



GPU 公司陆续上市，上游国产化进程加速

2025 年 12 月 22 日

核心观点

- **行情回顾**：本周，沪深 300 涨跌幅为-0.28。电子板块涨跌幅为-3.28%，其中，半导体行业涨跌幅为-3.49%。
- **数字芯片设计**：本周，沐曦股份于科创板挂牌上市；天数智芯通过港交所聆讯。存储芯片领域，美光 2026 财年第一季度营收和毛利率超出市场预期，并将 2026 财年资本支出从 180 亿美元上调至 200 亿美元。
- **模拟芯片设计**：本周，全球第二大模拟芯片厂商亚诺德半导体向客户和分销商正式发出涨价函，计划于 2026 年 2 月 1 日起对全系列产品实施价格调整，此次亚诺德采取了针对不同客户层级及料号的差异化调价方案。
- **集成电路制造**：台积电 11 月营收为 3436.14 亿元新台币，同比增长 24.5%，环比减少 6.5%。1-11 月累计营收为 3.47 万亿新台币，同比增长 32.8%。国内 11 月集成电路制造行业增加值增长 32.4%。
- **半导体设备**：本周，国际半导体产业协会发布《年终总半导体设备预测报告》。报告显示，2025 年全球原始设备制造商（OEM）的半导体制造设备总销售额预计达 1330 亿美元，同比增长 13.7%，创历史新高；2026 年、2027 年有望继续攀升至 1450 亿和 1560 亿美元。增长主要由人工智能相关投资拉动，涵盖先进逻辑、存储及先进封装技术。中微公司拟筹划发行股份购买杭州众硅控股权，杭州众硅主营业务为高端化学机械平坦抛光设备的研发、生产及销售，并为客户提供 CMP 设备的整体解决方案；主要产品为 12 英寸的 CMP 设备。
- **投资建议**：尽管市场担忧 AI 存在泡沫，但我们认为 AI 仍处在早期发展阶段，美国头部互联网公司财务状况仍较健康，未来资本支出依然有增长空间。沐曦股份、摩尔线程和天数智芯陆续登陆资本市场，国产 GPU 发展有望加速，从而带动集成电路制造以及设备和材料需求，建议关注中芯国际、华虹公司、北方华创、中微公司、安集科技。
- **风险提示**：技术迭代不及预期的风险；国际贸易的风险；市场竞争加剧的风险。

半导体

推荐 维持

分析师

钱德胜

☎：021-2025-2665

✉：qiandesheng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521070001

高峰

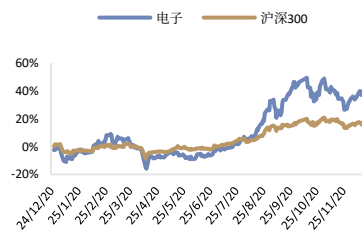
☎：010-80927671

✉：gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040001

相对沪深 300 表现图

2025-12-19



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

分析师承诺及简介

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

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

钱德胜，电子行业分析师。2021 年加入银河证券研究院。

免责声明

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

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

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

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

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

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

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

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

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

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

上海地区：林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

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

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

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