲击下需求大幅度回落，2024 年整体上有 5-15% 的需求复苏，预计 2025 年下游需求会继续回暖，细分赛道看，智能穿戴、智能家居、AI 服务器的增速或将更高。

图43 全球半导体下游需求历年销量及预测

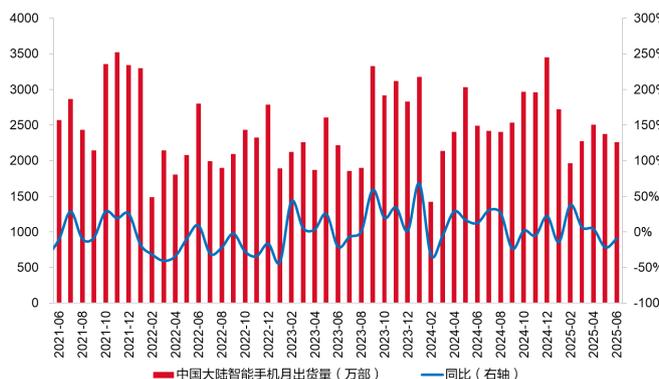
智能终端		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E
手机	手机出货量 (亿台)	14.07	13.71	12.94	13.58	12.04	11.62	12.34	12.60
	yoy	-3.66%	-2.54%	-5.62%	4.95%	-11.34%	-3.49%	6.17%	2.30%
PC	PC出货量 (亿台)	2.59	2.68	3.03	3.50	2.91	2.54	2.63	2.74
	yoy	-0.39%	3.47%	13.06%	15.51%	-16.86%	-12.71%	3.55%	4.23%
平板	平板出货量 (亿台)	1.55	1.50	1.64	1.68	1.63	1.29	1.48	1.70
	yoy	-11.49%	-3.23%	9.33%	2.44%	-2.98%	-20.86%	14.42%	15.37%
汽车	全球汽车销量 (万台)	9506	9207	7967	8364	8299	9285	9531	9846
	yoy	-0.63%	-3.15%	-13.47%	4.98%	-0.78%	11.88%	2.65%	3.30%
服务器	服务器出货量 (万台)	1179	1174	1220	1354	1496	1528	1609	1690
	yoy	15.82%	-0.42%	3.92%	10.98%	10.49%	2.14%	5.30%	5.03%
智能穿戴	智能穿戴 (亿件)	1.72	3.36	4.45	5.31	4.90	4.99	5.45	6.30
	yoy	27.50%	64.41%	32.44%	19.33%	-7.72%	1.84%	9.22%	15.63%

资料来源：同花顺，东海证券研究所

3.2. 全球与中国手机出货量

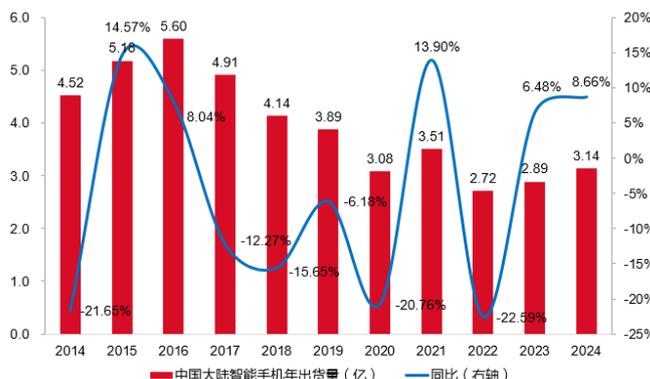
(1) 中国大陆智能手机 2025 年 6 月份出货量同比为-9.29%，2025 年 1-6 月累计出货量同比为-3.89%。中国大陆智能手机出货量是中国大陆区域新手机需求，总体来看由于疫情原因，2022 年与 2023 年上半年的基数较低，2023 年 9-12 月份维持较高出货量。2024 年中国智能手机出货量累计同比为 8.66%，整体来看国内手机需求呈现回暖趋势。2025 年 2 月出货量同比为 37.91%，或是国补政策刺激所致，2025 年 3 月、4 月同比增幅有所降低，5 月出现下滑。从长期来看，国内手机需求量从 2016 年 5.60 亿台下落到 2024 年 3.14 亿台，呈现较大幅度的需求下滑，主要原因是手机的渗透率较高，手机质量不断上升后置换周期也在不断增长，同时在经济不景气时居民置换手机的意愿就相对更低。

图44 中国大陆智能手机月出货量 (万部)



资料来源：工信部，东海证券研究所

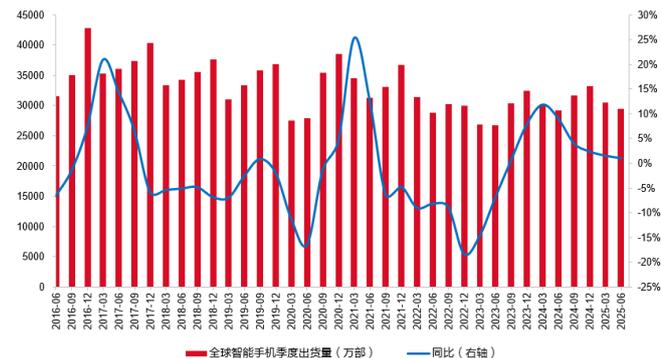
图45 中国大陆智能手机历年出货量 (亿部)



资料来源：工信部，东海证券研究所

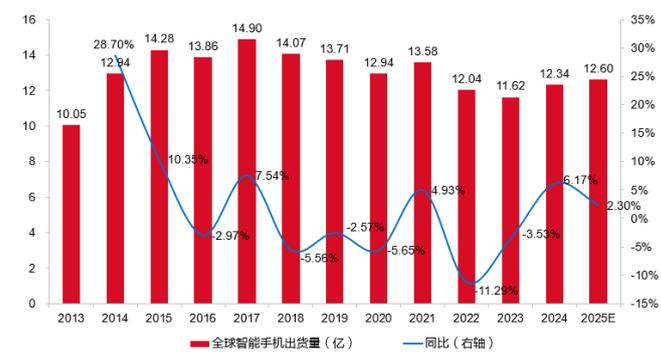
(2)全球智能手机 2025Q2 出货量同比为 1.03%，2025 年 1-6 月累计同比为 1.28%。如下图所示是全球智能手机各个季度出货量及同比，整体来看 2023Q3 开始同比增速转正，近 4 个季度的手机出货量维持弱复苏水平。长期来看，智能手机出货量从 2017 年创下 14.9 亿台的历史高点后，2023 年创下 7 年的新低，出货量仅有 11.62 亿台。我们认为，尽管手机质量不断提升，置换周期也在增长，但在全球人口近 80 亿基础上，随着经济发展各区域收入水平不断提升，购买力长期在增长；同时，手机创新不断，AI 功能、折叠屏、摄像高端化等技术进步与创新也在促进换机欲望，手机消费意愿长期存在，随着经济周期回暖，手机销量大概率逐步回升，IDC 预计 2025 年全球销量或同比增长 2.3% 左右。

图46 全球智能手机季度出货量（万部）



资料来源：IDC，东海证券研究所

图47 全球智能手机历年出货量（亿部）

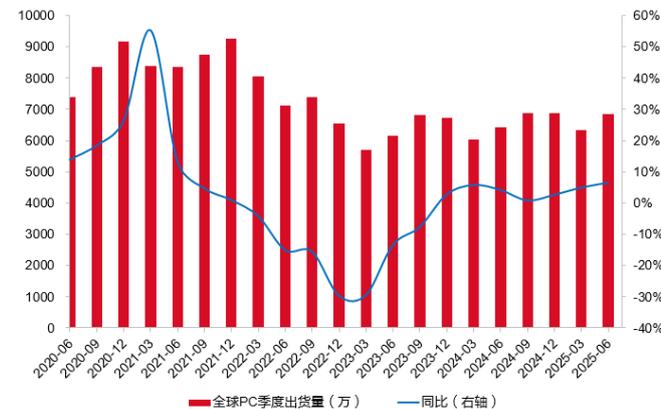


资料来源：IDC，东海证券研究所

3.3.全球 PC 与平板出货量

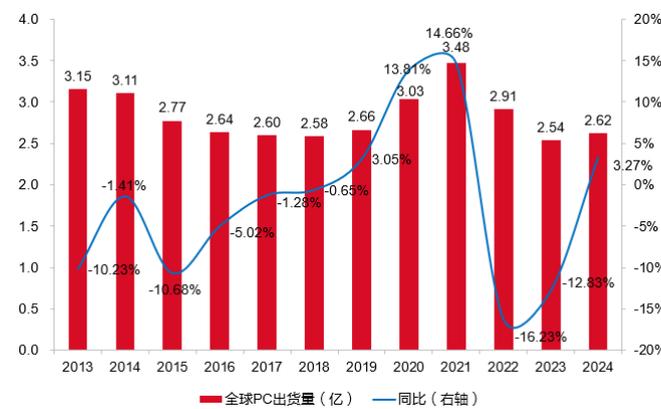
(1) 2025Q2 全球 PC 出货量同比为 6.54%，2025 年 1-6 月累计同比为 5.79%。如下图所示是全球 PC 市场的季度与年度出货量，短期来看 2023Q4 开始 PC 的出货同比增速转正，出货量维持弱复苏趋势；长期看，经过 2021 年 3.48 亿台的高峰期后，2022 年与 2023 年呈现快速下滑，主要原因是疫情期间带动了居家办公、在线办公需求，PC 需求短期释放。2024 年，在经济向好、需求回暖以及 AIPC 驱动的大环境下，全年全球 PC 市场出货量同比增长 3.27%，相比 2023 年实现了正增长，2025Q2 出货量同比增长 6.54%，整体需求有所回温。展望 2025 全年随着全球经济逐步企稳，全球人均收入长期上升；同时 AIPC 等创新不断，全球对 PC 的消费需求或将回归到正常饱和值，2025 年全年出货量有望继续实现个位数增长。

图48 全球 PC 各个季度出货量（万台）



资料来源：iFind，东海证券研究所

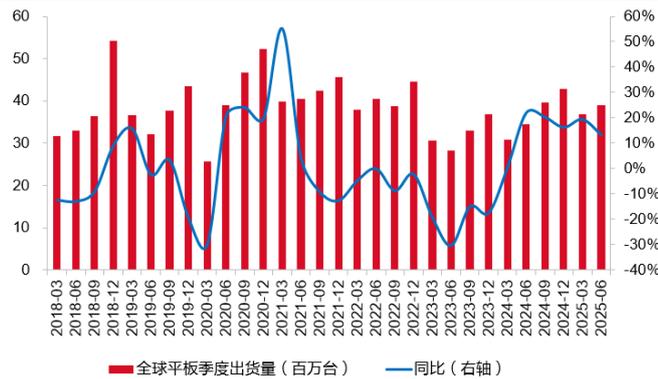
图49 全球 PC 历年出货量（亿台）



资料来源：iFind，Gartner，东海证券研究所

(2) 2025Q2 全球平板增速同比为 15.38%，2025 年 1-6 月累计同比为 17.34%。如下图所示是全球各个季度与历年的平板出货量数据，短期来看，平板电脑的消费量呈现高速增长趋势。长期来看，在 2014 年全球的出货量高达 2.3 亿台后，出货量逐年下滑，2023 年创下了近 10 年新低，达到 1.29 亿台。我们认为，2019-2022 年全球出货量维持在 1.5-1.6 亿台的饱和值，这个是全球历年正常经济发展水平的长期需求量。2021 与 2022 年由于在线办公需求增长，消费量提前增加，因此 2023 年需求量受到较大冲击。2024 年随着全球经济逐步企稳，全球消费水平逐步回归正常，全球的消费量增速回升至 14.77%。2025Q2 全球出货量同比增长 15.38%，主要由于设备更新周期的推动以及部分地区（如中国）政策刺激拉动需求，展望 2025 全年，平板市场将维持温和复苏。

图50 全球平板电脑各个季度出货量（百万台）



资料来源：iFind，东海证券研究所

图51 全球平板电脑历年出货量（百万台）

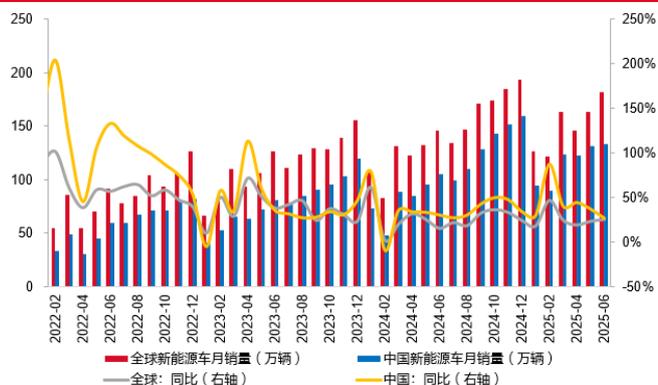


资料来源：iFind，东海证券研究所

3.4.全球与中国汽车及新能源车销售量

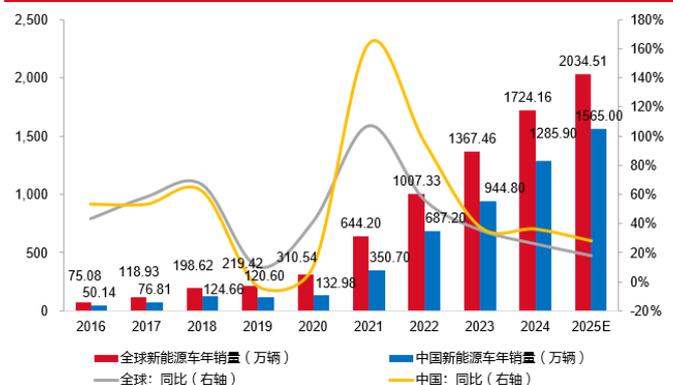
(1) 中国新能源汽车销量 2025 年 7 月份同比为 27.35%，2025 年 1-7 月累计同比为 38.14%；全球新能源汽车销量 6 月份同比为 25.21%，2025 年 1-6 月累计同比为 25.00%。如下图所示是全球与中国的新能源汽车销量数据，新能源车的单车半导体使用价值量是传统汽车的数倍，新能源汽车的高速增长会带动全球与中国区域的功率、MCU、模拟、CIS、智能驾驶芯片等多种类型芯片的需求增长。2024 年中国新能源车销售量占全球的 74.58%，我们认为，2025 年全球新能源汽车增速有望达到 18%左右，中国增速有望达到 28%左右，增速高于全球。

图52 全球与中国新能源汽车月销售量



资料来源：CleanTechnica，中国汽车工业协会，东海证券研究所

图53 全球与中国新能源汽车年销售量



资料来源：CleanTechnica，中国汽车工业协会，中国电子报，东海证券研究所

(2) 2024 年全球汽车总销量高达 9531.47 万辆，同比为 2.65%，预计 2025 年全球总销量同比增长 3.30%；2024 年中国汽车总销量高达 3143.6 万辆，同比为 4.46%，预计 2025

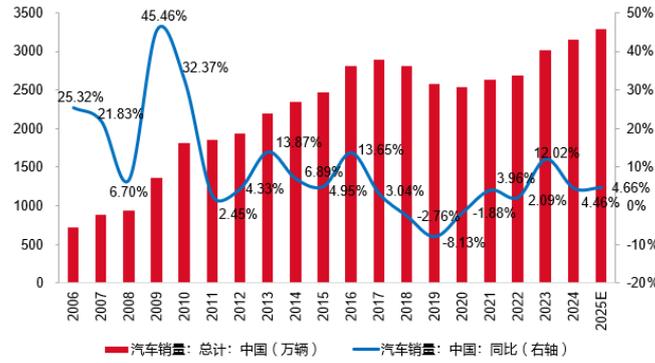
年中国总销量增长 4.66%。如下图，根据国际汽车制造协会数据，长期来看，全球汽车总销量数据呈现一定的周期波动，2020 年达到近 10 年的一个低谷，2020 年销售量为 7966.9 万辆。2021 年后呈现一定程度增长，2023 年呈现高速增长，主要原因是新能源汽车的渗透率在快速提升。中国汽车总销量与全球周期趋势保持相对一致，但中国整体增速略快于全球，中国的新能源汽车渗透速度相对更快。2025 年预计全球与中国的新能源车销售继续高速增长，一定程度加快了汽车总销售量，预计全球汽车销量增速为 3.30%，中国汽车销量增速为 4.66%。

图54 全球历年汽车总销售量



资料来源：国际汽车制造协会，群智咨询，东海证券研究所

图55 中国历年汽车总销售量

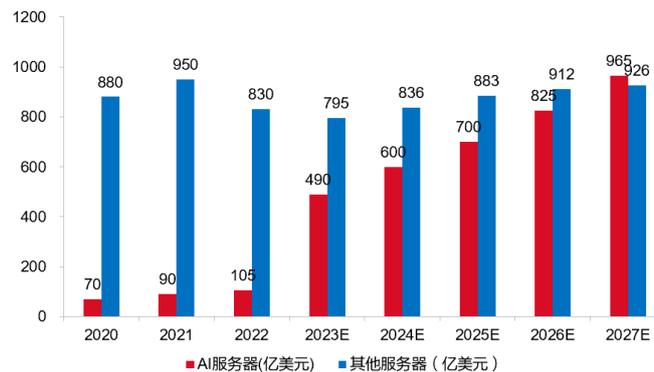


资料来源：国际汽车制造协会，中汽协，东海证券研究所

3.5.全球 AI 服务器出货量与云厂商资本开支

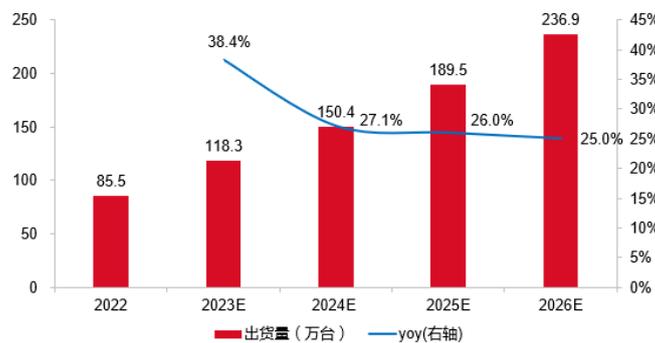
(1) 全球 AI 服务器出货量在未来 3 年中或将保持 25%以上的增速。IDC 数据预测，全球 AI 服务器出货量从 2024-2026 年或将保持 25%以上的增速，由于 AI 服务器的平均价值量是普通服务器的 10 倍以上，AI 服务器的市场规模在 2027 年或将超过普通服务器的总价值量。AI 服务器的主要成本构成中，GPU、DRAM、CPU 等占据 80%左右成本，先进算力与存储芯片是 AI 服务器的关键组成，相对来说 AI 服务器对全球半导体的需求驱动或将更加旺盛。

图56 2020-2027E AI 服务器和非 AI 服务器市场规模估算及预测 (亿美元)



资料来源：IDC, GigaLight, 东海证券研究所

图57 2022-2026E 全球 AI 服务器出货量预测

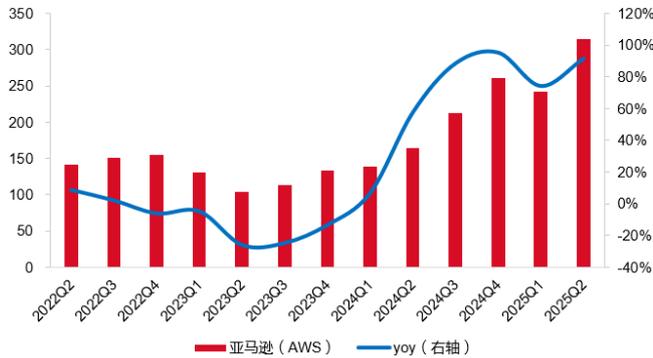


资料来源：IDC, 东海证券研究所

(2) AI 基础设施建设推动 2025Q2 海外代表云服务厂商资本开支继续维持增长态势。亚马逊、谷歌、微软、Meta 在 2025Q2 资本开支分别达到 313.68、224.46、170.79、165.38 亿美元，同比分别增长 91.35%、70.23%、23.11%、102.35%，2024 全年资本开支分别同

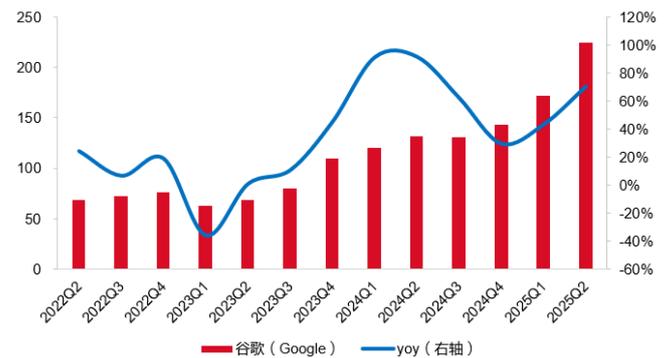
比增长 61.34%、62.89%、57.81%、37.16%，头部云厂商在 AI 领域投资强度仍未放缓，体现其对 AI 长期增长潜力的信心。

图58 亚马逊 (AWS) 季度资本开支 (亿美元)



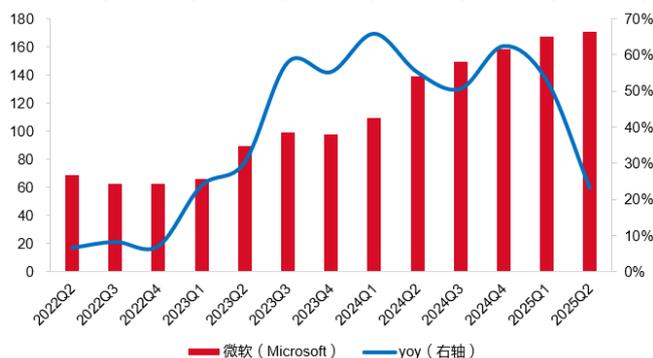
资料来源: wind, 东海证券研究所

图59 谷歌 (Google) 季度资本开支 (亿美元)



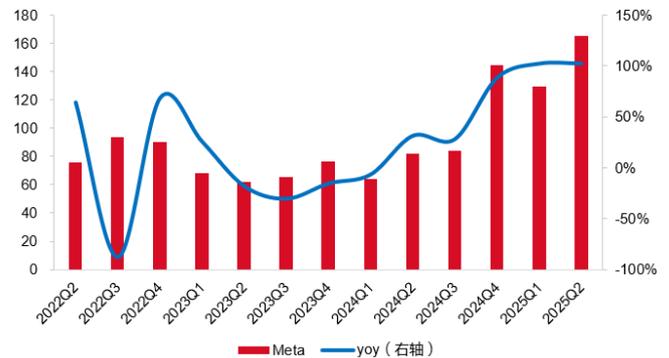
资料来源: wind, 东海证券研究所

图60 微软 (Microsoft) 季度资本开支 (亿美元)



资料来源: wind, 东海证券研究所

图61 Meta 季度资本开支 (亿美元)



资料来源: wind, 东海证券研究所

3.6.智能穿戴出货量跟踪

(1)全球 TWS 耳机 2025Q1 同比增长 18%。TWS 耳机占据全球智能穿戴出货量的一半以上，2024 全年四个季度均同比增长，2025Q1 延续增长态势，同比增长 18%，出货量达 7830 万台。2025Q1 前五大品牌合计占据 52.8%的份额，除苹果、三星这样的高端品牌份额略有下滑外，其他品牌呈现正增长，小米、华为同比增长 63%、40%。中国市场来看，2025Q1 小米仍维持领先地位，市场份额环比上升了两个百分点，华为超越苹果和漫步者重回第二，份额达 15%，环比上升 6 个百分点，OPPO 仍维持前五，国产品牌份额大幅增长。

图62 2025Q1 全球 TWS 耳机 TOP5 品牌份额

厂商	2025 年第一季度全球 TWS 出货量和年增长率		2024 年第一季度		年增长率
	出货量 (百万台)	市场份额 (%)	出货量 (百万台)	市场份额 (%)	
苹果	18.2	23.3%	16.2	24.4%	12%
小米	9.0	11.5%	5.5	8.3%	63%
三星	5.6	7.1%	5.2	7.8%	8%
华为	4.7	6.0%	3.4	5.1%	40%
boAt	3.9	4.9%	2.9	4.4%	31%
其他	36.9	47.2%	33.2	50.0%	11%
合计	78.3	100.0%	66.4	100.0%	18%

注: 苹果包含 Beats; 三星包含哈曼子公司; 由于四舍五入, 百分比可能无法达到 100%
来源: Canlays 个人智能音频设备分析统计数据 (出货量), 2025 年 5 月

资料来源: Canlays, 东海证券研究所

图63 2025Q1 中国 TWS 耳机 TOP5 品牌份额

Mainland China: top TWS vendors, Q1 2025			
	Vendor	Unit share	Annual growth
#1	Xiaomi	22%	+44%
#2	Huawei	15%	+20%
#3	Apple	12%	+25%
#4	Edifier	9%	+8%
#5	OPPO	6%	+76%

Source: Canlays estimates (self-in shipments), Smart Personal Audio Analysis, May 2025

资料来源: Canlays, 东海证券研究所

(2) 2024 年全球可穿戴腕式设备合计增长 4.1%，出货量达 1.93 亿部，2025Q1 出货量同比增长 13%，达 0.46 亿部，2025 全年有望增长 10%。智能手表与手环在 TWS 耳机快速的渗透后，近些年也在快速加速渗透，相对来说智能手表具备通话等更完备的功能在备受海外市场偏好。一方面随着技术迭代，手表与手环的零组件价格不断下降被消费者接受；一方面智能穿戴加速向印度、东南亚等区域渗透，全球销量还有较大的增长空间，2023、2024 年全球可穿戴腕式设备市场连续两年实现增长展现复苏态势，中国及新兴市场的强劲需求成为主要增长动力，基础手表和基础手环推动了入门级用户的增长，苹果、小米、华为等头部品牌竞争加剧，市场格局进一步演变。2025 年或将继续保持增长。

图64 2024 年全球可穿戴腕式设备同比增长 4.1%

公司	2024年出货量 (百万台)	2024年 市场份额	2023年出货量 (百万台)	2023年 市场份额	年增长率
苹果 (美国)	34.5	17.9%	35.5	19.2%	-3.0%
小米 (中国)	29.3	15.2%	20.6	11.1%	42.2%
华为 (中国)	26.5	137.0%	17.2	9.3%	54.2%
三星 (韩国)	15.6	8.1%	11.8	6.3%	34.9%
Noise (印度)	8.8	4.5%	11.8	6.4%	-25.9%
其他	78.4	40.6%	88.8	47.8%	-11.7%
合计	193	100.0%	185.4	100.0%	4.1%

资料来源：Canalys，东海证券研究所

图65 2025Q1 全球可穿戴腕带设备市场 TOP5 厂商出货量及增长率

2025 年第一季度全球可穿戴腕带设备市场出货量和增长率					
厂商	2025 年 第一季度 出货量 (百万台)	2025 年 第一季度 市场份额	2024 年 第一季度 出货量 (百万台)	2024 年 第一季度 市场份额	年增 长率
小米	8.7	18.7%	6.1	14.7%	44%
苹果	7.6	16.3%	7.2	17.5%	5%
华为	7.1	15.1%	5.2	12.6%	36%
三星	4.9	10.6%	2.8	6.9%	74%
佳明	1.8	3.9%	1.7	4.0%	10%
其他	16.5	35.4%	18.3	44.3%	-10%
合计	46.6	100.0%	41.3	100.0%	13%

注：由于四舍五入，百分比可能无法达到 100%

来源：Canalys 可穿戴腕带设备市场分析统计数据 (出货量)，2025 年 5 月




资料来源：Canalys，东海证券研究所

4.行业重点新闻

1) OpenAI 全面推出 GPT-5

8月9日, OpenAI 今日在 X 平台发布更新信息, 宣布 GPT-5 已面向 Plus、Pro、Team 及免费用户全面推出。同时, OpenAI 提高了 Plus 与 Team 用户的使用速率上限, 提升至原先的两倍。此外, 官方还透露, 下周一将推出“迷你版 GPT-5”与“GPT-5 thinking”两种新模式, 目前这两个选项已出现在主界面的模型选择器中。与此同时, OpenAI 也宣布 GPT-4o 已对 Plus 与 Team 用户开放。用户如需在不同平台调用该模型, 可前往 ChatGPT 网页版的设置页面, 启用“显示旧版模型”选项。(信息来源: 同花顺财经)

2) AMD 二季度财报: 数据中心业务稳健增长, 游戏部门表现亮眼

当地时间8月5日, AMD 公布 2025 年第二季度财报, 营收达 76.9 亿美元, 同比增长 32%, 高于市场预期的 74.3 亿美元。尽管调整后净利润同比下降 31%至 7.81 亿美元, 但数据中心部门营收同比增长 14%, 达 32 亿美元, 显示其核心业务保持稳定增长。此外, AMD 的“客户端与游戏”部门表现尤为突出, 营收同比大增 69%, 达到 36 亿美元。其中, 游戏业务营收同比增长 73%, 远超市场预期。不过, 由于利润不及预期, AMD 股价在盘后交易中下跌约 4%。对于第三季度, AMD 预计营收约为 87 亿美元, 高于分析师预期, 显示出公司对未来市场的乐观态度。(信息来源: 同花顺财经)

3) 2025 年上半年全球智能眼镜出货量同比增长 110%

人民财讯 8 月 12 日电, 根据 Counterpoint《全球智能眼镜型号出货量追踪》报告, 2025 年上半年国际智能眼镜市场的出货量同比增长了 110%。Ray-Ban Meta 智能眼镜的强劲需求以及小米、RayNeo 和一些小品牌新厂商的加入推动了这一增长。Meta 在全球智能眼镜市场的份额在 2025 年上半年升至 73%, 这主要得益于强劲的需求及其主要生产合作伙伴 Luxottica 的产能扩张。(信息来源: 同花顺财经)

4) 2025 年前 7 月我国集成电路出口同比增长 21.8%

8月7日, 海关总署公布今年前 7 个月外贸数据。据统计, 2025 年前 7 个月, 我国货物贸易进出口总值 25.7 万亿元人民币, 同比(下同)增长 3.5%。其中, 出口 15.31 万亿元, 增长 7.3%; 进口 10.39 万亿元, 下降 1.6%, 但降幅较上半年收窄 1.1 个百分点。其中, 集成电路出口同比增长 21.8%, 实现两位数增长。(信息来源: 同花顺财经)

5) DeepSeek 推 UE8M0 FP8 芯片, 国产算力迎新突破

2025 年 8 月 21 日, 深度求索正式发布其最新版本语言模型 DeepSeek-V3.1。据官方介绍, UE8M0 FP8 是即将推出的下一代国产芯片设计, 采用 FP8 精度格式的一种子格式(指数位 8 位、尾数位 0 位), 专门针对矩阵乘法等 AI 核心运算进行了优化, 具有更高的效率和更低的资源消耗。作为一款国产自主研发的 GPU, 该芯片基于 6nm 工艺打造, 从计算核心到指令集均为自主设计。测试数据显示, 其性能已超越 RTX 4060, 预计最快将在今年第四季度正式上市。(信息来源: 同花顺财经)

6) 在华销售遇阻, 英伟达 H20 停产

The Information 最新报道显示，英伟达已向部分组件供应商发出通知，要求暂停与 H20 GPU 相关的研发及生产工作，此举表明该公司已判定继续推进 H20 芯片生产难以实现预期商业目标。综合市场形势判断，英伟达本年度在中国市场的营收规模预计将显著低于上一财年水平，其设定的 500 亿美元中国市场营收目标在未来数年内实现难度大幅增加。值得注意的是，英伟达并未放弃中国市场布局。最新消息显示，该公司正在研发基于 Blackwell 架构的新一代对华定制版 GPU 产品(型号暂定为 B30A)，计划于下月向中国客户提供产品样品进行技术测试。由此推测，H20 芯片的停产或为新产品推出进行市场资源腾挪。(信息来源：同花顺财经)

7) 美国政府“国有化”英特尔，89 亿美元拥有近 10% 股份

据新华社报道，美国芯片制造商英特尔公司 22 日宣布与美国联邦政府达成协议，后者将向英特尔普通股投资 89 亿美元，以每股 20.47 美元的价格收购 4.333 亿股英特尔普通股，相当于该公司 9.9% 的股份。这意味着，美国政府将以股权方式深度介入美国半导体龙头的资本结构。在业内看来，其目标是强化本土先进制程与先进封装产能、降低供应链风险，并在地缘竞争中抢占技术与产业主动权。交易宣布后，英特尔股价当日应声上涨超过 5%。(信息来源：同花顺财经)

8) 英伟达 2026 财年第二季度营收 467 亿美元 同比增长 56%

英伟达发布财报显示，公司 2026 财年第二季度营收 467 亿美元，同比增长 56%；第二季度数据中心营收为 411 亿美元，上年同期为 262.72 亿美元；第二季度净利润 264.22 亿美元，同比增加 59%。公司批准额外 600 亿美元股票回购。(信息来源：同花顺财经)

9) 阿里巴巴“AI+云”及消费两大战略成效显著

阿里巴巴发布 2026 财年第一季度(2025 年 4 月份至 6 月份)财报，剔除已出售业务影响，集团整体收入同比增长 10%；净利润同比增长 76%，超市场预期。本财季，阿里巴巴对“AI+云”的 Capex 投入达 386 亿元，同比增长 220%。阿里巴巴坚定投入云和 AI 基础设施建设，AI 成为驱动云业务增长的核心动能之一。在 AI 需求高速增长的同时，AI 应用带动传统计算存储类产品的增长，带动阿里云收入同比增长 26%，创三年来的最高增速，AI 相关产品收入连续八个财季同比三位数增长。(信息来源：同花顺财经)

10) 半导体龙头再现巨额并购 中芯国际拟收购中芯北方 49% 股权，或显著增加归母净利润

中芯国际拟发行股票，收购中芯北方 49% 的股权。中芯北方为中芯国际重要的 12 英寸晶圆厂。由于近年来新建的四座 12 英寸晶圆厂尚在产能爬坡和折旧高峰期，因此，中芯北方是中芯国际当下重要的利润贡献方。(信息来源：同花顺财经)

5.风险提示

(1) 下游终端需求复苏不及预期风险：下游需求复苏程度不及预期可能导致相关企业库存积压或相关工程建设进度放缓，并可能再度影响产业链相关企业的稼动率；

(2) 国产替代进程不及预期风险：国际贸易摩擦和相关进出口管制进一步升级，可能导致相关设备、原材料、零部件、核心专利技术紧缺，若国内相关产品替代程度不及预期，或将影响国内半导体产业链；

(3) 产品研发进展不及预期风险：若半导体相关新产品研发、流片、出货等过程进展不及预期，或影响企业盈利水平。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089