

半导体三季度业绩综述暨11月投资策略： 盈利能力继续提高，看好存储和自主可控产业链

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

- 行情回顾&持仓分析：2025年初至10月31日半导体（申万）指数上涨46.59%，3Q25主动基金半导体重仓持股比例为12.56%

行情回顾：2025年初至10月31日，半导体（申万）指数上涨46.59%，跑赢沪深300指数28.65pct，跑输电子行业1.51pct。子行业中，数字芯片设计（+65.02%）、半导体设备（+47.82%）涨跌幅居前，集成电路封测（+17.21%）、模拟芯片设计（+17.96%）涨跌幅居后。估值方面，截至10月31日半导体（申万）指数的PE（TTM）为112x，处于2019年以来的87%分位。

持仓分析：3Q25主动基金重仓持股中电子公司市值为4413亿元，持股比例为18.11%；半导体公司市值为2235亿元，持股比例为12.56%，环比提高2.5pct。相比于半导体流通市值占比5.89%超配了6.7pct。3Q25前二十大重仓股中，新增华虹公司、源杰科技取代豪威集团、纳芯微，澜起科技、晶晨股份、中科飞测持股占流通股比例增幅居前，圣邦股份、海光信息、思特威持股占流通股比例降幅居前。

从统计的20家半导体细分方向龙头公司的基金全部持仓来看，截至2025年中被动基金持股比例超过主动基金持股比例的有15家，主动基金持股比例更高的有5家。合计来看，主动基金持股比例呈上下波动趋势，被动基金持股比例从2021年中开始一直呈上升趋势，自2022年底一直高于主动基金。

- 三季度财务数据分析：收入同环比均增长，盈利能力同环比持续提高

收入：3Q25半导体收入同比增长11.0%，增速环比下降4.2pct，环比增长3.4%。其中数字芯片设计（+35.0%）、半导体设备（+32.4%）、模拟芯片设计（+22.0%）、半导体材料（+18.61%）同比增速较高，半导体设备（+28.4%）、数字芯片设计（+7.1%）环比增速较高。

归母净利润：3Q25半导体归母净利润同比增长80.4%，增幅环比提高50.0pct，环比增长31.0%。其中集成电路制造（+6819%）、模拟芯片设计（+1423%）、分立器件（+107%）同比增幅较大，集成电路制造（+289%）、集成电路封测（+43.2%）、模拟芯片设计（+33.7%）环比增幅较大。

盈利能力：3Q25半导体毛利率30.0%，环比提高2.8pct，同比提高3.6pct，其中分立器件环比、同比均提高较多。净利率11.3%，环比提高3.0pct，同比提高4.1pct，其中集成电路制造、分立器件环比提高较多，集成电路制造、分立器件同比提高较多。

营运能力：3Q25半导体存货周转天数为180天，环比提高5天；应收账款周转天数为69天，环比提高5天。

盈利能力继续提高，看好存储和自主可控产业链



- 行业季度数据：3Q25全球半导体销售额同比增长25.1%

半导体销售额：3Q25全球半导体销售额为2084亿美元，同比增长25.1%，环比增长15.8%，连续八个季度同比增长，续创季度新高。

半导体设备销售额：2Q25全球半导体设备销售额为331亿美元，同比增长23.5%，环比增长3.2%，同比增速较上季提高2.2pct。

半导体硅片出货面积：2Q25全球半导体硅片出货面积为33亿平方英寸，同比增长9.6%，环比增长14.9%，同比增速较上季提高7.4pct。

产能利用率：2Q25中芯国际产能利用率92.5%，环比提高2.9pct，同比提高7.3pct；华虹半导体产能利用率108%，环比提高5.6pct，同比提高10.4pct。

- 投资策略：盈利能力继续提高，看好存储和自主可控产业链

从A股半导体公司业绩来看，整体收入连续九个季度同比增长，3Q25毛利率和净利率同环比继续提高，均已回到2020-2021年水平。在AI和自主可控的推动下，我们统计的146家A股半导体公司中（其中中芯国际、华虹公司截至2Q25），超过一半的公司已在2025年创下季度收入新高。可见，A股半导体公司在收入和盈利能力都进入新一轮成长期，建议关注以下方向：

1) **存储**：TrendForce预计4Q25一般型DRAM价格环增18%-23%，含HBM的整体DRAM价格环增23%-28%，预计涨幅较前次明显上调；预计4Q25 NAND Flash平均价环增5%-10%，存储进入持续涨价阶段，叠加手机、服务器市场打开国产化空间，我们认为国产存储厂商有望迎来量价齐升机遇期，推荐江波龙、德明利、佰维存储、兆易创新等。

2) **自主可控产业链**：推荐受益国内芯片设计企业崛起和国产芯片高端化趋势的生产链企业中芯国际、华虹半导体、北方华创、中微公司、拓荆科技等；以及受益去库结束和新料号导入的模拟芯片设计企业圣邦股份、杰华特、思瑞浦、南芯科技、纳芯微、艾为电子、芯朋微、帝奥微等。

3) **AI算力和AI端侧芯片**：寒武纪、澜起科技、翱捷科技、杰华特、乐鑫科技、晶晨股份、恒玄科技等。

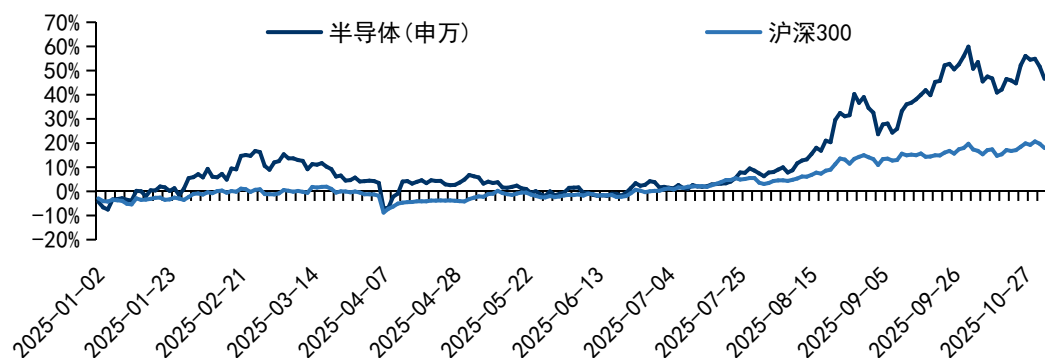
- 风险提示：国产替代进程不及预期；下游需求不及预期；行业竞争加剧的风险；国际关系发生不利变化的风险。

- 【 01 】 行情回顾&持仓分析
- 【 02 】 三季度财务数据分析
- 【 03 】 行业季度数据跟踪
- 【 04 】 投资策略及附表

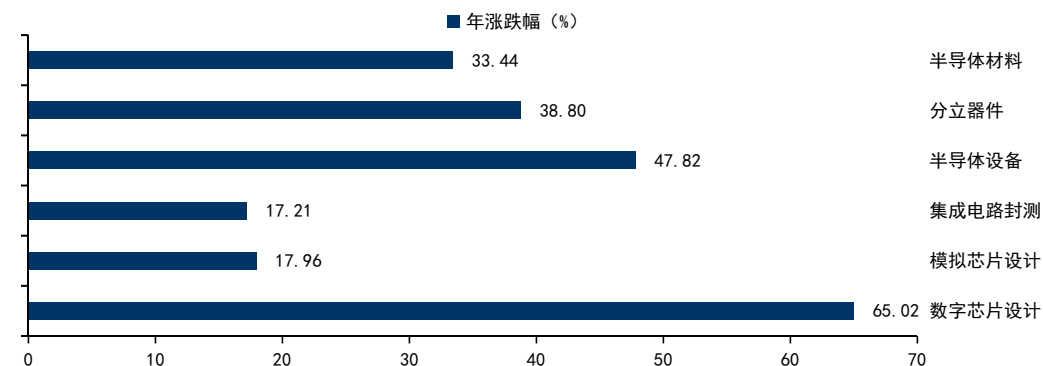
行情回顾：2025年初至今半导体(申万)指数上涨46.59%

- 2025年初至10月31日，半导体（申万）指数上涨46.59%，跑赢沪深300指数28.65pct，跑输电子行业1.51pct。子行业中，数字芯片设计(+65.02%)、半导体设备(+47.82%)涨跌幅居前，集成电路封测(+17.21%)、模拟芯片设计(+17.96%)涨跌幅居后。
- 估值方面，截至10月31日半导体（申万）指数的PE（TTM）为112x，处于2019年以来的87%分位。

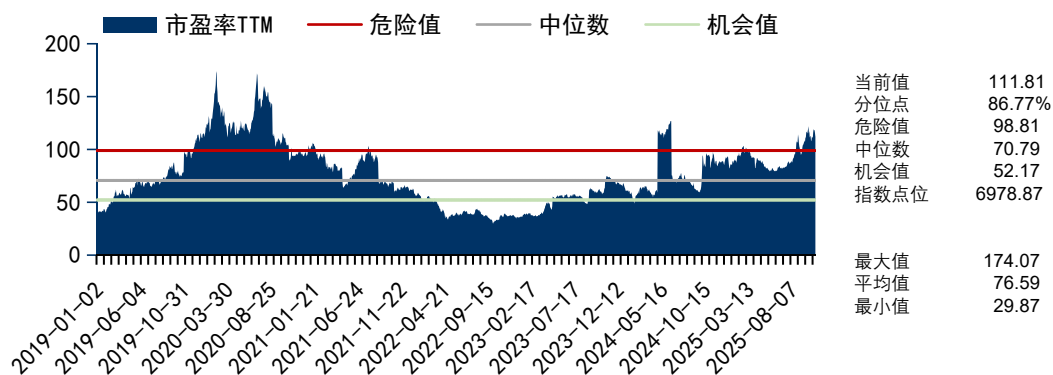
图：2025年以来半导体(申万)行情走势



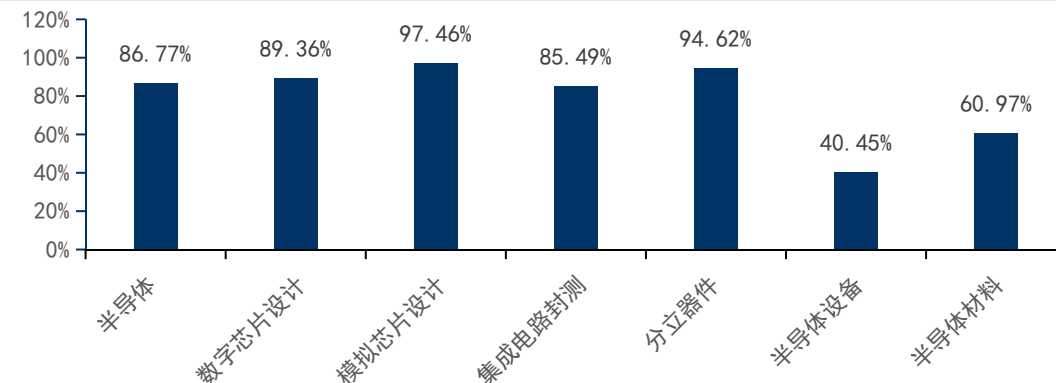
图：半导体(申万)各子行业年初以来涨跌幅(%)



图：半导体(申万)2019年以来的PE(TTM)



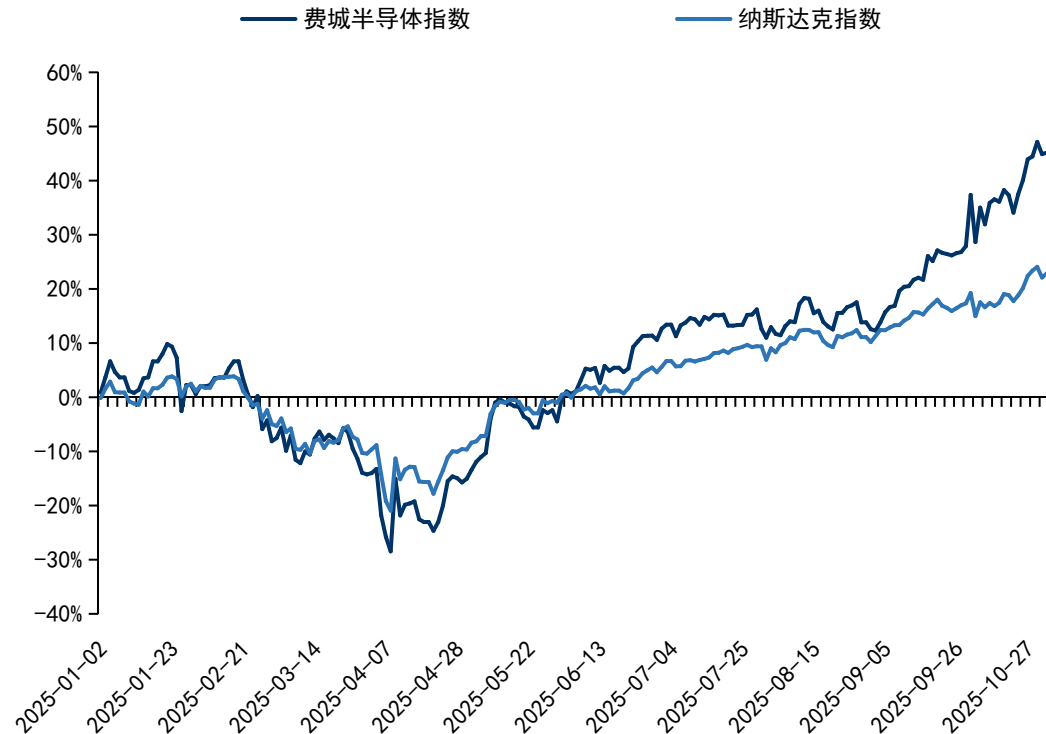
图：半导体(申万)各子行业所处2019年以来的估值水位



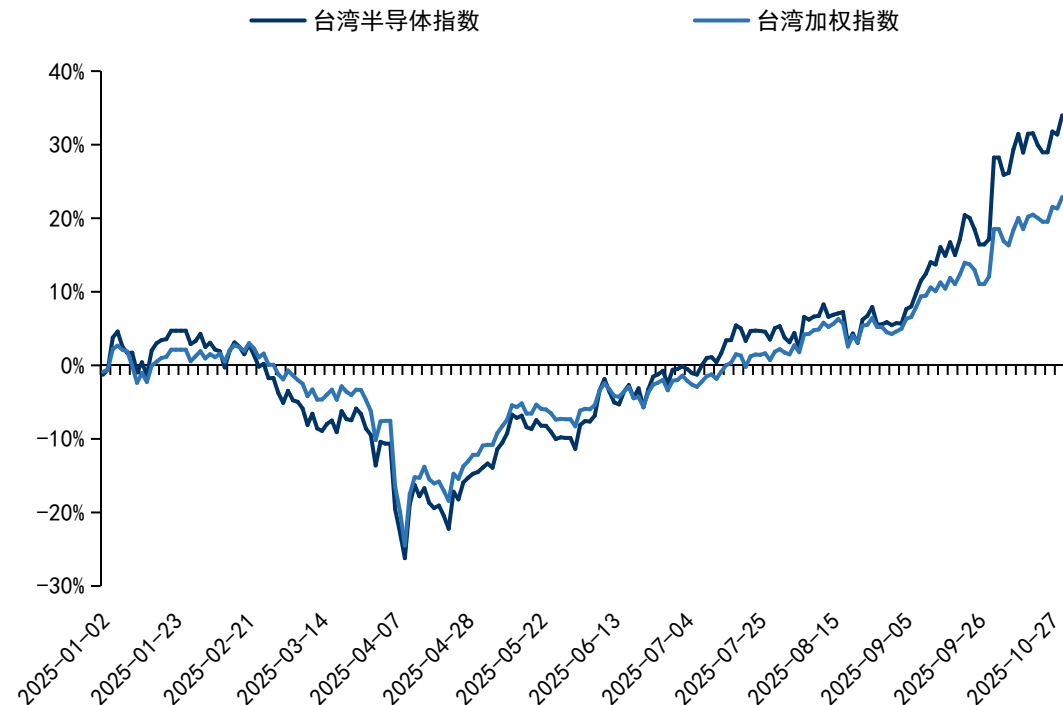
海外半导体行情：年初以来费城半导体指数上涨45.16%

- 2025年初至10月31日，费城半导体指数上涨45.16%，跑赢纳斯达克指数22.3pct。
- 2025年初至10月31日，台湾半导体指数上涨34.01%，跑赢台湾加权指数11.4pct。

图：费城半导体指数年初以来走势



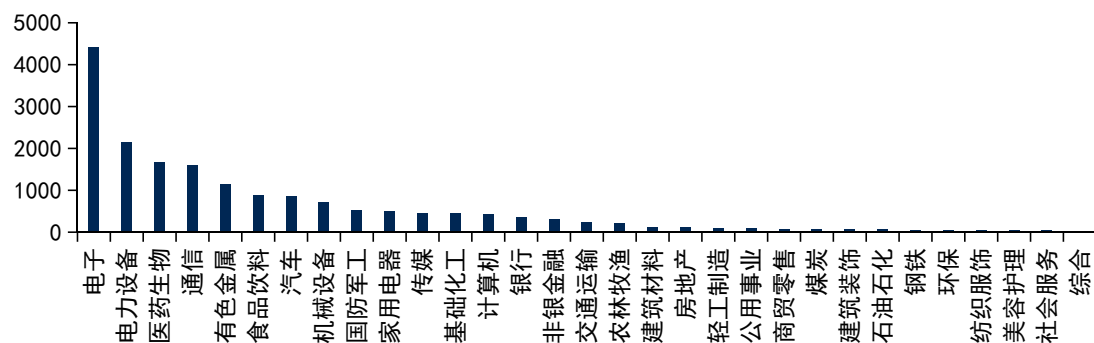
图：台湾半导体指数年初以来走势



基金持仓分析：3Q25主动基金半导体重仓持股比例为12.56%

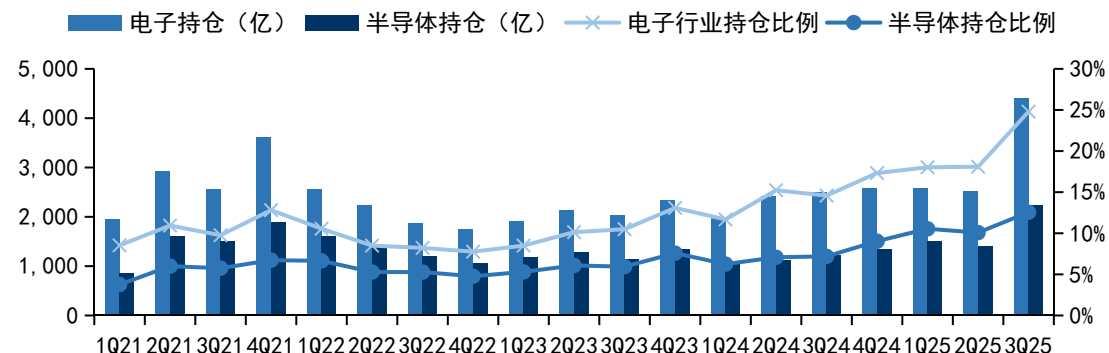
- 3Q25主动基金重仓持股中电子公司市值为4413亿元，持股比例为18.11%；半导体公司市值为2235亿元，持股比例为12.56%，环比提高2.5pct。相比于半导体流通市值占比5.89%超配了6.7pct。
- 2Q25前五大半导体重仓持股占比由1Q25的37.9%略降至37.1%，第一大占比为11.7%。

图：各行业基金重仓市值



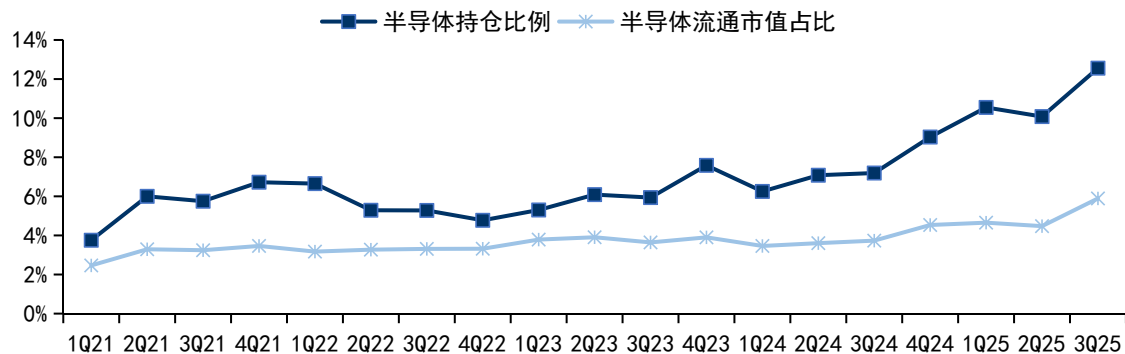
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体重仓持股市值及比例



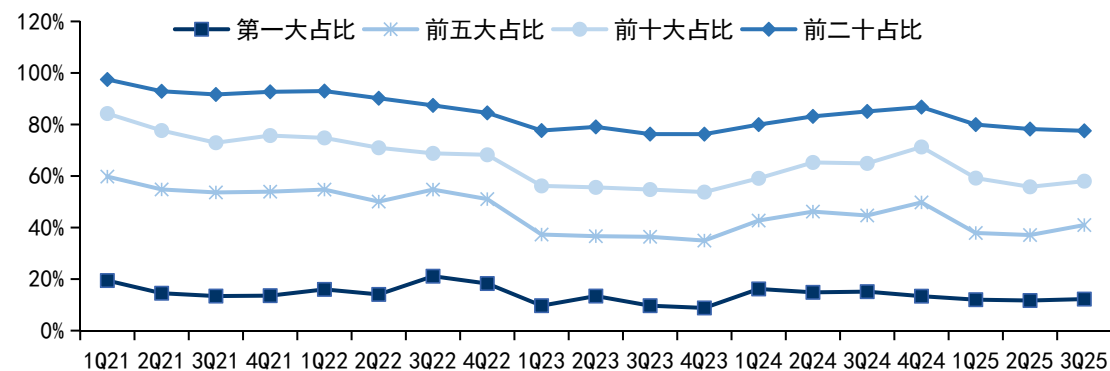
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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：3Q25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：3Q25主动基金前二十大重仓股变化



- 华虹公司、源杰科技进入前二十大重仓股，取代豪威集团、纳芯微。
- 3Q25前二十大原重仓股澜起科技、晶晨股份、中科飞测持股占流通股比例增幅居前，圣邦股份、海光信息、思特威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	主动基金重仓市值(亿元)			主动基金重仓基金数(个)			主动基金重仓持股占流通股比(%)		
		3Q25	2Q25	增减	3Q25	2Q25	增减	3Q25	2Q25	增减
1	寒武纪-U	274	88	185	642	223	419	4.9	3.5	1.4
2	兆易创新	200	107	93	439	257	182	14.1	12.7	1.4
3	北方华创	175	164	11	352	396	-44	5.3	7.0	-1.6
4	海光信息	136	79	57	348	237	111	2.3	6.3	-4.0
5	中微公司	131	74	58	234	127	107	7.0	6.5	0.6
6	中芯国际	106	83	23	363	252	111	3.8	4.8	-1.0
7	澜起科技	97	28	69	163	122	41	5.5	3.0	2.5
8	晶晨股份	62	34	29	85	27	58	13.3	11.3	2.0
9	华虹公司	59		新进	126		新进	12.6		新进
10	拓荆科技	57	33	24	129	61	68	7.8	7.6	0.2
11	中科飞测	54	35	19	91	81	10	18.7	16.8	1.9
12	源杰科技	50		新进	120		新进	19.3		新进
13	芯原股份	49	31	18	140	95	45	5.5	6.4	-0.9
14	瑞芯微	49	39	10	89	70	19	5.1	6.1	-0.9
15	芯源微	48	37	11	95	111	-16	15.9	17.2	-1.3
16	华海清科	42	25	17	88	68	20	7.1	6.2	0.9
17	思特威-W	40	46	-6	96	122	-26	10.4	14.0	-3.6
18	圣邦股份	37	63	-25	27	81	-54	7.6	14.5	-6.9
19	恒玄科技	37	38	-1	63	82	-19	7.4	9.2	-1.8
20	思瑞浦	31	27	4	38	56	-18	13.5	14.5	-1.0
	豪威集团		42	调出		111	调出		3	调出
	纳芯微		28	调出		71	调出		11	调出

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

代表性公司主被动基金持仓情况



● 从统计的20家半导体细分方向龙头公司来看，2025年中被动基金持股比例超过主动基金持股比例的有15家，主动基金持股比例更高的有5家。合计来看，主动基金持股比例呈上下波动趋势，被动基金持股比例从2021年中开始一直呈上升趋势，自2022年底一直高于主动基金。

	合计		中芯国际		华虹公司		海光信息		寒武纪		北方华创		中微公司	
	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比
2021年底	3.90%	6.99%	8.10%	3.58%					2.79%	1.01%	2.28%	15.06%	3.48%	7.75%
2022年中	5.45%	6.50%	12.16%	3.58%					4.30%	0.90%	2.70%	14.21%	7.34%	6.22%
2022年底	6.88%	5.87%	17.77%	2.33%			0.81%	2.88%	6.91%	1.79%	3.96%	11.42%	12.40%	9.68%
2023年中	8.97%	7.67%	21.58%	9.81%			1.32%	2.13%	10.06%	10.20%	4.46%	13.04%	15.05%	17.22%
2023年底	11.69%	8.65%	28.98%	8.81%	0.84%	3.68%	10.45%	3.19%	12.71%	7.96%	5.11%	11.77%	16.78%	18.70%
2024年中	12.42%	6.67%	29.03%	7.26%	2.13%	5.28%	11.05%	3.12%	13.15%	10.20%	6.54%	12.37%	19.19%	16.77%
2024年底	13.79%	4.55%	27.69%	8.16%	7.72%	1.55%	12.27%	4.24%	15.37%	7.72%	7.67%	10.03%	21.88%	10.90%
2025年中	14.14%	4.40%	27.76%	5.79%	9.32%	12.36%	12.11%	3.31%	16.10%	5.03%	7.44%	8.51%	21.86%	8.43%

	豪威集团		卓胜微		澜起科技		长电科技		通富微电		华润微		士兰微	
	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比
2021年底	3.82%	12.65%	5.19%	12.06%	3.47%	9.40%	3.62%	0.43%	4.06%	0.66%	2.00%	0.44%	2.25%	11.72%
2022年中	4.44%	9.13%	5.42%	11.78%	5.33%	8.23%	4.85%	0.59%	5.05%	0.17%	4.99%	0.19%	3.11%	10.46%
2022年底	5.27%	3.98%	6.42%	14.36%	12.73%	12.94%	5.62%	0.64%	4.23%	1.66%	7.04%	0.07%	4.09%	5.16%
2023年中	6.82%	5.32%	8.92%	11.65%	15.61%	9.85%	6.53%	10.46%	5.72%	11.48%	8.80%	0.05%	4.81%	2.25%
2023年底	7.30%	6.78%	10.61%	13.98%	18.38%	15.82%	7.48%	12.55%	5.77%	22.91%	10.44%	0.05%	4.70%	0.22%
2024年中	9.40%	4.19%	11.25%	7.02%	20.16%	14.70%	8.00%	13.07%	5.64%	3.99%	10.30%	0.18%	6.03%	0.63%
2024年底	10.84%	2.51%	12.62%	2.42%	26.92%	3.39%	9.31%	5.34%	5.94%	1.26%	11.32%	0.07%	7.68%	0.14%
2025年中	10.86%	4.24%	11.96%	2.04%	31.95%	5.63%	9.75%	1.09%	6.22%	1.33%	11.28%	0.07%	7.99%	0.35%

	沪硅产业		天岳先进		兆易创新		恒玄科技		紫光国微		圣邦股份		翱捷科技	
	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比	被动基金持 股占比	主动基金持 股占比
2021年底	2.53%	4.99%			5.90%	16.46%	0.90%	8.40%	5.47%	24.00%	4.66%	28.38%		
2022年中	4.68%	5.58%	0.04%	2.09%	7.42%	18.78%	5.17%	3.85%	4.15%	22.53%	6.65%	27.74%	0.06%	1.13%
2022年底	7.02%	5.44%	0.83%	2.99%	9.94%	13.98%	3.16%	9.16%	6.14%	23.27%	7.57%	28.92%	0.79%	0.73%
2023年中	10.97%	5.34%	3.73%	1.92%	10.42%	13.13%	3.82%	12.09%	7.28%	9.12%	9.13%	22.64%	7.59%	8.56%
2023年底	14.78%	2.66%	8.51%	6.08%	11.29%	12.76%	6.30%	16.46%	7.88%	8.72%	9.53%	24.57%	9.75%	11.68%
2024年中	15.51%	2.22%	8.68%	2.27%	12.68%	17.29%	5.13%	20.98%	8.08%	4.33%	9.93%	25.84%	10.01%	7.09%
2024年底	17.11%	1.75%	8.85%	0.76%	12.42%	16.73%	6.56%	25.94%	9.11%	2.73%	11.47%	22.31%	10.08%	4.76%
2025年中	17.47%	1.63%	8.18%	5.29%	12.30%	19.39%	17.19%	16.91%	9.08%	4.23%	10.95%	16.93%	6.53%	11.43%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（被动基金：被动指数型基金、增强指数型基金，主动基金：偏股混合型基金、普通股票混合型基金、灵活配置型基金、平衡混合型基金）

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

半导体板块毛利率继续回升，多家公司2025年收入创季度新高



- 半导体板块毛利率、净利率。半导体板块整体毛利率在1Q24触底后回升，3Q25毛利率为30%，与2021水平相当。净利率在4Q24触底，3Q25约11%，与4Q20、1Q21水平相当。
- 从公司分布来看，我们统计了从1Q22开始有季度经营数据的146家半导体上市公司（中芯国际、华虹公司截至2Q25），其中季度收入最高落在2025年的有78家，占比达53%，我们认为，在行业去库存结束后，芯片国产化、高端化以及AI带动的增量是国内半导体企业收入增长的主要动力；季度毛利率最高主要在2021、2022年缺芯涨价期间；季度毛利率最低主要在2023/2024年，2025年季度毛利率最低的有22家公司，占比15%，说明大部分半导体公司毛利率已从低点回升。

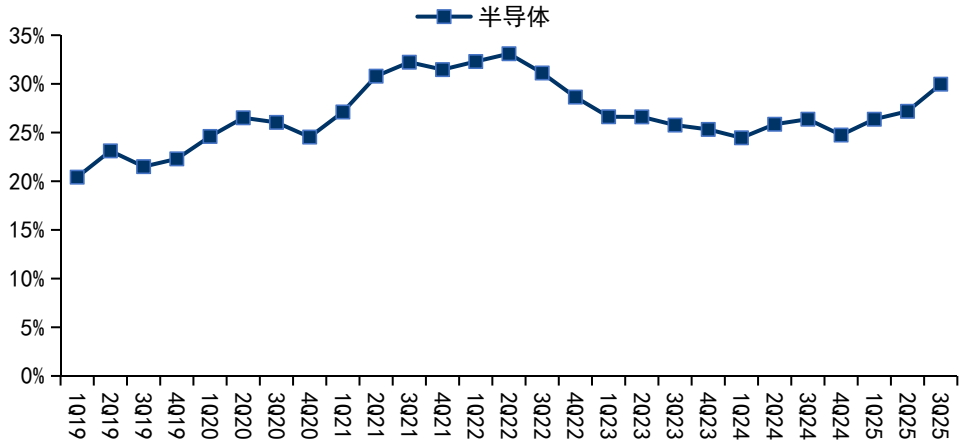
图：半导体上市公司经营情况好转

	季度收入最高的公司数量	占比	季度毛利率最高的公司数量	占比	季度毛利率最低的公司数量	占比
2019	2	1%	17	12%	14	10%
2020	5	3%	15	10%	14	10%
2021	18	12%	52	36%	11	8%
2022	17	12%	35	24%	10	7%
2023	11	8%	10	7%	30	21%
2024	15	10%	6	4%	45	31%
2025	78	53%	11	8%	22	15%
合计	146		146		146	

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

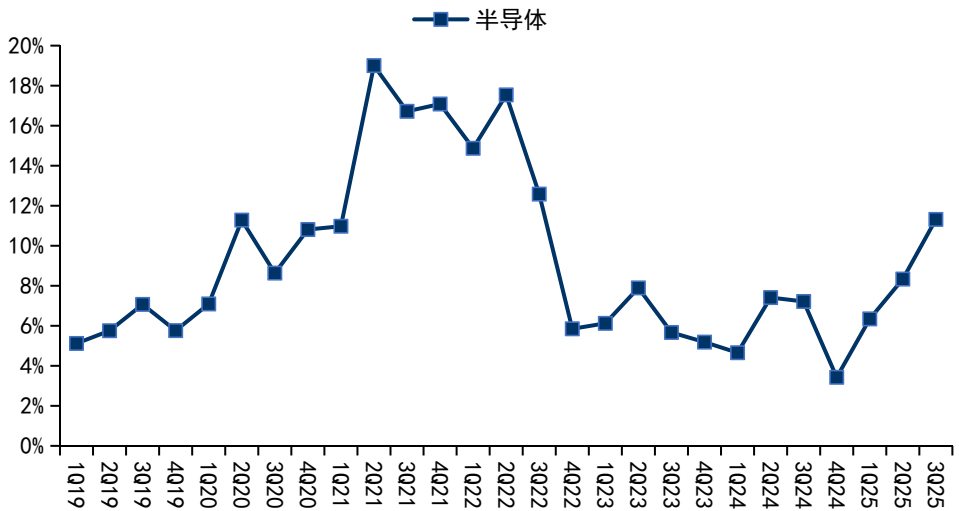
请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图：SW半导体板块季度毛利率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：SW半导体板块季度净利率

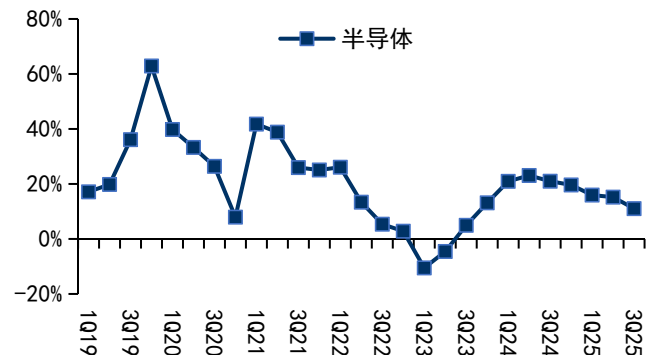


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

财务数据分析：3Q25半导体收入同比增长11%，环比增长3%

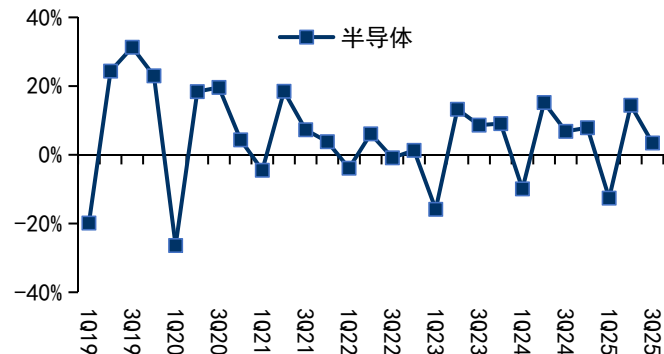
- 3Q25收入同比增速：半导体同比增长11.03%，增速环比下降4.2pct；其中数字芯片设计(+35.0%)、半导体设备(+32.4%)、模拟芯片设计(+22.0%)、半导体材料(+18.61%)同比增速较高，分立器件(-47.63%)、集成电路制造(+9.7%)同比增速较低。
- 3Q25收入环比增速：半导体环比增长3.4%，其中半导体设备(+28.4%)、数字芯片设计(+7.1%)环比增速较高。

图：半导体季度收入同比增速



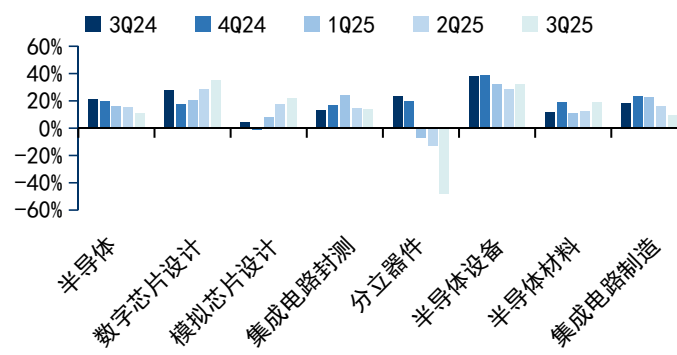
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体季度收入环比增速



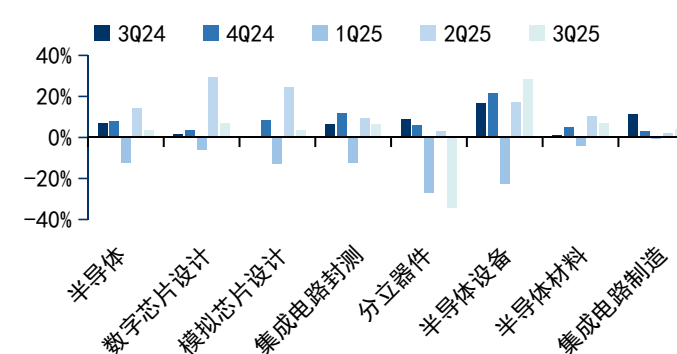
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体各子行业季度收入同比增速



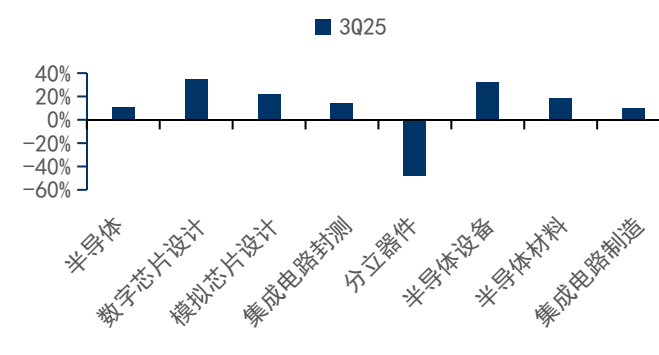
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体各子行业季度收入环比增速



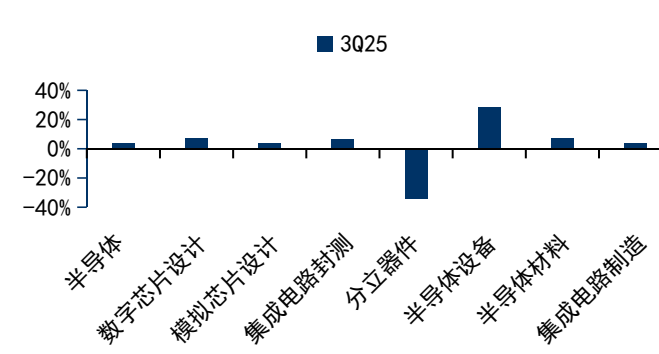
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：3Q25半导体各子行业收入同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：3Q25半导体各子行业收入环比增速



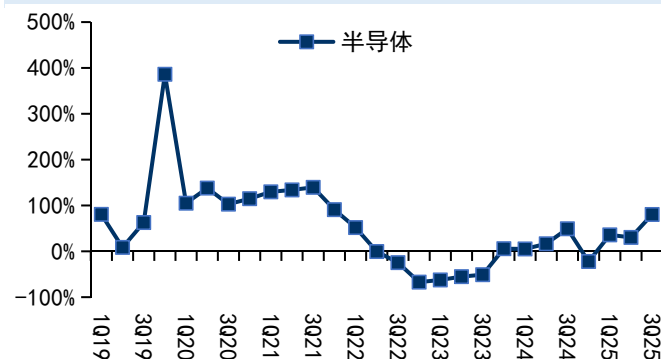
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

财务数据分析：3Q25半导体归母净利润同比增长80%，环比增长31%



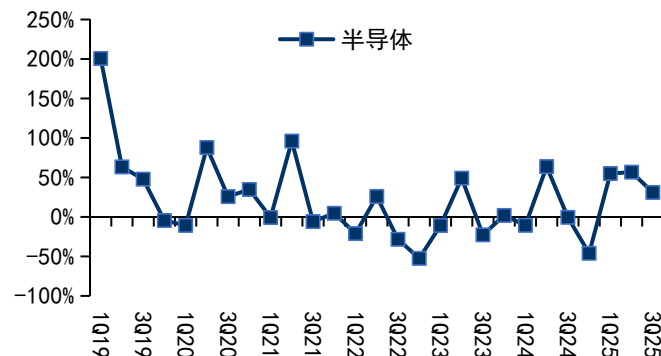
- 3Q25归母净利润同比增速：半导体同比增长80.4%，增幅环比提高50.0pct；其中集成电路制造（+6819%）、模拟芯片设计（+1423%）、分立器件（+107%）同比增幅较大；仅半导体材料（-1.8%）同比减少。
- 3Q25归母净利润环比增速：半导体环比增长31.0%，其中集成电路制造（+289%）、集成电路封测（+43.2%）、模拟芯片设计（+33.7%）环比增幅较大。

图：半导体季度归母净利润同比增速



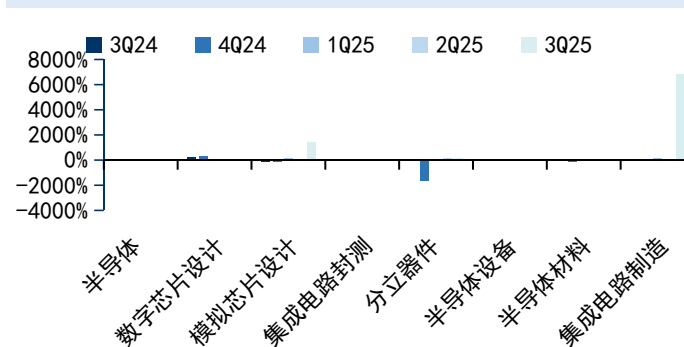
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体季度归母净利润环比增速



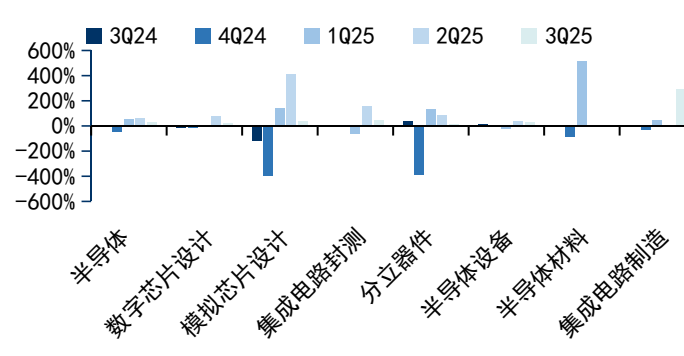
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体各子行业季度归母净利润同比增速



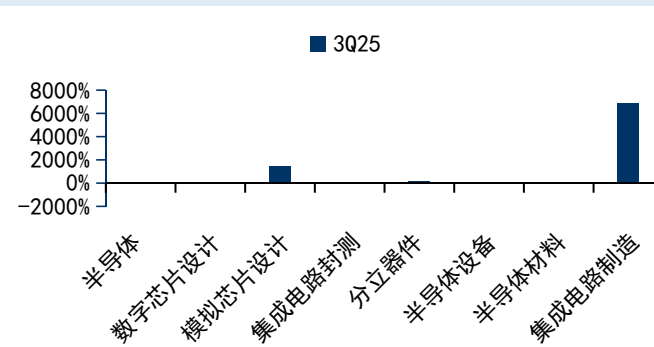
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体各子行业季度归母净利润环比增速



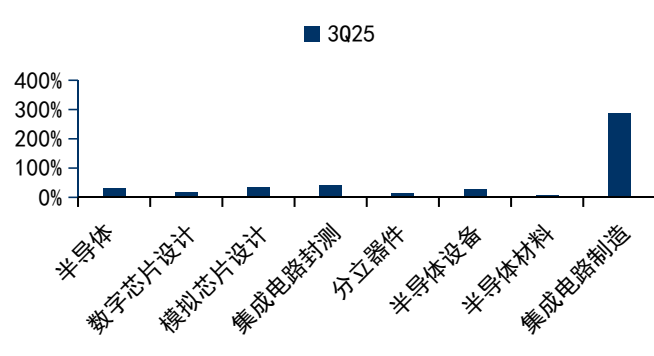
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：3Q25半导体各子行业归母净利润同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：3Q25半导体各子行业归母净利润环比增速

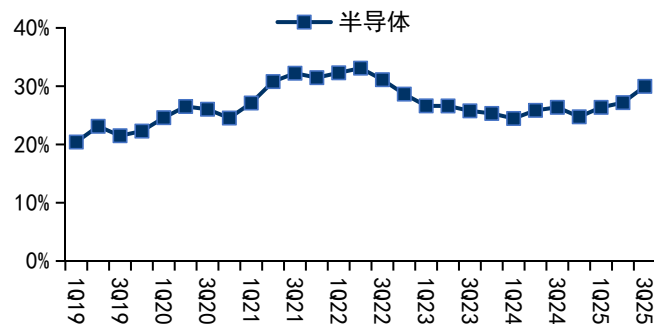


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

财务数据分析：3Q25半导体毛利率30.0%，净利率11.3%

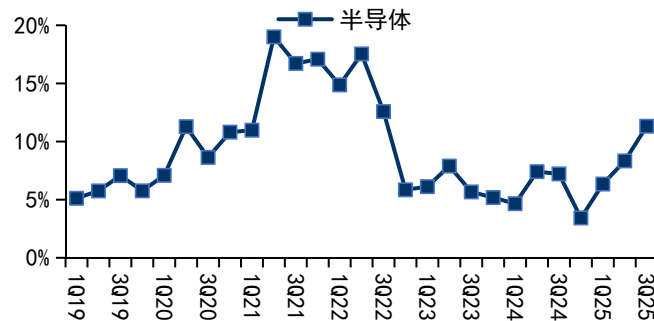
- 3Q25毛利率：半导体毛利率30.0%，环比提高2.8pct，其中分立器件环比提高9.7pct，毛利率改善最明显，半导体设备、半导体材料、模拟芯片设计毛利率环比下降；同比提高3.6pct，其中分立器件同比提高13.5pct，同比提高最高。
- 3Q25净利率：半导体净利率11.3%，环比提高3.0pct，集成电路制造、分立器件环比提高较多，分别提高12.3pct、5.1pct；同比提高4.1pct，其中集成电路制造、分立器件同比提高较多，分别提高9.7pct、8.7pct。

图：半导体季度毛利率



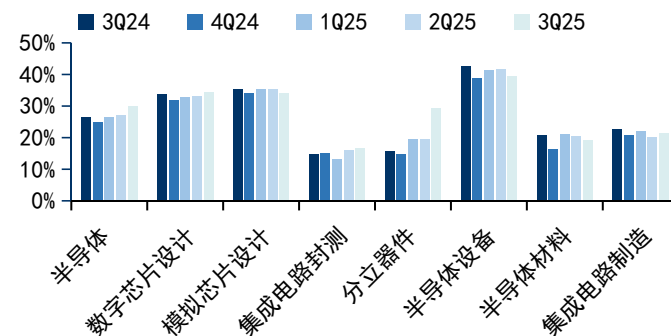
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体季度净利率



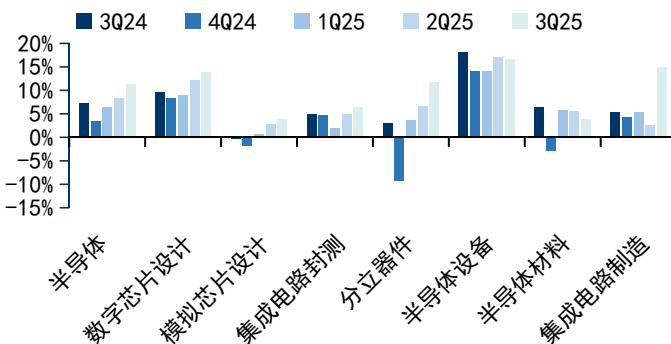
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体各子行业季度毛利率



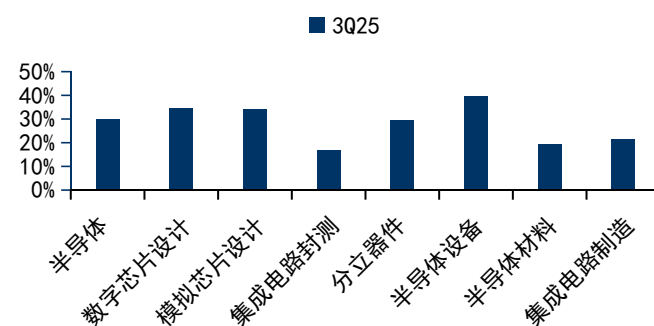
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体各子行业季度净利率



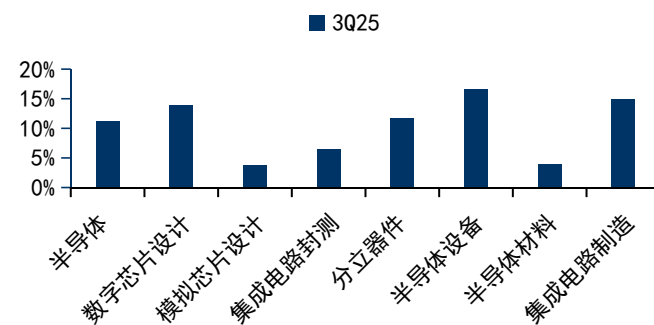
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：3Q25半导体各子行业毛利率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：3Q25半导体各子行业净利率

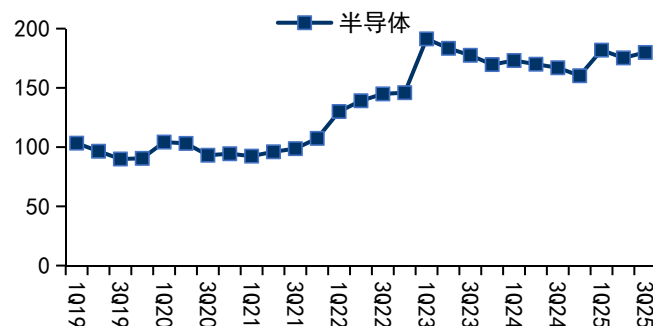


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

财务数据分析：3Q25半导体存货周转天数提高5天至180天

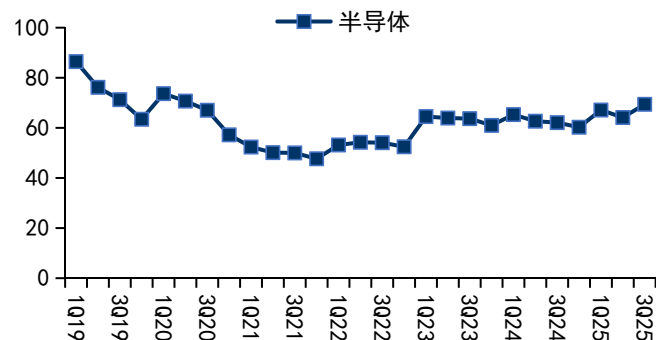
- 3Q25存货周转天数：半导体存货周转天数为180天，环比提高5天，其中分立器件环比提高15天，半导体设备环比下降60天。
- 3Q25应收账款周转天数：半导体应收账款周转天数为69天，环比提高5天。

图：半导体存货周转天数



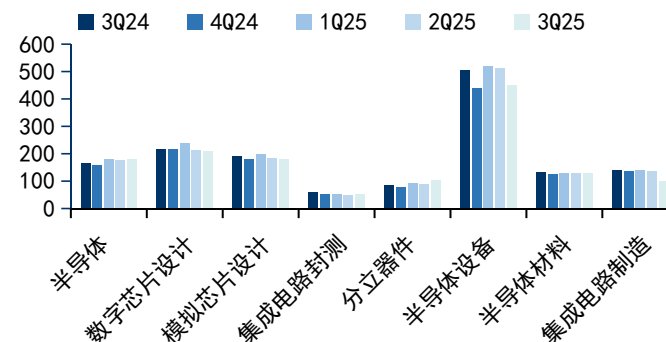
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体应收账款周转天数



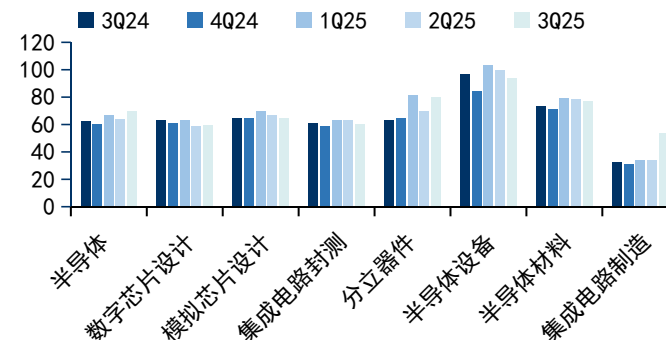
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体各子行业存货周转天数



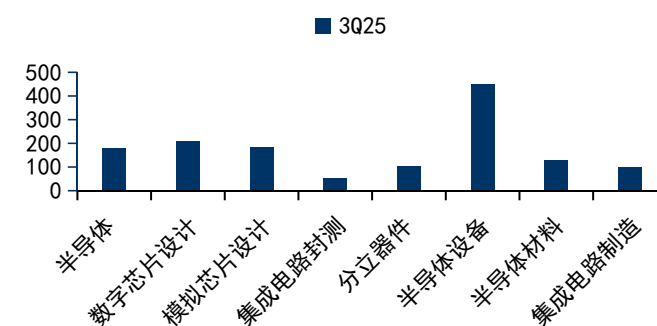
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：半导体各子行业应收账款周转天数



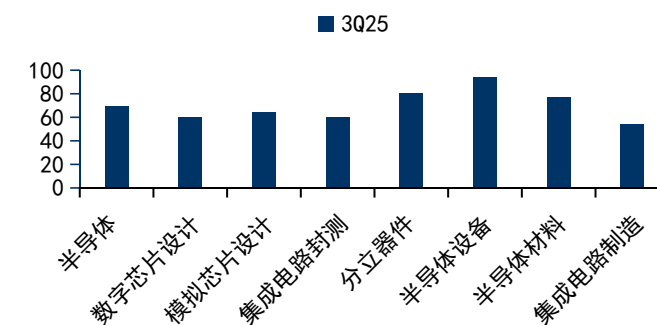
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：3Q25半导体各子行业存货周转天数



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：3Q25半导体各子行业应收账款周转天数



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

财务数据分析：3Q25半导体公司收入增速排名



- 3Q25收入同比增速：在SW半导体163家公司中，同比增长131家，同比减少32家。
- 3Q25收入环比增速：在SW半导体163家公司中，环比增长96家，环比减少67家。

图：3Q25收入同比增速前十

证券代码	证券简称	同比增速	所属申万三级(2021)
688256.SH	寒武纪-U	1332.52%	数字芯片设计
688498.SH	源杰科技	207.31%	分立器件
603061.SH	金海通	137.97%	半导体设备
688072.SH	拓荆科技	124.15%	半导体设备
688173.SH	希荻微	117.99%	模拟芯片设计
688693.SH	锘威特	112.35%	分立器件
688530.SH	欧莱新材	84.67%	半导体材料
003043.SZ	华亚智能	82.01%	半导体设备
001309.SZ	德明利	79.47%	数字芯片设计
688521.SH	芯原股份	78.38%	数字芯片设计

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：3Q25收入环比增速前十

证券代码	证券简称	环比增速	所属申万三级(2021)
301297.SZ	富乐德	650.85%	半导体设备
688521.SH	芯原股份	119.26%	数字芯片设计
688072.SH	拓荆科技	81.94%	半导体设备
003043.SZ	华亚智能	66.77%	半导体设备
688498.SH	源杰科技	47.90%	分立器件
002371.SZ	北方华创	40.63%	半导体设备
688416.SH	恒烁股份	32.79%	数字芯片设计
688041.SH	海光信息	31.38%	数字芯片设计
688691.SH	灿芯股份	30.28%	集成电路制造
688372.SH	伟测科技	28.44%	集成电路封测

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：3Q25收入同比增速后十

证券代码	证券简称	同比增速	所属申万三级(2021)
600745.SH	闻泰科技	-77.38%	分立器件
688478.SH	晶升股份	-73.85%	半导体设备
300456.SZ	赛微电子	-59.17%	集成电路制造
688262.SH	国芯科技	-57.70%	数字芯片设计
603991.SH	至正股份	-51.14%	半导体设备
300831.SZ	派瑞股份	-43.40%	分立器件
688589.SH	力合微	-37.56%	数字芯片设计
603690.SH	至纯科技	-31.74%	半导体设备
688037.SH	芯源微	-31.59%	半导体设备
688691.SH	灿芯股份	-30.66%	集成电路制造

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：3Q25收入环比增速后十

证券代码	证券简称	环比增速	所属申万三级(2021)
300831.SZ	派瑞股份	-64.70%	分立器件
600745.SH	闻泰科技	-63.84%	分立器件
300456.SZ	赛微电子	-63.47%	集成电路制造
688478.SH	晶升股份	-62.20%	半导体设备
688037.SH	芯源微	-35.19%	半导体设备
002213.SZ	大为股份	-31.61%	数字芯片设计
688589.SH	力合微	-28.82%	数字芯片设计
688508.SH	芯朋微	-27.88%	模拟芯片设计
688270.SH	臻镭科技	-26.26%	模拟芯片设计
688252.SH	天德钰	-25.08%	数字芯片设计

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

财务数据分析：3Q25半导体公司归母净利润增速排名



- 3Q25归母净利润同比增速：在SW半导体163家公司中，同比增长101家，同比减少62家。
- 3Q25归母净利润环比增速：在SW半导体163家公司中，环比增长95家，环比减少68家。

图：3Q25归母净利润同比增速前十

证券代码	证券简称	同比增速	所属申万三级(2021)
300456.SZ	赛微电子	2199.10%	集成电路制造
301308.SZ	江波龙	1994.42%	数字芯片设计
603061.SH	金海通	832.58%	半导体设备
688699.SH	明微电子	785.02%	模拟芯片设计
688498.SH	源杰科技	627.62%	分立器件
688525.SH	佰维存储	563.77%	数字芯片设计
688256.SH	寒武纪-U	391.47%	数字芯片设计
688270.SH	臻镭科技	337.49%	模拟芯片设计
688135.SH	利扬芯片	308.18%	集成电路封测
688536.SH	思瑞浦	282.31%	模拟芯片设计

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：3Q25归母净利润环比增速前十

证券代码	证券简称	环比增速	所属申万三级(2021)
300456.SZ	赛微电子	47981.32%	集成电路制造
688135.SH	利扬芯片	1393.24%	集成电路封测
688525.SH	佰维存储	1005.40%	数字芯片设计
300613.SZ	富瀚微	603.83%	数字芯片设计
688699.SH	明微电子	526.20%	模拟芯片设计
688702.SH	盛科通信-U	489.32%	数字芯片设计
688362.SH	甬矽电子	473.85%	集成电路封测
301297.SZ	富乐德	419.23%	半导体设备
600745.SH	闻泰科技	389.69%	分立器件
301308.SZ	江波龙	318.94%	数字芯片设计

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：3Q25归母净利润同比增速后十

证券代码	证券简称	同比增速	所属申万三级(2021)
688691.SH	灿芯股份	-2289.84%	集成电路制造
603068.SH	博通集成	-301.11%	模拟芯片设计
301348.SZ	蓝箭电子	-295.45%	集成电路封测
300831.SZ	派瑞股份	-273.79%	分立器件
688037.SH	芯源微	-182.46%	半导体设备
300077.SZ	国民技术	-139.85%	数字芯片设计
688381.SH	帝奥微	-137.99%	模拟芯片设计
688530.SH	欧莱新材	-135.25%	半导体材料
300782.SZ	卓胜微	-132.84%	模拟芯片设计
688589.SH	力合微	-130.31%	数字芯片设计

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：3Q25归母净利润环比增速后十

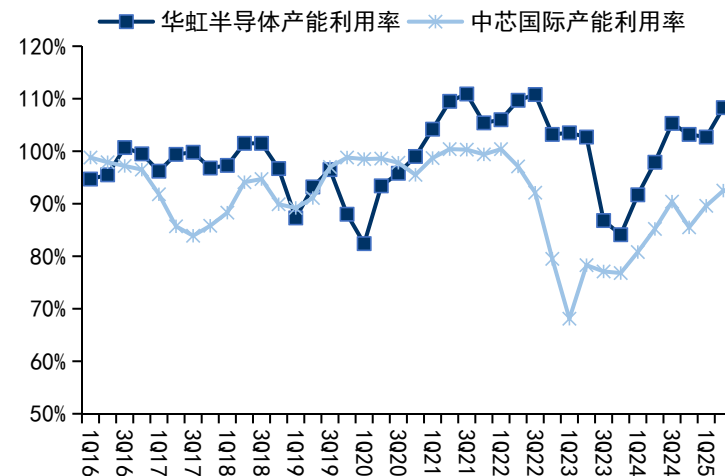
证券代码	证券简称	环比增速	所属申万三级(2021)
688469.SH	芯联集成-U	-2549.54%	集成电路制造
688234.SH	天岳先进	-513.22%	半导体材料
603068.SH	博通集成	-461.97%	模拟芯片设计
688037.SH	芯源微	-330.58%	半导体设备
301348.SZ	蓝箭电子	-317.92%	集成电路封测
920139.BJ	华岭股份	-298.79%	集成电路封测
688653.SH	康希通信	-205.91%	模拟芯片设计
300831.SZ	派瑞股份	-167.20%	分立器件
688172.SH	燕东微	-141.69%	分立器件
300077.SZ	国民技术	-139.90%	数字芯片设计

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

行业数据更新：3Q25全球半导体销售额同比增长25.1%

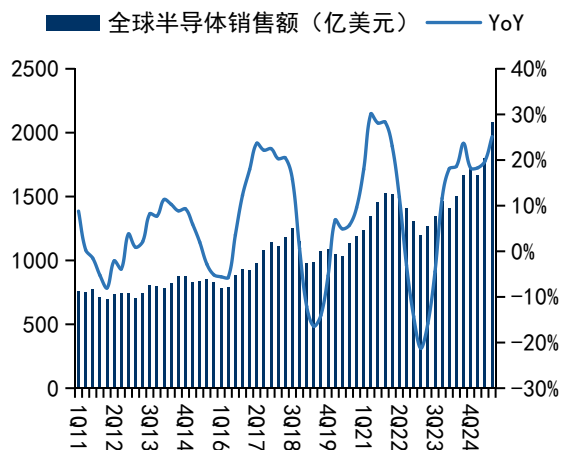
- **全球半导体销售额**：根据SIA的数据，3Q25全球半导体销售额为2084亿美元，同比增长25.1%，环比增长15.8%，连续八个季度同比增长。
- **中国半导体销售额**：根据SIA的数据，3Q25中国半导体销售额为561亿美元，占全球的26.9%，同比增长15%。
- **半导体设备销售额**：根据SEMI的数据，2Q25全球半导体设备销售额为331亿美元，同比增长23.5%，环比增长3.2%，同比增速较上季提高2.2pct。
- **半导体硅片出货面积**：根据SEMI的数据，2Q25全球半导体硅片出货面积为33亿平方英寸，同比增长9.6%，环比增长14.9%，同比增速较上季提高7.4pct。
- **中芯国际**：根据中芯国际的公告，2Q25产能利用率为92.5%，环比提高2.9pct，同比提高7.3pct。
- **华虹半导体**：根据华虹半导体的公告，2Q25产能利用率为108.3%，环比提高5.6pct，同比提高10.4pct。

图：中芯国际和华虹半导体的产能利用率



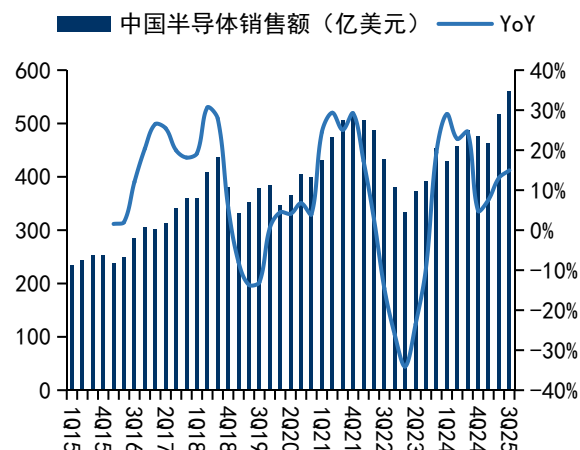
资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理

图：全球半导体季度销售额



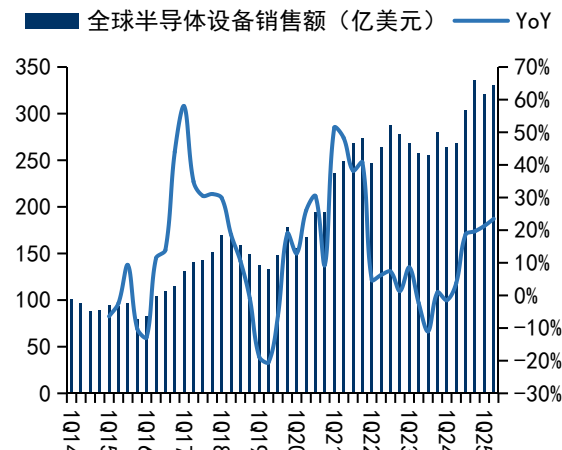
资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

图：中国半导体季度销售额



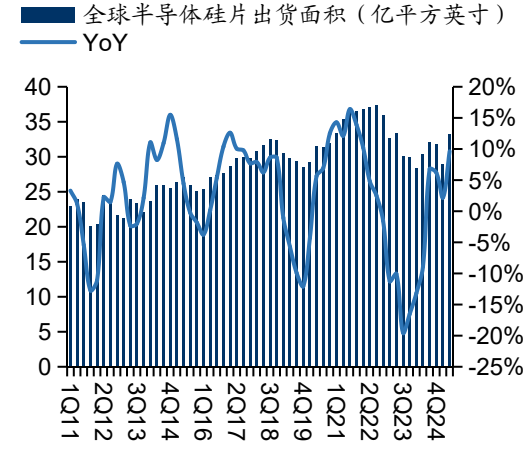
资料来源：SIA，国信证券经济研究所整理

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

投资策略：盈利能力继续提高，看好存储和自主可控产业链



从A股半导体公司业绩来看，整体收入连续九个季度同比增长，3Q25毛利率和净利率同环比继续提高，均已回到2020-2021年水平。在AI和自主可控的推动下，我们统计的146家A股半导体公司中（其中中芯国际、华虹公司截至2Q25），超过一半的公司已在2025年创下季度收入新高。可见，A股半导体公司在收入和盈利能力都进入新一轮成长期，建议关注以下方向：

1) 存储：存储进入持续涨价阶段，叠加手机、服务器市场打开国产化空间，我们认为国产存储厂商有望迎来量价齐升机遇期，推荐江波龙、德明利、佰维存储、兆易创新等。

2) 自主可控产业链：推荐受益国内芯片设计企业崛起和国产芯片高端化趋势的生产链企业中芯国际、华虹半导体、北方华创、中微公司、拓荆科技等；以及受益去库结束和新料号导入的模拟芯片设计企业圣邦股份、杰华特、思瑞浦、南芯科技、纳芯微、艾为电子、芯朋微、帝奥微等。

3) AI算力和AI端侧芯片：寒武纪、澜起科技、翱捷科技、杰华特、乐鑫科技、晶晨股份、恒玄科技等。

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	456	73.70	82	5.99	7.82	76	58
688220.SH	翱捷科技-U	优于大市	390	93.35	-64	-4.77	0.40	-82	976
688099.SH	晶晨股份	优于大市	362	86.00	39	10.35	13.31	35	27
688008.SH	澜起科技	优于大市	1,561	136.30	76	23.22	28.56	67	55
688047.SH	龙芯中科	优于大市	553	137.93	-82	-2.78	-1.74	-199	-318
688141.SH	杰华特	优于大市	226	50.17	-41	-1.30	0.52	-174	434
688052.SH	纳芯微	优于大市	245	172.06	-181	0.31	1.44	791	170
688508.SH	芯朋微	优于大市	84	64.10	40	1.68	2.08	50	40
688484.SH	南芯科技	优于大市	191	44.81	84	3.07	4.46	62	43
688536.SH	思瑞浦	优于大市	234	169.77	850	1.87	3.38	125	69
300782.SZ	卓胜微	优于大市	400	74.69	-206	4.44	7.49	90	53
688153.SH	唯捷创芯	优于大市	161	37.39	947	2.00	3.11	80	52
688381.SH	帝奥微	优于大市	62	24.93	-69	0.64	0.90	96	69
688798.SH	艾为电子	优于大市	193	82.93	55	3.93	5.23	49	37
300223.SZ	北京君正	优于大市	419	86.81	137	5.11	6.15	82	68
603501.SH	豪威集团	优于大市	1,577	130.71	38	45.51	58.03	35	27
688252.SH	天德钰	优于大市	100	24.48	36	3.57	4.24	28	24
688368.SH	晶丰明源	优于大市	89	100.99	200	0.92	1.64	97	54
603986.SH	兆易创新	优于大市	1,468	220.00	108	15.25	20.05	96	73
688608.SH	恒玄科技	优于大市	415	246.00	62	7.94	10.97	52	38
688018.SH	乐鑫科技	优于大市	280	167.30	60	5.52	7.14	51	39
688262.SH	国芯科技	优于大市	106	31.64	-59	-0.64	0.20	-166	532
301308.SZ	江波龙	优于大市	1,095	261.31	167	5.96	8.97	184	122
001309.SZ	德明利	优于大市	518	228.24	-527	3.61	5.10	143	102
688525.SH	佰维存储	优于大市	611	131.00	-1,676	1.76	2.94	347	208
603290.SH	斯达半导	优于大市	250	104.58	54	6.20	7.43	40	34
605111.SH	新洁能	优于大市	156	37.54	36	5.03	6.36	31	25
600460.SH	士兰微	优于大市	530	31.87	98	5.24	8.03	101	66
688396.SH	华润微	优于大市	674	50.74	85	9.63	11.84	70	57
300373.SZ	扬杰科技	优于大市	379	69.78	29	12.43	14.47	31	26
300456.SZ	赛微电子	优于大市	179	24.49	12	1.39	2.77	129	65
600584.SH	长电科技	优于大市	716	40.02	48	18.41	23.71	39	30
002156.SZ	通富微电	优于大市	644	42.45	65	10.75	13.67	60	47
688372.SH	伟测科技	优于大市	154	103.00	57	2.70	3.26	57	47
002371.SZ	北方华创	优于大市	2,949	407.05	47	77.77	98.92	38	30
688012.SH	中微公司	优于大市	1,749	279.36	91	22.32	31.38	78	56
688072.SH	拓荆科技	优于大市	858	305.00	88	9.46	13.01	91	66
300666.SZ	江丰电子	优于大市	249	94.00	48	5.21	6.87	48	36
688233.SH	神工股份	优于大市	90	52.78	106	0.98	2.05	92	44
300054.SZ	鼎龙股份	优于大市	336	35.46	51	6.78	8.68	50	39
300623.SZ	捷捷微电	优于大市	240	28.85	49	5.56	7.08	43	34
688126.SH	沪硅产业	优于大市	628	22.86	-59	1.17	2.28	537	275
688234.SH	天岳先进	优于大市	339	69.87	912	2.37	4.64	143	73
688469.SH	芯联集成-U	优于大市	526	6.27	-71	-2.11	0.94	-249	559
0981.HK	中芯国际	优于大市	6,000	75.00	132	5.76	7.92	134	97
1347.HK	华虹半导体	优于大市	1,384	79.75	563	0.90	1.52	198	117

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（数据截至日期：2025年10月31日，港股归母净利润为亿美元，市值、收盘价为港币）

附表：重点公司季度收入同比增速

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	3Q25-2Q25 (pct)
寒武纪-U	74.3%	6.9%	9.5%	-6.8%	19.5%	-64.0%	-66.1%	21.3%	-65.9%	-0.2%	284.6%	75.5%	4230.2%	4425.0%	1332.5%	-3092.5
拓荆科技	86.2%	658.4%	79.2%	85.9%	274.2%	44.7%	49.2%	40.4%	17.3%	32.2%	44.7%	82.1%	50.2%	56.6%	124.1%	67.5
德明利	15.5%	7.1%	25.9%	-0.8%	21.8%	-0.1%	29.5%	124.6%	168.5%	373.1%	268.4%	47.0%	54.4%	109.3%	79.5%	-29.8
杰华特	-	-	12.4%	8.1%	-10.6%	-4.6%	5.0%	-28.3%	9.2%	21.2%	24.2%	66.7%	60.4%	56.5%	71.2%	14.7
思瑞浦	164.7%	74.9%	15.8%	-27.6%	-30.5%	-45.2%	-57.2%	-10.9%	-34.9%	0.6%	69.8%	32.5%	110.9%	72.0%	70.3%	-1.7
纳芯微	146.2%	124.0%	102.3%	39.3%	38.9%	-44.4%	-42.6%	-21.3%	-23.0%	92.5%	86.6%	91.6%	97.8%	65.8%	62.8%	-3.0
澜起科技	200.6%	141.7%	9.8%	-18.4%	-53.4%	-50.5%	-37.3%	-3.9%	75.7%	82.6%	51.6%	40.4%	65.8%	52.1%	57.2%	5.1
江波龙	-5.8%	-9.0%	-27.5%	-17.8%	-36.4%	-13.5%	66.6%	108.3%	200.5%	106.1%	47.3%	18.3%	-4.4%	29.5%	54.6%	25.1
中微公司	57.3%	39.1%	45.9%	63.9%	28.9%	27.5%	41.4%	31.0%	31.2%	41.4%	36.0%	60.1%	35.4%	51.3%	50.6%	-0.6
伟测科技	-	-	47.5%	24.9%	-15.4%	-9.8%	8.9%	16.3%	31.0%	43.4%	52.5%	52.2%	55.4%	41.7%	44.4%	2.7
南芯科技	-	-	-14.9%	-	-32.1%	5.6%	102.3%	124.8%	110.7%	73.0%	19.0%	16.3%	13.9%	21.1%	40.3%	19.2
北方华创	50.0%	51.4%	78.1%	33.2%	81.3%	37.7%	34.9%	60.2%	51.4%	42.2%	30.1%	26.6%	37.9%	21.8%	38.3%	16.5
唯捷创芯	1.8%	-47.1%	-55.6%	-32.6%	-62.9%	25.9%	54.5%	168.6%	45.1%	6.5%	-41.6%	-55.4%	10.2%	-21.7%	36.3%	57.9
兆易创新	39.0%	25.2%	-26.1%	-37.6%	-39.8%	-36.3%	-28.1%	0.4%	21.3%	22.0%	42.8%	24.9%	17.3%	13.1%	31.4%	18.3
乐鑫科技	6.8%	-9.8%	-3.4%	-21.2%	10.1%	7.4%	7.3%	26.2%	21.7%	52.8%	50.0%	34.7%	44.1%	29.0%	23.5%	-5.5
扬杰科技	50.5%	34.8%	26.3%	-14.7%	-7.6%	-14.3%	-3.5%	38.9%	1.3%	17.0%	10.1%	17.6%	18.9%	22.0%	21.5%	-0.6
捷捷微电	2.5%	-4.4%	-9.9%	26.2%	7.8%	6.9%	18.0%	26.2%	28.8%	49.3%	41.5%	23.4%	34.7%	21.2%	21.2%	0.0
斯达半导	67.0%	55.2%	50.7%	63.1%	43.8%	48.4%	29.3%	25.6%	3.2%	-19.8%	-5.3%	-6.5%	14.2%	39.5%	19.6%	-20.0
通富微电	37.7%	32.6%	39.8%	32.6%	3.1%	4.0%	4.3%	4.1%	13.8%	10.1%	0.0%	6.9%	15.3%	19.8%	17.9%	-1.9
士兰微	35.7%	19.1%	7.6%	3.3%	3.3%	10.3%	17.7%	19.8%	19.3%	16.6%	19.2%	25.3%	21.7%	18.8%	16.9%	-1.9
豪威集团	-10.8%	-11.3%	-26.5%	-18.9%	-21.7%	-18.3%	44.4%	26.5%	30.2%	42.5%	9.5%	14.9%	14.7%	16.1%	14.8%	-1.3
圣邦股份	96.8%	68.0%	22.8%	10.3%	-33.8%	-27.5%	-3.7%	-5.2%	42.0%	33.4%	18.5%	22.8%	8.3%	21.5%	13.1%	-8.4
翱捷科技-U	31.5%	14.8%	-9.1%	-20.9%	-26.8%	24.1%	56.6%	35.7%	103.3%	27.2%	12.3%	11.9%	9.6%	19.8%	11.1%	-8.7
晶丰明源	-25.9%	-56.0%	-71.7%	-42.9%	-12.2%	20.9%	39.8%	41.9%	20.2%	18.8%	17.5%	7.3%	2.5%	-2.7%	9.1%	11.8
北京君正	32.4%	9.7%	-2.9%	-19.5%	-24.4%	-17.2%	-15.3%	-6.8%	-5.8%	-4.5%	-8.7%	-9.0%	5.3%	8.1%	8.5%	0.4
晶晨股份	59.4%	51.6%	5.0%	-25.8%	-30.1%	-19.1%	16.6%	32.2%	33.2%	24.5%	7.7%	-15.0%	11.0%	9.9%	7.2%	-2.7
鼎龙股份	9.6%	28.9%	15.9%	8.7%	-4.0%	-17.5%	10.9%	3.7%	29.5%	32.3%	27.2%	14.8%	16.4%	11.9%	6.6%	-5.4
长电科技	21.2%	4.9%	13.4%	4.6%	-28.0%	-15.3%	-10.1%	2.8%	16.8%	36.9%	14.9%	19.0%	36.4%	7.2%	6.0%	-1.2
恒玄科技	-1.2%	-9.6%	-3.2%	-41.0%	33.6%	31.6%	35.7%	94.1%	70.3%	66.8%	44.0%	29.0%	52.3%	7.5%	5.7%	-1.8
华润微	22.9%	9.2%	0.5%	4.6%	-6.7%	2.0%	0.6%	-2.4%	-9.8%	-1.5%	8.4%	11.7%	11.3%	8.3%	5.1%	-3.1
帝奥微	-	-	-21.2%	-31.9%	-53.0%	-20.5%	6.1%	-14.4%	69.8%	31.1%	25.0%	35.8%	19.1%	11.4%	4.6%	-6.8
沪硅产业	47.1%	46.2%	47.4%	43.5%	2.1%	-10.4%	-14.1%	-20.3%	-9.7%	9.6%	11.4%	13.6%	10.6%	6.1%	3.8%	-2.3
艾为电子	20.1%	23.2%	-37.6%	-37.0%	-35.4%	-11.3%	108.6%	78.3%	101.8%	29.1%	1.3%	-24.2%	-17.5%	-9.4%	2.8%	12.3
卓胜微	12.4%	-23.1%	-30.5%	-42.5%	-46.5%	5.4%	80.2%	97.3%	67.2%	14.8%	-23.1%	-14.2%	-36.5%	-13.4%	-1.6%	11.8
芯朋微	29.8%	3.5%	-27.3%	-11.7%	1.0%	3.7%	28.6%	4.3%	8.7%	26.7%	29.8%	28.4%	48.2%	33.9%	-5.0%	-38.8
新洁能	30.8%	21.3%	9.6%	20.8%	-11.1%	-12.7%	-25.8%	-23.1%	-0.5%	30.4%	39.5%	27.0%	20.8%	-4.2%	-5.5%	-1.3
天岳先进	-46.7%	-22.6%	-11.6%	19.2%	185.4%	162.9%	255.9%	188.7%	120.7%	98.5%	-4.6%	14.3%	-4.2%	-20.6%	-13.8%	6.9
天德钰	-	29.0%	-9.8%	-23.7%	-18.5%	-25.9%	10.1%	49.9%	46.1%	87.0%	97.9%	61.6%	60.5%	31.4%	-23.6%	-55.0
赛微电子	-13.1%	4.5%	-26.9%	-20.6%	10.1%	1.0%	188.4%	69.2%	41.6%	36.4%	-46.6%	-2.8%	-2.2%	8.8%	-59.2%	-68.0

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

附表：重点公司季度收入环比增速

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	3Q25-2Q25 (pct)
拓荆科技	-72.0%	286.6%	12.7%	52.5%	-43.6%	49.4%	16.2%	43.5%	-52.9%	68.5%	27.1%	80.6%	-61.2%	75.7%	81.9%	6.2
北方华创	-39.2%	54.9%	38.1%	2.3%	-17.2%	17.7%	35.3%	21.6%	-21.8%	10.5%	23.8%	18.3%	-13.5%	-3.3%	40.6%	43.9
伟测科技	8.8%	15.0%	-1.7%	1.6%	-26.3%	22.6%	18.6%	8.5%	-16.9%	34.2%	26.0%	8.4%	-15.2%	22.4%	28.4%	6.1
唯捷创芯	13.0%	-46.8%	2.3%	9.5%	-37.7%	80.2%	25.6%	90.5%	-66.3%	32.3%	-31.1%	45.4%	-16.8%	-6.0%	19.8%	25.8
兆易创新	2.3%	14.4%	-22.1%	-31.5%	-1.4%	21.1%	-12.1%	-4.4%	19.1%	21.8%	3.0%	-16.4%	11.9%	17.4%	19.6%	2.2
南芯科技	32.7%	-15.6%	-24.0%	-5.2%	11.8%	31.2%	45.5%	5.3%	4.8%	7.7%	0.1%	2.9%	2.6%	14.5%	16.0%	1.4
杰华特	-10.6%	8.1%	-7.2%	20.4%	-26.0%	15.3%	2.2%	-17.7%	12.7%	28.0%	4.7%	10.4%	8.4%	24.8%	14.5%	-10.3
卓胜微	15.7%	-32.0%	-13.6%	-15.4%	7.7%	34.0%	47.7%	-7.4%	-8.8%	-7.9%	-1.1%	3.4%	-32.5%	25.4%	12.4%	-13.1
中微公司	-8.3%	7.7%	4.8%	58.4%	-27.9%	6.6%	16.2%	46.7%	-27.8%	14.8%	11.8%	72.8%	-38.9%	28.3%	11.3%	-17.0
艾为电子	-10.6%	18.2%	-47.2%	13.0%	-8.3%	62.4%	24.0%	-3.4%	3.7%	3.9%	-2.6%	-27.8%	12.9%	14.0%	10.6%	-3.4
思瑞浦	1.7%	25.6%	-15.3%	-33.1%	-2.4%	-0.8%	-34.0%	39.3%	-28.7%	53.3%	11.4%	8.7%	13.6%	25.0%	10.3%	-14.7
江波龙	12.6%	10.4%	-33.0%	-1.2%	-13.0%	50.2%	29.0%	23.5%	25.6%	3.0%	-7.8%	-0.8%	1.5%	39.5%	10.1%	-29.4
长电科技	-5.2%	-8.4%	23.2%	-2.2%	-34.8%	7.7%	30.8%	11.8%	-25.9%	26.3%	9.8%	15.7%	-15.0%	-0.7%	8.6%	9.3
鼎龙股份	-19.1%	30.4%	-13.4%	19.2%	-28.6%	12.1%	16.4%	11.4%	-10.9%	14.5%	11.9%	0.5%	-9.7%	10.2%	6.5%	-3.7
恒玄科技	-46.2%	39.3%	20.4%	-34.6%	21.6%	37.2%	24.2%	-6.4%	6.7%	34.4%	7.2%	-16.1%	25.9%	-5.1%	5.4%	10.5
沪硅产业	12.4%	9.3%	10.5%	5.7%	-20.0%	-4.0%	5.9%	-2.0%	-9.4%	16.5%	7.6%	0.0%	-11.8%	11.8%	5.3%	-6.4
豪威集团	-4.3%	-0.1%	-22.1%	8.9%	-7.7%	4.3%	37.6%	-4.6%	-5.0%	14.2%	5.7%	0.1%	-5.1%	15.6%	4.6%	-11.0
纳芯微	19.9%	34.0%	6.2%	-18.3%	19.5%	-46.4%	9.7%	11.9%	16.9%	34.2%	6.3%	14.9%	20.7%	12.5%	4.4%	-8.1
斯达半导	6.4%	12.7%	17.7%	15.4%	-6.2%	16.4%	2.5%	12.2%	-22.9%	-9.5%	21.0%	10.7%	-5.8%	10.6%	3.7%	-6.9
通富微电	-2.3%	12.5%	13.6%	6.2%	-24.0%	13.5%	13.9%	6.1%	-17.0%	9.8%	3.5%	13.3%	-10.4%	14.0%	1.9%	-12.1
士兰微	1.5%	9.1%	-5.7%	-1.1%	1.4%	16.6%	0.6%	0.7%	1.0%	14.0%	2.9%	5.8%	-1.9%	11.2%	1.2%	-10.0
澜起科技	-7.1%	14.0%	-7.1%	-17.0%	-47.0%	21.1%	17.6%	27.3%	-3.1%	25.8%	-2.4%	17.9%	14.4%	15.5%	0.9%	-14.5
扬杰科技	22.7%	8.2%	-4.4%	-32.8%	33.0%	0.3%	7.7%	-3.3%	-3.0%	15.8%	1.4%	3.3%	-1.9%	18.8%	0.9%	-17.9
捷捷微电	-12.3%	24.4%	-4.3%	20.9%	-25.1%	23.4%	5.6%	29.4%	-23.6%	43.0%	0.1%	12.8%	-16.5%	28.7%	0.1%	-28.6
北京君正	-4.5%	-1.6%	-15.7%	-10.4%	-10.4%	7.8%	4.0%	-7.3%	-9.4%	9.2%	-0.5%	-7.6%	4.8%	12.1%	-0.1%	-12.3
华润微	8.3%	4.7%	-5.5%	-2.3%	-3.4%	14.4%	-6.8%	-5.2%	-10.7%	25.0%	2.5%	-2.4%	-11.0%	21.6%	-0.4%	-22.1
翱捷科技-U	-20.9%	-6.2%	-3.8%	10.8%	-26.7%	58.9%	21.4%	-4.0%	9.8%	-0.6%	7.2%	-4.3%	7.5%	8.6%	-0.6%	-9.2
帝奥微	9.5%	-17.8%	-17.8%	-8.0%	-24.4%	39.0%	9.8%	-25.7%	49.9%	7.2%	4.7%	-19.3%	31.5%	0.4%	-1.7%	-2.1
寒武纪-U	-87.4%	72.7%	-14.9%	401.9%	-83.8%	-48.0%	-20.0%	1698.1%	-95.4%	52.3%	208.3%	720.6%	12.4%	59.2%	-2.4%	-61.6
乐鑫科技	-29.2%	12.4%	3.3%	-4.1%	-1.1%	9.7%	3.2%	12.8%	-4.7%	37.7%	1.3%	1.3%	2.0%	23.3%	-3.1%	-26.3
晶晨股份	-4.1%	9.8%	-20.5%	-11.4%	-9.6%	27.1%	14.6%	0.4%	-8.9%	18.8%	-0.9%	-20.8%	18.9%	17.7%	-3.3%	-21.0
圣邦股份	10.3%	13.0%	-13.1%	1.9%	-33.8%	23.7%	15.4%	0.2%	-0.7%	16.2%	2.5%	3.9%	-12.5%	30.4%	-4.6%	-35.0
晶丰明源	-36.8%	-4.0%	-25.7%	26.8%	-2.8%	32.1%	-14.2%	28.8%	-17.7%	30.6%	-15.1%	17.6%	-21.4%	24.0%	-4.8%	-28.8
新洁能	5.4%	4.8%	5.8%	3.8%	-22.8%	3.0%	-10.1%	7.7%	-0.2%	35.0%	-3.9%	-2.0%	-5.0%	7.0%	-5.2%	-12.2
德明利	-30.9%	16.4%	3.2%	19.5%	-15.2%	-4.4%	33.7%	107.3%	1.4%	68.4%	4.1%	-17.3%	6.5%	128.2%	-10.7%	-138.9
天岳先进	-45.3%	37.7%	16.6%	35.8%	30.9%	26.9%	57.9%	10.1%	0.0%	14.1%	-24.1%	32.0%	-16.2%	-5.4%	-17.5%	-12.1
天德钰	-13.3%	23.8%	-18.1%	-13.3%	-7.4%	12.6%	21.7%	18.1%	-9.7%	44.1%	28.8%	-3.6%	-10.3%	18.0%	-25.1%	-43.1
芯朋微	-14.9%	2.7%	-20.0%	26.3%	-2.6%	5.4%	-0.8%	2.4%	1.5%	22.9%	1.6%	1.3%	17.1%	11.0%	-27.9%	-38.9
赛微电子	-40.3%	17.9%	-13.0%	29.8%	-17.3%	8.1%	148.5%	-23.9%	-30.8%	4.2%	-2.6%	38.6%	-30.4%	15.9%	-63.5%	-79.4

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

附表：重点公司季度净利润同比增速

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	3Q25-2Q25 (pct)
江波龙	-20.8%	-56.2%	-160.1%	-310.0%	-273.0%	-251.5%	-78.2%	133.4%	236.5%	166.4%	89.2%	-222.9%	-137.3%	-12.1%	2416.8%	2428.9
赛微电子	-91.2%	-248.4%	-316.3%	-171.8%	178.5%	-75.9%	262.7%	207.8%	-483.9%	18.5%	-419.8%	-177.6%	0.6%	83.8%	1604.3%	1520.5
寒武纪-U	-45.0%	-85.1%	-43.4%	-70.5%	11.9%	13.7%	20.6%	86.1%	12.8%	-2.4%	28.0%	672.2%	255.1%	324.3%	390.2%	66.0
思瑞浦	193.7%	16.2%	-73.3%	-107.7%	-98.2%	-91.3%	-94.7%	-403.3%	-3098.3%	-232.3%	-1592.7%	-93.1%	131.7%	404.3%	282.3%	-122.0
拓荆科技	-18.8%	1298.9%	65.2%	1210.0%	515.2%	-38.5%	12.5%	204.6%	-85.1%	56.4%	-4.5%	8.4%	-2049.7%	104.3%	229.4%	125.1
德明利	11.4%	0.5%	-34.3%	-74.8%	-330.9%	-240.4%	-319.5%	1430.5%	546.7%	643.9%	208.0%	-152.1%	-135.3%	-125.4%	166.5%	291.9
芯朋微	13.4%	-39.8%	-65.4%	-85.4%	-41.9%	10.6%	-44.3%	-115.9%	18.8%	-28.2%	193.8%	2092.6%	73.7%	154.0%	162.8%	8.8
晶丰明源	-115.7%	-118.2%	-155.3%	-104.7%	-422.8%	46.2%	141.1%	-860.4%	58.6%	136.3%	-125.6%	152.1%	88.8%	129.3%	151.8%	22.5
士兰微	67.6%	24.8%	-44.5%	-64.0%	-19.6%	-179.4%	-185.0%	-56.8%	-125.2%	77.9%	107.8%	-38.2%	265.5%	175.6%	144.8%	-30.9
唯捷创芯	28268.2%	-331.9%	-20.5%	96.1%	-324.7%	221.8%	85.3%	2988.9%	93.5%	34.3%	-175.2%	-93.3%	-237.4%	-47.8%	141.6%	189.3
伟测科技	-	-	60.1%	69.8%	-39.3%	-37.1%	-63.8%	-63.4%	-101.1%	-74.3%	171.1%	133.5%	8577.5%	573.3%	98.1%	-475.2
通富微电	-0.5%	-17.4%	-60.0%	-83.9%	-93.5%	-206.0%	13.2%	614.5%	967.7%	216.2%	88.5%	-41.1%	10.1%	43.3%	96.0%	52.7
兆易创新	127.6%	73.6%	-34.5%	-105.7%	-78.1%	-77.9%	-82.7%	-598.3%	36.5%	67.9%	222.5%	198.6%	17.1%	11.5%	63.9%	52.4
纳芯微	147.6%	97.4%	-26.7%	-87.9%	-98.1%	-220.4%	-353.8%	-748.5%	-9677.3%	13.5%	-19.4%	108.9%	65.8%	76.9%	56.1%	-20.7
扬杰科技	77.5%	57.9%	44.2%	-37.7%	-38.9%	-29.4%	-38.8%	124.0%	0.8%	7.0%	17.1%	8.4%	51.2%	33.9%	49.5%	15.6
翱捷科技-U	82.3%	70.4%	12.9%	37.9%	-506.1%	-151.2%	7.8%	-21.5%	36.0%	0.6%	-63.5%	-252.9%	2.4%	11.7%	44.5%	32.8
恒玄科技	-71.8%	-46.4%	-34.2%	-124.4%	-103.4%	-14.6%	-0.8%	121.1%	3724.0%	140.0%	106.4%	2829.1%	590.2%	-4.8%	39.1%	43.9
艾为电子	73.7%	-18.3%	-202.9%	-216.3%	-222.8%	-98.8%	49.3%	247.4%	150.7%	6086.2%	325.5%	-51.6%	78.9%	66.1%	37.9%	-28.2
圣邦股份	248.1%	51.0%	9.9%	-52.0%	-89.2%	-79.1%	-75.7%	14.5%	84.2%	109.9%	106.8%	60.0%	14.0%	11.1%	33.0%	21.9
中微公司	-15.0%	35.1%	123.8%	-19.8%	135.0%	108.1%	-51.9%	66.1%	-9.5%	-63.2%	153.2%	12.3%	23.9%	41.3%	24.9%	-16.4
澜起科技	128.2%	115.8%	55.4%	-5.1%	-93.6%	-83.4%	-52.2%	-27.7%	1032.9%	494.2%	152.0%	67.8%	125.5%	64.6%	21.1%	-43.5
鼎龙股份	67.6%	142.8%	78.3%	54.8%	-51.3%	-47.1%	-12.5%	-37.6%	193.1%	120.3%	82.1%	143.0%	47.5%	13.9%	18.9%	5.0
乐鑫科技	-18.1%	-47.5%	-55.9%	-73.2%	11.6%	-5.5%	9.8%	263.9%	73.4%	195.1%	338.9%	77.6%	75.2%	70.7%	17.5%	-53.2
豪威集团	-17.6%	10.6%	-110.1%	-221.4%	-78.1%	-103.5%	266.5%	115.7%	184.1%	1806.3%	373.3%	399.7%	55.5%	43.6%	17.3%	-26.4
北方华创	197.3%	117.2%	154.3%	56.3%	149.2%	98.0%	12.5%	57.0%	81.8%	33.7%	50.4%	16.6%	34.0%	-1.1%	7.1%	8.2
长电科技	122.8%	-27.1%	14.5%	-7.7%	-87.2%	-43.5%	-47.4%	-36.2%	21.7%	25.3%	-5.0%	8.9%	52.4%	-45.2%	6.4%	51.6
杰华特	-	-	-76.6%	-62.0%	-210.7%	-418.5%	-1279.2%	-702.8%	-266.7%	3.9%	0.8%	40.5%	45.1%	-44.1%	4.0%	48.1
南芯科技	-	-	-50.0%	-	-75.8%	-6.6%	83.9%	27070.8%	224.8%	50.1%	-16.3%	-56.9%	-37.4%	-44.4%	0.9%	45.3
华润微	49.8%	10.6%	14.8%	-3.7%	-38.9%	-46.7%	-60.5%	-28.6%	-99.6%	-42.6%	-34.0%	-36.4%	3779.6%	1.6%	-9.3%	-10.9
新洁能	50.1%	22.6%	-26.6%	-3.9%	-43.2%	-33.1%	-36.3%	10.4%	55.0%	43.7%	71.2%	-4.4%	8.5%	7.7%	-12.8%	-20.5
晶晨股份	203.3%	96.6%	-64.3%	-83.4%	-88.7%	-50.9%	35.5%	257.5%	319.0%	52.1%	79.4%	21.9%	47.5%	30.1%	-12.9%	-43.0
捷捷微电	0.1%	-18.4%	-49.9%	-35.5%	-75.7%	-43.8%	-45.3%	11.3%	289.1%	108.6%	202.9%	95.7%	16.1%	3.1%	-20.7%	-23.8
斯达半导	101.8%	147.9%	115.7%	73.4%	37.0%	15.1%	-5.2%	11.7%	-20.7%	-49.6%	-35.6%	-66.6%	-36.5%	53.1%	-28.0%	-81.1
天德钰	-	-22.2%	-87.2%	-132.8%	-81.4%	-59.2%	150.1%	242.4%	206.0%	90.2%	222.7%	118.1%	117.0%	19.5%	-52.9%	-72.4
北京君正	92.2%	18.8%	-22.2%	-81.4%	-52.1%	-62.5%	-33.9%	193.1%	-21.1%	5.6%	-26.2%	-61.1%	-15.6%	16.7%	-61.0%	-77.7
沪硅产业	-287.0%	-28.7%	1979.5%	376.1%	767.4%	-3.9%	-84.7%	-113.9%	-305.2%	-449.8%	-1610.2%	-1510.9%	-22.4%	-3.5%	-81.5%	-78.0
天岳先进	-283.2%	-221.1%	-890.7%	-259.0%	35.7%	-50.2%	108.5%	138.9%	263.7%	227.1%	982.1%	59.7%	-81.5%	-95.8%	-123.7%	-28.0
卓胜微	-6.7%	-43.9%	-54.6%	-84.6%	-74.7%	-14.6%	93.9%	221.2%	69.8%	-37.6%	-84.1%	-107.4%	-123.8%	-164.8%	-132.9%	31.8
帝奥微	-	-	-21.1%	-76.3%	-84.5%	-65.6%	-90.1%	-241.7%	60.8%	-43.6%	-304.9%	-269.7%	-22.8%	-255.1%	-138.0%	117.1

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

附表：重点公司季度净利润环比增速

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	3Q25-2Q25 (pct)
赛微电子	-98.6%	-2091.1%	47.7%	-375.3%	105.6%	-1357.6%	148.4%	214.9%	-120.0%	-166.9%	-89.9%	23.6%	74.3%	56.5%	17713.2%	17656.8
江波龙	149.4%	28.4%	-177.3%	15.2%	-105.5%	-12.4%	9.1%	115.9%	740.3%	-45.3%	-114.8%	-80.4%	-155.1%	228.7%	291.0%	62.2
德明利	-44.6%	32.6%	-42.9%	-40.1%	-608.6%	19.3%	10.7%	532.6%	43.3%	-1.8%	-82.3%	-308.9%	2.9%	29.3%	285.8%	256.5
唯捷创芯	132.9%	-127.7%	405.9%	-113.9%	-1811.8%	115.0%	365.4%	116.4%	-104.3%	409.7%	-360.7%	119.4%	-315.9%	148.0%	107.4%	-40.6
拓荆科技	-227.4%	1047.0%	7.5%	1.0%	-59.6%	40.2%	96.6%	173.8%	-98.0%	1372.2%	20.1%	210.8%	-135.5%	254.3%	93.6%	-160.7
长电科技	2.1%	-20.8%	33.3%	-14.3%	-85.9%	250.8%	23.9%	3.9%	-73.1%	261.3%	-6.1%	19.2%	-62.3%	29.8%	82.4%	52.6
芯朋微	-53.5%	-26.8%	-17.2%	-48.3%	85.4%	39.2%	-58.3%	-114.7%	1489.2%	-15.9%	70.8%	-0.1%	21.1%	22.9%	76.7%	53.8
卓胜微	-24.5%	-36.2%	-20.4%	-59.8%	23.8%	115.4%	80.6%	-33.3%	-34.6%	-20.7%	-54.0%	-131.1%	-109.6%	-115.8%	76.6%	192.4
恒玄科技	-80.2%	160.4%	17.9%	-140.2%	97.3%	6666.6%	37.0%	-91.5%	371.8%	334.9%	17.8%	21.1%	11.2%	-40.0%	72.2%	112.2
兆易创新	-0.4%	22.6%	-32.8%	-107.0%	481.4%	23.9%	-47.4%	-379.0%	175.1%	52.5%	0.9%	-14.7%	-10.8%	45.2%	48.4%	3.2
通富微电	-33.6%	22.1%	-39.9%	-67.0%	-73.0%	-2081.3%	164.2%	104.7%	-59.0%	115.7%	4.0%	-36.0%	-23.4%	180.7%	42.3%	-138.5
伟测科技	-1.0%	53.5%	-24.6%	48.2%	-64.6%	59.1%	-56.6%	50.3%	-101.1%	3751.1%	358.3%	29.4%	-60.9%	190.0%	34.8%	-155.1
翱捷科技-U	69.4%	-72.9%	-75.5%	33.2%	-199.2%	28.3%	35.6%	12.0%	-57.6%	-11.3%	-6.0%	-89.9%	56.4%	-0.8%	33.4%	34.2
中微公司	-75.1%	198.7%	-7.1%	15.9%	-27.0%	164.5%	-78.5%	299.8%	-60.2%	7.5%	48.1%	77.3%	-56.1%	22.6%	30.9%	8.3
艾为电子	-38.0%	26.3%	-204.1%	-42.6%	34.6%	101.3%	-4360.2%	514.9%	-77.5%	55.4%	55.3%	-10.9%	-16.8%	44.3%	28.9%	-15.3
思瑞浦	-30.6%	57.0%	-70.8%	-124.2%	116.2%	659.1%	-82.2%	-2401.5%	3.6%	66.5%	-100.9%	-197.7%	115.8%	222.1%	20.3%	-201.7
南芯科技	47.2%	-41.9%	-41.5%	-99.3%	10622.3%	125.1%	14.2%	2.0%	23.9%	4.0%	-36.3%	-47.5%	80.1%	-7.7%	15.7%	23.3
扬杰科技	32.6%	11.2%	6.5%	-60.3%	29.9%	28.7%	-7.7%	45.2%	-41.6%	36.6%	1.0%	34.5%	-18.5%	21.0%	12.7%	-8.3
鼎龙股份	12.7%	84.4%	-21.0%	-5.7%	-64.6%	100.5%	30.6%	-32.8%	66.5%	50.7%	8.0%	-10.3%	1.0%	16.4%	12.7%	-3.7
杰华特	-29.5%	-18.3%	-65.0%	88.5%	-305.5%	-135.0%	-29.5%	3.6%	-25.0%	38.4%	-33.7%	42.2%	-15.3%	-61.7%	10.9%	72.6
北方华创	-42.7%	154.2%	58.1%	-32.1%	-8.7%	102.0%	-10.2%	-5.2%	5.7%	48.5%	1.1%	-26.5%	27.0%	4.2%	8.9%	4.7
圣邦股份	5.9%	7.4%	-25.1%	-43.6%	-76.1%	107.3%	-12.9%	165.0%	-61.5%	136.2%	-14.2%	105.0%	-72.6%	130.2%	2.8%	-127.4
豪威集团	-7.9%	53.9%	-109.3%	-817.6%	116.6%	-124.3%	549.2%	-13.5%	201.6%	45.6%	24.6%	-8.7%	-6.1%	34.5%	1.7%	-32.8
寒武纪-U	-48.8%	-15.5%	0.9%	-0.1%	23.1%	-13.2%	8.8%	82.5%	-382.6%	-32.8%	35.9%	239.2%	30.8%	92.1%	-17.0%	-109.1
帝奥微	22.4%	-14.3%	-24.5%	-70.0%	-20.0%	90.1%	-78.3%	-529.9%	190.8%	-33.3%	-178.8%	-675.4%	119.0%	-234.0%	-20.9%	213.1
新洁能	12.7%	8.4%	-14.3%	-8.0%	-33.6%	27.8%	-18.5%	59.5%	-6.7%	18.5%	-2.9%	-10.9%	5.8%	17.6%	-21.4%	-39.0
澜起科技	-3.3%	22.5%	-15.2%	-5.5%	-93.4%	215.5%	144.3%	42.8%	2.9%	65.5%	3.6%	-4.9%	38.2%	20.8%	-23.8%	-44.6
华润微	4.7%	19.6%	-4.3%	-19.6%	-33.6%	4.4%	-29.2%	45.4%	-99.7%	16589.0%	-18.6%	40.2%	-79.6%	337.1%	-27.3%	-364.5
捷捷微电	-4.7%	14.1%	-34.6%	-9.3%	-64.1%	163.7%	-36.3%	84.4%	25.5%	41.4%	-7.5%	19.1%	-25.5%	25.5%	-28.8%	-54.3
乐鑫科技	-44.6%	27.2%	-41.9%	-34.5%	130.7%	7.7%	-32.5%	117.0%	10.0%	83.2%	0.4%	-12.2%	8.4%	78.5%	-30.9%	-109.4
晶晨股份	-13.3%	16.3%	-69.7%	-45.7%	-41.2%	406.7%	-16.3%	43.3%	-31.0%	83.9%	-1.3%	-2.6%	-16.6%	62.2%	-33.9%	-96.2
士兰微	-66.4%	22.5%	-48.6%	70.3%	-25.0%	-221.1%	45.0%	186.5%	-143.8%	-5.8%	119.6%	581.3%	17.3%	-51.6%	-36.7%	14.9
斯达半导	15.3%	29.1%	24.6%	-6.5%	-8.9%	8.4%	2.6%	10.2%	-35.3%	-31.1%	31.0%	-42.8%	23.0%	66.2%	-38.4%	-104.6
沪硅产业	-137.7%	512.8%	18.5%	158.0%	-47.1%	-40.6%	-81.2%	-335.6%	-678.3%	-1.3%	18.7%	-151.3%	40.9%	14.3%	-42.6%	-56.9
天德钰	-29.9%	54.6%	-87.2%	-336.7%	139.8%	238.7%	-21.7%	34.7%	-14.4%	110.5%	32.9%	-8.9%	-14.9%	15.9%	-47.7%	-63.6
晶丰明源	-110.4%	-339.1%	-175.5%	96.3%	-1073.7%	54.8%	310.5%	-186.1%	49.5%	139.7%	-248.4%	274.9%	-110.9%	909.5%	-66.5%	-976.0
北京君正	-20.2%	20.4%	-21.8%	-75.2%	105.4%	-5.9%	38.0%	9.9%	-44.7%	25.8%	-3.6%	-42.1%	20.2%	73.9%	-67.8%	-141.6
纳芯微	20.8%	31.4%	-57.5%	-82.1%	-81.4%	-8601.1%	10.4%	54.3%	-175.4%	23.2%	-23.6%	103.4%	-1163.9%	48.0%	-134.2%	-182.3
天岳先进	-220.2%	33.6%	-53.0%	-30.1%	51.4%	-55.9%	108.7%	492.6%	104.6%	21.0%	-26.3%	-12.5%	-76.3%	-72.3%	-513.2%	-440.9

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

附表：重点公司季度毛利率

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	3Q25-2Q25 (pct)
澜起科技	43.2%	42.3%	45.7%	56.4%	53.3%	58.8%	64.8%	57.4%	57.7%	57.8%	58.7%	58.2%	60.4%	60.4%	63.3%	2.9
寒武纪-U	56.6%	54.0%	64.2%	70.1%	76.8%	59.5%	66.1%	69.0%	57.6%	66.1%	51.2%	57.0%	56.0%	55.9%	54.2%	-1.6
鼎龙股份	39.0%	37.0%	39.1%	37.6%	34.6%	33.1%	38.9%	39.7%	44.3%	46.0%	48.6%	48.0%	48.8%	49.6%	53.7%	4.1
圣邦股份	60.6%	59.0%	60.7%	55.6%	52.7%	50.6%	49.0%	47.2%	52.5%	52.2%	51.9%	49.6%	49.1%	51.0%	50.9%	-0.1
乐鑫科技	41.0%	39.5%	39.7%	39.8%	40.7%	41.0%	40.6%	40.1%	41.9%	44.1%	42.1%	46.9%	43.4%	46.7%	48.0%	1.3
思瑞浦	57.0%	59.4%	58.9%	59.1%	57.9%	51.6%	50.0%	46.6%	47.6%	48.3%	51.6%	45.3%	46.4%	46.3%	46.6%	0.3
伟测科技	50.7%	48.8%	48.3%	46.8%	36.7%	38.7%	39.4%	40.2%	26.5%	30.1%	42.4%	43.1%	32.7%	36.0%	44.6%	8.6
兆易创新	49.5%	49.4%	46.1%	43.7%	38.3%	29.5%	36.4%	34.5%	38.2%	38.2%	41.8%	33.2%	37.4%	37.0%	40.7%	3.7
北方华创	44.6%	47.5%	41.1%	43.5%	41.2%	43.4%	36.4%	43.6%	43.4%	47.4%	42.3%	39.9%	43.0%	41.3%	40.3%	-1.0
晶丰明源	29.8%	28.1%	0.7%	6.2%	23.2%	25.8%	23.9%	28.6%	33.7%	36.7%	37.5%	39.8%	40.1%	39.2%	39.4%	0.2
帝奥微	57.5%	58.2%	53.6%	48.4%	48.2%	50.1%	48.2%	42.5%	45.7%	45.9%	42.6%	39.3%	47.4%	43.5%	39.3%	-4.2
中微公司	45.5%	45.3%	45.8%	46.1%	45.9%	45.9%	45.7%	45.8%	44.9%	38.2%	43.7%	39.3%	41.5%	38.5%	37.9%	-0.6
晶晨股份	40.8%	38.3%	32.6%	35.7%	37.4%	33.1%	36.0%	39.1%	34.2%	36.3%	38.2%	37.2%	36.2%	37.3%	37.7%	0.5
扬杰科技	36.7%	36.4%	35.2%	37.1%	30.7%	29.5%	32.3%	28.5%	27.7%	31.3%	33.6%	38.7%	34.6%	33.1%	37.3%	4.2
恒玄科技	39.9%	39.1%	40.3%	37.9%	35.7%	34.7%	34.5%	32.5%	32.9%	33.4%	34.7%	37.7%	38.5%	40.1%	37.0%	-3.1
南芯科技	44.5%	43.1%	42.1%	41.6%	41.2%	41.5%	43.1%	42.5%	42.6%	40.1%	40.0%	38.0%	38.2%	35.9%	37.0%	1.1
芯朋微	41.5%	41.4%	41.4%	40.3%	39.1%	38.8%	38.1%	35.9%	36.7%	36.3%	37.6%	36.4%	36.7%	37.9%	36.9%	-1.0
艾为电子	46.5%	41.6%	35.0%	22.9%	28.8%	26.4%	22.1%	24.3%	27.2%	28.9%	32.9%	33.5%	35.1%	37.0%	35.1%	-2.0
拓荆科技	47.4%	46.6%	50.1%	50.6%	49.8%	49.2%	51.7%	52.1%	47.3%	46.9%	39.3%	39.3%	19.9%	38.8%	34.4%	-4.4
纳芯微	51.2%	50.4%	51.9%	46.3%	45.3%	38.2%	36.5%	30.6%	32.0%	35.3%	32.1%	31.5%	34.4%	36.0%	33.7%	-2.3
北京君正	37.4%	40.9%	37.7%	38.2%	37.1%	35.9%	37.1%	38.4%	37.4%	37.7%	37.2%	34.5%	36.4%	34.8%	31.6%	-3.1
新洁能	39.7%	39.2%	35.4%	33.9%	31.4%	29.7%	30.1%	31.8%	34.8%	36.5%	38.0%	36.0%	36.6%	35.1%	30.9%	-4.2
豪威集团	35.3%	33.3%	28.4%	24.6%	24.7%	17.3%	21.8%	23.0%	27.9%	30.2%	30.4%	29.0%	31.0%	30.0%	30.3%	0.3
赛微电子	34.4%	30.7%	27.2%	32.2%	36.2%	28.0%	26.1%	30.5%	33.1%	36.9%	21.4%	45.1%	42.9%	37.5%	29.7%	-7.8
捷捷微电	49.9%	41.6%	39.1%	33.9%	34.9%	36.1%	32.9%	33.2%	38.0%	36.4%	40.1%	31.9%	39.9%	31.9%	28.1%	-3.8
华润微	36.5%	38.4%	37.1%	34.7%	34.8%	33.9%	31.7%	28.4%	26.5%	26.3%	28.4%	27.3%	25.3%	25.9%	27.9%	1.9
唯捷创芯	29.9%	31.7%	30.4%	31.4%	30.8%	27.5%	23.3%	23.0%	28.1%	24.0%	21.4%	21.9%	21.3%	28.0%	27.9%	-0.2
翱捷科技-U	38.0%	35.7%	37.8%	37.1%	24.5%	24.7%	24.7%	23.6%	23.8%	24.8%	21.9%	22.4%	26.3%	23.2%	26.7%	3.4
杰华特	44.5%	40.0%	37.7%	38.0%	32.8%	30.6%	23.4%	22.8%	27.7%	27.9%	28.4%	25.7%	29.7%	26.9%	25.3%	-1.6
斯达半导	40.8%	40.9%	41.4%	38.6%	36.4%	36.0%	36.6%	40.5%	31.8%	31.2%	32.0%	31.2%	30.4%	29.2%	24.5%	-4.6
卓胜微	52.4%	52.7%	54.1%	52.7%	48.8%	49.2%	46.6%	43.0%	42.8%	41.4%	37.1%	36.4%	31.0%	27.0%	23.4%	-3.6
天德钰	40.3%	33.8%	20.8%	11.7%	20.4%	21.7%	18.4%	20.0%	19.6%	21.4%	22.3%	21.5%	24.5%	24.4%	20.6%	-3.7
天岳先进	-23.4%	-0.2%	-11.7%	3.2%	12.1%	10.7%	18.7%	17.8%	21.9%	24.0%	32.6%	26.2%	23.9%	12.6%	20.6%	8.0
江波龙	16.9%	17.8%	10.1%	0.4%	1.3%	0.5%	4.9%	18.5%	24.4%	22.7%	17.3%	11.2%	10.4%	14.8%	18.9%	4.1
士兰微	31.4%	30.8%	27.4%	28.1%	26.2%	22.5%	21.9%	18.9%	22.1%	18.0%	18.1%	18.6%	21.3%	19.6%	18.0%	-1.6
通富微电	14.7%	17.1%	14.9%	9.7%	9.5%	11.3%	12.7%	12.6%	12.1%	16.0%	14.6%	16.1%	13.2%	16.1%	16.2%	0.1
长电科技	18.9%	18.1%	17.1%	14.4%	11.8%	15.1%	14.4%	13.2%	12.2%	14.3%	12.2%	13.3%	12.6%	14.3%	14.3%	-0.1
德明利	21.2%	20.0%	18.1%	11.4%	5.9%	-1.7%	5.9%	32.6%	37.3%	24.1%	14.1%	1.3%	5.8%	4.7%	10.6%	5.9
沪硅产业	21.2%	22.5%	23.3%	23.6%	24.3%	17.1%	15.1%	9.4%	-7.7%	-13.7%	-5.2%	-9.4%	-11.4%	-14.6%	-17.5%	-3.0

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

附表：重点公司季度净利率

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	3Q25-2Q25 (pct)
赛微电子	1.1%	-18.5%	-11.1%	-40.6%	2.8%	-32.2%	6.3%	25.9%	-7.5%	-19.2%	-37.5%	-20.7%	-7.6%	-2.9%	1380.2%	1383.0
芯朋微	18.1%	12.9%	13.3%	5.5%	10.4%	13.7%	5.8%	-0.8%	11.4%	7.8%	13.1%	12.9%	13.3%	14.8%	36.2%	21.4
寒武纪-U	-473.2%	-316.5%	-368.4%	-73.5%	-348.8%	-758.4%	-864.3%	-8.4%	-892.4%	-778.2%	-161.9%	27.5%	32.0%	38.6%	32.8%	-5.8
澜起科技	34.0%	36.5%	33.4%	38.0%	4.7%	12.2%	25.4%	28.6%	30.3%	39.9%	42.3%	34.1%	41.2%	43.1%	32.6%	-10.6
鼎龙股份	14.0%	19.9%	18.1%	14.4%	7.1%	12.8%	14.3%	8.6%	16.1%	21.2%	20.5%	18.3%	20.4%	21.6%	22.9%	1.3
伟测科技	27.2%	36.3%	27.8%	40.6%	19.5%	25.3%	9.3%	12.8%	-0.2%	4.5%	16.5%	19.7%	9.1%	21.5%	22.6%	1.1
新洁能	26.7%	27.7%	22.4%	19.8%	17.1%	21.2%	19.2%	28.5%	26.6%	23.3%	23.6%	21.4%	23.9%	26.2%	21.8%	-4.5
拓荆科技	-11.7%	28.7%	27.4%	18.1%	13.0%	12.2%	20.6%	39.3%	1.6%	14.4%	13.6%	23.4%	-21.4%	18.8%	20.0%	1.2
恒玄科技	7.8%	14.6%	14.3%	-8.8%	-0.2%	9.5%	10.5%	1.0%	4.2%	13.7%	15.0%	21.7%	19.2%	12.1%	19.8%	7.7
扬杰科技	20.5%	21.1%	23.5%	13.8%	13.5%	17.4%	14.9%	22.3%	13.5%	15.9%	15.8%	20.6%	17.1%	17.4%	19.5%	2.0
兆易创新	30.8%	33.0%	28.4%	-2.9%	11.2%	11.4%	6.8%	-19.9%	12.6%	15.8%	15.4%	15.8%	12.6%	15.5%	19.3%	3.7
乐鑫科技	9.6%	10.9%	6.1%	4.2%	9.8%	9.6%	6.3%	12.1%	13.9%	18.5%	18.4%	15.9%	16.9%	24.5%	17.5%	-7.0
中微公司	12.3%	34.2%	30.3%	22.2%	22.5%	55.8%	10.3%	28.1%	15.5%	14.5%	19.2%	19.7%	14.2%	13.6%	15.9%	2.4
北方华创	11.6%	19.0%	21.7%	14.4%	15.9%	27.3%	18.1%	14.1%	19.1%	25.7%	20.9%	13.0%	19.1%	20.6%	15.9%	-4.6
豪威集团	16.1%	24.7%	-3.0%	-25.0%	4.5%	-1.0%	3.4%	3.1%	9.8%	12.5%	14.7%	13.5%	13.3%	15.5%	15.1%	-0.4
艾为电子	9.7%	10.3%	-20.4%	-25.7%	-18.4%	0.1%	-5.0%	21.3%	4.6%	6.9%	11.0%	13.6%	10.0%	12.7%	14.8%	2.1
圣邦股份	33.2%	31.6%	27.2%	15.1%	5.4%	9.1%	6.9%	18.2%	7.1%	14.3%	12.0%	23.7%	7.4%	13.1%	14.1%	1.0
晶晨股份	18.3%	19.3%	7.4%	4.5%	2.9%	11.7%	8.6%	12.2%	9.3%	14.3%	14.3%	17.5%	12.3%	17.0%	11.6%	-5.4
江波龙	7.0%	8.1%	-9.3%	-8.0%	-18.9%	-14.2%	-10.0%	1.3%	8.6%	4.6%	-0.7%	-1.3%	-3.4%	3.1%	11.0%	7.9
捷捷微电	26.7%	24.5%	16.7%	12.5%	6.0%	12.8%	7.8%	11.0%	18.2%	17.9%	16.6%	17.5%	15.6%	15.3%	10.9%	-4.4
思瑞浦	20.7%	25.8%	8.9%	-3.2%	0.5%	4.1%	1.1%	-18.2%	-24.6%	-5.4%	-9.7%	-26.5%	3.7%	9.5%	10.4%	0.9
斯达半导	28.0%	32.1%	33.9%	27.5%	26.7%	24.9%	24.9%	24.4%	20.5%	15.6%	16.9%	8.7%	11.4%	17.1%	10.2%	-7.0
天德钰	19.7%	24.6%	3.8%	-10.5%	4.5%	13.5%	8.7%	9.9%	9.4%	13.8%	14.2%	13.4%	12.7%	12.5%	8.7%	-3.8
南芯科技	30.5%	20.9%	16.1%	0.1%	10.8%	18.6%	14.6%	14.1%	16.7%	16.1%	10.3%	5.2%	9.2%	7.4%	7.4%	0.0
通富微电	3.7%	4.0%	2.1%	0.7%	0.2%	-4.1%	2.3%	4.4%	2.2%	4.3%	4.3%	2.4%	2.1%	5.2%	7.2%	2.0
华润微	24.3%	27.7%	28.1%	23.1%	15.9%	14.5%	11.0%	16.9%	0.1%	8.4%	6.7%	9.6%	2.2%	7.9%	5.8%	-2.1
长电科技	10.6%	9.1%	9.9%	8.7%	1.9%	6.1%	5.8%	5.4%	2.0%	5.6%	4.8%	4.9%	2.2%	2.9%	4.8%	1.9
德明利	7.6%	8.7%	4.8%	2.4%	-14.5%	-12.2%	-8.2%	17.1%	24.1%	14.1%	2.4%	-6.1%	-5.5%	-1.7%	3.6%	5.3
北京君正	16.3%	20.0%	15.3%	4.5%	10.3%	9.0%	12.0%	14.2%	8.7%	10.0%	9.7%	6.1%	6.9%	10.8%	3.5%	-7.3
唯捷创芯	4.3%	-2.2%	6.7%	-0.8%	-26.0%	2.2%	8.0%	9.1%	-1.2%	2.7%	-10.3%	1.4%	-3.6%	1.8%	3.1%	1.3
晶丰明源	-3.8%	-17.4%	-64.6%	-1.9%	-22.6%	-7.7%	19.0%	-12.7%	-7.8%	2.4%	-4.1%	6.2%	-0.9%	5.6%	2.0%	-3.6
士兰微	13.3%	15.0%	8.2%	14.0%	10.4%	-10.8%	-5.9%	5.1%	-2.2%	-2.0%	0.4%	2.5%	3.0%	1.3%	0.8%	-0.5
卓胜微	34.5%	32.4%	29.8%	14.2%	16.3%	26.2%	32.1%	23.1%	16.6%	14.3%	6.6%	-2.0%	-6.2%	-10.7%	-2.2%	8.4
天岳先进	-64.7%	-31.2%	-40.9%	-39.2%	-14.6%	-17.9%	1.0%	5.3%	10.8%	11.5%	11.2%	7.4%	2.1%	0.6%	-3.1%	-3.7
纳芯微	24.8%	24.3%	9.7%	2.1%	0.3%	-52.7%	-43.0%	-17.6%	-41.4%	-23.7%	-27.5%	0.8%	-7.2%	-3.3%	-7.4%	-4.1
翱捷科技-U	-5.8%	-10.7%	-19.5%	-11.7%	-47.9%	-21.6%	-11.5%	-10.5%	-15.1%	-16.9%	-16.7%	-33.2%	-13.4%	-12.5%	-8.3%	4.1
帝奥微	40.0%	41.8%	38.3%	12.5%	13.2%	18.1%	3.6%	-20.7%	12.5%	7.8%	-5.9%	-56.3%	8.1%	-10.8%	-13.3%	-2.5
杰华特	15.3%	11.6%	4.4%	6.8%	-19.0%	-38.7%	-49.0%	-57.4%	-63.7%	-30.7%	-39.1%	-20.5%	-21.8%	-28.2%	-21.9%	6.3
沪硅产业	-2.1%	8.0%	8.6%	21.0%	13.9%	8.6%	1.5%	-3.7%	-31.5%	-27.4%	-20.7%	-52.1%	-34.9%	-26.8%	-36.2%	-9.5

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

附表：重点公司库存周转天数

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	3Q25-2Q25	1Q22以来的分位
杰华特	-	179.57	203.84	219.30	368.25	346.62	319.26	316.82	318.81	289.48	275.99	255.19	204.17	187.97	171.22	-16.7	0.0%
新洁能	99.43	110.00	105.22	107.44	154.80	152.49	168.27	157.60	155.07	125.78	121.61	118.54	98.27	91.90	91.49	-0.4	0.0%
士兰微	132.61	136.20	145.68	153.55	188.64	169.89	164.92	168.58	175.75	158.02	156.85	151.30	148.76	137.10	131.80	-5.3	0.0%
江波龙	170.23	162.70	183.46	180.98	228.14	189.57	181.11	186.61	179.93	191.69	177.78	174.77	184.54	161.33	155.70	-5.6	0.0%
恒玄科技	329.43	310.02	285.02	297.30	326.32	249.20	213.20	201.58	133.69	117.92	109.62	116.77	104.09	108.40	106.72	-1.7	1.2%
豪威集团	241.81	265.02	298.31	273.66	318.81	285.08	226.38	204.42	143.68	137.39	132.81	131.65	144.32	138.31	133.86	-4.5	1.2%
寒武纪-U	1162.79	845.47	951.37	472.81	1651.38	1610.02	1917.61	388.10	1267.61	1539.78	1941.05	684.41	420.36	319.21	363.25	44.0	2.7%
捷捷微电	165.23	139.06	144.27	134.51	180.80	165.47	149.18	128.77	150.03	118.65	119.38	107.71	142.95	119.51	110.82	-8.7	4.3%
拓荆科技	1803.61	820.42	806.45	679.89	1120.80	992.83	987.20	932.88	1844.26	1479.05	1223.93	886.48	1192.05	1052.63	733.50	-319.1	4.6%
长电科技	44.03	49.33	48.83	40.77	50.42	52.63	56.33	44.61	48.07	44.29	49.26	40.23	40.81	41.00	41.05	0.0	5.1%
翱捷科技-U	226.64	240.22	266.69	273.74	356.58	280.86	252.41	244.83	203.25	199.89	193.33	196.58	181.05	171.53	181.71	10.2	5.5%
艾为电子	154.43	140.89	195.69	189.35	293.16	205.62	159.43	147.08	109.80	110.71	104.21	111.69	132.12	125.80	116.31	-9.5	6.4%
德明利	259.07	236.72	254.43	241.16	254.38	266.15	338.90	326.83	391.13	309.49	262.82	292.02	337.20	209.40	226.59	17.2	9.5%
唯捷创芯	172.28	245.40	256.05	233.75	367.20	230.68	209.01	131.41	204.36	178.32	199.57	160.46	159.32	164.59	159.76	-4.8	12.0%
澜起科技	68.69	85.29	86.37	101.93	357.71	327.63	300.74	233.96	138.42	113.07	109.83	98.60	61.72	65.03	99.09	34.1	12.6%
北方华创	698.76	597.81	488.86	474.81	569.62	565.68	478.89	425.03	481.80	519.33	485.87	435.31	478.47	536.19	463.12	-73.1	13.9%
天德钰	-	74.17	73.79	63.37	61.95	68.84	65.01	67.67	74.09	60.36	52.11	50.52	62.29	55.04	54.02	-1.0	14.8%
通富微电	51.79	52.47	53.12	54.52	90.90	80.09	71.49	60.57	61.47	60.27	62.66	57.44	56.24	54.52	59.53	5.0	19.8%
晶丰明源	183.75	183.49	157.46	130.32	108.12	99.41	100.28	92.90	103.88	86.44	96.48	91.28	112.91	103.70	106.27	2.6	20.4%
思瑞浦	70.45	66.27	76.52	106.67	218.55	213.09	257.36	245.55	360.58	272.11	244.32	231.79	142.97	134.32	137.23	2.9	24.1%
纳芯微	139.15	128.72	147.32	178.70	224.49	313.43	342.08	320.46	293.26	251.33	228.93	226.57	164.84	172.00	183.40	11.4	25.6%
兆易创新	126.51	129.63	140.46	152.39	237.59	194.59	198.75	197.49	177.44	158.34	159.01	171.18	181.05	163.95	158.10	-5.9	28.4%
扬杰科技	106.27	101.02	102.96	115.57	117.86	116.52	114.23	112.61	105.46	101.24	101.62	105.90	107.45	99.12	105.24	6.1	32.7%
乐鑫科技	190.80	186.10	180.72	182.90	199.07	181.29	167.19	146.09	105.25	106.52	117.10	116.40	136.47	131.76	136.74	5.0	33.6%
南芯科技	-	103.01	-	133.89	169.14	158.05	136.47	150.86	148.54	142.80	145.41	133.37	136.53	129.80	126.84	-3.0	36.0%
鼎龙股份	140.91	118.20	120.78	114.41	139.75	128.53	119.34	111.96	115.40	110.82	108.62	107.80	119.16	116.21	119.83	3.6	36.3%
天岳先进	455.70	436.58	395.14	375.00	277.52	249.17	222.37	235.32	249.79	233.98	267.70	256.23	298.01	288.18	322.39	34.2	42.9%
中微公司	340.01	359.57	411.90	367.99	491.53	481.93	469.24	411.99	504.20	493.56	514.97	382.86	515.17	457.55	420.23	-37.3	45.8%
华润微	85.76	87.72	93.66	96.82	115.03	104.42	107.13	103.07	115.49	99.91	98.15	99.26	109.25	98.13	99.52	1.4	46.3%
帝奥微	-	103.45	119.94	121.11	255.97	219.35	203.21	199.12	159.91	168.05	166.63	164.14	170.84	171.74	178.11	6.4	49.0%
晶晨股份	123.29	109.01	119.39	133.66	196.51	156.67	158.80	145.57	122.83	119.14	115.03	127.05	128.96	139.49	152.55	13.1	49.8%
伟测科技	-	5.32	5.57	5.50	4.24	3.57	3.55	3.95	3.10	3.43	3.47	4.04	4.19	3.83	4.49	0.7	56.2%
斯达半导	114.05	114.26	117.20	122.38	150.23	150.75	158.69	154.31	211.71	223.02	213.93	197.07	187.50	188.90	185.55	-3.3	65.6%
卓胜微	216.61	279.55	313.84	332.10	404.68	334.26	262.31	246.61	217.65	278.38	280.00	266.08	434.78	391.30	368.20	-23.1	69.5%
赛微电子	132.88	125.32	134.59	133.35	198.90	182.41	118.03	145.75	243.18	246.00	213.61	218.43	285.44	252.81	245.63	-7.2	76.2%
圣邦股份	119.13	116.20	144.65	151.60	285.53	262.47	233.99	218.92	245.50	220.45	228.08	228.95	261.55	230.62	245.79	15.2	76.5%
北京君正	153.37	174.64	186.44	201.55	311.42	298.46	285.11	297.40	342.21	333.33	333.87	342.86	349.79	338.03	333.83	-4.2	91.9%
沪硅产业	98.26	100.96	97.95	97.11	135.87	147.58	153.79	153.45	163.55	144.28	142.38	145.81	162.93	163.00	161.78	-1.2	97.3%
芯朋微	97.28	105.68	125.14	126.77	151.21	150.75	156.09	152.21	153.87	141.96	151.69	154.22	153.95	153.32	171.29	18.0	100.0%

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

- 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。**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.CSI）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中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