

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

25Q1全球TWS耳机出货反弹， 平板电脑市场延续增长态势

电子行业 强于大市（维持）

平安证券研究所 电子团队

分析师：徐勇 S1060519090004（证券投资咨询）

郭冠君 S1060524050003（证券投资咨询）

邮箱：XUYONG318@pingan.com.cn

GUOGUANJUN625@pingan.com.cn

2025年6月9日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券



核心摘要

- **行业要闻及简评：** 1) 根据Canalys数据，得益于厂商在地域以及价格层次上的双重扩张策略，2025年第一季度全球TWS耳机出货量达7800万台，同比增长18%；2) 根据Canalys数据，由于消费市场以及教育领域设备更新周期的共同推动，2025年第一季度全球平板电脑出货量同比增长8.5%至3683万台；3) 根据TrendForce数据，2024年全球前十大封测厂商营收合计达415.6亿美元，同比+3%；4) 根据TrendForce数据，由于供应商库存压力以及终端客户需求下滑，2025年第一季度NAND Flash平均销售价格环比下降15%，出货量也有所下滑，25Q1全球前五大NAND Flash品牌厂商营收合计达120.2亿美元，环比下滑近24%；5) 根据TrendForce数据，2025年第一季度全球DRAM产业营收合计达270.1亿美元，环比下降5.5%。
- **一周行情回顾：** 上周，半导体行业指数出现上涨，周涨幅为3.25%，跑赢沪深300指数2.37个百分点；2024年年初以来，半导体行业指数上涨26.39%，跑赢沪深300指数13.48个百分点。该指数所在的申万二级行业中，上周半导体行业指数表现相对较好。
- **投资建议：** 半导体行业当前已处于复苏阶段，考虑到全球贸易摩擦持续加剧，我国半导体产业国产化替代进程有望进一步提速，坚定看好半导体国产替代。另外，AI行业景气度持续向上，相关产业链企业业绩有望实现快速增长，建议关注恒玄科技、鼎龙股份、兆易创新、中微公司、澜起科技、安集科技、北方华创、拓荆科技和南亚新材。
- **风险提示：** 1) 供应链风险上升。2) 政策支持力度不及预期。3) 市场需求可能不及预期。4) 国产替代不及预期。

行业动态

Canalys: 25Q1全球TWS耳机出货量同比+18%至7800万台

根据Canalys数据，得益于厂商在地域以及价格层次上的双重扩张策略，2025年第一季度全球TWS耳机出货量达7800万台，同比增长18%，分品牌来看，苹果继续稳居全球TWS市场首位，25Q1市场份额达23%，其次是小米，出货量同比+63%，市场份额提升至11.5%。

22Q1-25Q1全球TWS出货量





行业动态

Canalys: 25Q1全球平板电脑出货量同比+8.5%至3680万台

根据Canalys数据，由于消费市场以及教育领域设备更新周期的共同推动，2025年第一季度全球平板电脑出货量同比增长8.5%至3683万台。其中，25Q1苹果平板电脑出货量同比+14%至1374.6万台，市场份额达37.3%，其次是三星和小米，市场份额分别达18%和8.3%。

21Q1-25Q1全球平板电脑出货量



TrendForce：2024年全球前十大封测厂商营收同比+3%至415.6亿美元

根据TrendForce数据，2024年全球前十大封测厂商营收合计达415.6亿美元，同比+3%。其中，日月光控股以185.4亿美元的营收位列全球封测市场首位，对应TOP10整体营收占比达44.6%，其次是安靠和长电科技，2024年营收分别达63.2亿美元和50亿美元。

2024年全球前十大封装测试公司营收排名

排名	公司	营收(USD Billion)			Top10营收占比	
		2023	2024	YoY	2023	2024
1	ASE Holdings (日月光控股)	18.68	18.54	-0.7%	46.3%	44.6%
2	Amkor (安靠)	6.50	6.32	-2.8%	16.1%	15.2%
3	JCET (长电科技)	4.19	5.00	19.3%	10.4%	12.0%
4	TFME (通富微电)	3.14	3.32	5.6%	7.8%	8.0%
5	PTI (力成科技)	2.26	2.28	1.0%	5.6%	5.5%
6	TSHT (天水华天)	1.59	2.01	26.0%	4.0%	4.8%
7	WiseRoad (智路封测)	1.48	1.56	5.0%	3.7%	3.7%
8	Hana Micron (韩亚微)	0.74	0.92	23.7%	1.8%	2.2%
9	KYEC (京元电子)	1.06	0.91	-14.5%	2.6%	2.2%
10	ChipMOS (南茂科技)	0.69	0.71	3.1%	1.7%	1.7%
前十大业者合计		40.34	41.56	3.0%		

行业动态

TrendForce：25Q1全球前五大NAND Flash品牌厂商营收合计达120亿美元

根据TrendForce数据，由于供应商库存压力以及终端客户需求下滑，2025年第一季度NAND Flash平均销售价格环比下降15%，出货量也有所下滑，25Q1全球前五大NAND Flash品牌厂商营收合计达120.2亿美元，环比下滑近24%。分品牌来看，三星以31.9%市占率位列全球首位，其次是SK集团和美光，市场份额分别达16.6%和15.4%。

25Q1全球NAND Flash前五大品牌厂商营收排行

rankings	Company	Revenue (US\$M)		Market Share (%)	
		1Q25	QoQ (%)	1Q25	4Q24
1	Samsung	4,200.0	-25.0%	31.9%	33.9%
2	SK Group (hynix + Solidigm)	2,186.6	-35.5%	16.6%	20.5%
3	Micron	2,025.0	-11.0%	15.4%	13.8%
4	Kioxia	1,916.0	-27.9%	14.6%	16.1%
5	Sandisk	1,695.0	--	12.9%	--
Total of Top 5		12,022.6	--	91.3%	84.3%

行业动态

TrendForce：25Q1全球DRAM产业营收合计达270.1亿美元

根据TrendForce数据，2025年第一季度全球DRAM产业营收合计达270.1亿美元，环比下降5.5%。其中，SK海力士以97.18亿美元营收位列全球市场首位，对应市占率达36%，其次是三星，25Q1营收达91亿美元，对应市场份额达33.7%，而美光则以65.75亿美元营收位列市场第三位，对应市场份额达24.3%。

25Q1全球DRAM厂自有品牌内存营收排名

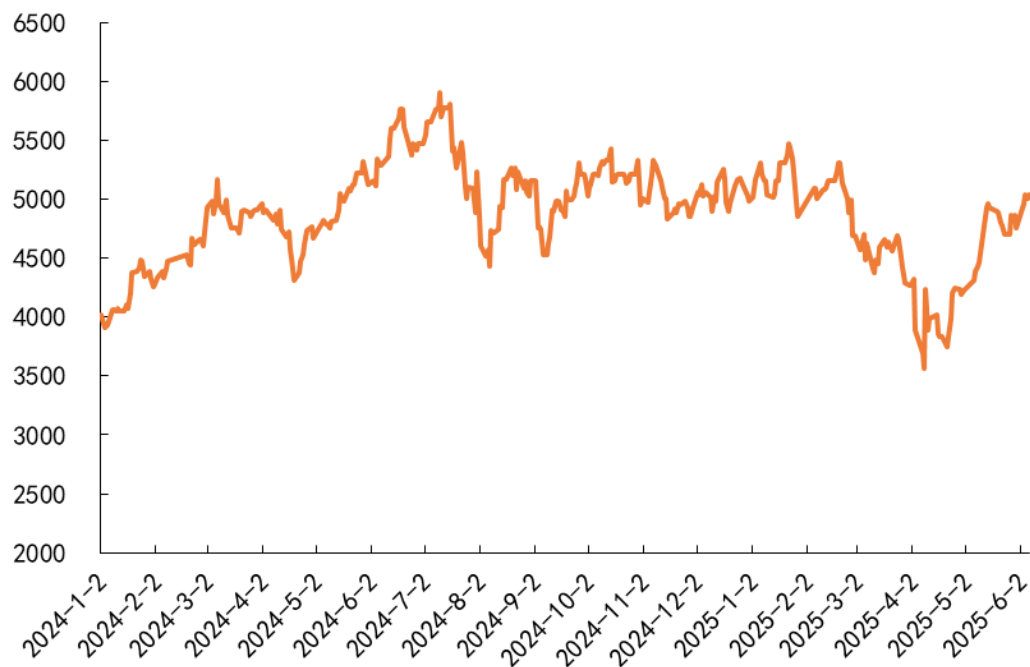
Rankings	Company	Revenue (US\$M)			Market Share	
		1Q25	4Q24	QoQ	1Q25	4Q24
1	SK hynix	9,718	10,458	-7.1%	36.0%	36.6%
2	Samsung	9,100	11,250	-19.1%	33.7%	39.3%
3	Micron	6,575	6,400	2.7%	24.3%	22.4%
4	Nanya	219	203	7.5%	0.8%	0.7%
5	Winbond	146	119	22.7%	0.5%	0.4%
6	PSMC	11	11	-1.4%	0.04%	0.04%
	Others	1,243	156	--	4.6%	0.5%
	Total	27,013	28,598	-5.5%	100.0%	100.0%



一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 上周，美国费城半导体指数和中国台湾半导体指数均出现上涨。6月6日，美国费城半导体指数达到5038.06，周涨幅为5.88%；中国台湾半导体指数为605.78，周涨幅为2.47%。

2024年年初以来费城半导体指数表现



2024年年初以来中国台湾半导体指数表现

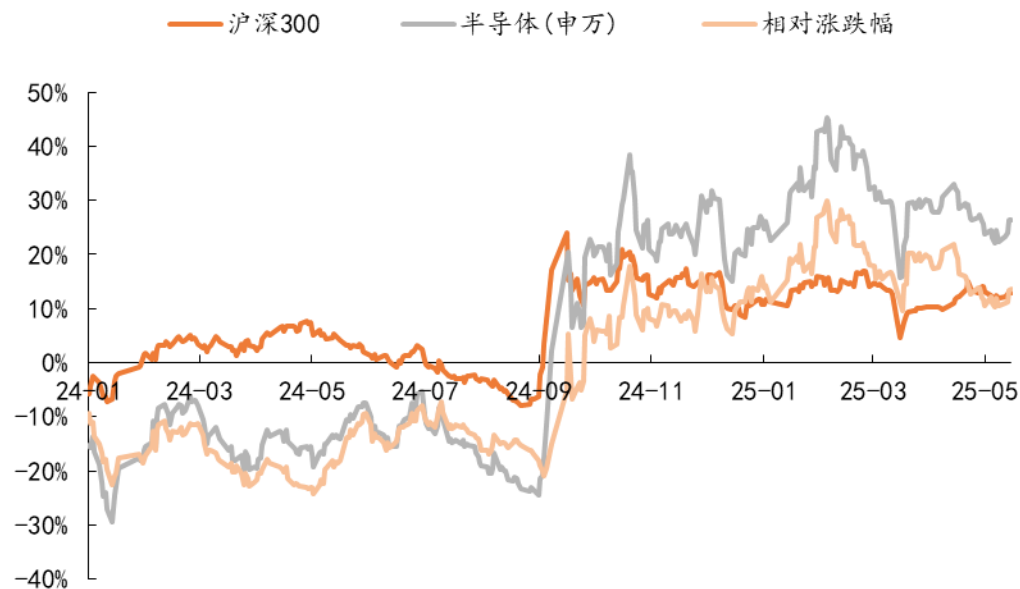




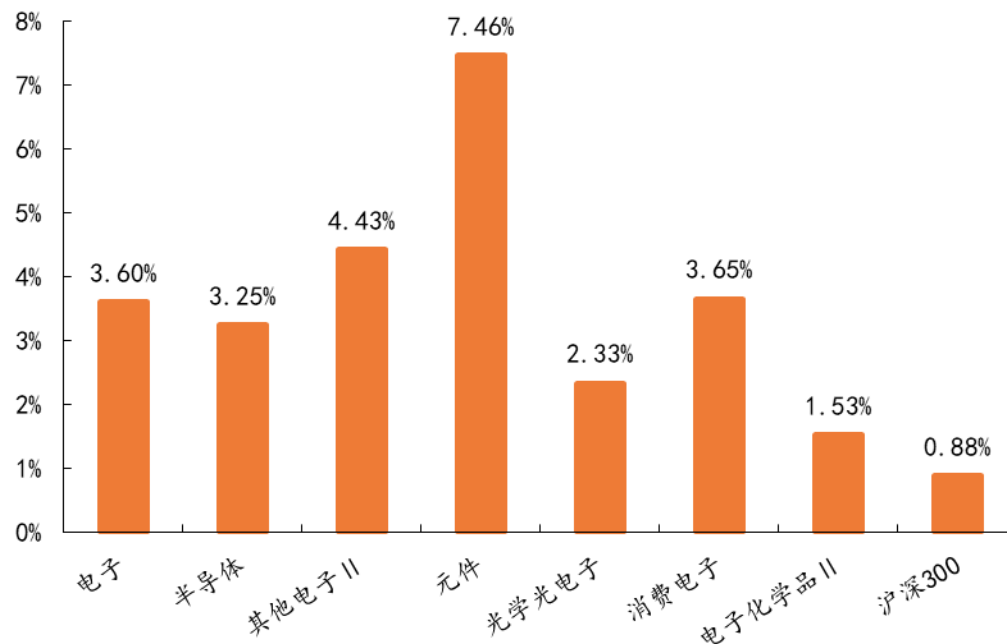
一周行情回顾——指数涨跌幅

- 上周，半导体行业指数出现上涨，周涨幅为3.25%，跑赢沪深300指数2.37个百分点；2024年年初以来，半导体行业指数上涨26.39%，跑赢沪深300指数13.48个百分点。该指数所在的申万二级行业中，上周半导体行业指数表现相对较好。

2024年年初以来半导体行业指数相对表现



本周半导体及其他电子行业指数涨跌幅表现





一周行情回顾——上市公司涨跌幅

➤ 截至上周最后一个交易日，半导体行业整体P/E（TTM，剔除负值）为76.2倍。本周，半导体行业162只A股成分股中，142只股价上涨，1只持平，19只下跌。

◆ 半导体行业涨跌幅排名前10位个股

涨幅前10位				跌幅前10位			
序号	股票简称	涨跌幅%	PETTM	序号	股票简称	涨跌幅%	PETTM
1	大为股份	18.72	—	1	闻泰科技	-4.56	—
2	德明利	12.38	224.4	2	天岳先进	-3.18	176.5
3	*ST华微	12.34	44.5	3	峰岬科技	-2.99	81.0
4	星宸科技	11.00	109.0	4	有研硅	-2.63	59.3
5	和林微纳	10.77	225.3	5	沪硅产业	-2.54	—
6	炬光科技	10.52	—	6	捷捷微电	-2.32	47.6
7	佰维存储	10.49	—	7	珂玛科技	-2.30	65.7
8	兆易创新	9.92	72.4	8	芯联集成-U	-2.28	—
9	澜起科技	9.85	56.0	9	格科微	-2.22	382.2
10	源杰科技	9.85	—	10	晶丰明源	-1.94	—



投资建议

- 半导体行业当前已处于复苏阶段，考虑到全球贸易摩擦持续加剧，我国半导体产业国产化替代进程有望进一步提速，坚定看好半导体国产替代。另外，AI行业景气度持续向上，相关产业链企业业绩有望实现快速增长，建议关注恒玄科技、鼎龙股份、兆易创新、中微公司、澜起科技、安集科技、北方华创、拓荆科技和南亚新材。

风险提示

- **供应链风险上升。**中美关系的不确定性较高，美国对中国科技产业的打压将持续，全球半导体行业产业链更为破碎的风险加大。半导体产业对全球尤其是美国科技产业链的依赖依然严重，被"卡脖子"的风险依然较高。
- **政策支持力度不及预期。**半导体产业正处在发展的关键时期，很多领域在国内处于起步阶段，离不开政府政策的引导和扶持，如果后续政策落地不及预期，行业发展可能面临困难。
- **市场需求可能不及预期。**若后续计算、存储和通信等领域市场需求增长不及预期，上市公司收入和业绩增长可能会受到不利影响。
- **国产替代不及预期。**如果客户认证周期过长，国内厂商的产品研发技术水平达不到要求，则可能影响国产替代的进程。

电子信息团队				
行业	分析师/研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
半导体	徐碧云	XUBIYUN372@pingan.com.cn	投资咨询	S1060523070002
电子	徐勇	XUYONG318@pingan.com.cn	投资咨询	S1060519090004
	郭冠君	GUOGUANJUN625@pingan.com.cn	投资咨询	S1060524050003
	陈福栋	CHENFUDONG847@pingan.com.cn	投资咨询	S1060524100001



附：重点公司预测与评级

股票简称	股票代码	6月6日	EPS（元）				PE（倍）				评级
		收盘价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
恒玄科技	688608	387.55	3.84	6.68	9.21	11.86	101.1	58.0	42.1	32.7	推荐
鼎龙股份	300054	28.72	0.55	0.76	1.00	1.21	52.0	37.9	28.9	23.7	推荐
兆易创新	603986	123.44	1.66	2.26	3.06	3.91	74.3	54.7	40.3	31.6	推荐
中微公司	688012	180.01	2.59	3.78	4.93	6.49	69.6	47.6	36.5	27.7	推荐
澜起科技	688008	83.84	1.23	1.89	2.65	3.17	68.0	44.3	31.6	26.4	推荐
安集科技	688019	181.50	4.13	5.43	6.64	7.82	43.9	33.4	27.3	23.2	推荐
北方华创	002371	430.49	10.52	13.87	17.95	22.99	40.9	31.0	24.0	18.7	推荐
拓荆科技	688072	149.87	2.46	3.84	4.89	6.18	60.9	39.0	30.6	24.3	推荐
南亚新材	688519	39.62	0.21	1.11	2.18	3.19	189.0	35.8	18.2	12.4	推荐

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。