

消费电子备货带动公司业绩超预期

——中芯国际业绩预告点评

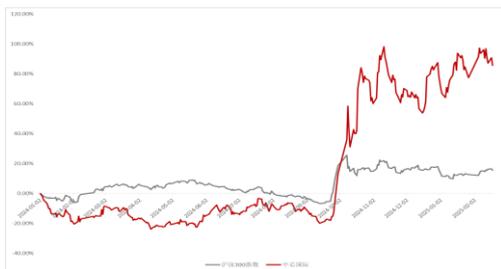
中山证券研究所

分析师：葛淼

登记编号：S0290521120001

邮箱：gemiao@zszy.com

公司股价走势



相关研究报告

主要观点：

◎2025 年一季度营收增速指引超预期回升，毛利率略微下降。根据公司业绩预告，公司 2024 年四季度销售收入超过 22 亿美元，环比增长 1.7%，同比增长 29%，毛利率为 22.6%，环比上升 2.1 个百分点。根据未经审核的财务数据，2024 年公司销售收入为 80.3 亿美元，同比增长 27%，毛利率为 18%。公司 2025 年一季度指引为：销售收入预计环比增长 6-8%，毛利率预计在 19%-21% 之间。按照指引中值，2025 年一季度营收预计同比增长 33%。

◎消费电子需求对公司业绩拉动明显。2024 年，公司消费电子相关产品收入 203 亿元，同比增长 99%；智能手机相关产品收入 149 亿元，同比增长 37%；电脑与平板相关产品收入 90 亿元，同比增长-18%；智能穿戴相关产品收入 54 亿元，同比增长 9%；汽车工业相关产品收入 42 亿元，同比增长 8%。从 2022 年到 2024 年，公司消费电子相关产品收入占比从 24%提高到 35%，智能可穿戴相关产品收入占比从 16%下降到 9%，其他细分产品收入占比基本持平。

◎预计 2025 年资本开支与 2024 年持平。公司 2024 年资本开支为 73.3 亿美元，同比略微下降 1.87%。根据公司公告，管理层认为在在外部环境无重大变化的前提下，公司 2025 年指引为，资本开支与上一年相比大致持平。

风险提示：宏观需求下行，代工价格超预期下降，产能爬坡不及预期，贸易冲突。

目录

1. 公司 2025 年一季度业绩指引超预期.....	4
2. 消费电子需求和 12 英寸产能带动 2024 年增长.....	4
3. 资本开支保持平稳.....	5
4. 风险提示.....	6

图表索引

图 1 2015-2025 年公司营业收入（亿美元，%）	4
图 2 2019-2025 年公司毛利率（%）	4
图 3 分应用收入增速（单位：%）	5
图 4 分尺寸收入占总营收比例（单位：%）	5
图 5 中芯国际资本开支 2022-2024（单位：亿美元）	5

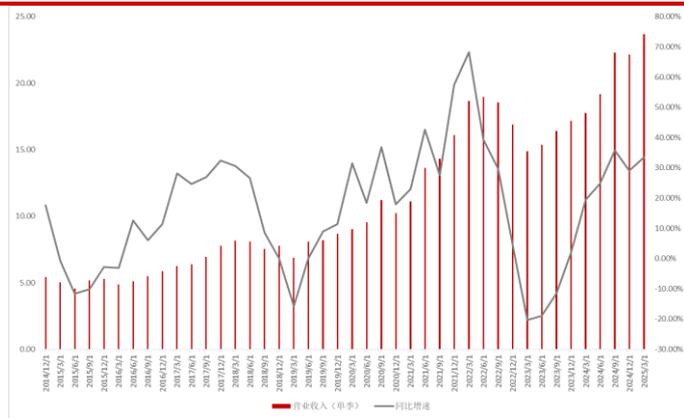
[\(本报告共有图 5 张\)](#)

1. 公司 2025 年一季度业绩指引超预期

2025 年一季度营收增速指引超预期回升，毛利率略微下降。根据公司业绩预告，公司 2024 年四季度销售收入超过 22 亿美元，环比增长 1.7%，同比增长 29%，毛利率为 22.6%，环比上升 2.1 个百分点。根据未经审核的财务数据，2024 年公司销售收入为 80.3 亿美元，同比增长 27%，毛利率为 18%。公司 2025 年一季度指引为：销售收入预计环比增长 6-8%，毛利率预计在 19%-21%之间。按照指引中值，2025 年一季度营收预计同比增长 33%。

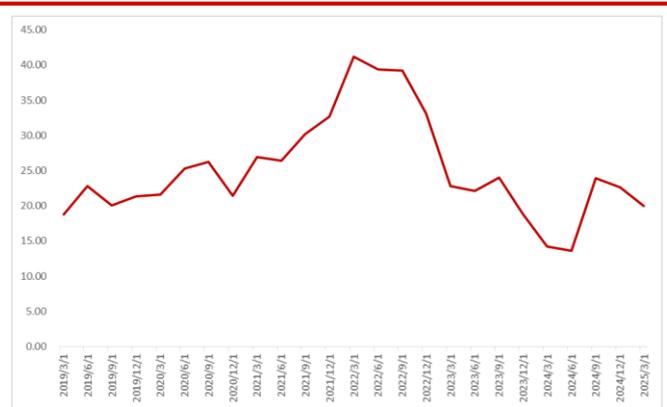
消费电子备货预计将带动 2025 年一季度收入增长。根据公司说明，公司 2024 年四季度高 ASP 的 12 英寸产能释放，产品平均价格提高抵消了传统淡季出货量的下降，带动四季度业绩保持高增长。由于消费电子产品的国补政策，下游客户对销售的预期提高，加大备货力度，预计将带动公司 2025 年一季度收入实现超预期增长。

图 1 2015-2025 年公司营业收入（亿美元，%）



资料来源：Wind，中山证券研究所

图 2 2019-2025 年公司毛利率（%）



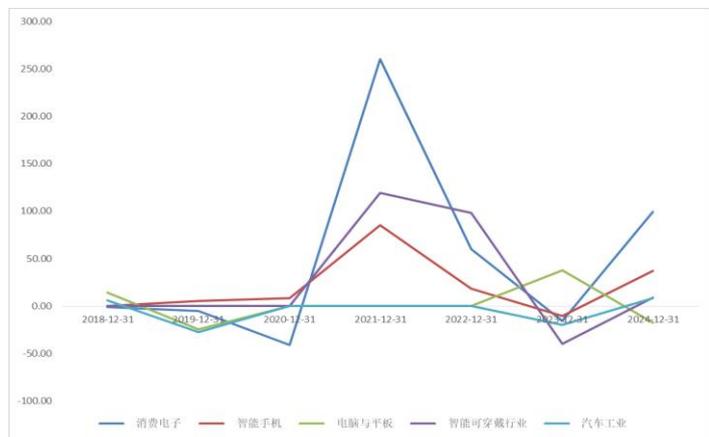
资料来源：Wind，中山证券研究所

2. 消费电子需求和 12 英寸产能带动 2024 年增长

消费电子需求对公司业绩拉动明显。2024 年，公司消费电子相关产品收入 203 亿元，同比增长 99%；智能手机相关产品收入 149 亿元，同比增长 37%；电脑与平板相关产品收入 90 亿元，同比增长 -18%；智能穿戴相关产品收入 54 亿元，同比增长 9%；汽车工业相关产品收入 42 亿元，同比增长 8%。从 2022 年到 2024 年，公司消费电子相关产品收入占比从 24% 提高到 35%，智能可穿戴相关产品收入占比从 16% 下降到 9%，其他细分产品收入占比基本持平。

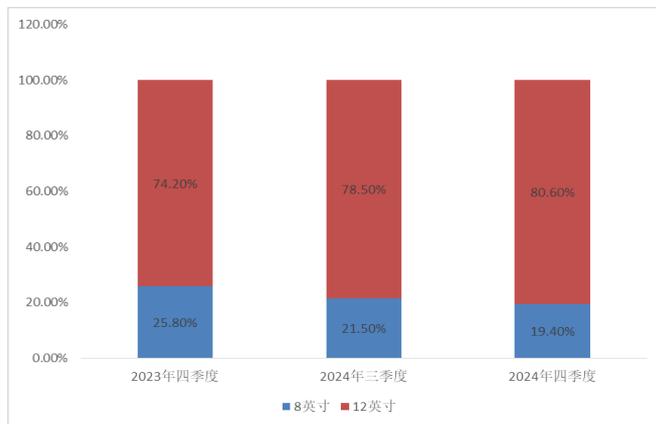
12 英寸产品收入占比持续提高。按照尺寸划分 12 英寸产品收入同比增长 77%，8 英寸产品收入同比增长 23%。12 英寸产品收入占比从 2023 年四季度的 74.20% 提高到 2024 年四季度的 80.60%。

图 3 分应用收入增速（单位：%）



资料来源：Wind，公司公告，中山证券研究所

图 4 分尺寸收入占总营收比例（单位：%）

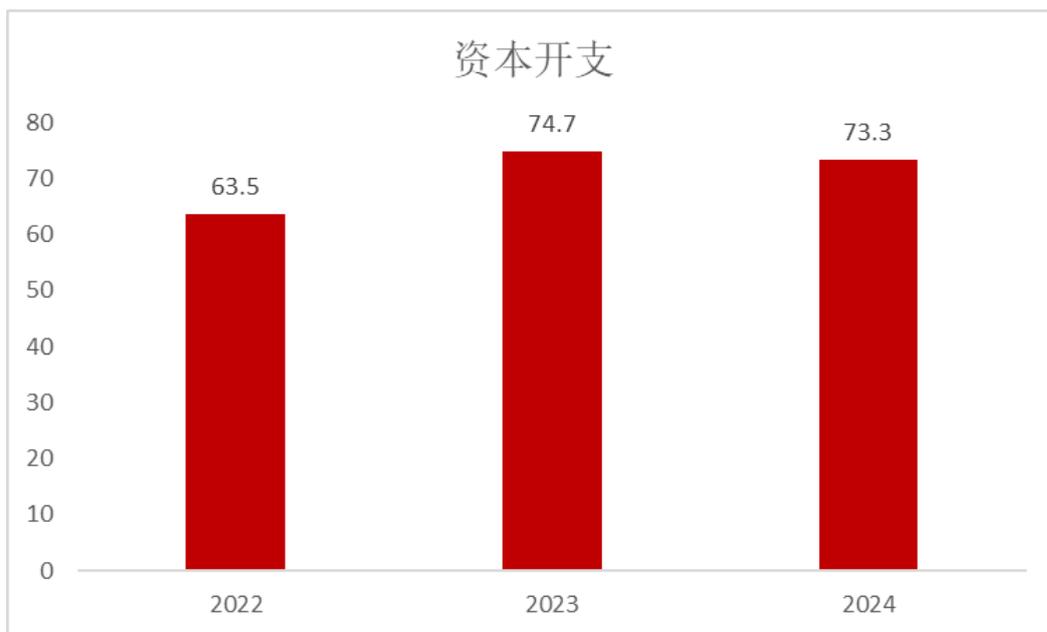


资料来源：公司公告，中山证券研究所

3. 资本开支保持平稳

预计 2025 年资本开支与 2024 年持平。公司 2024 年资本开支为 73.3 亿美元，同比略微下降 1.87%。根据公司公告，管理层认为在在外部环境无重大变化的前提下，公司 2025 年指引为，资本开支与上一年相比大致持平。

图 5 中芯国际资本开支 2022-2024（单位：亿美元）



资料来源：公司公告，中山证券研究所

4. 风险提示

宏观需求下行，代工价格超预期下降，产能爬坡不及预期，贸易冲突。

分析师介绍：

葛淼：中山证券研究所行业组 TMT 行业分析师。

投资评级的说明

—行业评级标准

报告列明的日期后3个月内，以行业股票指数相对同期市场基准指数（中证800指数）收益率的预期表现为标准，区分为以下四级：

强于大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在5%以上；

同步大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

—公司评级标准

报告列明的发布日期后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：强于行业指数15%以上；

持有：强于行业指数5%~15%；

中性：相对于行业指数表现在-5%~5%之间；

卖出：弱于行业指数5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

要求披露

本报告由中山证券有限责任公司（简称“中山证券”或者“本公司”）研究所编制。中山证券有限责任公司是经监管部门批准具有证券投资咨询业务资格的机构。

风险提示及免责声明：

★市场有风险，投资须谨慎。本报告提及的证券、金融工具的价格、价值及收入均有可能下跌，以往的表现不应作为日后表现的暗示或担保。您有可能无法全额取回已投资的金额。

★本报告无意针对或者打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

★本报告是机密的，仅供本公司的个人或者机构客户（简称客户）参考使用，不是或者不应当视为出售、购买或者认购证券或其他金融工具的要约或者要约邀请。本公司不因收件人收到本报告而视其为本公司的客户，如收件人并非本公司客户，请及时退回并删除。若本公司之外的机构发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，本公司及本公司雇员不为前述机构之客户因使用本报告或者报告载明的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。

★任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等都只是研究观点的简要沟通，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

★ 本报告基于已公开的资料或信息撰写，但是本公司不保证该资料及信息的准确性、完整性，我公司将随时补充、更新和修订有关资料和信息，但是不保证及时公开发布。本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告列明的发布日期当日的判断，本公司可以在不发出通知的情况下做出更改。本报告所包含的分析基于各种假设和标准，不同的假设和标准、采用不同的观点或分析方法可能导致分析结果出现重大的不同。本公司的销售人员、交易人员或者其他专业人员、其他业务部门也可能给出不同或者相反的意见。

★ 本报告可能附带其他网站的地址或者超级链接，对于可能涉及的地址或超级链接，除本公司官方网站外，本公司不对其内容负责，客户需自行承担浏览这些网站的费用及风险。

★ 本公司或关联机构可能会持有本报告所提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能已经、正在或者争取向这些公司提供投资银行业务等各类服务。在法律许可的情况下，本公司的董事或者雇员可能担任本报告所提及公司的董事。撰写本报告的分析师的薪酬不是基于本公司个别投行收入而定，但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投行、销售与交易业务。因此，客户应当充分注意，本公司可能存在对报告客观性产生影响的利益冲突。

★ 在任何情况下，本报告中的信息或者所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，任何人不应将本报告作为做出投资决策的惟一因素。投资者应当自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不就本报告的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。除法律强制性规定必须承担的责任外，本公司及雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

★ 本报告版权归本公司所有，保留一切权利。除非另有规定外，本报告的所有材料的版权均属本公司所有。未经本公司事前书面授权，任何组织或个人不得以任何方式发送、转载、复制、修改本报告及其所包含的材料、内容。所有于本报告中使用的商标、服务标识及标识均为本公司所有。