

行业整体景气上行，存储、设备、晶圆代工需求火热

超配（维持）

半导体行业业绩跟踪专题报告

2026年2月25日

投资要点：

分析师：刘梦麟

SAC 执业证书编号：

S0340521070002

电话：0769-22110619

邮箱：

liumenglin@dgzq.com.cn

分析师：陈伟光

SAC 执业证书编号：

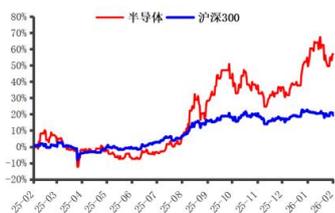
S0340520060001

电话：0769-22119430

邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

半导体（申万）指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

- 境外（含中国台湾）上市企业业绩情况。1) 北美四大云厂商：云收入同比增长，大规模资本开支彰显AI高景气。受益于AI旺盛需求，微软、亚马逊、谷歌、Meta四大企业25Q4云业务收入实现同比大幅增长，且资本开支同比高增。各家企业预估2026年CAPEX将实现进一步高速增长，彰显AI需求高景气；2) 晶圆代工：受益AI与先进制程需求，全球晶圆代工龙头Q4业绩同比高增。台积电25Q4营收、净利润同比增长，单季度净利润创历史新高，且销售毛利率显著高于此前指引；公司2026年1月销售额创历史单月新高，此外，预计2026年资本支出将大幅攀升至520亿美元到560亿美元之间，创历史纪录；3) 存储：行业景气上行，厂商业绩亮眼。受益于AI驱动存储需求激增，美光、西数、闪迪、南亚科、威刚等企业最新业绩表现出色，如南亚科2026年1月合并营收创历史新高，威刚2025年12月业绩实现同比大增，客户需求旺盛，订单能见度高；4) 模拟芯片：行业温和复苏，后续展望积极。德州仪器、亚德诺最新业绩彰显行业处于温和复苏通道，如德州仪器25Q4营收结束自2024年以来的连续下滑态势，且26Q1指引积极，工控、数据中心为本轮修复核心，整体经营质量和需求弹性较2024年明显改善；5) 半导体设备：ASML、泰瑞达业绩表现出色，晶圆代工驱动上游设备需求。全球光刻机龙头ASML25Q4业绩表现出色，在手订单彰显未来几年设备交付需求充足；AI拉动半导体测试设备需求，全球半导体测试设备巨头泰瑞达2025年第四财季业绩实现大幅增长，且利润端增长弹性显著大于收入端；6) 消费电子：存储短缺推高成本，高通与联发科业绩承压。受存储短缺、价格上涨等因素影响，以智能手机为代表的消费类电子需求承压，高通、联发科等全球SoC大厂业绩表现受挫。高通2026财年第二季度营收、每股收益指引均低于市场预期，联发科2025年第四财季业绩表现稳健但增长放缓，AI需求增长带来供应链成本压力，计划调整产品定价以应对成本上升。
- 内地上市企业业绩情况。1) 晶圆代工：中芯国际25Q4经营稳健，延续全年复苏态势。中芯国际25Q4营收、净利润均实现同比增长，资本开支与产能规模持续扩大，运营效率同步提升；2) 半导体封装与测试：景气复苏，业绩同比增长。从已披露业绩预告的上市企业来看，半导体封装行业景气度较2023—2024年周期低点已明显改善，核心驱动力来自AI

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

算力链条复苏与行业库存周期回补。从结构上看，先进封装明显强于传统封装，成为半导体行业增长最快的细分领域之一。**3）模拟芯片：底部修复，温和复苏。**从已披露业绩预告的上市企业情况看，大部分上市企业2025年业绩相比2024年出现改善，如亏损收窄（纳芯微、希荻微、美芯晟）、扭亏为盈（思瑞浦）或利润增长（艾为电子）等；**4）存储芯片：价格上涨，高度景气。**受益于AI需求提高带来的行业景气度上升，已披露2025年业绩预告的7家存储企业中，有6家2025年净利润实现同比增长，其中3家2025年业绩预告净利润中值同比增速超过100%；**5）半导体设备：利润大多同比增长，国产替代持续推进。**受益于晶圆厂持续扩产及国产设备导入进程的加速推进，8家披露业绩预告的半导体设备企业中，有6家半导体设备企业2025年业绩实现同比增长；**6）功率半导体：景气分化，新能源链条相对强势。**整体来看，功率半导体2025年景气度出现明显分化，除SiC行业仍阶段性供过于求外，新能源领域其他细分景气度相对较高，而传统工业与消费方向修复偏弱。

- **投资建议：**从海内外已披露业绩或业绩预告的企业情况看，半导体行业整体景气度上行但细分领域分化，其中AI对算力芯片、存储芯片、晶圆代工等细分领域的需求端拉动作用明显，而非AI相关细分则呈温和复苏态势，部分细分领域如消费类电子，因AI需求挤占存储等资源导致成本上升，景气整体承压。展望后续，建议继续关注AI带来的高景气细分领域的投资机会，如算力、存力、先进封装、先进制程晶圆代工、半导体设备与材料等。
- **风险提示：**存储价格上行影响终端消费需求、晶圆厂扩产进度不及预期、研发投入不及预期、国产替代进程不及预期等。

目录

1. 境外（含中国台湾）上市企业业绩跟踪	4
2. 内地上市企业业绩跟踪	12
3. 投资建议	17
4. 风险提示	18

插图目录

图 1: 2021—2026 年全球八大 CSP 资本支出总额更新（单位：十亿美元）	5
图 2: 台积电单季度营收及同比增长率	5
图 3: 台积电单季度净利润及同比增长率	5
图 4: 台积电 25Q4 晶圆收入分布（按技术节点）	6
图 5: 台积电 25Q4 净收入分布（按平台划分）	6
图 6: 台积电单月营收同比和环比增长率	7
图 7: 美光科技单季度营收及同比增长率	7
图 8: 美光科技单季度净利润及同比增长率	7
图 9: 南亚科月度营收同比、环比增长率	8
图 10: 威刚月度营收同比、环比增长率	8
图 11: 德州仪器单季度营收及同比增长率	9
图 12: 德州仪器单季度净利润及同比增长率	9
图 13: 亚德诺单季度营收及同比增长率	10
图 14: 亚德诺单季度净利润及同比增长率	10
图 15: ASML 单季度营收及同比增长率	10
图 16: ASML 单季度净利润及同比增长率	10
图 17: 泰瑞达单季度营收及同比增长率	11
图 18: 泰瑞达单季度净利润及同比增长率	11
图 19: 高通单季度营收及同比增长率	11
图 20: 高通单季度净利润及同比增长率	11
图 21: 联发科单季度营业收入及同比、环比增长率	12
图 22: 中芯国际单季度营业收入及同比增长率	12
图 23: 中芯国际单季度归母净利润及同比增长率	12

表格目录

表 1: 封装与测试行业上市公司 2025 年业绩预告情况	13
表 2: 模拟芯片上市公司 2025 年业绩预告情况	14
表 3: 存储上市公司 2025 年业绩预告情况	15
表 4: 半导体设备上市企业 2025 年业绩预告情况	16
表 5: 功率半导体上市企业 2025 年业绩预告情况	17
表 6: 重点公司盈利预测及投资评级（截至 2026/2/24）	17

1. 境外（含中国台湾）上市企业业绩跟踪

北美四大云厂商：云业务收入同比增长，大规模资本开支彰显 AI 高景气。截至 2 月 11 日，北美四大云厂商（微软、亚马逊、谷歌、Meta）均已发布最新财报。从已公布企业的业绩情况看，受益于人工智能的旺盛需求，各家企业云业务同比大幅增长，且资本开支实现同比高增。各家企业预估 2026 年 CAPEX 将实现进一步高速增长，彰显 AI 需求高景气。

（1）**微软：**公司于当地时间 1 月 29 日发布 2026 财年第二季度财报。公司当季度整体经营表现稳健向好，总营收同比增长 17% 至 813 亿美元，其中智能云部门实现营收 329 亿美元，同比增长 29%，远高于整体增速，成为公司增长最快的核心支柱业务之一。资本开支方面，公司 FY2026Q2 单季度资本开支为 375 亿美元，创历史新高，同比增长 66%。微软投资者关系主管詹姆斯·安布罗斯（James Ambrose）表示，基础设施支出的增加，反映出微软在 AI 和非 AI 相关工作负载方面，持续看到强劲的云需求。

（2）**亚马逊：**公司于当地时间 2 月 5 日发布 2025 财年第四财季报告。公司 FY2025Q4 实现营收 2134 亿美元，同比增长 12%，营业利润为 250 亿美元。其中，公司云业务表现亮眼，四季度该业务实现营收 356 亿美元，同比增长 24%，营业利润为 125 亿美元，全年 AWS 实现营收 1420 亿美元。公司首席财务官表示，云业务加速是由核心服务和 AI 服务共同推动的，客户正继续对其基础设施进行现代化改造并将工作负载迁移到云端。资本开支方面，公司 2025 财年第四季度资本开支约为 278 亿美元，创历史新高，公司预计 2026 年资本支出约 2000 亿美元，相比 2025 年同比增长约 50%，公司管理层将上述巨额资本支出主要投向 AI、芯片、机器人和低轨卫星等领域，以把握行业强劲需求和发展机遇。

（3）**谷歌：**谷歌母公司 Alphabet 于当地时间 2 月 4 日发布 2025 财年第四财季报告。公司 2025 年合并营收达 4028.36 亿美元，同比增长 15%；第四季度营收同比大涨 18% 至 1138.28 亿美元。云业务方面，公司 FY25Q4 云业务实现营收 176.64 亿美元，同比大幅增长 48%，增速远超整体业务水平。资本开支方面，公司 2025 年资本支出为 914.5 亿美元，主要用于 AI 基础设施，包括服务器、数据中心和网络设备。分季度来看，公司 FY2025Q4 资本支出为 279 亿美元，接近 2024 年同期 143 亿美元的两倍，占全年资本支出约 30%。公司预计 2026 年 CAPEX 将达 1750 亿至 1850 亿美元（中位数约 1800 亿美元），远超市场预期的 1195 亿美元。

（4）**Meta：**公司于当地时间 1 月 28 日发布 2025 年第四季度财报。2025 财年，Meta 全年总收入约为 2009.7 亿美元，同比增长约 22%，全年净利润约 604.6 亿美元，同比小幅下降约 3%；尽管广告业务在 AI 加持下持续扩张推动收入增长，但高基数与一次性税务冲击对利润形成拖累，导致净利润出现小幅下滑。分季度来看，公司 2025 年第四季度实现营收约 598.9 亿美元，同比增长 24%，单季实现净利润约 227.7 亿美元，同比增长 9%。资本开支方面，公司 2025 财年资本支出总额约 722 亿美元，相比 2024 年的约 392 亿美元接近翻倍，主要投向 AI 数据中心、AI 研发和 Reality Labs。

分季度看，公司 2025 年 Q4 资本开支约 221 亿美元，同比增长近 50%，并将 2026 年资本开支进一步提升至 1150 至 1350 亿美元，显示出对 AI 基础设施的长期重投入与战略布局决心。

Trendforce 预计 2026 年全球八大云服务厂商资本支出合计将达 6000 亿美元。2025 年 11 月 6 日，市场研究机构 TrendForce 发布研究报告，将 2026 年全球八大主要云端服务大厂（CSP）的资本支出（CapEx）总额的同比增长率由 61%上修至 65%。此外，Trendforce 预计 2026 年全球八大 CSP 厂商仍将维持积极的投资节奏，合计资本支出将提高至 6,000 亿美元，同比增幅仍高达 40%，展现 AI 基础设施建设的长期增长潜力。

图 1：2021—2026 年全球八大 CSP 资本支出总额更新（单位：十亿美元）



资料来源：Trendforce，东莞证券研究所

注：全球八大 CSP 厂商分别为谷歌、亚马逊 AWS、Meta、微软、甲骨文、阿里巴巴、腾讯、百度

晶圆代工：受益于 AI 与先进制程需求，全球晶圆代工龙头 Q4 业绩实现同比大幅增长。全球晶圆代工龙头台积电于 1 月 15 日披露 2025 年第四季度业绩。公司 2025 年 Q4 合并营收为 337.3 亿美元，超出公司此前预估的 322-334 亿美元，同比增长 25.5%，环比增长 1.9%。公司 2025Q4 净利润为 162.97 亿美元，同比增长超过 40%，环比增长 7.5%，单季度净利润创历史新高。公司 2025Q4 销售毛利率为 62.3%，显著高于公司此前发布指引区间的 59%—61%。

图 2：台积电单季度营收及同比增长率

图 3：台积电单季度净利润及同比增长率



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

注：数据来自同花顺，汇率采用财报截止日当天汇率



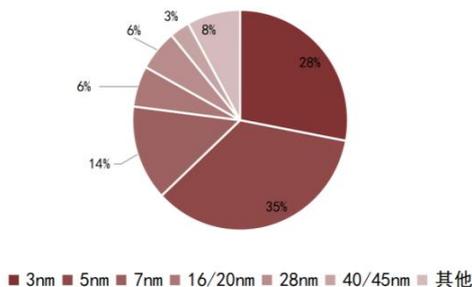
资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

注：数据来自同花顺，汇率采用财报截止日当天汇率

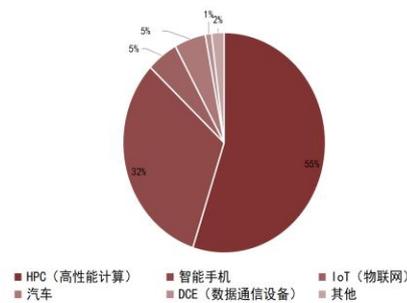
先进制程需求旺盛，高性能计算成为公司最大收入来源。制程结构方面，公司 25Q4 先进制程（7nm 及更先进）占整体晶圆销售金额的 77%，其中 3nm 工艺占 28%，5nm 和 7nm 分别占 35%和 14%，共同构成公司的主要利润增长来源。业务占比方面，受益于人工智能的旺盛需求，公司高性能计算业务收入成为最大收入来源，25Q4 占营收比重约 55%，2025 年全年占总营收比重约 58%。其他业务方面，智能手机、物联网和汽车业务占公司全年总营收比重约为 29%、5%和 5%。

图 4：台积电 25Q4 晶圆收入分布（按技术节点）

图 5：台积电 25Q4 净收入分布（按平台划分）



资料来源：台积电，东莞证券研究所



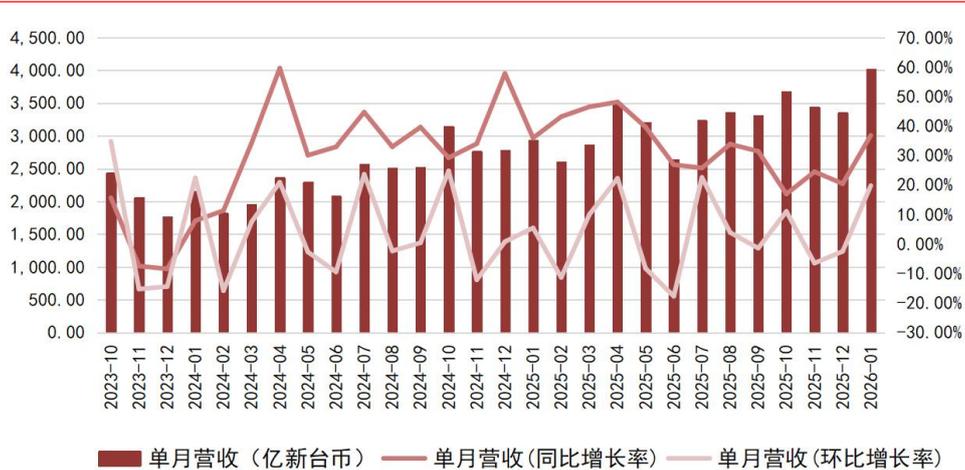
资料来源：台积电，东莞证券研究所

公司对后续 AI 需求展望乐观，并上调 2026 年全年资本开支。资本开支方面，台积电 2025 年资本开支总计 409 亿美元，同比增长约 37%，并上调 2026 年资本开支预期至 520-560 亿美元，其中超七成将投入先进制程，表明 AI 与 HPC 需求带来的高景气有望持续。公司预计 2026 年以美元计的销售同比增长近 30%，其中人工智能加速器将成为推动增量收入增长的最大贡献者，公司未来几年整体收入增长将由包括智能手机、HPC、IOT 和汽车等各大业务板块共同驱动。

1 月营收同比大增，创历史新高，Q1 业绩有望创历史单季新高。台积电于 2 月 10 日披露 2026 年 1 月业绩。公司 1 月销售额为 4012.6 亿新台币，同比增长 36.8%，较 2025

年12月增长19.8%，创下单月营收历史新高。按公司2025年1月法说会指引，2026年一季度的营收在348亿美元到358亿美元之间，同比、环比均有所增长，毛利率将介于63%到65%之间，营业利润率将介于54%到56%之间，各项数字表现亮眼。此外，公司预计2026年资本支出将大幅攀升至520亿美元到560亿美元之间，创历史新高。

图6：台积电单月营收同比和环比增长率



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

存储：美光 FY26Q1 各项指标显著改善，2026 财年有望持续强化。美光于当地时间 2025 年 12 月 17 日发布 2026 财年第一季度业绩。受益于 AI 需求旺盛推动存储价格持续上行，公司 2026Q1 实现营收约 136.4 亿美元，GAAP 净利润约 52.4 亿美元，非 GAAP 净利润为 54.8 亿美元，均为近年高点。公司 2026Q1 资本支出投资净额为 45 亿美元，调整后自由现金流为 39 亿美元，其中单季度自由现金流创历史新高。公司董事长、总裁兼首席执行官 Sanjay Mehrotra 表示，公司 2026 年第一财季在公司层面以及各业务单元均实现了创纪录收入和显著的利润率扩张。公司预计第二季度收入、毛利率、每股盈余和自由现金流均将创历史新高，预计业务表现将在 2026 财年持续强化。

图7：美光科技单季度营收及同比增长率



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

图8：美光科技单季度净利润及同比增长率



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

西部数据：FY26Q1 业绩明显改善，长期订单彰显信心。机械硬盘巨头西部数据在当地时间 10 月 30 日公布 2026 财年第一财季财报，公司 FY26Q1 营业收入为 28.18 亿美元，同比增长 27%、环比增长 8%，高于指引上限。按 GAAP 计算，西部数据在第一财季的毛利率和营业利润率分别为 43.5% 和 28.1%，相较上一财季和上一财年同期均有明显改善；稀释后 EPS 达 3.07 美元，同比大增 631%、环比增长 358%。对于 2026 年第二财季，公司预计单季度营业收入在 28 亿至 30 亿美元之间，Non-GAAP 毛利率约为 44.5%，Non-GAAP 稀释 EPS 则约为 1.88 美元。公司财报后电话会议指出，目前前七大客户都已提交 2026 年上半年订单，部分客户已签下直至 2027 年底的长约订单，反映出企业客户对存储市场的长期信心。

闪迪：2026 财年第二财季业绩明显超出市场预期，整体经营表现强劲。公司 FY2026Q2 实现营收 30.3 亿美元，同比增长约 61%，主要受 NAND 闪存涨价及企业级 SSD 需求增长拉动。公司 FY26Q2 GAAP 净利润约 8.03 亿美元，同比大幅增长约 672%，毛利率提升至约 50.9%，盈利能力显著改善。其中，公司报告期内数据中心业务延续高增长态势，单季度收入为 4.4 亿美元，环比增长 64%，同比增长 76%，主要来自 AI 基础设施建设、半定制客户以及大型科技公司对企业级 SSD 的持续采购，反映出 AI 相关存储需求正在加速释放。展望后续，公司预计第三季度营收为 44 亿至 48 亿美元，GAAP 毛利率将进一步提升至 64.9% - 66.9%，非 GAAP 毛利率为 65% - 67%，非 GAAP 稀释后每股收益预计为 12.00 - 14.00 美元。管理层表示，将通过优化产品结构、加快企业级 SSD 布局，并对供给进行相应调整，以更好地满足持续增长的市场需求。

台厂存储企业业绩：南亚科、威刚 1 月业绩表现亮眼。中国台湾 DRAM 大厂南亚科 2026 年 1 月合并营收为新台币 153.10 亿元，相较 2025 年同期大幅增长 608.02%，创历史单月新高，环比较 2025 年 12 月增长约 27.4%。在全球 DRAM 供需偏紧的背景下，价格上涨成为行业主要推动力，产品价格与销量提升共同拉升营收。公司本次强劲增长主要受到 DRAM 价格持续上涨、缺货效应及市场需求复苏拉动，尤其是服务器、PC 及消费类下游应用需求持续释放，带动公司整体出货量与平均售价同步提升。

台湾存储模组大厂威刚公司 2025 年 12 月合并营收 58.1 亿新台币，同比大增 101%，环比增长 3.79%。其中，DRAM 营收占比为 69%，SSD 占比 21.6%，存储卡、U 盘与其他产品合计占比 9.4%。公司 2025 年第四季度实现合并营收 158 亿元，环比增长 9%。其中，DRAM 营收占比 63.54%，SSD 占比 25.51%，存储卡、U 盘与其它产品占比 10.95%，累计 2025 全年营收突破 500 亿元大关、达 530 亿元，同比增长 32%，创历史新高。威刚董事长陈立白表示，威刚从 2025 年第三季起加速采购力度，至 2025 年 12 月底已大幅拉升库存水位，可全力支持重要与策略性客户需求。

图 9：南亚科月度营收同比、环比增长率

图 10：威刚月度营收同比、环比增长率



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

模拟芯片：德州仪器 25Q4 温和复苏，后续展望转向积极。全球模拟芯片龙头德州仪器 25Q4 实现营收约 44.23 亿美元，同比增长约 10%，结束自 2024 年以来的连续下滑态势，经营业绩进入复苏通道。后续展望方面，公司预计 2026Q1 营收区间为 43.2-46.8 亿美元，中值约 45 亿美元，EPS 指引为 1.22 - 1.48 美元，中值约 1.35 美元，高于市场一致预测的 1.26 美元。公司管理层指出，工业与数据中心内 AI 相关的电源、计算、网络与散热应用，是本轮模拟芯片需求修复的核心。据公司披露，2025 年全年数据中心终端市场营收同比增长 64%，达到约 15 亿美元，占总营收约 9%，连续七个季度实现同比增长。公司 2025 年全年实现营收约 176.82 亿美元，同比增长约 13%，净利润约 50 亿美元，同比增长约 4%，整体经营质量和需求弹性较 2024 年均有明显改善。

图 11：德州仪器单季度营收及同比增长率



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

图 12：德州仪器单季度净利润及同比增长率



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

亚德诺：公司 2025Q4 业绩强于行业平均水平，对 2026 财年初展望整体乐观。全球模拟芯片第二大厂商亚德诺 25Q4 实现营收约 30.8 亿美元，同比增长约 26%，环比增长约 7%，小幅超出市场预期；下游终端方面，公司在通信、工业、国防航空航天、汽车和消费电子业务均实现增长，各下游终端实现全面复苏。公司在财报电话会上预计 2026 财年第一季度营收约 30 至 32 亿美元，中值高于市场此前预测。若取该收入中值，对应 GAAP 营业利润率约 31%±130bps，调整后营业利润率约 43.5%±100bps，对应 GAAP 每股收益约 1.60 美元、调整后每股收益约 2.29 美元。管理层指出，工业与

通信市场的复苏是当前业绩和指引改善的核心支撑，同时公司维持稳定的分红政策，对 2026 财年整体经营环境持“谨慎但乐观”的判断。

图 13：亚德诺单季度营收及同比增长率



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

图 14：亚德诺单季度净利润及同比增长率



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

半导体设备：全球光刻设备龙头 ASML 25Q4 业绩表现出色。ASML 于 2026 年 1 月下旬发布 2025Q4 及全年业绩，公司 25Q4 业绩整体表现强劲，主要受 EUV 和安装基础业务（服务+升级）拉动。具体来看，公司 2025 年第四季度总净销售额为 97 亿欧元，高于此前指引，销售毛利率为 52.2%，净利润约 28 亿欧元，新订单表现强劲；在手订单方面，公司 2025 年底在手订单（backlog）达到 388 亿欧元，显示未来几年设备交付需求充足。公司管理层表示，目前客户对 AI 长期需求的预期更乐观，已上调中长期产能规划，推动 EUV 设备和安装基础业务（服务及升级）同步增长。

图 15：ASML 单季度营收及同比增长率



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

图 16：ASML 单季度净利润及同比增长率

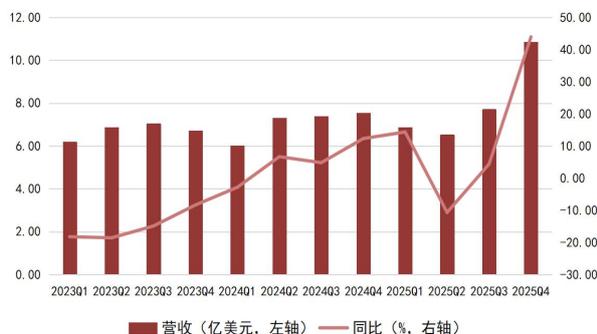


资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

泰瑞达：AI 拉动半导体测试设备需求，全球半导体测试设备巨头业绩实现大幅增长。公司 2025 财年第四季度营收约 10.83 亿美元，同比增长约 44%，显著高于市场预期的 9.76 亿美元，以非 GAAP 口径计，公司 25Q4 EPS 达 1.80 美元，同比增长约 89%；按净利润口径，非 GAAP 净利润约 2.83 亿美元，利润端同比增速显著高于收入增速。受益于 AI 需求增长，高毛利 SoC 及内存测试业务收入占比提升，公司利润增长弹性

显著大于收入端。

图 17：泰瑞达单季度营收及同比增长率



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

图 18：泰瑞达单季度净利润及同比增长率



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

消费电子：存储短缺推高成本，高通与联发科业绩承压。高通于当地时间 2 月 4 日发布 2026 财年第一季度财报。公司 FY26Q1 实现营收约 122.5 亿美元，高于市场预期的 121.1-121.6 亿美元，非 GAAP 每股收益为 3.50 美元，略高于市场预期。业绩指引方面，高通预计 26Q2 营收为 102 至 110 亿美元，每股收益 2.45-2.65 美元，均低于市场预期。公司管理层表示，全球内存芯片短缺对手机制造商库存造成一定影响，因此下调未来预期。

图 19：高通单季度营收及同比增长率



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

图 20：高通单季度净利润及同比增长率



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

联发科：第四财季业绩表现稳健但增长放缓。据公司 2025 年第四季度财报，公司 25Q4 营收达到 1501.9 亿新台币，同比增长约 8.8%，环比增长约 5.7%，公司单季度净利润约 230.7 亿新台币，同比下降约 3.6%，营业利润同比增长约 2.0%，但环比略有下滑。公司 25Q4 研发投入同比增长约 6.8%，研发占比约 26.1%，整体毛利率有所下降，业务增长受全球供应链成本上涨影响有所放缓。公司管理层指出，AI 需求增长带来供应链成本压力，计划调整产品定价以应对成本上升。

图 21：联发科单季度营业收入及同比、环比增长率



资料来源：Wind，东莞证券研究所

2. 内地上市企业业绩跟踪

截至 2026 年 2 月 10 日，剔除 ST 股和北交所上市企业，共有 114 家半导体行业上市公司披露 2025 年业绩预告，其中，共有 64 家业绩实现同比改善（预增、扭亏或亏损幅度减小），占比 56.14%，有 50 家业绩实现同比恶化（盈利同比下降或亏损幅度扩大），占比 43.86%。部分细分板块代表性企业业绩如下所示。

晶圆代工：中芯国际 25Q4 经营稳健，延续全年复苏态势。公司于 2026 年 2 月 10 日晚间发布 2025 年四季度业绩。公司 2025 年第四季度营收为 178.13 亿元，同比增长 11.9%；毛利为 30.96 亿元，毛利率为 17.4%；净利润为 12.23 亿元，同比增长 23.2%；扣非后利润为 9.47 亿元，同比增长 112.4%，延续全年复苏态势，且盈利能力较上年同期明显改善。全年来看，公司 2025 年实现营业收入约 673 亿元，同比增长超过 16%，整体经营规模持续扩大。

资本开支方面，公司在 2025 年持续推进产能扩张，全年资本开支约为 81.0 亿美元。截至年末，公司折合 8 英寸标准逻辑晶圆的月产能达到 105.9 万片，较 2024 年末增加约 11 万片。在产能规模扩大的同时，公司运营效率同步提升：全年平均产能利用率达 93.5%，同比上升约 8 个百分点，其中第四季度维持在 95.7% 的高位。得益于产能利用率的提高及产品结构持续优化，公司全年毛利率达 21.0%，同比提升 3 个百分点，盈利能力持续改善。

图 22：中芯国际单季度营业收入及同比增长率

图 23：中芯国际单季度归母净利润及同比增长率



资料来源：中芯国际，同花顺 iFind，东莞证券研究所

资料来源：中芯国际，同花顺 iFind，东莞证券研究所

半导体封装与测试：景气复苏，业绩同比增长。截至 2026 年 2 月 11 日，共有五家半导体封测企业披露 2025 年业绩预告。其中，除利扬芯片外，其他四家企业 2025 年均实现盈利，且盈利能力同比提升，利扬芯片 2025 年亏损幅度也有所收窄。整体而言，半导体封测行业景气度较 2023—2024 年周期低点已明显改善，核心驱动力来自 AI 算力链条复苏与行业库存周期回补。从结构上看，先进封装明显强于传统封装，成为半导体行业增长最快的细分领域之一。

表 1：封装与测试行业上市公司 2025 年业绩预告情况

公司名称	预计 2025 年业绩	业绩预告类型
晶方科技	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 36500 万元至 38500 万元，增长幅度为 44.41%至 52.32%；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 25275.83 万元，基本每股收益 0.39 元。	利润增长
利扬芯片	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润-1150.00 万元至-850.00 万元；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润-6161.87 万元，基本每股收益-0.31 元。	亏损收窄
甬矽电子	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 7500 万元至 10000 万元，增长幅度为 13.08%至 50.77%；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 6632.75 万元，基本每股收益 0.16 元。	利润增长
伟测科技	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 30000 万元左右，增长幅度为 133.96%左右；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 12822.88 万元，基本每股收益 1.13 元。	利润增长
通富微电	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 110000 万元至 135000 万元，增长幅度为 62.34%至 99.24%，基本每股收益 0.72 元至 0.89 元；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 67758.83 万元，基本每股收益 0.45 元。	利润增长

表 1：封装与测试行业上市公司 2025 年业绩预告情况

公司名称	预计 2025 年业绩	业绩预告类型
------	-------------	--------

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

模拟芯片：底部修复，温和复苏。从库存周期角度看，2023—2024 年模拟芯片行业经历了较为充分的去库存过程，渠道与客户库存显著回落，部分细分领域如工业、电源管理、汽车等需求逐步复苏。从已披露业绩预告的上市企业情况看，大部分上市企业 2025 年业绩相比 2024 年出现改善，如亏损收窄（纳芯微、希荻微、美芯晟）、扭亏为盈（思瑞浦）或利润增长（艾为电子）等。

表 2：模拟芯片上市公司 2025 年业绩预告情况

公司名称	预计 2025 年业绩	业绩预告类型
纳芯微	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润-25000.00 万元至-20000.00 万元；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润-40287.82 万元，基本每股收益-2.86 元；	亏损收窄
希荻微	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润-14700.00 万元至-10200.00 万元，增长幅度为 49%至 65%；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润-29059.73 万元，基本每股收益-0.74 元；	亏损收窄
美芯晟	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润-1600.00 万元至-1300.00 万元，增长幅度为 75.94%至 80.45%；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润-6656.71 万元，基本每股收益-0.61 元；	亏损收窄
思瑞浦	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 16500 万元至 18400 万元；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润-19721.69 万元，基本每股收益-1.50 元；	扭亏为盈
艾为电子	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 30000.00 万元至 33000.00 万元，增长幅度为 17.70%至 29.47%；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 25488.02 万元，基本每股收益 1.10 元；	利润增长

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

存储芯片：价格上涨，高度景气。截至 2026 年 2 月 11 日，共有 7 家存储上市企业披露 2025 年业绩预告。除普冉股份外，其余 6 家上市企业 2025 年归母净利润实现同比增长，其中佰维存储、德明利、江波龙 2025 年业绩预告净利润中值同比增速超过 100%。普冉股份预计 2025 年实现营收约 23.2 亿元，同比增长约 28.63%；归母净利润约 2.05 亿元，同比减少约 29.89%，据此测算，公司 2025 年四季度营业收入为 8.87 亿元，同比增长约 102.93%，归母净利润约 1.46 亿元，同比增长 115.69%，环比增长约 696%；扣非后净利润约 1.329 亿元，同比增长约 217.87%，单季度各项指标均创历史新高。公司公告表示，从 2025 年第二季度开始，受益于存储芯片市场供给格局的有利变化，以及 AI 服务器、高端手机、PC 换机等终端需求的集中释放带来的结构优化，公司主要存储芯片产品的营业收入较去年同期有所上升；随着 MCU 产品及 Driver 等模拟类新产品相继推出，公司“存储+”多元产品线持续拓展，整体市场份额快速提升。

表 3：存储上市公司 2025 年业绩预告情况

公司名称	预计 2025 年业绩	业绩预告类型
北京君正	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 37005.9 万元至 40299.95 万元，增长幅度为 1.05% 至 10.05%；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 36620.21 万元。	利润增长
兆易创新	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 161000 万元左右，增长幅度为 46%左右；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 110254.28 万元，基本每股收益 1.66 元。	利润增长
澜起科技	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 215000.00 万元至 235000.00 万元，增长幅度为 52.29%至 66.46%；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 141200.00 万元，基本每股收益 1.25 元。	利润增长
佰维存储	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 85000.00 万元至 100000.00 万元，增长幅度为 427.19%至 520.22%；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 16123.34 万元，基本每股收益 0.37 元。	利润增长
普冉股份	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 20500 万元左右，下降幅度为 29.89%左右；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 29241.66 万元，基本每股收益 1.98 元。	利润下降
德明利	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 65000 万元至 80000 万元，增长幅度为 85.42%至 128.21%，基本每股收益 2.91 元至 3.58 元；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 35055.37 万元，基本每股收益 1.70 元。	利润增长
江波龙	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 125000 万元至 155000 万元，增长幅度为 150.66%至 210.82%；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 49868.45 万元。	利润增长

表 3：存储上市公司 2025 年业绩预告情况

公司名称	预计 2025 年业绩	业绩预告类型
------	-------------	--------

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

半导体设备：利润大多同比增长，国产替代持续推进。截至 2026 年 2 月 11 日，共有 8 家半导体设备企业披露了 2025 年业绩预告。其中，受益于晶圆厂产能建设和国产设备加速导入，6 家半导体设备企业 2025 年业绩实现同比增长，仅至纯科技、矽电股份 2025 年净利润有所下滑。

表 4：半导体设备上市企业 2025 年业绩预告情况

公司名称	预计 2025 年业绩	业绩预告类型
金海通	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 16000 万元至 21000 万元，增长幅度为 103.87%至 167.58%；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 7848.15 万元，基本每股收益 1.35 元。	利润增长
至纯科技	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润-45000 万元至-30000 万元；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 2359.75 万元，基本每股收益 0.062 元。	利润下降
中微公司	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 208000.00 万元至 218000.00 万元，增长幅度为 28.74%至 34.93%；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 161567.57 万元，基本每股收益 2.61 元。	利润增长
盛美上海	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：营业收入 668000.00 万元至 688000.00 万元；上年同期业绩：营业收入 561774.04 万元。	营收增长
华峰测控	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 48891 万元至 59391 万元，增长幅度为 46%至 78%；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 33391 万元。	利润增长
长川科技	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 125000 万元至 140000 万元，增长幅度为 172.67%至 205.39%；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 45843.33 万元。	利润增长
联动科技	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 3100 万元至 3800 万元，增长幅度为 52.68%至 87.16%；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 2030.37 万元。	利润增长
矽电股份	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 4600 万元至 5600 万元，下降幅度为 49.93%至 39.04%；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 9186.82 万元。	利润下滑

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

功率半导体：景气分化，新能源链条相对强势。截至 2026 年 2 月 11 日，共有 4 家功率半导体上市企业披露 2025 年业绩预告，其中士兰微、宏微科技 2025 年净利润实现同比增长，而天岳先进、闻泰科技出现由盈转亏或亏损扩大的情况。整体来看，功率半导体 2025 年景气度出现明显分化，除 SiC 行业仍阶段性供过于求外，新能源领域

其他细分景气度相对较高，而传统工业与消费方向修复偏弱。

表 5：功率半导体上市企业 2025 年业绩预告情况

公司名称	预计 2025 年业绩	业绩预告类型
天岳先进	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润-22500.00 万元至-18500.00 万元，下降幅度为 225.68%至 203.34%；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 17902.51 万元，基本每股收益 0.42 元；	由盈转亏
士兰微	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 32980.17 万元至 39576.20 万元，增长幅度为 50%至 80%；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 21986.78 万元，基本每股收益 0.13 元；	利润增长
闻泰科技	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润-1350000 万元至-900000 万元；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润-283301.96 万元，基本每股收益 -2.28 元；	亏损扩大
宏微科技	预计 2025-01-01 到 2025-12-31 业绩：归属于母公司股东的净利润 1400 万元至 2100 万元，增长幅度为 196.77%至 245.15%；上年同期业绩：归属于母公司股东的净利润 -1446.73 万元，基本每股收益-0.0682 元；	扭亏为盈

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

3. 投资建议

投资建议：从海内外已披露业绩或业绩预告的企业情况看，半导体行业整体景气度上行但细分领域分化，其中 AI 对算力芯片、存储芯片、晶圆代工等细分领域的需求端拉动作用明显，而非 AI 相关细分则呈温和复苏态势，部分细分领域如消费类电子受 AI 挤占效应影响成本端有所上升，整体景气承压。展望后续，建议继续关注 AI 带来的高景气细分领域的投资机会，如算力、存力、先进封装、先进制程晶圆代工、半导体设备与材料等。

建议关注标的：

海光信息（688041）、兆易创新（603986）、长电科技（600584）、通富微电（002156）、长川科技（300604）、北方华创（002371）、精智达（688627）、中科飞测（688361）、中芯国际（688981）。

表 6：重点公司盈利预测及投资评级（截至 2026/2/24）

股票代码	股票名称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			评级	评级变动
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E		

688041	海光信息	248.14	0.83	1.33	2.03	298.68	185.90	122.53	买入	维持
603986	兆易创新	323.05	1.66	2.42	3.22	194.60	133.49	100.33	买入	维持
600584	长电科技	46.74	0.90	0.92	1.17	51.96	50.59	39.95	买入	维持
002156	通富微电	49.16	0.45	0.80	0.97	110.10	61.45	50.68	买入	维持
300604	长川科技	132.05	0.73	1.74	2.34	180.08	76.04	56.51	买入	维持
002371	北方华创	487.33	10.53	9.92	12.99	46.26	49.11	37.51	买入	维持
688627	精智达	291.75	0.85	1.70	2.83	342.15	171.76	102.94	买入	维持
688361	中科飞测	195.28	-0.04	0.47	1.19	-5424.44	413.90	163.48	买入	维持
688981	中芯国际	115.82	0.46	0.63	0.78	249.77	183.99	149.00	买入	维持

资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

注：兆易创新、通富微电 2025/2026 年 EPS 采用东莞证券研究所预测，其他公司采用同花顺一致预测值

4. 风险提示

存储价格上行影响终端消费需求、晶圆厂扩产进度不及预期、研发投入不及预期、国产替代进程不及预期等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
增持	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
持有	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
标配	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn