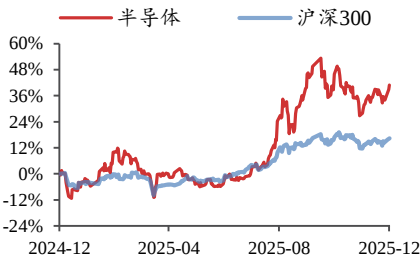


半导体

2025 年 12 月 24 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《高端先进封装：AI 时代关键基座，重视自主可控趋势下的投资机会——行业深度报告》-2025.8.15

《存储价格回暖+AIDC 周期启动，模组厂商乘风起——行业深度报告》-2025.6.30

《半导体材料跟踪点评：盛合晶微进入辅导验收阶段，关注先进封装材料投资机会——行业点评报告》-2025.6.23

半导体释放涨价信号，晶圆厂、存储、模拟有望进入价格上行期

——行业点评报告

陈蓉芳（分析师）

chenrongfang@kysec.cn

证书编号：S0790524120002

陈瑜熙（分析师）

chenyuxi@kysec.cn

证书编号：S0790525020003

● AI 需求井喷，半导体新一轮涨价潮来袭

供给侧产能的缺口叠加 AI 等需求增长，半导体释放价格周期上行信号，代工价格、存储芯片、模拟芯片纷纷开启涨价计划。

● 晶圆厂：稼动率维持高位，中芯国际率先将对部分产品涨价 10%

11 月台积电计划将逐步退出成熟制程产能，供给侧出现缺口。此外由于 5G、人工智能和新能源等行业快速增长拉动了成熟制程的刚性需求，中芯国际、华虹公司等晶圆厂产能利用率保持较高水位。2025 年 Q3，中芯国际产能利用率达 95.8%（qoq+3.3pct）；华虹公司产能利用率高达 109.5%，并且正在积极扩充产能。

《科创板日报》表示，近期中芯国际、世界先进已向下游客户发布涨价通知，且此次涨价主要集中于 8 英寸 BCD 工艺平台，涨价幅度在 10% 左右。BCD 工艺主要是集成功率、模拟和数字信号处理电路，而 BCD 的涨价也有望带动高压 CMOS 等工艺的价格。结合晶圆厂产能利用率情况和下游较高景气度，我们预计拥有 BCD 工艺的其它晶圆厂有望跟进相关产品线的涨价计划。

● 存储：主流型存储供需紧张情况持续，利基型存储跟涨

据 CFM 数据，7 月底至今 NAND 价格指数涨幅达 173%，DRAM 价格指数涨幅达 169%。《科创板日报》12.10 讯，存储模组厂透露，目前 NAND 缺货程度远超过以往，多家同行手中库存仅能撑到 2026 年 Q1。此外，北京君正也表示部分存储和计算芯片已进行调价；兆易创新 DRAM 产品合约价格在 2025 年 Q3 仍在上涨，预期 2025 年 H2 公司利基型 DRAM 营收相比于上半年会有显著的增长。

● 模拟：海外大厂率先涨价，国内厂商静待花开

ADI 近日向客户发出调价通知，规划自 2026 年 2 月 1 日起，针对全系列产品启动涨价机制，整体平均涨幅约 15%。此前模拟芯片龙头德州仪器（TI）已于第三季率先调涨价格，涨幅达 10% 至 30% 以上。本次 ADI 涨价主要受各方面成本提升所致，从下游需求来看，工控、汽车领域缓慢复苏，AI 数据中心拉动高功率、大电流模拟芯片需求。我们认为明年随下游需求持续复苏及 AI 资本开支维持高景气，国内模拟需求及价格亦存在上行机会。

受益标的：1) 代工：中芯国际、华虹公司等；2) 存储：江波龙、德明利、佰维存储、香农芯创、兆易创新、普冉股份、北京君正等；3) 模拟：圣邦股份、纳芯微、思瑞浦、南芯科技、艾为股份、杰华特等。

风险提示：AI 产业发展不及预期、国际贸易不确定性风险、宏观经济发展不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

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

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn