仅供内部参考，请勿外传

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

中小盘行业点评报告

半导体：深度回调后的放量转强，修复走到哪一步——中小盘行业观察

2026 年 09 月 22 日

增持（维持）

证券分析师 汤军
执业证书：S0600517050001
021-60199793
tangj@dwzq.com.cn

投资要点

1. 2026 年 9 月 12 日至 9 月 18 日半导体板块上涨 8.76%，在 54 个行业板块中居第二位，同期石油石化下跌 3.68%、煤炭采选下跌 2.98%、银行下跌 1.42%。更重要的是涨幅的时间分布：板块近 20 日累计仅上涨 1.89%，其中最近 5 日就贡献了 8.76%，倒推此前 15 个交易日累计下跌约 6.3%。修复启动得非常集中，几乎全部发生在最近一周。

2. 起点是深度回调后的缩量整理。截至 9 月 18 日收盘，板块 193 只样本距前期高点回撤中位数为 35.07%，回撤超过 40% 的仍占 32.6%；近 60 日下跌个股占比 88.1%，近 60 日涨跌幅中位数为 −20.68%。同期近 5 日与近 60 日均量之比的中位数为 0.60，成交尚未回到常态水平，但已较 9 月 11 日的 0.45 明显回升。

3. 分环节的差异比板块整体更值得看。设备环节近 60 日下跌 12.62%、距前期高点回撤 29.10%，是八个环节中最抗跌的；存储环节近 60 日下跌 49.59%、回撤 53.94%，跌得最深。最近一周的反弹里，材料与零部件上涨 13.28%、模拟功率射频上涨 10.51% 领先，存储仅上涨 2.38% 最弱。

4. 小市值弹性更大，但对换手的依赖也更高。36 只可比样本按总市值中位数 1172.5 亿元分组，低市值组近 5 日涨幅中位数 10.80%，高于高市值组的 6.93%；但低市值组回撤中位数 43.30%、9 月 18 日换手率 6.44%，对应高市值组为 36.08% 与 3.38%。

5. 主要判断上，这一轮转强有量能配合但时间太短，尚不足以确认趋势；回撤深度提供了修复空间，但空间不等于兑现，需要回撤收窄与成交回升同时出现。后续值得跟踪四个指标：板块量比能否从 0.60 继续回升、回撤超 40% 的个股占比是否下降、大小市值组换手率差距是否收敛、三季报后 PE（TTM）读数的变化方向（尤其存储环节）。长鑫科技在九成个股上涨的一周里逆势下跌 2.10%，提示存储链的定价分歧仍未收敛。

风险提示：样本期仅五个交易日，单周行情存在反复可能；板块回撤仍深，修复节奏可能放缓；PE 为 TTM 口径，存在滞后；存储环节盈利若回落，低 PE 读数会快速抬升；次新股上市时间较短，回撤自上市首日起算，与老股不完全可比；分类与样本口径存在差异；海外政策与地缘因素存在不确定性。

相关研究

《被动化的边界：ETF 规模扩张与中小盘波动特征》

2026-09-20

《宽基下沉与主题上浮：ETF 资金的结构分化与中小盘配置观察》

2026-09-16

请务必阅读正文之后的免责声明部分

仅供内部参考，请勿外传

内容目录

1. 一周的涨幅，撑起了二十日的大部分 4
2. 修复的起点：回撤仍深，成交逐步回补 4
3. 分环节看，设备最抗跌、存储跌得最深 5
4. 小市值弹性更大，但更依赖换手 8
5. 主要判断与后续值得跟踪的几个指标 8
6. 风险提示 9



图表目录

表 1: 近期主要行业板块表现对比（2026 年 9 月 18 日收盘）.....4
表 2: 半导体板块样本分布（193 只，截至 2026 年 9 月 18 日收盘）.....5
表 3: 半导体分环节表现对比（代表样本 37 只，截至 2026 年 9 月 18 日收盘）.....6
表 4: 半导体分环节代表个股（37 只，2026 年 9 月 18 日收盘）.....6
表 5: 按总市值分组的表现对比（可比样本 36 只，截至 2026 年 9 月 18 日收盘）.....8

1. 一周的涨幅，撑起了二十日的大部分

半导体板块在 2026 年 9 月 12 日至 9 月 18 日上涨 8.76%，在 54 个行业板块中位列第二，仅次于电子化学品的 10.52%。同期位于另一端的石油石化下跌 3.68%、煤炭采选下跌 2.98%、银行下跌 1.42%，强弱分化相当清楚。9 月 18 日单日板块上涨 3.93%，收盘处在近 20 日区间的最高位置。

表1：近期主要行业板块表现对比（2026 年 9 月 18 日收盘）

行业板块	9 月 18 日涨跌幅(%)	近 5 日涨跌幅(%)	近 20 日涨跌幅(%)	量比	近 5 日上涨天数
电子化学品	2.86	10.52	1.23	1.36	4/5
半导体	3.93	8.76	1.89	1.49	3/5
通用设备	4.09	7.78	5.71	1.16	4/5
光学光电子	2.01	7.32	1.57	1.39	4/5
IT 服务	2.38	2.75	−0.17	1.03	3/5
银行	−0.58	−1.42	3.17	0.84	1/5
煤炭采选	−0.69	−2.98	−1.38	0.68	0/5
石油石化	−0.14	−3.68	−2.72	0.71	0/5

数据来源：沪深交易所公开行情（行业板块口径，共 54 个板块，半导体成分 193 只；2026 年 9 月 18 日收盘），东吴证券研究所整理；量比为板块当日成交量与近 60 日均量之比。

比涨幅本身更值得注意的是它的时间分布。半导体近 20 日累计涨幅只有 1.89%，而最近 5 日就上涨了 8.76%，按此倒推，此前 15 个交易日累计下跌约 6.3%。也就是说，这二十天的净值曲线几乎是一条先下后上的折线，绝大部分涨幅集中在最后一周。同样的特征也出现在电子化学品（近 20 日 1.23%、近 5 日 10.52%）与光学光电子（1.57%、7.32%）上，说明这不是某个板块的独立行情，而是电子大类在同一时间窗口内的同步转强。

2. 修复的起点：回撤仍深，成交逐步回补

截至 9 月 18 日收盘，半导体板块 193 只样本距前期高点的回撤中位数为 35.07%，回撤超过 40% 的占 32.6%，超过 50% 的占 7.3%。近 60 个交易日涨跌幅中位数为 −20.68%，下跌个股占比 88.1%。回调的幅度，是这一轮修复最直接的背景。

表2：半导体板块样本分布（193 只，截至 2026 年 9 月 18 日收盘）

指标	中位数	25%分位	75%分位
距前期高点回撤(%)	−35.07	−42.66	−26.85
近 20 日涨跌幅(%)	1.38	−3.27	7.63
近 60 日涨跌幅(%)	−20.68	−29.35	−7.87
近 115 日涨跌幅(%)	24.93	2.56	59.64
近 5 日涨跌幅(%)	9.50	6.30	13.56
近 5 日/近 60 日量比	0.60	0.49	0.78

数据来源：万得（Wind）与沪深交易所公开行情（个股前复权日线，截至 2026 年 9 月 18 日收盘；样本为半导体行业 193 只个股），东吴证券研究所测算整理；量比 = 近 5 日均成交额 ÷ 近 60 日均成交额；

成交侧有两个变化值得放在一起看。一是近 20 日涨跌幅中位数已经转正至 1.38%，说明最近一周的反弹把板块从持续下跌拉回了小幅收正；二是近 5 日与近 60 日均量之比的中位数仍只有 0.60，成交尚未回到近三个月的常态水平，但相比 9 月 11 日的 0.45 已有明显回升。放量在发生，只是还没有到位。

还需要补一个背景。近 115 个交易日（约半年）板块涨跌幅中位数为 24.93%，76.2% 的个股为正收益。这说明此前 60 日的回调，是在一段更长上行之后的调整，而不是长期下行趋势中的反弹。修复的性质因此更接近于对前期跌幅的回补，而非趋势反转，这个区别决定了后续对空间和节奏的判断都要更谨慎一些。

3. 分环节看，设备最抗跌、存储跌得最深

板块整体的回撤深度掩盖了内部差异。我们按存储、算力与逻辑、晶圆代工、设备、材料与零部件、封测与先进封装、模拟功率射频、光芯片与接口八个环节，选取 37 只代表性个股（含 2026 年新上市的长鑫科技与盛合晶微）进行梳理。

仅供内部参考，请勿外传

表3：半导体分环节表现对比（代表样本 37 只，截至 2026 年 9 月 18 日收盘）

环节	样本数	近 5 日涨跌幅中位(%)	距前期高点中位(%)	近 60 日涨跌幅中位(%)	9 月 18 日换手率中位(%)	PE(TTM)中位	PB 中位(倍)
存储	6	2.38	-53.94	-49.59	5.98	24.1	9.08
算力与逻辑	4	8.90	-42.15	-34.47	3.72	194.3	29.50
晶圆代工	2	5.36	-37.09	-22.77	3.96	394.3	7.82
设备	6	8.41	-29.10	-12.62	2.24	92.2	14.41
材料与零部件	5	13.28	-44.07	-35.89	6.39	216.6	9.26
封测与先进封装	6	8.14	-36.08	-20.08	9.96	82.7	5.34
模拟功率射频	5	10.51	-42.45	-26.94	3.23	83.9	5.06
光芯片与接口	3	7.88	-32.82	-13.64	3.49	303.9	19.83

数据来源：万得（Wind）与沪深交易所公开行情（前复权日线，截至 2026 年 9 月 18 日收盘），东吴证券研究所测算整理；PE（TTM）、PB 与总市值取自万得（Wind）估值数据（2026 年 9 月 18 日收盘，财务数据按最新报告期匹配）；环节为本文按主营业务划分，样本为各环节代表性个股；中位数计算时剔除缺失值。

表4：半导体分环节代表个股（37 只，2026 年 9 月 18 日收盘）

环节	代码	名称	9 月 18 日收盘(元)	近 5 日涨跌幅(%)	距前期高点(%)	总市值(亿元)	PE(TTM)	PB(倍)	9 月 18 日换手率(%)
存储	688825	长鑫科技	55.54	-2.10	-10.13	37703	46.08	27.99	5.83
存储	603986	兆易创新	388.18	4.54	-54.15	2733	34.46	7.33	6.12
存储	301308	江波龙	346.96	2.18	-53.73	1595	13.31	8.58	4.19
存储	688525	佰维存储	216.88	1.82	-58.05	1034	12.54	8.14	3.96
存储	001309	德明利	413.09	2.57	-57.85	937	13.73	9.58	7.76
存储	688766	普冉股份	430.00	10.82	-52.74	639	64.36	19.13	10.31
算力与逻辑	688256	寒武纪	1113.14	7.03	-31.29	7000	210.08	51.64	1.90
算力与逻辑	688041	海光信息	241.38	4.54	-38.92	5610	178.57	22.11	1.15
算力与逻辑	688795	摩尔线程	410.00	14.57	-46.72	1927	亏损	15.83	20.45
算力与逻辑	688521	芯原股份	205.18	10.78	-45.38	1079	亏损	36.89	5.54
晶圆代工	688981	中芯国际	122.00	3.91	-30.82	10446	144.94	6.09	1.94
晶圆代工	688347	华虹宏力	234.00	6.82	-43.36	4513	643.62	9.54	5.99
设备	002371	北方华创	686.51	8.28	-29.02	4982	87.65	12.29	1.34
设备	688012	中微公司	354.92	6.39	-29.02	3400	80.35	11.32	2.19
设备	688072	拓荆科技	720.06	15.97	-23.80	2104	96.72	16.55	2.28
设备	300604	长川科技	279.73	8.55	-29.18	1806	96.67	32.08	4.79
设备	688082	盛美上海	292.77	6.62	-36.27	1421	84.11	9.73	1.20
设备	688120	华海清科	263.43	11.10	-29.72	1307	114.53	16.53	3.27
材料与零部件	688146	中船特气	239.20	5.68	-42.64	1266	245.62	21.08	11.96
材料与零部件	688126	沪硅产业	24.41	10.35	-44.36	807	亏损	4.16	2.45

请务必阅读正文之后的免责声明部分

材料与零部件	600206	有研新材	51.60	13.28	-25.61	437	137.37	10.02	13.06
材料与零部件	605358	立昂微	46.50	14.53	-44.07	359	523.78	3.35	6.10
材料与零部件	688233	神工股份	103.82	15.30	-57.97	177	187.53	9.26	6.39
封测与先进封装	688820	盛合晶微	142.87	8.51	-39.29	2661	284.65	13.79	11.85
封测与先进封装	600584	长电科技	73.00	7.76	-35.89	1306	67.37	4.51	9.00
封测与先进封装	002156	通富微电	61.38	5.83	-27.53	978	38.76	5.81	7.85
封测与先进封装	002185	华天科技	18.03	11.30	-32.75	600	46.23	3.15	10.92
封测与先进封装	600667	太极实业	20.46	4.92	-36.26	428	98.03	4.88	15.69
封测与先进封装	688362	甬矽电子	64.79	12.62	-46.37	294	323.50	7.67	6.96
模拟功率射频	300661	圣邦股份	125.13	15.88	-17.62	858	111.92	8.78	3.43
模拟功率射频	600460	士兰微	32.77	8.98	-42.53	545	83.94	4.42	6.68
模拟功率射频	300373	扬杰科技	93.23	10.51	-42.45	507	35.47	5.06	3.23
模拟功率射频	300782	卓胜微	73.74	3.86	-49.11	424	亏损	3.27	2.02
模拟功率射频	688052	纳芯微	250.47	11.32	-18.49	410	亏损	5.29	2.53
光芯片与接口	688008	澜起科技	202.53	5.51	-39.09	2472	80.42	11.49	3.49
光芯片与接口	688498	源杰科技	1835.00	7.88	-6.76	2285	303.91	72.72	2.83
光芯片与接口	688048	长光华芯	342.00	15.66	-32.82	603	1397.90	19.83	6.48

数据来源：万得（Wind）与沪深交易所公开行情（收盘价、成交额与换手率取前复权日线，截至 2026 年 9 月 18 日收盘；近 5 日区间为 9 月 12 日至 9 月 18 日），东吴证券研究所测算整理；PE（TTM）、PB 与总市值取自万得（Wind）估值数据（2026 年 9 月 18 日收盘，财务数据按最新报告期匹配）；长鑫科技（2026 年 7 月 27 日上市）与盛合晶微（2026 年 4 月 21 日上市）为 2026 年新上市标的，其距前期高点回撤自上市首日起算；摩尔线程、芯原股份、沪硅产业、卓胜微、纳芯微 TTM 净利润为负，PE（TTM）不适用，以「亏损」列示；总市值采用万得（Wind）总市值 2 口径，按总股本计，含 H 股等其他类别股份。

从这张表能看出三件事。

第一，抗跌程度差别很大。设备环节近 60 日下跌 12.62%、距前期高点回撤 29.10%，是八个环节中最浅的；光芯片与接口（-13.64%）、封测与先进封装（-20.08%）次之；存储近 60 日下跌 49.59%、回撤 53.94%，明显最深。板块 35% 的整体回撤并不是均匀分布的，存储一条链贡献了其中大部分。

第二，反弹力度与回撤深度并不同向。最近一周材料与零部件上涨 13.28%、模拟功率射频上涨 10.51%，涨幅居前；而跌得最深的存储只上涨 2.38%，是八个环节中最弱的。回撤深提供了修复空间，但不等同于修复弹性。

第三，低估值与高弹性也不对应。存储环节 PE（TTM）中位数 24.1 倍，是八个环节中最低的，但其近 5 日涨幅同样最低。需要说明的是，PE 为 TTM 口径，存储环节的盈利处于相对高位，低读数与其盈利所处阶段有关，若后续盈利回落，估值会快速抬升，不宜把低 PE 直接等同于便宜。

4. 小市值弹性更大，但更依赖换手

把代表样本中市值口径可比的 36 只，按总市值中位数 1172.5 亿元分成两组，差异比较清楚。长鑫科技总市值中限售股占比较高，流通市值仅 2501 亿元，约占总市值的 6.6%，与其他样本不完全可比，故未纳入分组。

表5：按总市值分组的表现对比（可比样本 36 只，截至 2026 年 9 月 18 日收盘）

分组	样本数	近 5 日涨跌幅中位(%)	距前期高点中位(%)	9 月 18 日换手率中位(%)	PE(TTM)中位	PB 中位(倍)
高市值组	18	6.93	-36.08	3.38	96.7	13.04
低市值组	18	10.80	-43.30	6.44	91.0	6.74

数据来源：万得（Wind）与沪深交易所公开行情（前复权日线，截至 2026 年 9 月 18 日收盘），东吴证券研究所测算整理；PE（TTM）、PB 与总市值取自万得（Wind）估值数据（2026 年 9 月 18 日收盘，财务数据按最新报告期匹配）；分组按 36 只可比样本总市值中位数 1172.5 亿元划分（长鑫科技限售股占比较高，未纳入分组）；PE 中位数计算时剔除亏损样本。

低市值组近 5 日涨幅中位数 10.80%，高出高市值组近 4 个百分点；但它的回撤中位数也更深（43.30% 对 36.08%），9 月 18 日换手率中位数 6.44%，接近高市值组 3.38% 的两倍。换句话说，小市值标的在这一周里提供了更高的弹性，而这份弹性是以更高的换手和更深的回撤换来的。从中小盘的视角看，推动力量以短线资金为主时，波动会比高市值组更明显，对节奏的要求也更高。

估值上两组的 PE（TTM）中位数差异不大（96.7 倍对 91.0 倍），但 PB 中位数差距明显（13.04 倍对 6.74 倍），低市值组的净资产定价更便宜一些。

5. 主要判断与后续值得跟踪的几个指标

第一，半导体最近一周的转强有量能配合，但时间太短，尚不足以确认趋势。近 5 日的表现占到了近 20 日涨幅的全部，如果后续几周成交不能从 0.60 的量比水平继续往上走，回补行情的持续性会打折扣。

第二，回撤深度提供了修复的空间，但空间不等于兑现。板块距前期高点回撤中位数仍在 35% 以上，回撤超过 40% 的个股仍占三成，修复若要延续，需要看到回撤收窄与成交回升同时出现，单靠价格反弹不够。

第三，环节之间的差异可能比板块整体的方向更值得跟踪。设备在回调中最抗跌、反弹中也不落后，是结构上相对占优的一方；存储跌得最深但反弹最弱，说明市场对其定价的分歧并未随板块转强而收敛。新上市的长鑫科技在 97.9% 的个股上涨的一周里逆势下跌 2.10%，也提示存储链的定价分歧仍然存在。

第四，中小盘标的在这一轮里的参与方式更依赖换手。低市值组 6.44% 的换手率

仅供内部参考，请勿外传

中位数，说明推动力量以短线资金为主，弹性更高但对节奏的要求也更高。

后续值得跟踪的几个指标：一是板块量比能否从 0.60 继续回升；二是回撤超过 40%的个股占比是否继续下降；三是大小市值组的换手率差距是否收敛，若差距继续扩大，说明行情仍集中在少数高换手品种上；四是三季报披露后 PE（TTM）读数的变化方向，尤其是存储环节。

6. 风险提示

1. 本文关于修复启动的判断基于 2026 年 9 月 12 日至 9 月 18 日的量价表现，样本期较短，存在单周行情反复的可能。
2. 板块整体回撤仍深，若宏观环境或外部因素发生变化，修复节奏可能放缓。
3. 估值数据为 TTM 口径，依赖盈利数据的更新节奏，存在滞后。
4. 存储等环节当前 PE 读数偏低，若盈利自高位回落，估值可能快速抬升。
5. 长鑫科技、盛合晶微为 2026 年新上市标的，回撤自上市首日起算，与上市满一年的标的在样本长度上不完全可比。
6. 本文所列个股为分环节代表性样本的客观列示，不构成投资建议。
7. 板块成分股数量与行业分类口径存在多个版本，不同口径下的统计结果可能不完全可比；成交额与换手率受交易日数量影响，节假日前后可能出现失真。
8. 海外政策与地缘因素对半导体产业链的影响存在不确定性。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

仅供内部参考，请勿外传

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn