



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

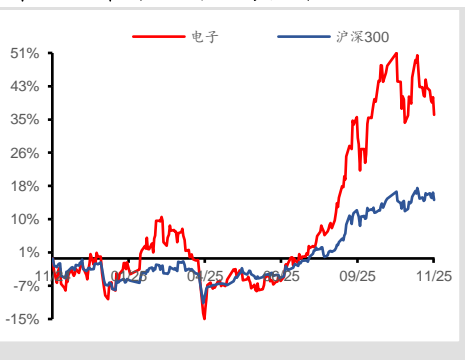
# 先进制程产能需求持续走高，关注头部代工厂产能扩张进程

——电子行业周报（2025.11.10-2025.11.14）

## 增持（维持）

行业： 电子  
日期： 2025年11月17日  
分析师： 陈凯  
Tel: 021-53686412  
E-mail: chen kai@shzq.com  
SAC 编号: S0870525070001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



**相关报告：**

《存储芯片上升行情持续发酵，25Q3 全球智能手机营收同比增长 5%》

——2025 年 11 月 10 日

《地方政策加速，看好端侧 AI 产业链生态》

——2025 年 11 月 06 日

《美科技巨头上调资本开支，继续关注高阶 PCB 上游材料供给缺口》

——2025 年 11 月 04 日

**核心观点**

**市场行情回顾**

过去一周（11.10-11.14），SW 电子指数下跌 4.77%，板块整体跑输沪深 300 指数 3.68 个百分点，从六大子板块来看，光学光电子、其他电子 II、电子化学品 II、半导体、消费电子、元件涨跌幅分别为 -1.25%、-2.29%、-2.44%、-3.97%、-6.18%、-9.25%。

**核心观点**

先进制程产能需求持续走高，台积电 3nm 产能供不应求。11 月 11 日，据台媒《工商时报》报道，面对英伟达等 AI 芯片大客户对先进制程的旺盛需求，台积电的先进制程产能正全面告急。据摩根大通最新发布的报告指出，台积电的 3nm 制程产能在 2026 年将出现较大供应缺口，即便通过转换旧产线与跨厂协作提升产能，2026 年底能够达到 14 万至 14.5 万片的产能，仍难以满足全部需求，这也将导致客户争相支付高额溢价以获取产能，推动台积电整体毛利率有望突破 60%。摩根大通的报告指出，目前包括英伟达、苹果、高通、联发科、谷歌、亚马逊、Meta 与微软等主要客户，都已提前锁定台积电 3nm 制程的产能。比如英伟达 Rubin、谷歌 TPU v7、亚马逊 Trainium3 等 AI/高性能计算（HPC）芯片，苹果的 C2 基带芯片与 A19 系列处理器、高通与联发科的旗舰 SoC，都采用的是台积电 3nm 制程。为缓解供应压力，台积电选择在现有产线中进行灵活调整，而非新建 3nm 晶圆厂。摩根大通指出，台南 Fab18 厂将通过转换部分 4nm 产线，每月可新增约 2.5 万片 3nm 产能；另在高雄 Fab 22 与新竹 Fab 20 的新厂，则预留空间给更先进的 2nm 制程与 A16 制程节点。

智能手机 AP-SoC 出货量有望在 2025 年达成先进制程 51% 的里程碑。11 月 13 日，根据 Counterpoint 最新发布的《全球智能手机 AP-SoC 各制程出货量预测》报告，5/4/3/2nm 先进制程将在 2025 年占据近 50% 的智能手机 SoC 出货量。智能手机 SoC 正在从成熟节点加速向先进节点迁移，涵盖从中低端到高端的各价位段机型。这一趋势不仅显著提升了性能与能效，也使终端设备具备了更强的设备端 GenAI 能力、更佳的游戏表现与更好的散热管理。先进制程让 OEM 厂商能够集成更强大的 CPU、GPU 和 NPU，从而支持更丰富的 AI 体验。随着 SoC 厂商从 5nm 向 4nm、3nm 乃至 2026 年的 2nm 制程过渡，晶体管密度与能效持续提升。因此，半导体含量与平均售价（ASP）不断上升，尤其是在旗舰级 AP-SoC 中。据 Counterpoint 预测，到 2026 年，先进制程在智能手机 SoC 总出货中的占比预计将提升至 60%，主要得益于中端机型从成熟制程向 5/4nm 的加速迁移。此外，2nm 制程的量产及 3nm 制程的持续放量也将进一步加速先进制程的渗透。

**投资建议**

维持电子行业“增持”评级，我们认为电子半导体 2025 年或正在迎来全面复苏，产业竞争格局有望加速出清修复，产业盈利周期和相关公司利润有望持续复苏。我们当前建议关注：半导体设计领域部分超跌且具备真实业绩和较低 PE/PEG 的个股，AIOT SoC 芯片建议关注中科蓝讯和炬芯科技；模拟芯片建议关注美芯晟和南芯科技；建议关注驱动芯片领域峰昭科技和新相微；半导体关键材料聚焦国产替代逻辑，

建议关注电子材料平台型龙头企业彤程新材、鼎龙股份、安集科技等；碳化硅产业链建议关注天岳先进。

#### ■ 风险提示

中美贸易摩擦加剧、终端需求不及预期、国产替代不及预期。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。