

反倾销调查与需求复苏 国产模拟芯片前景看好

第一创业证券研究所

分析师：郭强

证书编号：S1080524120001

电话：0755-23838533

邮箱：guoqiang@fcsc.com

核心观点：

- 2025年9月13日，商务部公布对原产于美国的进口相关模拟芯片发起反倾销立案调查，主要涉及模拟芯片中使用40nm及以上工艺制程的通用接口芯片和栅极驱动芯片。倾销调查期为2024年1月1日至2024年12月31日，产业损害调查期为2022年1月1日至2024年12月31日。同日商务部宣布，就美国对华集成电路领域相关措施，依据《中华人民共和国对外贸易法》启动反歧视调查。虽然上述政策更多被认为是中国政府对9月12日美国商务部下属的工业与安全局/BIS发布的对上海复旦、楠菲微电子和索辰信息科技等多家加入实体管制清单的回应，支持9月14日-15日中美在马德里的贸易谈判，但这也是中国政府今年第二次对美反制涉及模拟芯片。两次反制都选择模拟芯片，表明中国在很多模拟芯片领域已经具备了国产替代的基础，反制模拟芯片不会影响国内的供应链安全，并有利于国产模拟芯片产业的发展。
- 从全球模拟芯片的市场需求看，模拟芯片已基本触底回升。2025年上半年全球最大模拟芯片厂商TI的营业收入85亿美元，同比增长13.8%，增速相对于2023年和2024年分别为-12.5%和10.7%的负增长明显改善。全球排名第二的模拟芯片厂商ADI，截至2025年7月底前三季的营业收入61.8亿美元，同比增长13.7%，增速相对于2023年和2024年分别为2.4%和-23.4%的增速也显著回升。国内以电源管理类和信号类模拟芯片产业为例，行业共涉及28家上市公司，2025年上半年汇总的营业收入为182.8亿元，同比增长21.1%，增速相对2023年和2024年的0.9%和17.4%也呈现明显加快的趋势。从上市公司半年度报告披露的增长原因看，基本都是行业库存消化基本结束，下游需求开始复苏，其中汽车和工业类的需求改善最为明显。
- 2022年全球疫情逐步结束后，下游为防止供应链中断而累积的较高库存进入消化周期，全球模拟芯片需求下降，TI等全球模拟芯片龙头进行了明显的降价，中国区有产品降幅超过60%。在需求和价格双降影响下，中国区占TI收入的比重由最高超过40%，降低到约20%。不过伴随下游库存的消化，今年模拟芯片逐步进入涨价周期。以TI为例，今年6月、8月和9月国内芯片市场就不断的传出TI芯片涨价的信息。6月份信息是TI计划上调约3,300多个型号的价格，涨幅为5%-35%不等，而9月份的信息是计划上调约66,000个型号的国内价格，占TI本身可供型号的约80%，而且涨幅也更大，大约在10%-25%左右。可见，模拟芯片大概率进入需求恢复和价格回升的双重复苏阶段。
- 全球模拟芯片市场中，电源管理占比42%，信号链占比28%，射频及其他产品占比30%，国内企业全部都有布局。而且模拟芯片工艺基本都集中在成熟制程，国内供应充足，在反倾销政策和行业复苏的支持下，看好国内模拟产业增长。

风险提示：中美关系缓和反倾销措施取消、下游需求不如预期。

一、中国对美国模拟芯片反倾销调查支持中美马德里经贸谈判

2025 年 9 月 13 日，商务部公布对原产于美国的进口相关模拟芯片发起反倾销立案调查，主要涉及模拟芯片中使用 40nm 及以上工艺制程的通用接口芯片和栅极驱动芯片。倾销调查期为 2024 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日，产业损害调查期为 2022 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日。同日商务部宣布，就美国对华集成电路领域相关措施，依据《中华人民共和国对外贸易法》启动反歧视调查。虽然上述政策更多被认为是中国政府对 9 月 12 日美国商务部下属的工业与安全局/BIS 发布的对上海复旦、楠菲微电子和索辰信息科技等多家加入实体管制清单的回应，支持 9 月 14 日-15 日中美在马德里的贸易谈判，但这也是中国政府今年第二次对美反制涉及模拟芯片。两次反制都选择模拟芯片，表明中国在很多模拟芯片领域已经具备了国产替代的基础，反制模拟芯片不会影响国内的供应链安全，并有利于国产模拟芯片产业的发展。

