

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

Vision Pro 重塑VR/MR市场格局， 2025年PC市场仍将继续复苏

电子行业 强于大市（维持）

平安证券研究所 电子团队

分析师：付强 S1060520070001（证券投资咨询）

徐碧云 S1060523070002（证券投资咨询）

邮箱：FUQIANG021@pingan.com.cn

XUBYUN372@pingan.com.cn

2024年12月22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) CINNO: 12月手机面板价格稳定贯穿整个第四季度；2) 根据TrendForce最新调查，2024年VR与MR头戴装置出货量约为960万台，年增8.8%；3) 根据Canalys的数据，2024Q3，中国大陆PC出货量（包括台式电脑、笔记本和工作站）同比小幅下滑1%，总计1110万台。Canalys预计，2025年PC市场仍将继续复苏，受支持消费者和企业采购的刺激政策影响，台式机和笔记本将分别增长9%和4%，平板电脑则小幅下滑2%。
- **一周行情回顾：** 本周，美国费城半导体指数震荡而中国台湾半导体指数则下跌。12月22日，美国费城半导体指数达到4,964.91，周跌幅为3.59%；中国台湾半导体指数为633.70，周跌幅为2.29%。本周，半导体行业指数大幅上涨，周涨幅为5.40%，跑赢沪深300指数5.54个百分点；2024年年初以来，半导体行业指数上涨30.80%，跑赢沪深300指数16.32个百分点。
- **投资建议：** 我们认为当前消费电子有所回暖，半导体国产化进程持续推进，此外，AI带来的算力产业链也将持续受益，半导体行业当前已处于复苏阶段，消费电子回暖，将推动半导体新一轮上升周期，看好行情复苏及AI算力产业链两条主线。推荐北方华创、中微公司、拓荆科技、鼎龙股份、恒玄科技；关注AI+半导体投资机会，推荐海光信息、盛科通信。
- **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

CINNO：12月手机面板价格稳定贯穿整个第四季度

受国内外大促活动及新机密集发布的带动，智能手机终端市场需求回暖好于预期，带动上游面板市场呈现向好趋势，进入12月，各技术类别手机面板价格仍以持平为主。CINNO Research预测，2024年12月和2025年1月a-Si面板现有项目价格将维持在低位不再降价；LTPS面板价格将止跌；刚性/柔性AMOLED面板价格仍保持稳定。

全球智能手机显示面板价格（美元）

Worldwide Smartphone Display Panel Price Dynamic								
Size & Resolution			Technology		Touch	Nov.24'	Dec.24'(E)	Differ
6.5x"	Notch	HD+	LCD	a-Si	TDDI	\$7.0	\$6.9	-\$0.1
6.5x"	Notch	FHD+	LCD	LTPS	TDDI	\$9.4	\$9.4	\$0.0
6.4x"	Notch	FHD+	AMOLED	Rigid	On Cell	\$16.5	\$16.5	\$0.0
6.7x"	Hole	FHD+	AMOLED	Flexible	On Cell	\$24.0	\$24.0	\$0.0

* Display Panel Type: Module with Touch Function
* Unit: USD Dollars for Typical Price

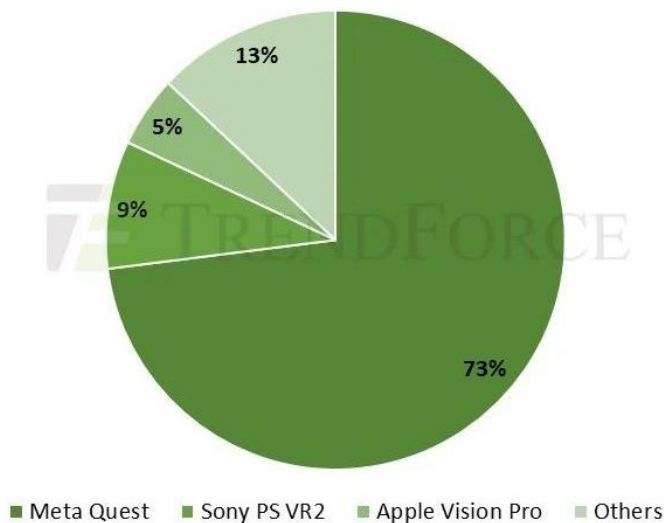
Copyright©CINNOResearch

行业动态

TrendForce: Vision Pro重塑VR/MR市场格局，应用领域从视听娱乐向多元生产力工具拓展

根据TrendForce调查，2024年VR与MR头戴装置出货量约为960万台，年增8.8%。全年出货情况反映出市场三个主要趋势：一是低价产品成主流；二是应用从娱乐扩展至多元生产力工具；三是OLEDoS成为高端近眼显示产品技术首选。2024年Meta Quest系列产品仍以73%的占比稳居VR与MR装置出货领先地位。Apple Vision Pro于2024年上市，便以5%市占率拿下出货第三。TrendForce表示，Apple凭借着硬件设计能力与在手机、平板、笔记本电脑等领域累积的应用资源，预期未来仍是推进VR与MR迈向普及与应用多元化的关键。

2024年VR/MR装置主要品牌出货占比



行业动态

Canalys: 在政策驱动下, 中国大陆PC市场2025年有望增长6%

2024年第三季度, 中国大陆PC出货量(包括台式电脑、笔记本和 workstation) 同比小幅下滑1%, 总计1110万台, 其中消费市场出货量在节前备货和政府消费激励举措的推动下同比增长4%。同时, 得益于新产品问世和季度促销活动, 平板电脑出货量继续维持向上态势, 同比增长5%, 达到770万台。Canalys 预计2025年PC市场仍将继续复苏, 受支持消费者和企业采购的刺激政策影响, 台式机 and 笔记本将分别增长9%和4%。平板电脑出货量则将于接下来的一年小幅下滑2%, 但对AI功能的整合将继续推动平板在消费市场和教育场景内的渗透。

2023Q1-2025Q4 中国大陆PC出货量及预测 (百万台)

中国大陆2025年PC和平板电脑市场聚焦



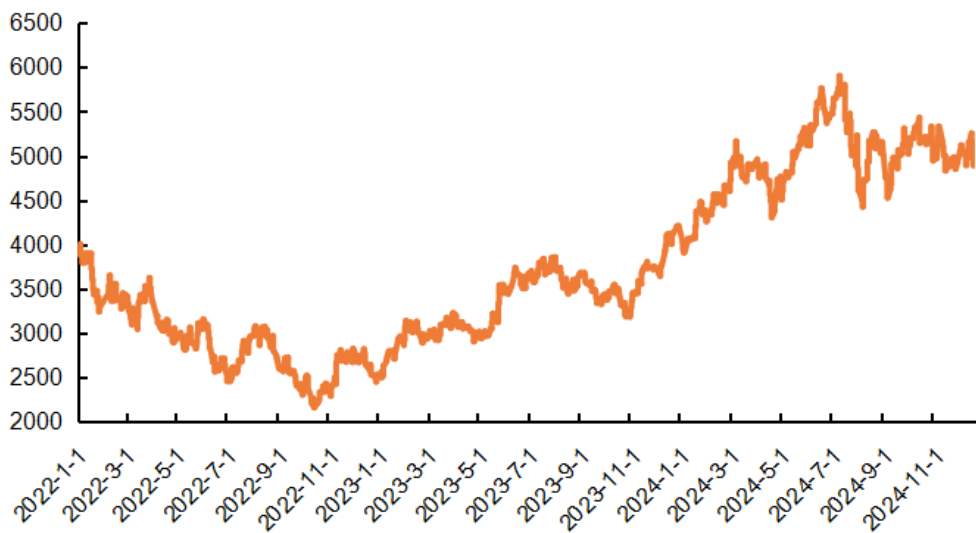
- 政府部门的举措正成为国内品牌偏好和行业创新的核心驱动力, 为国产 CPU、GPU、操作系统和 PC OEM 的发展铺平了道路。
- 2025年PC市场的增长将由政府和大型企业推动, 随着AI功能逐渐成为主要吸引力, 增长势头将随后逐步扩大到中小企业和消费者。
- 随着国内PC行业向更高端产品的迭代, 端侧AI生态的发展和体验的提升, 产品规格升级对PC OEM 的竞争力至关重要。
- 设备中的AI功能将扩展到教育和智能家居生态系统等细分场景, 推动平板电脑向新的消费市场渗透。



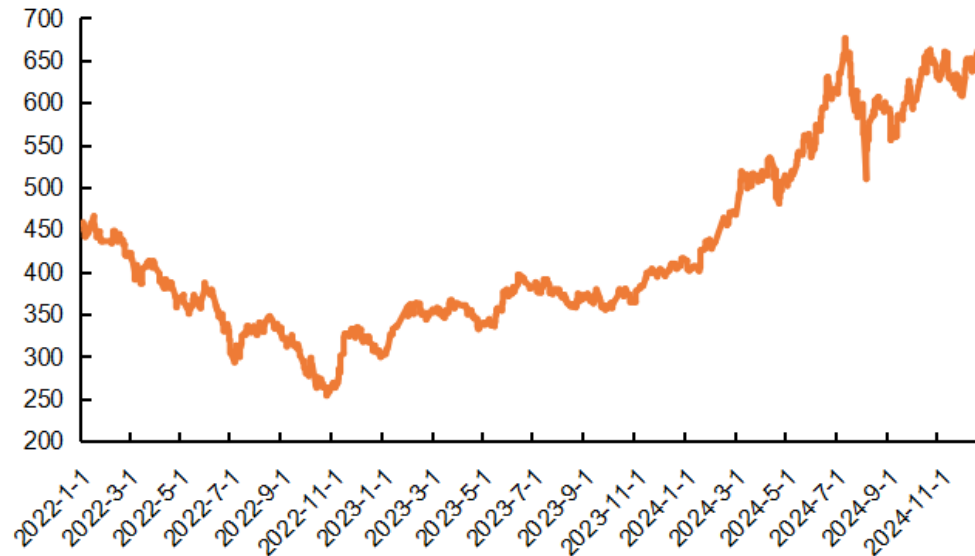
一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 本周，美国费城半导体指数震荡而中国台湾半导体指数则下跌。12月22日，美国费城半导体指数达到4,964.91，周跌幅为3.59%；中国台湾半导体指数为633.70，周跌幅为2.29%。

◆ 2023年年初以来费城半导体指数表现



◆ 2023年年初以来中国台湾半导体指数表现

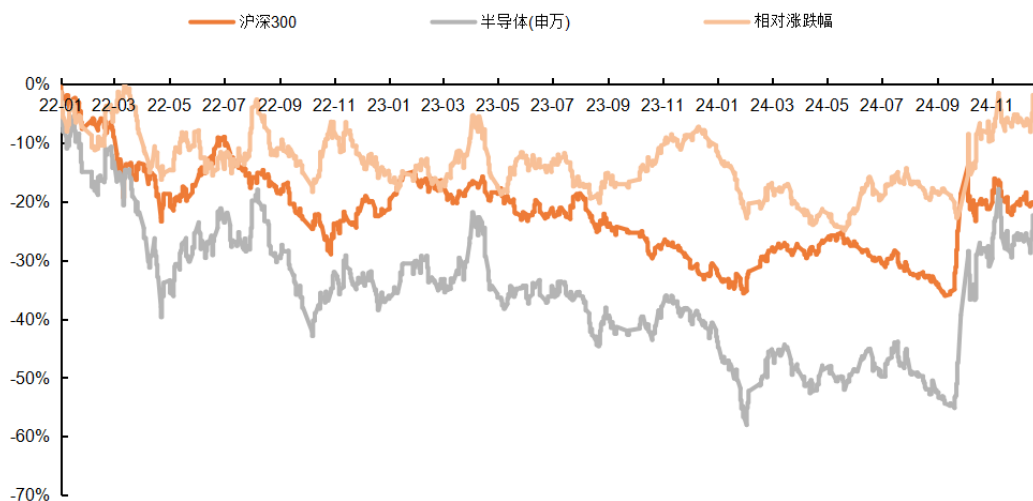




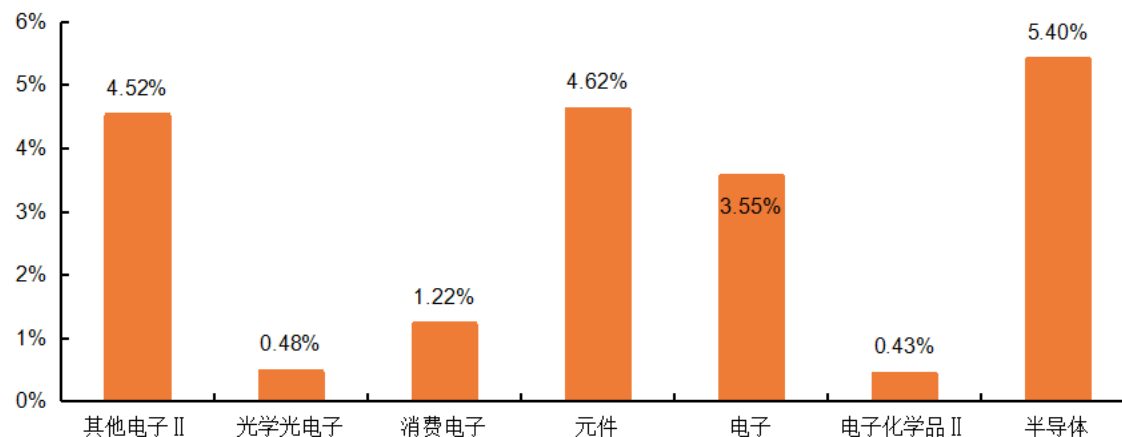
一周行情回顾——指数涨跌幅

➤ 本周，半导体行业指数大幅上涨，周涨幅为5.40%，跑赢沪深300指数5.54个百分点；2024年年初以来，半导体行业指数上涨30.80%，跑赢沪深300指数16.32个百分点。该指数所在的申万二级行业中，本周半导体行业指数表现相对较好。

◆ 2023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

➤ 本周，半导体行业161只A股成分股中，114只股价上涨，1只持平，46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	盛科通信-U	29.22	-275.46	1	纳芯微	-9.37	-39.69
2	灿芯股份	28.82	95.81	2	新相微	-8.27	453.94
3	星宸科技	27.84	149.12	3	龙迅股份	-7.88	65.52
4	富瀚微	25.16	58.65	4	盛景微	-7.62	45.88
5	中微半导	24.58	143.69	5	龙芯中科	-7.43	-124.08
6	乐鑫科技	23.02	99.06	6	有研新材	-6.86	542.7
7	兆易创新	21.75	134.35	7	中晶科技	-6.42	-3564.35
8	瑞芯微	20.97	114.13	8	唯捷创芯	-6.35	174.44
9	寒武纪-U	19.01	-368.77	9	晶合集成	-5.90	110.94
10	甬矽电子	18.04	217.76	10	敏芯股份	-4.80	-58.09

投资建议

- 我们认为当前消费电子有所回暖，半导体国产化进程持续推进，此外，AI带来的算力产业链也将持续受益，半导体行业当前已处于复苏阶段，消费电子回暖，将推动半导体新一轮上升周期，看好行情复苏及AI算力产业链两条主线。推荐北方华创、中微公司、拓荆科技、鼎龙股份、恒玄科技；关注AI+半导体投资机会，推荐海光信息、盛科通信。

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。**当前国内经济增长压力依然较大，占比较大的计算、存储和通信等领域市场需求增长可能受到冲击，上市公司收入和业绩增长可能不及预期。
- **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	付强	fuqiang021@pingan.com.cn	投资咨询	S1060520070001
	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

附：重点公司预测与评级

股票简称	股票代码	12月20日	EPS (元)				PE (倍)				评级
		收盘价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
海光信息	688041	131.06	0.54	0.87	1.13	1.49	242.7	150.6	116.0	88.0	推荐
鼎龙股份	300054	27.61	0.23	0.56	0.79	1.11	120.0	49.3	34.9	24.9	推荐
兆易创新	603986	113.20	0.24	1.79	2.41	3.05	471.7	63.2	47.0	37.1	推荐
中微公司	688012	196.85	2.87	3.33	4.12	5.08	68.6	59.1	47.8	38.8	推荐
澜起科技	688008	72.52	0.40	1.16	1.77	2.44	181.3	62.5	41.0	29.7	推荐
安集科技	688019	148.03	3.12	4.36	5.46	6.97	47.4	34.0	27.1	21.2	推荐
北方华创	002371	414.20	7.35	11.06	14.59	18.68	56.4	37.5	28.4	22.2	推荐
拓荆科技	688072	168.56	2.38	2.45	3.48	4.63	70.8	68.8	48.4	36.4	推荐
龙迅股份	688486	80.89	1.00	1.42	1.99	2.74	80.9	57.0	40.6	29.5	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:

此报告旨在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2024版权所有。保留一切权利。