

短期波动明显，持续看好半导体

2025 年 9 月 5 日

核心观点

- **行情回顾：**本周，沪深 300 涨跌幅为-0.81%，电子板块涨跌幅为-8.55%，半导体行业涨跌幅为-9.51%。细分来看，半导体设备涨跌幅为-7.43%，半导体材料和电子化学品涨跌幅分别为-5.49%和-6.46%，集成电路封测行业涨跌幅为-7.95%，模拟芯片设计和数字芯片设计涨跌幅各自为-9.04%和-12.53%。虽然短期内半导体板块波动明显，但是长期来看，由 AI 商业化加速和国产替代驱动长期成长性的依然坚实。
- **半导体设备：**2025 年上半年，北方华创、中微公司等 22 家半导体设备企业共实现营业收入 415.09 亿元，同比增长 30.6%，归母净利润 66.31 亿元，同比增长 19.8%。AI 推动先进工艺逻辑需求增加，我国晶圆厂资本开支维持相对高位。半导体设备行业正处在国产替代和技术迭代双轮驱动的历史机遇期，长期成长空间明确。
- **半导体材料&电子化学品：**近年来，我国半导体材料行业已经取得了长足的进步，但是在 EUV 光刻胶、高端前驱体等最顶尖的领域，仍高度依赖进口。2025 年上半年，该板块业绩修复因产品结构和竞争态势不同而呈现分化。AI、HBM 与先进逻辑芯片是半导体行业发展的核心驱动力，这些领域对高端光刻胶（如 KrF, ArF,）以及相关电子化学品的需求旺盛，而部分处于竞争激烈或周期性领域的企业则面临较大压力。
- **集成电路封测：**封测行业作为半导体产业链国产化程度最高的环节之一，在全球竞争中扮演着越来越重要的角色。目前，我国封测行业正处在一个快速发展、技术升级的阶段，先进封装成为性能提升的关键路径，AI、HPC 等新兴应用推动高端封测需求。把握先进封装技术趋势、深度绑定国产替代浪潮、并能切入多元高景气应用领域的公司，表现出了更强的成长性。
- **模拟芯片设计：**模拟芯片已经历了 8 个季度的去库存阶段，工业、个人电子、通信设备、企业系统市场以回归周期性复苏轨道，汽车市场复苏步伐相对缓慢。此前，受价格战影响，我国部分模拟芯片企业业绩承压。随着竞争环境改善和关税影响提供的历史性机遇，企业毛利率和净利率的修复情况是关注焦点。
- **数字芯片设计：**数字芯片行业下游需求呈现强劲的结构性的复苏，云端大模型训练和端侧 AI 应用拉动高端数字芯片需求；智能手机、PC 等传统消费电子市场温和复苏；汽车自动化、智能化趋势带来数字芯片的长期需求。长期来看，AI 带来的算力革命和国产替代的深入推进是核心驱动力。
- **投资建议：**国产替代和 AI 芯片仍是主线。建议关注：寒武纪、海光信息、中微公司、北方华创、拓荆科技、安集科技、鼎龙股份、长电科技。
- **风险提示：**技术迭代不及预期的风险；国际贸易的风险；市场竞争加剧的风险。

半导体

推荐 维持

分析师

高峰

☎: 010-8092-7671

✉: gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522040001

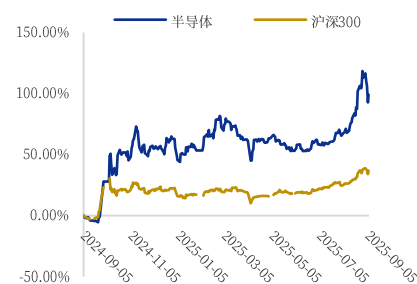
钟宇佳

✉: zhongyujia_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130525080002

相对沪深 300 表现图

2025-9-5



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

相关研究

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

高峰，电子行业首席分析师。北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2 年电子实业工作经验，7 年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022 年加入中国银河证券研究院，主要从事硬科技方向研究。

钟宇佳，哈尔滨工业大学学士，华威大学商学院硕士。2023 年加入中国银河证券，主要从事电子行业相关研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn