



2025年11月06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

1. 北美云厂商资本开支继续增长，高通进军AI芯片市场——电子行业周报（2025/10/27-2025/11/2）
2. 存储涨价继续超预期，Anthropic与谷歌达成数百亿美元算力合作——电子行业周报（2025/10/20-2025/10/26）
3. 台积电三季度营收超预期，Q3全球智能手机市场持续复苏——电子行业周报（2025/10/13-2025/10/19）
4. 中美科技摩擦升级，OpenAI将部署6GW AMD GPU算力——电子行业周报（2025/10/6-2025/10/12）

全球算力投资规模持续上行，四季度存储涨价继续超预期

——半导体行业10月份月报

投资要点：

- **2025年10月总结与11月观点展望：10月份半导体行业持续回暖，价格涨幅再度扩大，关注AI算力、AIOT、半导体设备、关键零部件和存储涨价等结构性机会。**10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11月或将继续复苏；供给端看，尽管短期供给仍相对充裕，企业库存水位较高，但已出现下降趋势，同时整体价格涨幅扩大，预计11月供需格局将继续向好。当前全球AI算力投入仍在大幅增长，存储结构性缺货局面仍在持续；中美关税政策在谈判后有一定程度的缓和，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，短期内外部政策下，部分依赖美国进口的产业成本高升，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。
- **10月电子板块涨跌幅为-3.53%，半导体板块涨跌幅为-5.96%；10月底半导体估值处于历史5年分位数来看，PE为96.04%，PB为69.72%。**申万31个行业中，申万电子行业涨跌幅为-3.53%，其中半导体涨跌幅为-5.96%，同期沪深300涨跌幅为0.00%。当前半导体在历史5年与10年分位数来看，PE分别是96.04%、85.43%，PS分别是93.73%、96.17%，PB分别是69.72%、81.65%。2025Q3公募基金持仓的股票市值中，电子行业排名第一，高达7346.40亿元。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，公募基金持仓半导体市值占比公募基金总股票市值的14.30%，重点持仓个股多为流通市值在200亿元以上的半导体细分行业龙头，TOP20持仓市值企业占据所有持仓半导体市值的86.51%。
- **10月半导体整体价格涨幅扩大，需求持续回暖，11月份需求或将进一步复苏。**全球半导体9月份销售额同比为25.13%，2025年1-9月累计同比为20.42%，体现出需求端的整体复苏。以存储价格为例，10月存储模组价格整体涨跌幅区间为6.67%-38.61%；存储芯片DRAM和NAND FLASH的价格涨跌幅区间为5.58%-83.32%，整体涨幅高于9月。从全球龙头企业看，2025Q3整体库存依然维持近几年高位，周转天数有所下降，A股上市企业62个样本2024Q3季度数据来看，库存有所下降，营收季度环比为-15.2%，净利润环比为18.6%。供给端看，日本半导体设备9月出货额同比增长14.88%，1-9月累计出货额同比增长18.74%，或表示1-2年产能扩展较为积极。2025Q3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，2025Q3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。2025Q3全球智能手机出货量同比为2.09%，Q1-Q3累计同比为1.56%，中国大陆智能手机8月出货量同比为-6.00%，1-8月累计同比为-1.67%；2025Q3全球PC出货量同比为9.52%，Q1-Q3累计同比为7.12%；全球新能源汽车销量8月份同比为16.97%，1-8月累计同比为23.46%，中国新能源汽车销量9月份同比24.63%，1-9月累计同比为34.55%。
- **2025Q3财报陆续披露，海外云厂商资本开支同环比继续上行，同时头部云厂商与算力芯片龙头陆续建立“算力联盟”，全球算力投资规模仍在大幅上升；2025Q4存储涨价继续超预期，存储市场结构性缺货局面仍在持续。**（1）10月海内外科技股陆续披露三季度财报，亚马逊、谷歌、微软、Meta在2025Q3资本开支同比分别增长60.86%、83.39%、29.96%、124.42%，环比同样继续维持上行态势，近期OpenAI与英伟达、AMD分别建立了合作关系，部署10GW的英伟达算力系统和6GW的AMD GPU算力，Anthropic宣布与谷歌达成数

百亿美元算力合作，AI竞争从单点技术突破进入了“算力联盟”时代，算力已成为支撑AI前沿创新和未来竞争力的核心战略资产。(2) 存储市场方面，三星、SK 海力士等主要供应链已通知客户，将在2025年第四季度将DRAM和NAND闪存的价格上调最多30%，涨幅高于预期，且由于担心DRAM短缺，部分头部厂商正在囤积内存，并与三星和SK海力士洽谈签订2-3年长协。存储芯片价格持续上涨，一方面源于国际大厂逐渐退出低端市场，部分产品供给大幅降低，另一方面源于AI等需求，高阶服务器DRAM和HBM的先进制程产能持续排挤手机、PC等消费电子产能，结构性缺货局面仍将持续。

- **投资建议：**行业需求在缓慢复苏，存储芯片涨价幅度超预期；海外压力下自主可控力度依然在不断加大，目前市场资金热度相对较高，建议逢低布局。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、天孚通信、光迅科技。(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) 价格触底复苏的龙头标的。关注存储的兆易创新、江波龙、佰维存储、北京君正；功率板块的新洁能、扬杰科技、东微半导体；CIS的韦尔股份、思特威、格科微；模拟芯片的圣邦股份、思瑞浦、美芯晟、芯朋微等。
- **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 半导体跌幅 TOP10 个股排列	7
图 5 2019 年以来申万半导体指数波动图	7
图 6 2019 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	10
图 12 各个季度公募配置半导体市值及持仓占比	10
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 LPDDR3 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

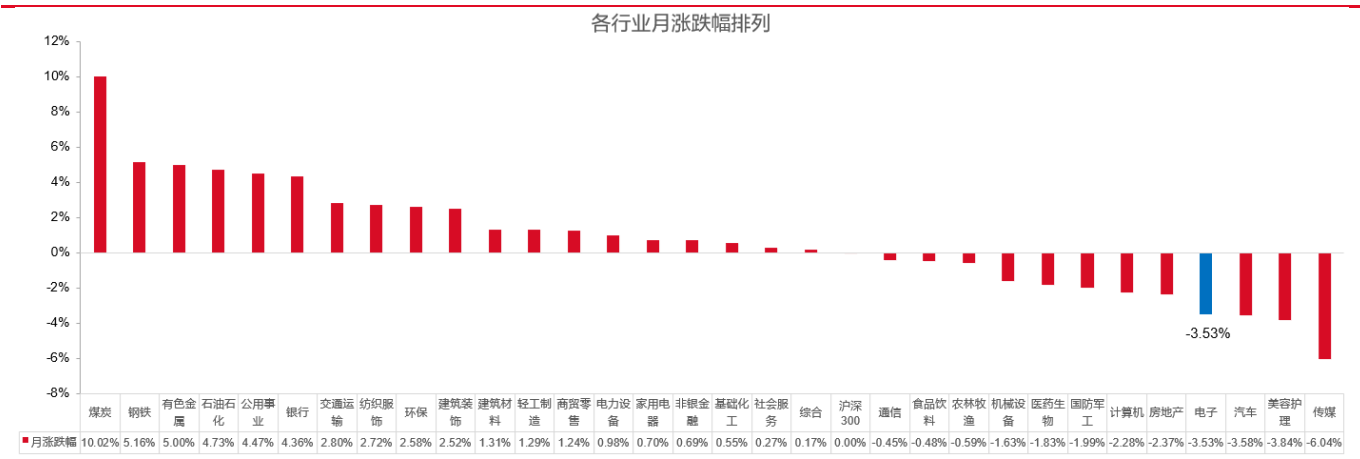
图 47 全球智能手机历年出货量（亿部）	20
图 48 全球 PC 各个季度出货量（万台）	20
图 49 全球 PC 历年出货量（亿台）	20
图 50 全球平板电脑各个季度出货量（百万台）	21
图 51 全球平板电脑历年出货量（百万台）	21
图 52 全球与中国新能源汽车月销售量	21
图 53 全球与中国新能源汽车年销售量	21
图 54 全球历年汽车总销售量	22
图 55 中国历年汽车总销售量	22
图 56 2020-2027E AI 服务器和非 AI 服务器市场规模估算及预测（亿美元）	22
图 57 2022-2026E 全球 AI 服务器出货量预测	22
图 58 亚马逊（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 2025Q2 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 10 月涨跌幅为-3.53%。如下图所示，在申万 31 个行业中，申万电子行业涨跌幅为-3.53%，同期沪深 300 涨跌幅为 0.00%，超额收益率为-3.53%。

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 2025/10/31）

(2) 半导体板块 10 月份涨跌幅为-5.96%。如下图所示，从电子行业各个细分板块涨跌幅来看，10 月除电子元器件、其他电子板块上涨外,其余板块均收跌，其中其他电子涨幅最大，跌幅较大的为半导体。海内外市场来看，10 月份台湾半导体指数涨跌幅为 14.38%，美国费城半导体指数涨跌幅为 13.48%，海外表现整体优于 A 股。

图2 电子行业各个细分板块近 30 日涨跌幅

2025/10/31		涨跌幅			
指数	代码	板块	收盘价	近30日涨跌幅	年初至今
申万电子二级指数	801081.SI	半导体	6,978.87	-5.96%	46.59%
	801083.SI	电子元器件	13,316.41	2.31%	100.18%
	801084.SI	光学光电子	1,613.06	-3.67%	7.15%
	801085.SI	消费电子	10,496.64	-2.09%	55.56%
	801086.SI	电子化学品	7,290.45	-3.83%	42.72%
	801082.SI	其他电子	15,494.41	3.75%	48.68%
大盘指数	000001.SH	上证指数	3,954.79	1.85%	17.99%
	399001.SZ	深证成指	13,378.21	-1.10%	28.46%
	399006.SZ	创业板指	3,187.53	-1.56%	48.84%
	000300.SH	沪深300	4,640.67	0.00%	17.94%
行业指数	801080.SI	电子(申万)	6,563.99	-3.53%	48.10%
	TWSE071.TW	台湾电子指数	878.91	14.38%	34.61%
	SOX.GI	费城半导体指数	7,228.66	13.48%	45.16%

资料来源：iFind，东海证券研究所（数据更新至 2025/10/31）

(3) 半导体行业涨幅最高的个股是江波龙 (+46.78%)，跌幅最大的个股是敏芯股份 (-23.04%)。如下图所示是半导体行业近 30 日的涨跌幅 TOP10 个股，整体上大部分半导体个股在 10 月份股价均有所下跌，少数股价收涨。

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	301308.SZ	数字芯片设计	江波龙	46.78%	167.38	83.05%	1095.27	99.48%
2	688525.SH	数字芯片设计	佰维存储	25.60%	-1676.45	0.00%	611.39	73.89%
3	688498.SH	分立器件	源杰科技	18.43%	435.33	52.32%	436.67	97.25%
4	688072.SH	半导体设备	拓荆科技	17.23%	88.10	52.95%	857.55	89.16%
5	688372.SH	集成电路封测	伟测科技	15.56%	57.15	53.93%	153.53	81.79%
6	688766.SH	数字芯片设计	普冉股份	14.07%	149.64	85.09%	189.62	94.42%
7	605358.SH	半导体材料	立昂微	7.23%	-73.58	0.00%	234.98	46.95%
8	603061.SH	半导体设备	金海通	6.27%	50.28	33.96%	79.70	84.75%
9	002156.SZ	集成电路封测	通富微电	5.68%	65.37	66.63%	644.22	91.24%
10	688153.SH	模拟芯片设计	唯捷创芯	5.62%	946.75	99.04%	160.89	34.70%