表 1、美国在中美贸易谈判前一半都会增加打击措施 中国则有选择的反击

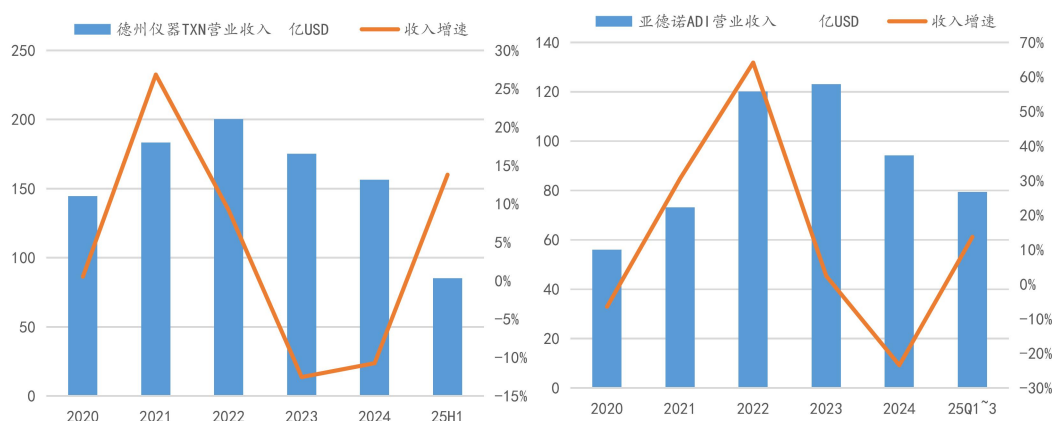
谈判日期	谈判地点	会谈前美国打击中国措施
5 月 10 日至 11 日	日内瓦	自 2025 年 4 月起，美国政府在此前单边加征关税的基础上，以“对等关税”为名，分三轮将对华加征关税税率从第一轮的 34% 提升至 84%，最终达到 125%
6 月 9 日至 10 日	伦敦	5 月 13 日 废除拜登时期 AI 管控规则，要求“全球禁用中国 AI 芯片” 人工智能、半导体 5 月 16 日 制裁多家中国实体（理由：涉伊朗导弹项目） 国防、实体清单 5 月 16 日 拟将更多中国科技企业列入出口管制清单 科技、出口管制 5 月 19 日 对中国起重机加征 100%关税（叠加后达 120%） 高端制造、贸易 5 月 20 日 对中国锂电池材料发起反补贴调查 新能源、电动汽车 5 月 22 日 通用电气停止向中国商飞 C919 客机交付发动机 航空制造、大飞机 5 月 25 日 美众议院通过法案，威胁取消 STEM 领域中国留学生签证 教育、科技人才 5 月 29 日-30 日 美财长称谈判“陷入停滞”，特朗普无端指责中国“违约” 舆论施压、谈判氛围 6 月 6 日 美国商务部下达“暂停令”，停止对华核电站设备与零部件销售 能源、核电产业
9 月 14 日至 15 日	马德里	对上海复旦、楠菲微电子和索辰信息科技等 23 家加入实体管制清单

数据来源：新闻公告、第一创业证券研究所整理

二、中国和美国模拟芯片龙头公司业绩复苏显示下游需求开始复苏

从全球模拟芯片市场需求看，模拟芯片已基本触底回升。2025 年上半年全球最大模拟芯片厂商 TI 的营业收入 85 亿美元，同比增长 13.8%，增速相对于 2023 年和 2024 年分别为 -12.5% 和 10.7% 的负增长明显改善。全球排名第二的模拟芯片厂商 ADI，截至 2025 年 7 月底前三季的营业收入 61.8 亿美元，同比增长 13.7%，增速相对于 2023 年和 2024 年分别为 2.4% 和 -23.4% 的增速也显著回升。

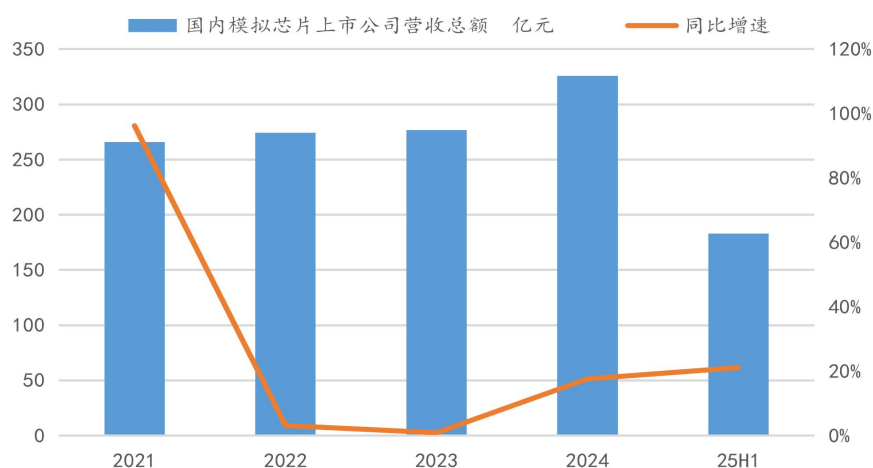
图 1、2025 上半年全球前二模拟芯片厂商营业收入增速明显复苏



数据来源：iFind、第一创业证券研究所整理

国内以电源管理类和信号类模拟芯片产业为例，行业共涉及 28 家上市公司，2025 年上半年汇总的营业收入为 182.8 亿元，同比增长 21.1%，增速相对 2023 年和 2024 年的 0.9% 和 17.4% 也呈现明显加快的趋势。从上市公司半年度报告披露的增长原因看，基本都是行业库存消化基本结束，下游需求开始复苏，其中汽车和工业类的需求改善最为明显。

图 2、2025 上半年国内模拟芯片上市公司收入增速也呈复苏趋势

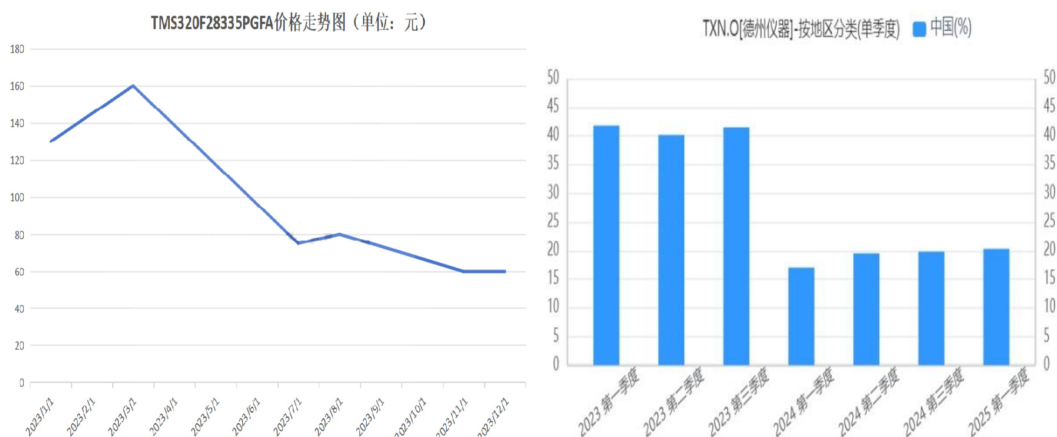


数据来源：iFind、第一创业证券研究所整理

三、TI 等厂商今年上半年频繁上调国内模拟芯片销售价格

2022 年全球疫情逐步结束后，下游为防止供应链中断而累积的较高库存进入消化周期，全球模拟芯片需求下降，TI 等全球模拟芯片龙头进行了明显的降价，中国区有产品降幅超过 60%。在需求和价格双降影响下，中国区占 TI 收入的比重由最高超过 40%，降低到约 20%。

图 3、因下游去库 2023~24 年 TI 产品在国内价格和中国区收入占比显著下降



数据来源：TI 公司财报、第一创业证券研究所整理

不过伴随下游库存的消化，今年模拟芯片逐步进入涨价周期。以 TI 为例，今年 6 月、8 月和 9 月国内芯片市场就不断的传出 TI 芯片涨价的信息。6 月份信息是 TI 计划上调约 3,300 多个型号的价格，涨幅为 5% - 35%不等，而 9 月份的信息是计划上调约 66,000 个型号国内的价格，占 TI 本身可供型号的约 80%，而且涨幅也更大，大约在 10% - 25%左右。可见，模拟芯片大概率进入需求恢复和价格回升的双重复苏阶段。

四、国内模拟芯片企业基本完成产品覆盖将受益需求与价格双复苏

全球模拟芯片市场中，电源管理占比 42%，信号链占比 28%，射频及其他产品占比 30%，对标 TI 的模拟产品覆盖，国内模拟芯片企业作为一个整体看，基本完成绝大部分模拟品类的产品覆盖并已量产出货。

图 4、对标 TI 产品线 国内模拟芯片厂商产品基本完成主要品类的覆盖

	放大器/比较器	ADC	DAC	接口类产品	射频类产品	LDO	AC-DC	DC-DC	LED 驱动	栅极驱动	USB 芯片	充电芯片	PMIC/电压基准	马达驱动/电机驱动	音频驱动/视频驱动
TI	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√	√
圣邦股份	√	√	√	√		√		√	√	√		√	√	√	√
矽力杰	√					√	√	√	√		√	√	√	√	√
思瑞浦	√	√	√	√		√					√	√	√	√	√
艾为电子					√	√			√		√	√	√	√	√
上海贝岭		√		√		√	√	√		√		√	√	√	
杰华特		√		√		√	√	√	√		√	√			
芯海科技		√									√				
纳芯微	√	√		√											
中颖电子									√				√		
晶丰明源							√		√						
富满电子	√			√		√	√	√	√		√	√	√	√	√
明微电子						√	√	√	√						
芯朋微						√	√	√	√			√	√	√	

数据来源：芯世相微信公众号、第一创业证券研究所整理

模拟芯片工艺基本都集中在成熟制程，国内供应充足。根据 SEMI 的统计数据，2019-2024 年全球共兴建 128 座晶圆厂，中国大陆占据 30%，扩产高峰在 2019-2021 年。根据 Trendforce 预计，中国大陆成熟制程产能份额将从 2023 年的 31%，提升至 2027 年的 47%，全球最大。因此在反倾销政策和行业复苏的支持下，我们认为国内模拟芯片产业大概率可充分享受行业需求和价格双重复苏带来的增长。

重要声明:

第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式:

公司总部	北京办事处
深圳市福田区福华一路115号投行大厦20楼 TEL: 0755-23838888 FAX: 0755-25831718 P. R. China: 518048 www.firstcapital.com.cn	北京市西城区广宁伯街2号金泽大厦东区16层 TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777 P. R. China: 100140