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 2025/10/31）

图4 半导体跌幅 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	688286.SH	模拟芯片设计	敏芯股份	-23.04%	95.74	0.21%	47.30	74.21%
2	688018.SH	数字芯片设计	乐鑫科技	-22.85%	60.14	41.45%	279.63	54.67%
3	688099.SH	数字芯片设计	晶晨股份	-22.65%	39.11	29.55%	362.15	31.68%
4	688478.SH	半导体设备	晶升股份	-20.94%	-387.91	0.00%	46.13	56.57%
5	688279.SH	数字芯片设计	峰岬科技	-20.39%	108.04	93.85%	211.68	49.46%
6	603893.SH	数字芯片设计	瑞芯微	-19.55%	74.68	22.41%	763.76	76.25%
7	688037.SH	半导体设备	芯源微	-19.47%	284.21	94.48%	241.93	45.99%
8	688608.SH	数字芯片设计	恒玄科技	-17.31%	61.67	15.87%	414.99	71.28%
9	688230.SH	分立器件	芯导科技	-16.96%	81.17	97.06%	83.32	86.77%
10	688332.SH	数字芯片设计	中科蓝讯	-16.88%	53.97	82.08%	164.40	83.46%

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 2025/10/31）

（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，2019-2022 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 10 月指数表现较为震荡，或一部分受 AI 行情催化，另一部分受企业财报季影响。

图5 2019 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 2019 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，主要系 AI 等概念催化以及企业披露三季度业绩报告所致。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 84.35，中位数 PE 为 83.94。

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 2025/10/31）

（2）当前半导体在历史 5 年与 10 年分位数来看，PE 分别是 96.04%、85.43%，PS 分别是 93.73%、96.17%，PB 分别是 69.72%、81.65%。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、存储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

2025/10/31	指数	代码	板块	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	111.81	96.04%	85.43%	10.20	93.73%	96.17%	11.49	69.72%	81.65%
		801083.SI	电子元器件	62.46	98.84%	97.49%	5.25	98.35%	99.18%	8.93	98.14%	99.07%
		801084.SI	光学光电子	54.01	63.28%	66.67%	1.50	74.55%	45.00%	4.76	71.45%	53.62%
		801085.SI	消费电子	44.20	97.85%	73.42%	1.83	80.86%	56.30%	6.14	79.37%	55.68%
		801086.SI	电子化学品	71.35	96.45%	86.25%	6.53	97.36%	74.61%	5.75	64.27%	51.83%
大盘指数		801082.SI	其他电子	84.20	99.67%	97.08%	1.89	99.59%	72.59%	13.90	99.13%	90.84%
		000001.SH	上证指数	16.45	95.71%	94.57%	1.48	99.50%	96.01%	4.10	75.54%	58.99%
		399001.SZ	深证成指	30.83	92.08%	82.06%	1.94	67.08%	50.04%	2.69	60.15%	46.87%
		399006.SZ	创业板指	41.11	56.02%	41.89%	4.40	57.67%	43.17%	5.30	58.91%	59.88%
		000300.SH	沪深300	14.11	83.42%	83.66%	1.55	92.57%	95.72%	5.00	66.67%	52.80%
行业指数		801080.SI	电子(申万)	72.02	98.76%	95.43%	3.53	98.10%	80.74%	9.24	97.85%	98.89%
		SOX.GI	费城半导体指数	49.82	81.59%	87.64%	15.62	99.76%	99.84%	14.05	99.84%	99.89%

资料来源：iFind，东海证券研究所（数据更新至 2025/10/31）

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 10 家。下图是申万半导体市值 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 亿元的有 10 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。

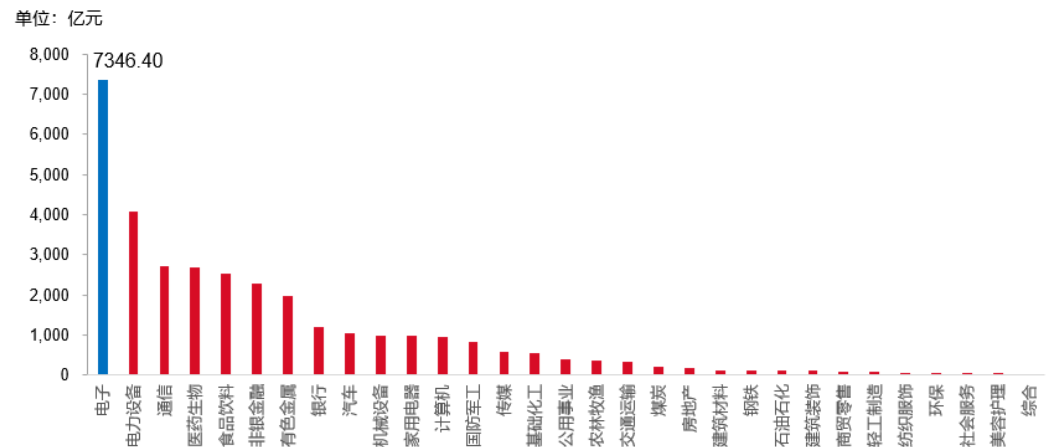
图9 半导体市值 TOP20 企业排列

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	2025Q1-Q3营收 (亿元)	YoY	2025Q1-Q3净利润 (亿元)	YoY	PE (TTM)	PB	PS (TTM)
1	中芯国际	688981.SH	集成电路制造	31.2%	6,588.62	577.96	27.72%					228.21	7.43	15.55
2	寒武纪	688256.SH	数字芯片设计	109.0%	5,798.17	11.74	65.56%	46.07	2386.38%	16.04	320.19%	308.94	82.05	103.60
3	海光信息	688041.SH	数字芯片设计	53.3%	5,330.40	91.62	52.40%	94.90	54.65%	28.41	34.83%	225.22	27.81	42.59
4	北方华创	002371.SZ	半导体设备	40.9%	2,948.58	298.38	35.14%	273.01	32.97%	49.80	11.06%	46.92	9.69	8.05
5	中微公司	688012.SH	半导体设备	47.9%	1,749.20	90.65	44.73%	80.63	46.40%	11.81	29.44%	91.40	8.97	15.05
6	豪威集团	603501.SH	数字芯片设计	25.5%	1,576.86	257.31	22.41%	217.83	15.20%	31.99	35.21%	37.92	7.02	5.51
7	澜起科技	688008.SH	数字芯片设计	102.5%	1,560.84	36.39	59.20%	40.58	57.83%	15.76	61.45%	75.55	14.63	30.45
8	华虹公司	688347.SH	集成电路制造	169.1%	1,475.84	143.88	-11.36%					1,142.35	4.54	13.85
9	兆易创新	603986.SH	数字芯片设计	106.7%	1,468.01	73.56	27.69%	68.32	20.92%	11.04	32.72%	108.45	8.24	17.19
10	江波龙	301308.SZ	数字芯片设计	203.8%	1,095.27	174.64	72.48%	167.34	26.12%	7.60	35.46%	167.38	11.07	5.23
11	拓荆科技	688072.SH	半导体设备	98.8%	857.55	41.03	51.70%	42.20	85.27%	5.36	106.04%	88.10	13.52	14.18
12	盛美上海	688082.SH	半导体设备	78.7%	851.76	56.18	44.48%	51.46	29.42%	12.66	66.93%	51.28	11.75	12.55
13	芯原股份	688521.SH	数字芯片设计	204.2%	838.74	23.22	-0.69%	22.55	36.64%	-3.47	12.42%	-152.02	26.71	28.66
14	瑞芯微	603893.SH	数字芯片设计	66.2%	763.76	31.36	46.94%	31.41	45.46%	7.80	121.65%	74.68	23.98	18.55
15	长电科技	600584.SH	集成电路封测	-1.7%	716.12	359.62	21.24%	286.69	14.78%	9.51	-11.17%	48.16	2.83	1.81
16	紫光国微	002049.SZ	数字芯片设计	27.4%	694.48	55.11	-27.26%	49.04	15.05%	12.62	24.23%	48.49	6.04	11.29
17	华润微	688396.SH	集成电路制造	7.7%	673.59	101.19	2.20%	80.69	7.99%	4.44	9.17%	85.41	3.25	6.29
18	晶合集成	688249.SH	集成电路制造	44.3%	672.66	92.49	27.69%	81.30	19.99%	3.95	33.54%	83.66	3.33	6.34
19	通富微电	002156.SZ	集成电路封测	43.9%	644.22	238.82	7.24%	201.16	17.77%	9.94	59.05%	65.37	4.13	2.39
20	沪硅产业	688126.SH	半导体材料	21.5%	628.00	33.88	6.18%	26.41	6.56%	-8.61	-32.81%	-58.95	6.05	17.69

资料来源：iFind，东海证券研究所（数据更新至 2025/10/31）（注：截至 2025.11.4 中芯国际、华虹公司尚未披露三季报业绩）

（2）从 2025Q3 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 7346.40 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、通信、医药生物、食品饮料、非银金融，电子板块是公募基金高配的行业。

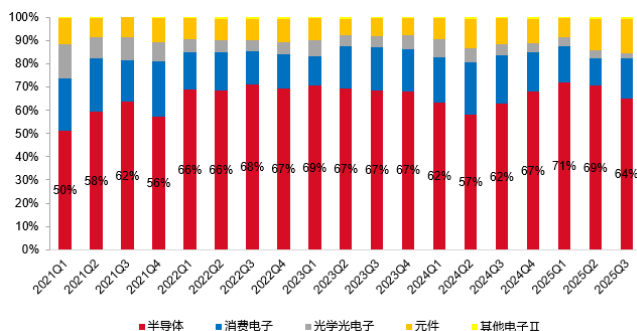
图10 公募基金持仓市值行业排列



资料来源：iFind，东海证券研究所（数据更新至 2025/10/31）

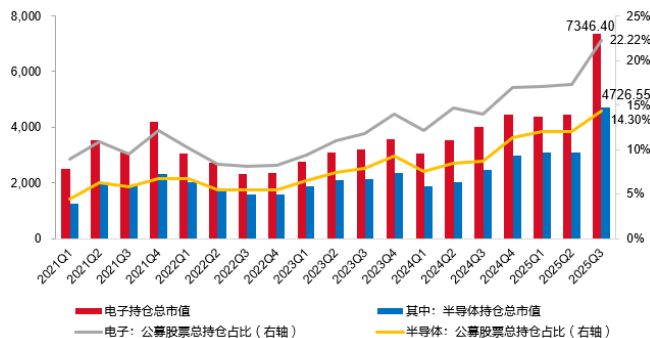
（3）从下图可知近 3 年来公募基金配置半导体的规模长期占据电子行业的 6 成左右，2025Q3 占比为 64.34%。如下图所示是各个季度公募基金配置电子与半导体的规模，可见半导体的市值长期在电子行业的 6 成以上，2025Q3 来看公募基金配置半导体板块的市值高达 4726.55 亿元，半导体占比公募基金总持仓股票市值的 14.30%。

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）2025Q3 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 86.51%。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，2025Q3 持仓超过 100 亿元的个股有寒武纪（713 亿元）、中芯国际（551 亿元）、海光信息（524 亿元）、澜起科技（452 亿元）、中微公司（367 亿元）、北方华创（269 亿元）、兆易创新（257 亿元）、芯原股份（167 亿元）、豪威集团（108 亿元）。公募基金持仓市值 TOP20 的半导体个股合计约为 4088.82 亿元，占据持仓半导体总市值 4726.55 亿元的 86.51%，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)	2024Q2	2024Q3	公募持仓市值 (亿元)			流通市值 占比	QoQ变化 (亿元)	
								2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3		
1	寒武纪	688256.SH	数字芯片设计	5,798.17	5,752.32	152.30	225.23	491.29	362.49	378.97	712.98	6.59%	334.01
2	中芯国际	688981.SH	集成电路制造	6,588.62	2,483.06	240.69	327.95	469.64	411.04	413.91	551.35	16.67%	137.44
3	海光信息	688041.SH	数字芯片设计	5,330.40	5,330.40	181.13	315.79	426.92	357.34	363.19	523.51	6.81%	160.32
4	澜起科技	688008.SH	数字芯片设计	1,560.84	1,560.84	188.11	191.25	155.54	213.09	239.09	451.86	15.32%	212.77
5	中微公司	688012.SH	半导体设备	1,749.20	1,749.20	233.58	263.27	288.68	249.26	241.78	366.68	13.82%	124.89
6	北方华创	002371.SZ	半导体设备	2,948.58	2,946.22	229.29	263.21	230.62	250.64	240.62	269.11	8.17%	28.49
7	兆易创新	603986.SH	数字芯片设计	1,468.01	1,467.93	125.49	94.41	113.28	130.00	150.19	257.21	10.23%	107.02
8	芯原股份	688521.SH	数字芯片设计	838.74	798.86	0.01	0.13	2.95	104.66	94.84	166.99	11.87%	72.14
9	豪威集团	603501.SH	数字芯片设计	1,576.86	1,576.86	91.69	95.36	72.43	109.95	114.07	107.70	7.23%	-6.37
10	华虹公司	688347.SH	集成电路制造	1,475.84	509.89	2.24	2.02	5.71	4.11	23.86	91.71	4.68%	67.85
11	晶晨股份	688099.SH	数字芯片设计	362.15	362.15	25.35	41.29	35.10	52.13	38.11	84.52	10.52%	46.41
12	拓荆科技	688072.SH	半导体设备	857.55	857.55	26.70	33.50	38.42	39.91	34.92	71.45	4.07%	36.53
13	华海清科	688120.SH	半导体设备	485.37	485.37	39.50	54.09	35.85	32.10	37.31	69.47	7.69%	32.17
14	中科飞测	688361.SH	半导体设备	397.12	281.59	15.84	27.16	45.34	33.10	41.61	68.38	14.78%	26.77
15	芯源微	688037.SH	半导体设备	241.93	241.93	12.00	24.72	23.00	29.03	42.62	59.48	17.62%	16.85
16	源杰科技	688498.SH	分立器件	436.67	305.60	5.35	3.01	4.91	2.71	19.61	57.49	6.42%	37.88
17	瑞芯微	603893.SH	数字芯片设计	763.76	763.54	13.14	14.20	31.17	51.94	39.97	51.80	5.23%	11.84
18	恒玄科技	688608.SH	数字芯片设计	414.99	414.99	27.66	42.53	86.84	101.85	54.32	47.17	13.09%	-7.15
19	思特威	688213.SH	数字芯片设计	427.60	343.75	19.59	26.74	37.92	50.16	56.96	42.63	16.57%	-14.33
20	圣邦股份	300661.SZ	模拟芯片设计	455.50	436.86	85.48	101.22	72.58	73.19	62.73	37.32	14.36%	-25.41
持仓市值合计与变化				34,177.91	28,668.90	1,715.13	2,147.09	2,668.20	2,658.70	2,688.70	4,088.82	14.26%	1400.12

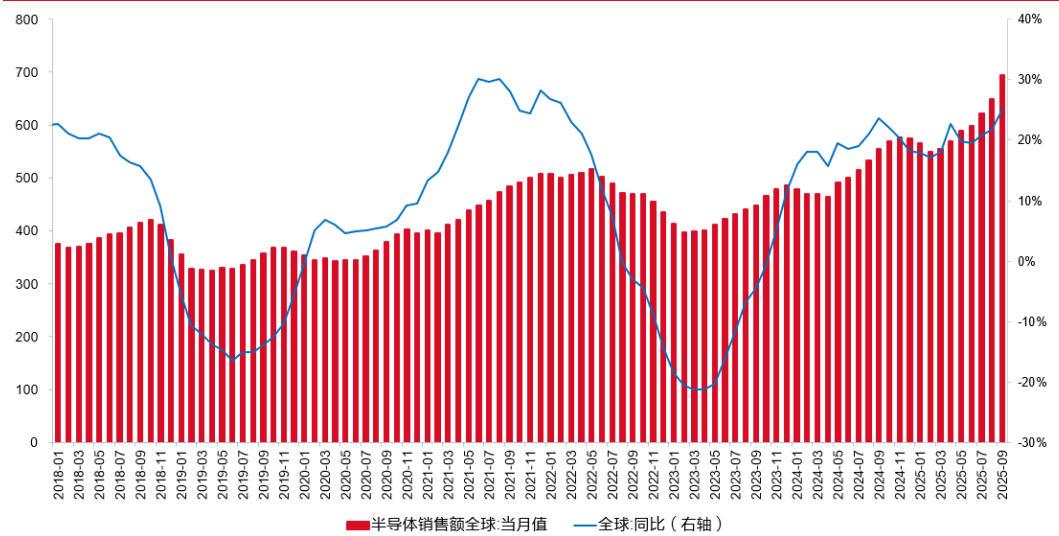
资料来源：iFind，东海证券研究所（数据截止到 2025/10/31）

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 9 月份销售额同比为 25.13%，2025 年 1-9 月累计同比为 20.42%。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) 10 月份存储模组价格整体表现涨跌幅区间在 6.67%-38.61%不等，价格均呈现上涨态势，整体超越 9 月的涨幅，大概率 2025 年 11 月份保持上行趋势。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，10 月份存储模组价格均为上涨，且相比 9 月涨幅更大，预计 2025 年 11 月份存储模组价格保持上涨趋势。

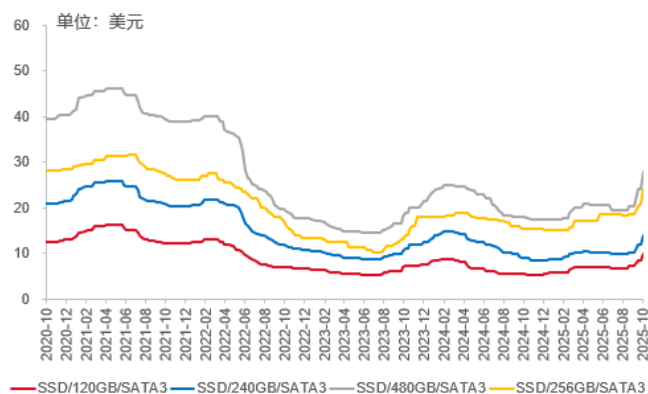
图15 存储芯片模组价格涨跌幅

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(eM MC+LPDDR 4X)128GB+ 32Gb	eMCP(eM MC+LPDDR 4X)128GB+ 48Gb	UFS/ 128GB	UFS/ 256GB	LPDDR4X/ 64Gb	LPDDR4X/ 48Gb	LPDDR4X/ 32Gb
一周价格波动 (10/21-10/28)	15.29%	16.67%	16.67%	7.69%	22.22%	19.57%	20.00%	19.32%	0.00%	0.00%	21.05%	17.05%	0.00%	0.00%	0.00%
一月价格波动 (2025年10月)	36.11%	37.25%	38.61%	33.33%	34.15%	25.00%	30.43%	31.25%	18.56%	16.28%	35.29%	32.90%	11.76%	6.67%	9.68%
年初以来价格涨幅	78.18%	62.79%	60.00%	60.31%	129.17%	111.54%	71.43%	64.06%	70.37%	71.43%	47.44%	32.90%	128.00%	166.67%	214.81%
近期低点 (2023/8/10) 以来涨幅	84.91%	59.09%	93.10%	121.05%	205.56%	223.53%	130.77%	133.33%	130.00%	150.00%	144.68%	128.89%	147.83%	166.67%	183.33%
近期高点 (2024/3/26) 以来涨幅	12.64%	-5.41%	12.00%	28.05%	120.00%	100.00%	27.66%	20.69%	24.32%	25.00%	25.00%	14.44%	42.50%	71.43%	100.00%

资料来源：iFind，东海证券研究所（数据截止到 2025/10/31）

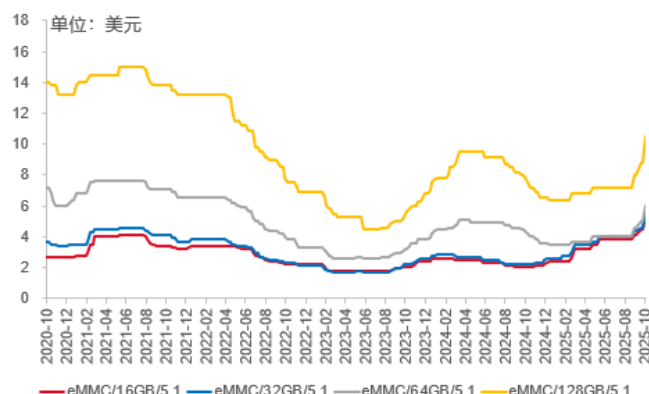
(3) 从存储模组长期价格来看，呈现显著的周期波动特性，目前价格处于阶段性底部向上特征，表示市场短期需求回暖。下图是存储模组 SSD、eMMC、LPDDR、eMCP 的不同产品价格波动图，中长期来看价格呈现明显的周期波动特性，2024 年 4 月份的产品价格呈现阶段性的顶部特性，2025 年 2 月份起在价格下行趋势中逐步趋于稳定，3 月份价格开始上涨，4 至 10 月延续上涨趋势。历史上每次模组价格大幅上涨，需求端均有较大程度的复苏，短期内价格处于底部向上特性，一定程度反映了市场需求相对复苏。

图16 部分 SSD 产品价格长期波动图



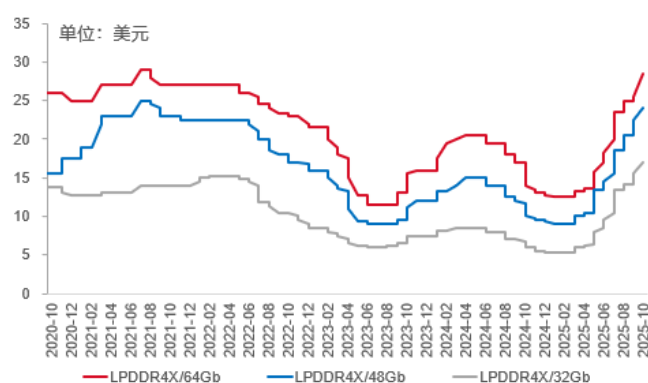
资料来源：iFind，东海证券研究所

图17 部分 eMMC 产品价格长期波动图



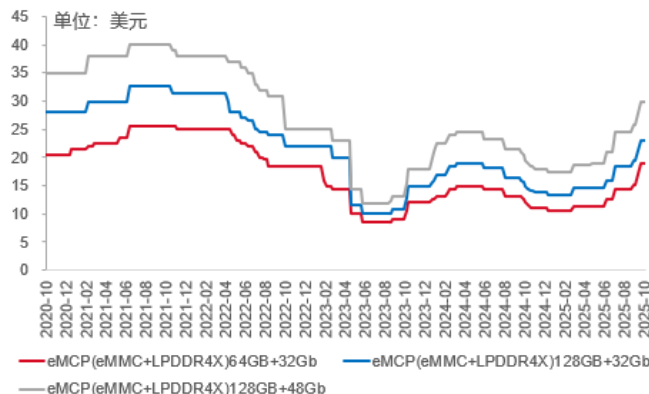
资料来源：iFind，东海证券研究所

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 10 月份价格涨跌幅在 5.58%-83.32%之间，10 月整体价格继续呈上涨态势，且涨幅环比持续扩大，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，6 月、10 月整体涨幅较大，表示存储晶圆厂原先的供过于求状态有所缓解，部分市场陷入结构性缺货状态，预计 2025 年 11 月份存储芯片的价格仍将维持上涨趋势。

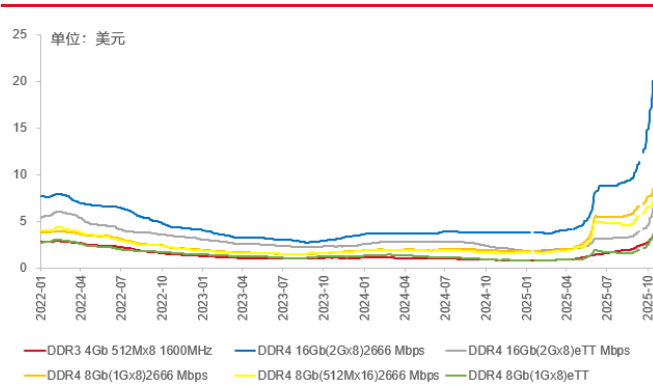
图20 部分存储芯片产品价格涨跌幅

价格波总周期	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 (10/24-10/31)	9.81%	19.40%	18.78%	10.82%	10.67%	21.75%	5.99%	4.88%	2.28%	1.43%
一月价格波动 (2025年10月)	41.66%	75.93%	63.23%	28.19%	30.86%	83.32%	13.48%	11.88%	5.95%	5.58%
年初以来价格涨幅	324.43%	430.08%	236.44%	387.03%	345.04%	341.15%	47.64%	43.01%	51.16%	64.00%
近期低点 (2023/8/10) 以来涨幅	246.42%	604.23%	183.76%	480.76%	396.79%	244.83%	55.94%	29.71%	69.77%	82.60%
近期高点 (2024/3/26) 以来涨幅	213.24%	448.25%	126.95%	338.51%	283.88%	159.57%	57.75%	47.12%	69.02%	81.89%

资料来源：iFind，东海证券研究所（数据截止到 2025/10/31，Flash 价格为截至 2025/10/27 的价格）

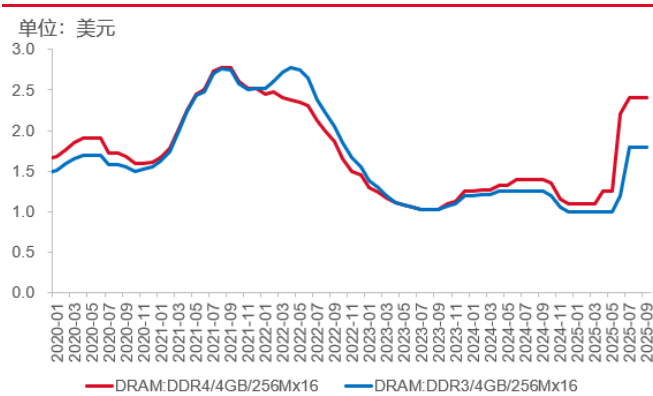
（5）10 月份存储芯片 DRAM 价格大涨，Flash 价格仍在持续上行，11 月份或将保持上行的趋势。从长周期来看，存储芯片的价格也呈现一定的周期波动，当前部分存储厂商释放了涨价预期，2025 年 3 月起存储芯片的价格有所上涨，6 月起 DDR4 价格大幅上涨，主要系在头部存储厂商逐渐停产 DDR4 转向 DDR5 的背景下，买方提前备货等市场需求增加推动价格高升，10 月份存储芯片 DRAM 价格迎来新一波暴涨，Flash 价格仍在持续上行，11 月份存储芯片的价格或继续保持上行格局。

图21 部分 DRAM 产品价格短期波动图（现货价）



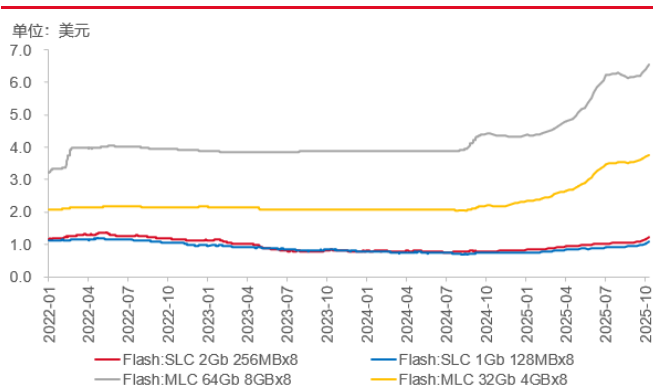
资料来源：iFind，东海证券研究所

图22 部分 DRAM 产品 2020 年以来价格长期波动图（合约价）



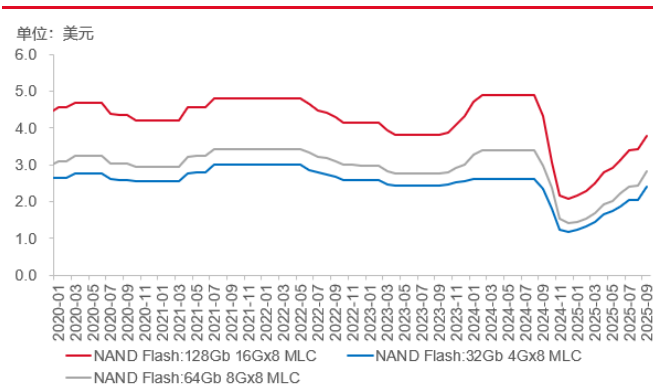
资料来源：iFind，东海证券研究所

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

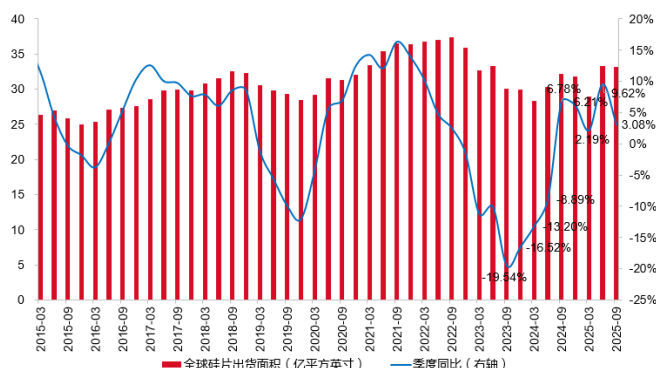
图24 部分 NAND 产品 2020 年以来价格长期波动图（合约价）



资料来源：iFind，东海证券研究所

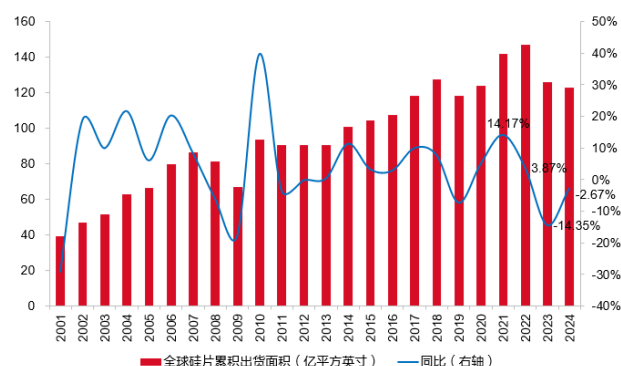
(6) 全球半导体硅片面积 2025Q3 同比为 3.08%，2025 年 Q1-Q3 累计同比为 4.99%，2025Q3 同比增速相比 Q2 有所回落，但出货面积环比基本持平，需求回暖趋势明显。下图是全球半导体硅片出货面积及同比增速，短期来看全球硅片出货面积自 2024Q3 起单季度同比转正，全球需求在 2025Q3 延续了回暖态势。

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) 9 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 9 月份库存指数仍底部震荡，反映出 2025 年下半年下游客户开始备货，去库存持续推进。

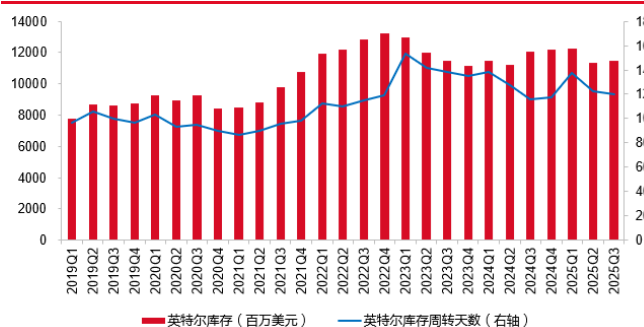
图27 日本生产者产成品库存指数月波动走势



资料来源：iFind，东海证券研究所

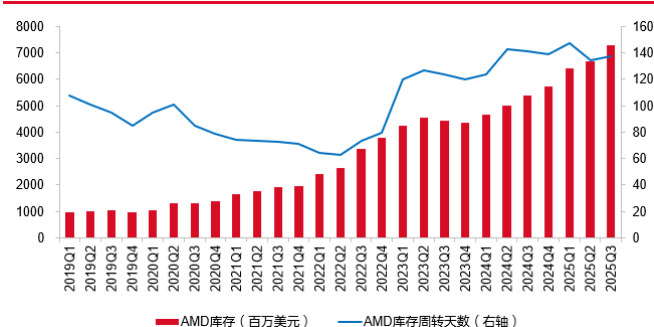
(2) 当前全球各大芯片大厂的库存与周转天数依然维持较高分位。如下图所示，大多数 CPU、存储、模拟、功率的全球龙头企业的库存水平绝对值在 2024 年开始继续攀升，周转天数也在缓慢上升，部分企业 2025Q3 环比 Q2 周转天数有所下降，但库存仍维持高位，从而表明全球的企业库存水平依然较高。

图28 英特尔各季度库存与周转天数



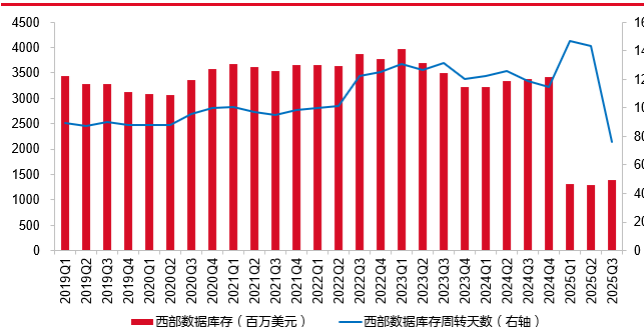
资料来源：iFind，东海证券研究所

图29 AMD各季度库存与周转天数



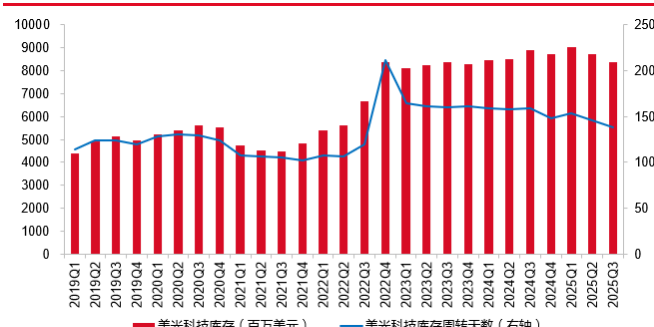
资料来源：iFind，东海证券研究所

图30 西部数据各季度库存与周转天数



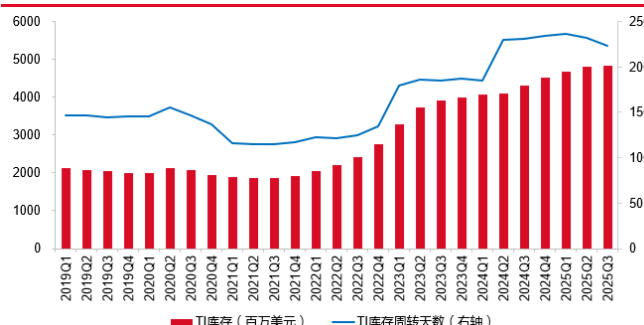
资料来源：iFind，东海证券研究所（2025Q1起库存骤降主要系其分拆闪存业务所致）

图31 美光科技各季度库存与周转天数



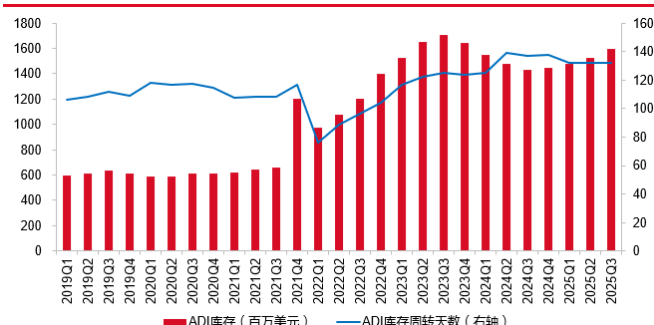
资料来源：iFind，东海证券研究所

图32 TI 各季度库存与周转天数



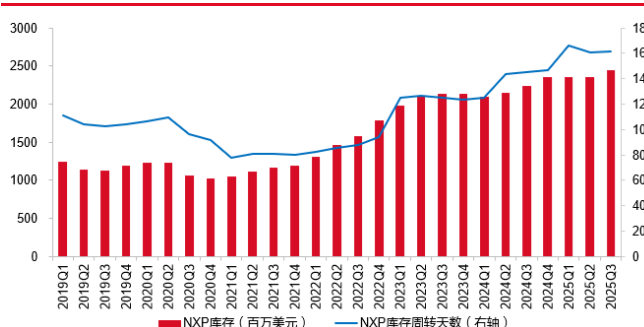
资料来源：iFind，东海证券研究所

图33 ADI 各季度库存与周转天数



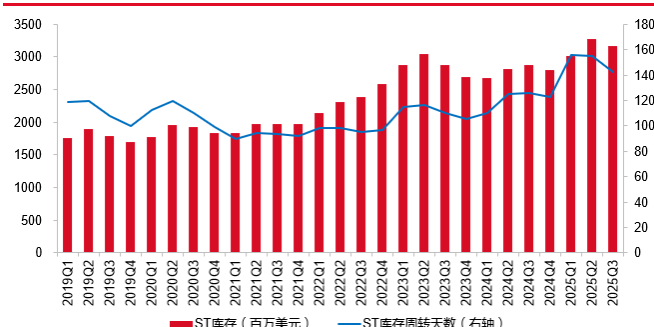
资料来源：iFind，东海证券研究所

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) 大部分海外头部科技厂商已披露 2025Q3 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。10 月涨幅居前的为超微半导体 (+58.30%)、日月光投控 (+44.36%)、美光科技 (+33.82%)。

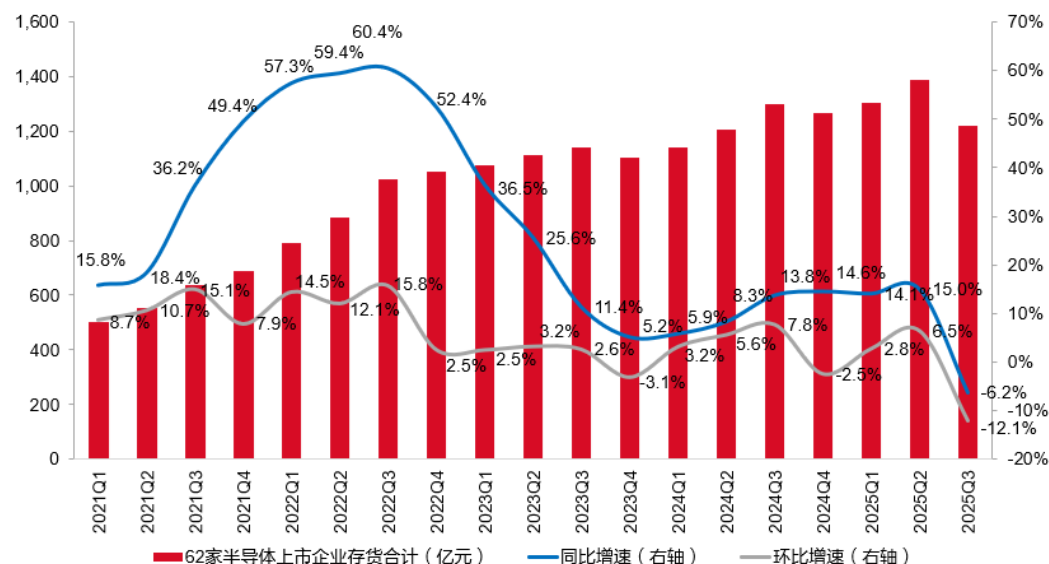
图36 部分海外代表科技股业绩汇总

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)				
								2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3
AMD.O	超微半导体	半导体产品	4,057.92	58.30%	107.91%	122.74	6.68	68.19	76.58	74.38	76.85	92.46	7.71	4.82	7.09	8.72	12.43
ASX.N	日月光投控	半导体产品	340.92	44.36%	58.17%	29.45	3.28	50.59	49.49	44.64	51.66	55.34	3.05	2.84	2.28	2.58	3.57
MU.O	美光科技	半导体产品	2,447.31	33.82%	159.81%	28.66	4.82	77.50	87.09	80.53	93.01	113.15	8.87	18.70	15.83	18.85	32.01
ARM	Arm Holdings	半导体产品	1,702.13	20.02%	30.29%	243.51	26.52	8.44	9.83	12.41	10.53		1.07	2.52	2.10	1.30	
INTC.O	英特尔	半导体产品	1,764.85	19.20%	84.69%	891.34	1.66	132.84	142.60	126.67	128.59	136.53	-166.39	-1.26	-8.21	-29.18	40.63
GOOGL.O	谷歌A	互动媒体与服务	33,490.75	15.67%	47.69%	26.95	8.66	882.68	964.69	902.34	964.28	1023.46	263.01	265.36	345.40	281.96	349.79
AVGO.O	博通	半导体产品	16,619.89	12.04%	52.88%	87.79	22.68	130.72	140.54	149.16	150.04	159.52	-18.75	43.24	55.03	49.65	41.40
ASML.O	阿斯麦	半导体材料与设备	3,990.76	9.58%	49.98%	35.94	17.97	83.43	96.97	83.89	89.95	87.80	23.20	28.20	25.52	26.79	24.82
QCOM.O	高通	半导体产品	1,864.94	8.74%	14.45%	16.11	6.85	102.44	116.69	109.79	103.65		30.36	38.30	28.12	26.66	
NVDA.O	英伟达	半导体产品	48,281.67	8.53%	47.99%	55.75	73.27	350.82	393.31	440.62	467.43		193.09	220.66	187.75	264.22	
TSM.N	台积电	半导体产品	15,251.20	7.57%	50.37%	29.28	9.29	240.57	269.29	255.81	321.93	330.97	103.00	116.18	110.21	137.31	151.04
AAPL.O	苹果	电脑硬件、储存设备及电脑周边	39,902.06	6.18%	8.22%	35.62	60.61	949.30	1243.00	953.59	940.36	1024.66	147.36	363.30	247.80	234.34	274.66
ON.O	安森美半导体	半导体产品	194.27	1.58%	-23.43%	60.88	2.46	17.62	17.23	14.46	14.69	15.51	4.02	3.80	-4.85	1.70	2.55
SWKS.O	思佳讯	半导体产品	107.03	0.96%	-16.86%	27.02	1.89	10.25	10.69	9.53	9.65	11.00	1.93	1.64	0.69	1.05	1.41
MSFT.O	微软	系统软件	38,226.95	-0.03%	22.69%	36.44	11.88	655.85	696.32	700.66	764.41	776.73	246.67	241.08	258.24	272.33	277.47
ADI.O	亚德诺	半导体产品	1,128.45	-4.71%	9.38%	57.64	3.31	23.12	24.43	24.23	26.40	28.80	3.92	4.78	3.91	5.70	5.19
NXPI.O	恩智浦	半导体产品	514.47	-8.17%	-0.25%	24.96	5.12	32.50	31.11	28.35	29.26	31.73	7.18	4.95	4.90	4.45	6.31
TXN.O	德州仪器	半导体产品	1,447.98	-11.34%	-12.25%	28.83	8.71	41.51	40.07	40.69	44.48	47.42	13.62	12.05	11.79	12.95	13.64

资料来源: iFind, 东海证券研究所 (数据截止到 2025/10/31)

(4) 2025Q3 我国 A 股 62 家半导体上市企业库存水平同比下降 6.2%, 环比下降 12.1%。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, 2025Q3 整体库存环比都有所下降, 整体去库进程有所推进。

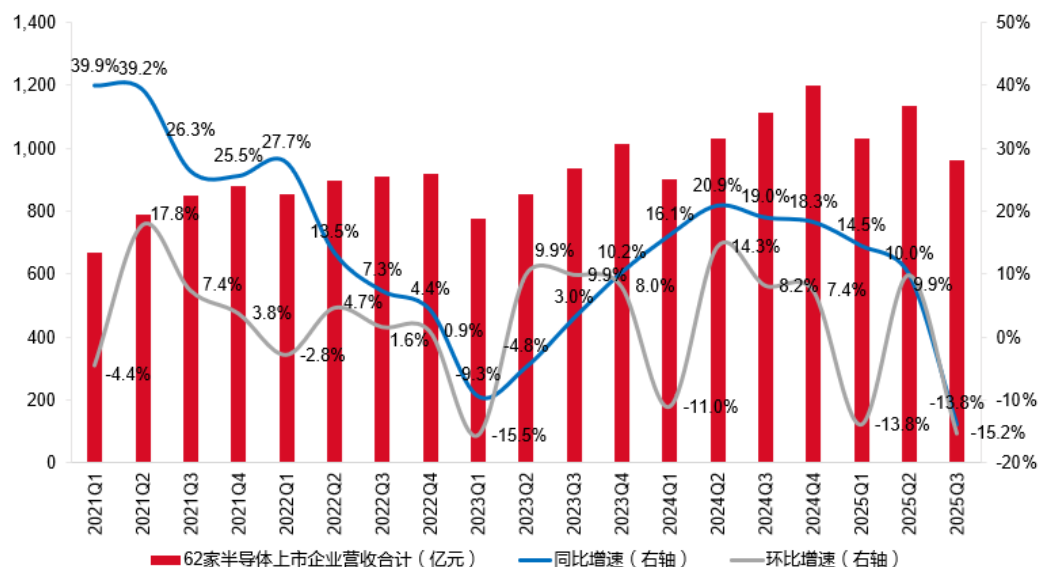
图37 A 股 62 家上市半导体企业各个季度存货及同环比



资料来源: iFind, 东海证券研究所

(5) 62 家 A 股上市半导体公司 2025Q3 营收同比为-13.8%, 环比为-15.2%, 2025Q2 营收同比为 10.0%, 环比为 9.9%, Q3 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 2025Q3 净利润同比为 40.5%，环比为 18.6%，国内半导体企业净利润表现在 2025Q3 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



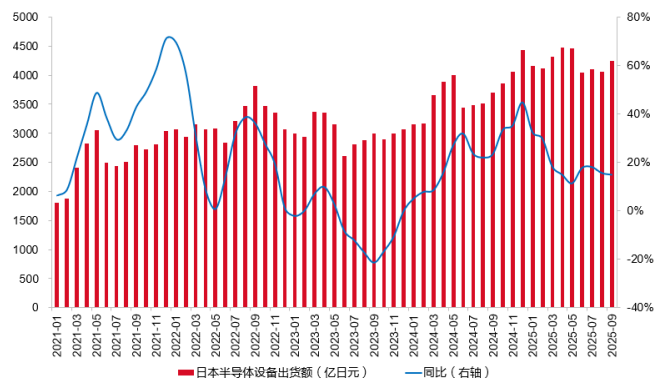
资料来源：iFind，东海证券研究所

2.3. 半导体供给

（1）日本半导体设备 9 月份出货额同比增长 14.88%，2025 年 1-9 月累计出货额同比增长 18.74%，全球半导体设备 2025Q2 出货额同比增长 23.49%，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，2025Q2 同比增长 23.49%，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

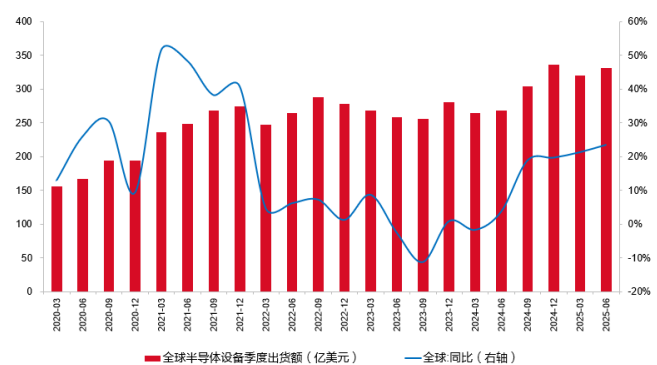
年的产能供给有所增长。同时，日本设备出货额增长较快，可见在全球贸易管制的背景下，全球加大了对日本半导体设备的采购意愿。

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）2025Q3 晶圆厂的数据显示产能利用率同环比均有所上升，台积电晶圆价格同环比也继续上涨。如下图所示，截至2025年11月6日的台积电与台联电2025Q3数据显示，出货量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；台积电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	2025Q3
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%	70.0%	69.0%	76.0%	78.0%
台联电	104.0%	103.7%	100.0%	100.0%	70.0%	71.0%	67.0%	66.0%	65.0%	68.0%	71.0%	70.0%	69.0%	76.0%	78.0%
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%	53.0%	53.1%	53.2%	57.8%	59.0%	58.8%	58.6%	59.5%
台联电	43.4%	46.5%	47.3%	42.9%	35.5%	36.0%	34.7%	32.4%	30.9%	35.2%	33.8%	30.4%	26.7%	28.7%	29.8%
中芯国际	40.7%	39.4%	38.9%	32.0%	20.8%	20.3%	20.3%	16.4%	13.7%	13.9%	20.5%	22.6%	22.5%	20.4%	
华虹半导体	26.9%	33.6%	37.2%	38.2%	32.1%	27.7%	16.1%	4.0%	6.4%	10.5%	12.2%	11.4%	9.2%	10.9%	
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	8088	8102
台联电	2747	2747	2902	2607	2071	2065	1959	2164	1854	1857	2059	2026	1916	2075	1940
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	4085000
台联电	806667	842667	846333	847667	840667	875333	886333	775000	909000	942750	896000	909000	910000	967000	1000000
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	1282051
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%	44.40%	40.80%
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%	-2.20%
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（部分数据未披露）

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

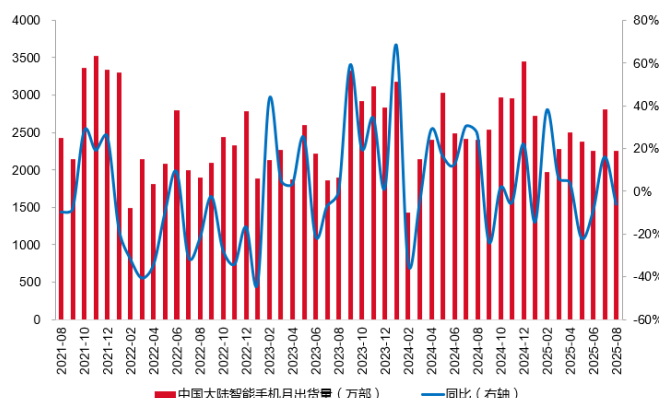
智能终端		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E
手机	手机出货量（亿台）	14.07	13.71	12.94	13.58	12.04	11.62	12.34	12.60
	yoy	-3.66%	-2.54%	-5.62%	4.95%	-11.34%	-3.49%	6.17%	2.30%
PC	PC出货量（亿台）	2.59	2.68	3.03	3.50	2.91	2.54	2.63	2.74
	yoy	-0.39%	3.47%	13.06%	15.51%	-16.86%	-12.71%	3.55%	4.23%
平板	平板出货量（亿台）	1.55	1.50	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

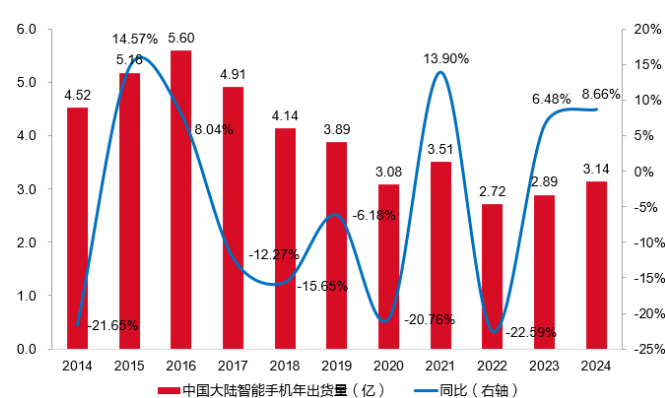
（1）中国大陆智能手机 2025 年 8 月份出货量同比为-6.00%，2025 年 1-8 月累计出货量同比为-1.67%。中国大陆智能手机出货量是中国大陆区域新手机需求，总体来看由于疫情原因，2022 年与 2023 年上半年的基数较低，2023 年 9-12 月份维持较高出货量。2024 年中国智能手机出货量累计同比为 8.66%，整体来看国内手机需求呈现回暖趋势。2025 年 2 月出货量同比为 37.91%，或是国补政策刺激所致，2025 年 3、4 月同比增幅有所降低，5 月起出现下滑，7 月同比有所增长，8 月再度回落。长期看，国内手机需求量从 2016 年 5.60 亿台下落到 2024 年 3.14 亿台，呈现较大幅度的需求下滑，主要原因是手机渗透率较高，手机质量不断上升后置换周期也在增长，同时经济不景气时居民置换手机的意愿相对更低。

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）

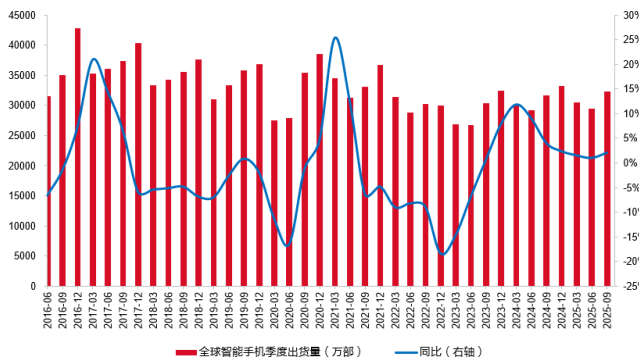


资料来源：工信部，东海证券研究所

(2) 全球智能手机 2025Q3 出货量同比为 2.09%，2025 年 Q1-Q3 累计同比为 1.56%。

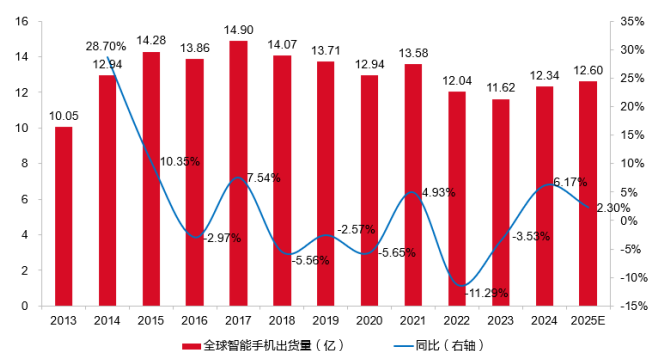
如下图所示是全球智能手机各个季度出货量及同比，整体来看 2023Q3 开始同比增速转正，近 4 个季度的手机出货量维持弱复苏水平。长期来看，智能手机出货量从 2017 年创下 14.9 亿台的历史高点后，2023 年创下 7 年的新低，出货量仅有 11.62 亿台。我们认为，尽管手机质量不断提升，置换周期也在增长，但在全球人口近 80 亿基础上，随着经济发展各区域收入水平不断提升，购买力长期在增长；同时，手机创新不断，AI 功能、折叠屏、摄像高端化等技术进步与创新也在促进换机欲望，手机消费意愿长期存在，随着经济周期回暖，手机销量大概率逐步回升，IDC 预计 2025 年全球销量或同比增长 2.3%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



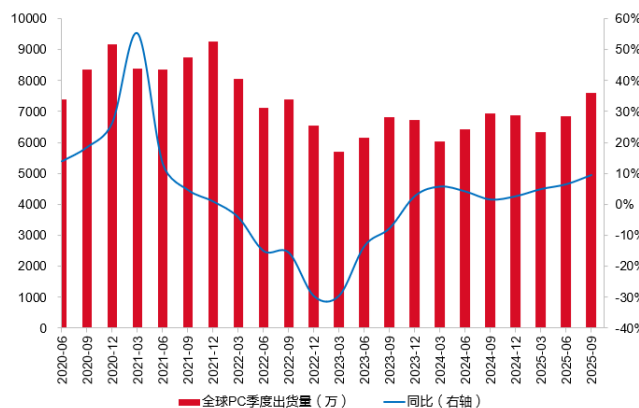
资料来源：IDC，东海证券研究所

3.3.全球 PC 与平板出货量

(1) 2025Q3 全球 PC 出货量同比为 9.52%，2025 年 Q1-Q3 累计同比为 7.12%。

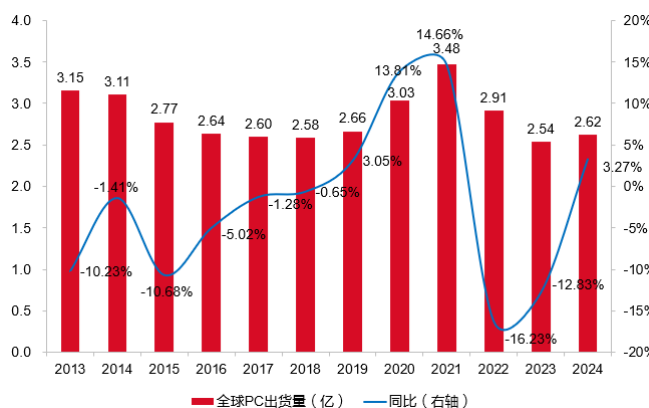
如下图所示是全球 PC 市场的季度与年度出货量，短期来看 2023Q4 开始 PC 的出货同比增速转正，出货量维持弱复苏趋势；长期看，经过 2021 年 3.48 亿台的高峰期后，2022 年与 2023 年呈现快速下滑，主要原因是疫情期间带动了居家办公、在线办公需求，PC 需求短期释放。2024 年，在经济向好、需求回暖以及 AIPC 驱动的大环境下，全年全球 PC 市场出货量同比增长 3.27%，相比 2023 年实现了正增长，2025Q3 出货量同比增长 9.52%，整体需求有所回温。展望 2025 全年随着全球经济逐步企稳，全球人均收入长期上升；同时 AIPC 等创新不断，全球对 PC 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

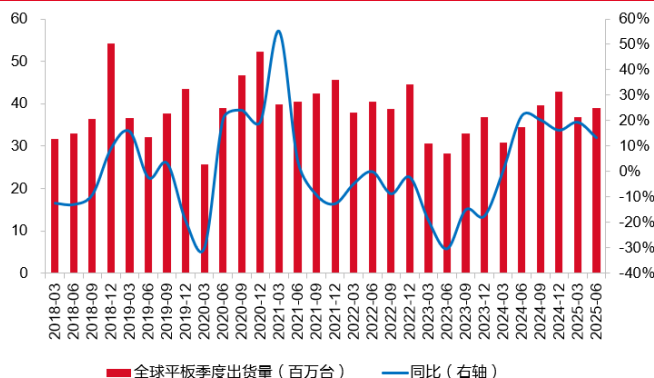
图49 全球 PC 历年出货量（亿台）



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 Q1-Q2 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）

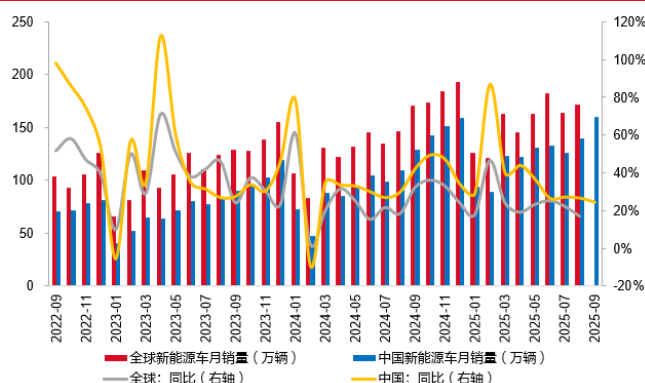


资料来源：iFind，东海证券研究所

3.4.全球与中国汽车及新能源车销售量

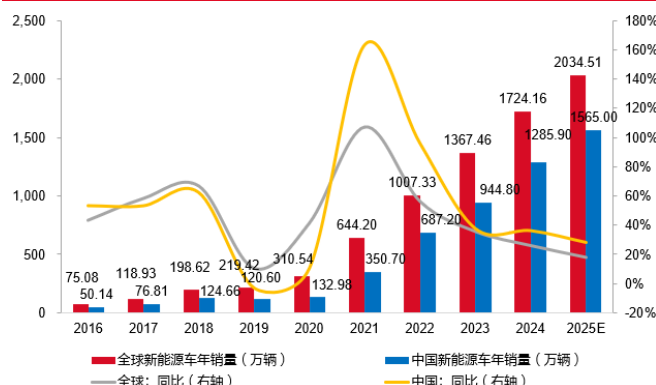
(1) 中国新能源汽车销量 2025 年 9 月份同比为 24.63%，2025 年 1-9 月累计同比为 34.55%；全球新能源汽车销量 8 月份同比为 16.97%，2025 年 1-8 月累计同比为 23.46%。如下图所示是全球与中国的新能源汽车销量数据，新能源汽车的单车半导体使用价值量是传统汽车的数倍，新能源汽车的高速增长会带动全球与中国区域的功率、MCU、模拟、CIS、智能驾驶芯片等多种类型芯片的需求增长。2024 年中国新能源车销售量占全球的 74.58%，我们认为，2025 年全球新能源汽车增速有望达到 18%左右，中国增速有望达到 28%左右，增速高于全球。

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

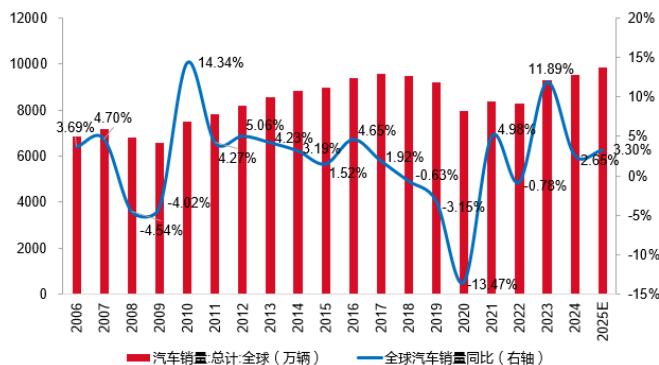


资料来源：CleanTechnica，中国汽车工业协会，中国电子报，东海证券研究所

(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

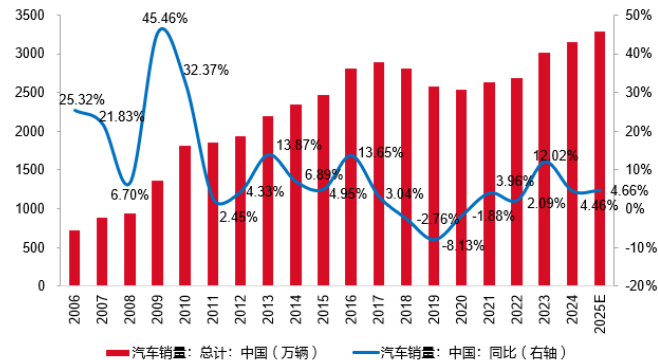
年中国总销量增长 4.66%。如下图，根据国际汽车制造协会数据，长期来看，全球汽车总销量数据呈现一定的周期波动，2020 年达到近 10 年的一个低谷，2020 年销售量为 7966.9 万辆。2021 年后呈现一定程度增长，2023 年呈现高速增长，主要原因是新能源汽车的渗透率在快速提升。中国汽车总销量与全球周期趋势保持相对一致，但中国整体增速略快于全球，中国的新能源汽车渗透速度相对更快。2025 年预计全球与中国的新能源车销售继续高速增长，一定程度加快了汽车总销售量，预计全球汽车销量增速为 3.30%，中国汽车销量增速为 4.66%。

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

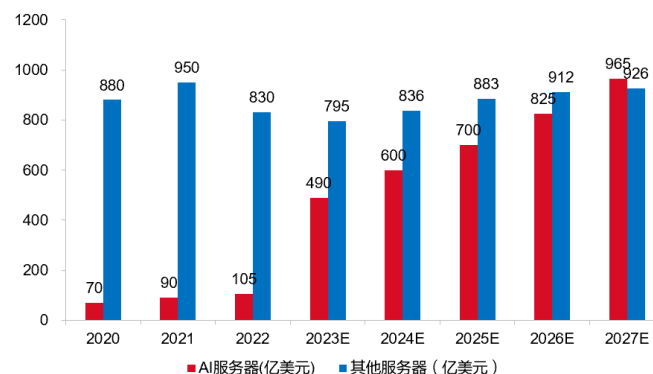


资料来源：国际汽车制造协会，中汽协，东海证券研究所

3.5.全球 AI 服务器出货量与云厂商资本开支

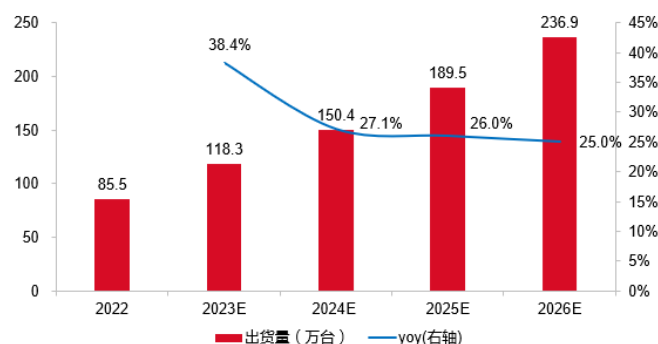
（1）全球 AI 服务器出货量在未来 3 年中或将保持 25%以上的增速。IDC 数据预测，全球 AI 服务器出货量从 2024-2026 年或将保持 25%以上的增速，由于 AI 服务器的平均价值量是普通服务器的 10 倍价格以上，AI 服务器的市场规模在 2027 年或将超过普通服务器的总价值量。AI 服务器的主要成本构成中，GPU、DRAM、CPU 等占据 80%左右成本，先进算力与存储芯片是 AI 服务器的关键组成，相对来说 AI 服务器对全球半导体的需求驱动或将更加旺盛。

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

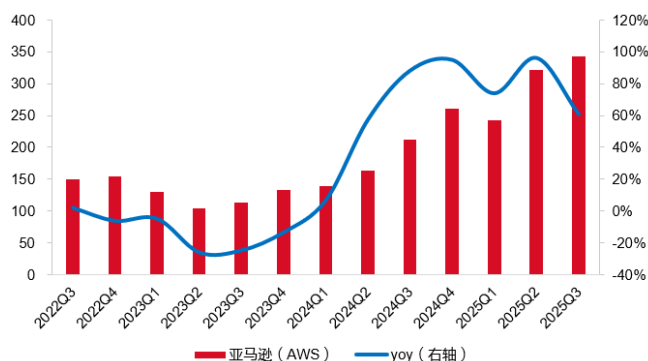


资料来源：IDC，东海证券研究所

（2）AI 基础设施建设推动 2025Q3 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 2025Q3 资本开支分别达到 342.28、239.53、193.94、188.29 亿美元，同比分别增长 60.86%、83.39%、29.96%、124.42%，环比同样继续维持上行态势，

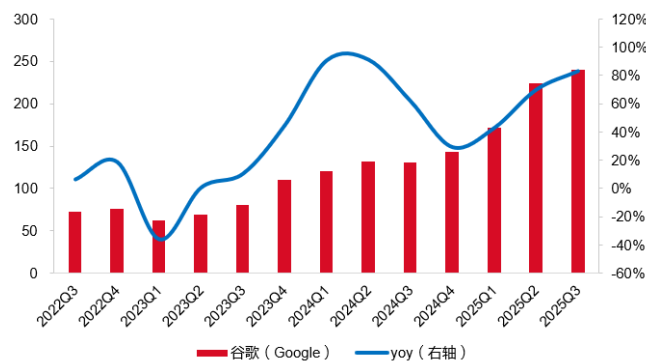
2024 全年资本开支分别同比增长 61.34%、62.89%、57.81%、37.16%，头部云厂商在 AI 领域投资强度仍未放缓，体现其对 AI 长期增长潜力的信心。

图58 亚马逊（AWS）季度资本开支（亿美元）



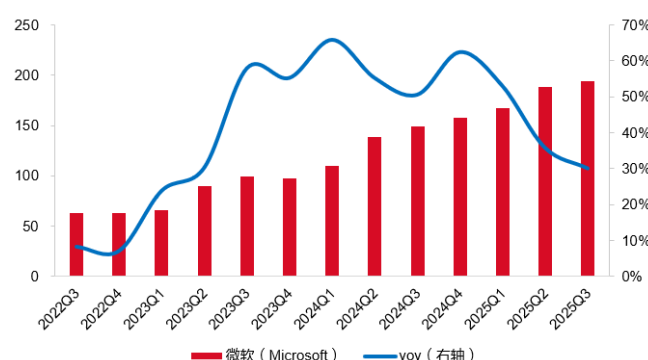
资料来源：wind，东海证券研究所

图59 谷歌（Google）季度资本开支（亿美元）



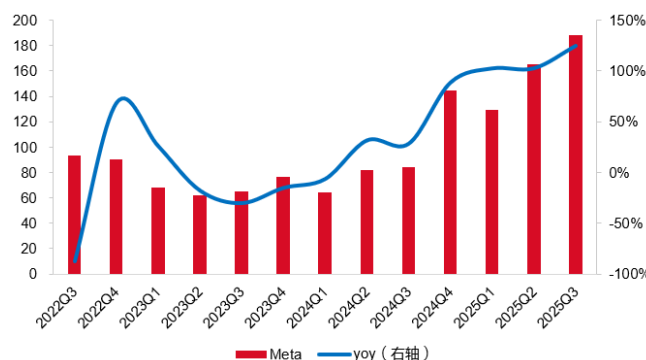
资料来源：wind，东海证券研究所

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		2024 年第一季度全球 TWS 出货量		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：Canalys 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：Canalys，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: Canalys estimates (sell-in shipments), Smart Personal Audio Analysis, May 2025

资料来源：Canalys，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，2025Q2 出货量同比增长 13%，达 0.50 亿部，2025 全年有望增长 8%。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 2025Q2 全球可穿戴腕带设备市场 TOP5 厂商出货量及增长率

Global wearable band market Q2 2025					
Vendor	Q2 2025 shipments (million)	Q2 2025 market share	Q2 2024 shipments (million)	Q2 2024 market share	Annual growth
Xiaomi	9.5	18.9%	5.9	13.3%	+61%
Huawei	8.8	17.4%	6.0	13.5%	+47%
Apple	7.6	15.2%	7.7	17.4%	-1%
Samsung	4.3	8.6%	2.8	6.4%	+52%
Noise	2.0	4.0%	2.4	5.4%	-15%
Others	18.0	35.9%	19.5	44.1%	-8%
Total	50.2	100.0%	44.3	100.0%	13%

Note: percentages may not add up to 100% due to rounding

Source: Canalys Wearable Analysis (sell-in shipments), August 2025



资料来源：Omdia，东海证券研究所

4.行业重点新闻

1) 商务部出台稀土出口管制新规

10月9日，中国商务部发布公告，宣布对含有中国成分的部分境外稀土相关物项实施出口管制。其中第四条明确指出，最终用途为研发、生产14纳米及以下逻辑芯片或者256层及以上存储芯片，以及制造上述制程半导体的生产设备、测试设备和材料，或者研发具有潜在军事用途的人工智能的出口申请，逐案审批。（信息来源：同花顺财经）

2) 特朗普称将对华加征100%关税，并限制“关键软件”等产品出口

10月11日消息，美国总统特朗普称，将从11月1日起——即现有关税减免即将到期的9天前，对中国进口商品加征额外100%的关税，此举可能使关税水平重新回涨至今年4月“解放日关税”时期的高点。特朗普声称，中国对电子产品、芯片、激光器、喷气发动机等关键技术所需金属与磁体的出口供应的管理措施令他不满。他发帖表示：“从2025年11月1日起（或更早，如果中国采取进一步行动或作出改变），美国将对中国征收100%的关税，叠加在当前所有关税之上。”他还表示，美国政府将对来自美国公司的所有“关键软件”实施出口管制。（信息来源：同花顺财经）

3) OpenAI 与 AMD 达成千亿美元算力合作

当地时间10月6日，AMD与OpenAI敲定了一份重磅战略协议。根据双方发布的联合声明，达成了一项为期多年、涵盖多代产品的6吉瓦协议，将基于AMD Instinct GPU为OpenAI的下一代人工智能基础设施提供动力。首批1吉瓦的AMD Instinct MI450 GPU部署计划于2026年下半年启动，作为供应方，AMD将获得数百亿美元的芯片销售合同。更为引人注目的是交易中的股权条款：若合作目标顺利达成，OpenAI有权以每股0.01美元的象征性价格认购1.6亿股AMD股票，相当于后者总股本的10%。（信息来源：同花顺财经）

4) IDC 三季度全球 PC 市场报告：整体出货量增 9.4%，联想以 17.3%增速领跑

国际数据公司（IDC）《全球季度个人计算设备追踪报告》发布的初步结果显示，2025年第三季度，全球传统个人电脑（包括台式机、笔记本电脑和工作站）市场显示出持续活力实现加速增长：出货总量达到7590万台，相较于去年同期（6930万台）增长了9.4%。其中，联想集团蝉联全球PC市场份额第一，扩大了其对竞争对手的领先优势。根据IDC的最新数据，2025年第三季度，联想的PC出货量达到1940万台，市场份额高达25.5%。对比来看，联想实现了17.3%的同比增长，这一增速显著高于市场平均水平（9.4%），也高于所有前五名主要竞争对手。（信息来源：同花顺财经）

5) 闻泰科技对安世的控制权暂时受限

10月12日，闻泰科技公告，近期，公司子公司安世半导体有限公司以及安世半导体控股有限公司（合称“安世”）收到荷兰经济事务与气候政策部下达的部长令（Order）和阿姆斯特丹上诉法院企业法庭的裁决。荷兰时间2025年9月30日，荷兰经济事务与气候政策部对安世下达部长令（Order），要求安世及其下属所有子公司、分公司、办事处等全球30个主体对其资产、知识产权、业务及人员等不得进行任何调整，有效期为一年。（信息来源：同花顺财经）

6) 三季度全球智能手机市场同比增长 2.6%，创新产品推动换机需求加速

根据国际数据公司 (IDC) 最新季度手机跟踪初步数据显示, 2025 年第三季度, 全球智能手机出货量达 3.227 亿部, 同比增长 2.6%。在高端市场的带动下, 智能手机市场延续复苏态势: 创新的外观设计与更具性价比的 AI 智能手机吸引消费者升级设备, 成为市场增长的关键动力。Q3 中国智能手机出货量约 6,840 万台, 同比下降 0.6%, 延续下降趋势。该季度属于传统手机销售淡季, 新品发布数量较少, 且“国补”政策收紧的情况下, 消费者消费更趋于理性。(信息来源: 同花顺财经)

7) 英伟达高端芯片在华份额归零

近日, 英伟达 (Nvidia) 创始人兼首席执行官黄仁勋在纽约的一次 Citadel Securities 活动上表示, 由于美国出口限制, 该公司在中国高端芯片市场的份额已从 95% 暴跌至零。自 2022 年 10 月以来, 英伟达多次针对管制规则推出 A800、H800、H20 等“特供版”合规芯片, 但美国政策不断加码, 今年 4 月的新管制措施导致 H20 芯片被迫停售, 公司因此承受约 45 亿美元库存损失及 80 亿美元潜在收入损失。即便 8 月获得 H20 对华出口许可, 却需向美国政府上缴 15% 销售额分成。随后该芯片因安全顾虑而遭到中国网络安全部门的调查, 中国客户也被建议避免使用这款“降规版”产品。(信息来源: 同花顺财经)

8) 三星、SK 海力士双双涨价 30%

据报道, 三星电子与 SK 海力士已在第四季度将其 DRAM 和 NAND 闪存的价格上调高达 30%, 并将新的价格体系传导至客户。此举是内存巨头对当前市场供需失衡的直接回应, 价格上涨周期已正式开启。随着市场对供应短缺的担忧加剧, 大型客户正在采取罕见的行动。据报道, 部分美国的电子公司及数据中心运营商, 正与三星和 SK 海力士洽谈长达 2 至 3 年的中长期供应合同。(信息来源: 同花顺财经)

9) 谷歌拿下 AI 大单! 深度绑定 Anthropic, 构筑算力护城河

10 月 24 日, AI 独角兽 Anthropic 宣布与谷歌达成数百亿美元算力合作, 其中包括提供高达一百万个 TPU (张量处理器) AI 芯片, 并配套 1 吉瓦的电力容量, 以大幅增加计算资源进行 AI 研发。这笔交易标志着 AI 基础设施竞赛进入白热化阶段。业内人士估算, 建设 1 吉瓦规模的数据中心成本约 500 亿美元, 其中约 350 亿美元用于芯片采购。此次合作是 Anthropic 迄今最大规模的 TPU 人工智能算力采购协议。(信息来源: SEMI)

10) 高通进军 AI 芯片

高通在公告中宣布, 推出高通 AI200 和 AI250 芯片和机架产品, 这些产品均采用公司的神经处理单元 (NPU) 技术。受此消息刺激, 高通股价周一开盘后直线拉涨, 日内涨幅一度接近 20%。截至发稿, 涨幅收窄至 10% 左右。公司“划重点”称, 两款产品都有卓越的内存容量, 能够以行业领先的总体拥有成本 (TCO) 提供 AI 推理所需的卓越性能。其中, 预定于 2026 年上市的 AI200 单卡支持 768GB 的 LPDDR 内存 (低功耗动态随机存取存储器)。作为对比, 英伟达最新的 GB300 每个 GPU 配备 288GB 的 HBM3e 内存。高通强调, 这款芯片侧重于推理 (运行 AI 模型), 而不是训练。(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所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