

2025 年 03 月 13 日

证券研究报告·电子行业周报

博通 2025 财年第一财季收入同比增长 25%

——中山证券电子行业周报

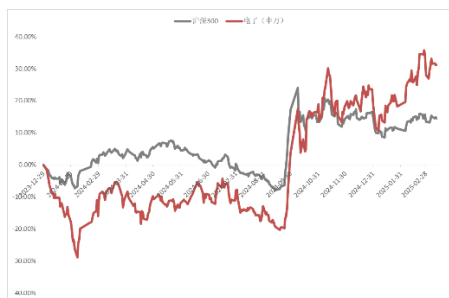
中山证券研究所

分析师：葛森

登记编号：S0290521120001

邮箱：gemiao@zszy.com

市场走势



投资要点：

●**博通 2025 财年第一财季收入同比增长 25%**。博通公布了 2025 财年第一财季（截至 2025 年 2 月 2 日）的财务数据。在该季度中博通实现 149.16 亿美元营业收入，较去年同期增长 25%，环比则增长了 6%。

●**2024 年四季度全球 VR 出货量同比下降 6%**。市场调查机构发布博文，报道称 2024 年第 4 季度全球 VR 头显出货量同比下降 6%，但环比增加 213%；AR 智能眼镜出货量同比下降 12%，但环比增长 100%。

◎**回顾本周行情（3 月 6 日-3 月 12 日）**，本周上证综指上涨 0.9%，沪深 300 指数上涨 0.63%。电子行业表现强于大市。申万一级电子指数上涨 0.67%，跑输上证综指 0.22 个百分点，跑赢沪深 300 指数 0.04 个百分点。电子在申万一级行业排名第二十三。行业估值方面，本周 PE 估值下降至 60.39 倍左右。

◎**行业数据**：四季度全球手机出货 3.31 亿台，同比增长 1.72%。中国 12 月智能手机出货量 3240 万台，同比增长 20.80%。1 月，全球半导体销售额 565.2 亿美元，同比增长 17.9%。1 月，日本半导体设备出货量同比增长 32.37%。

◎**行业动态**：机构预测 2025 年国内平板市场有望增长 8%；1 月国内智能平板、智能手表录得较高增长；博通 2025 财年第一财季收入同比增长 25%；2024 年四季度全球 VR 出货量同比下降 6%。

◎**公司动态**：生益科技：2024 年净利润同比增长 49.81%。

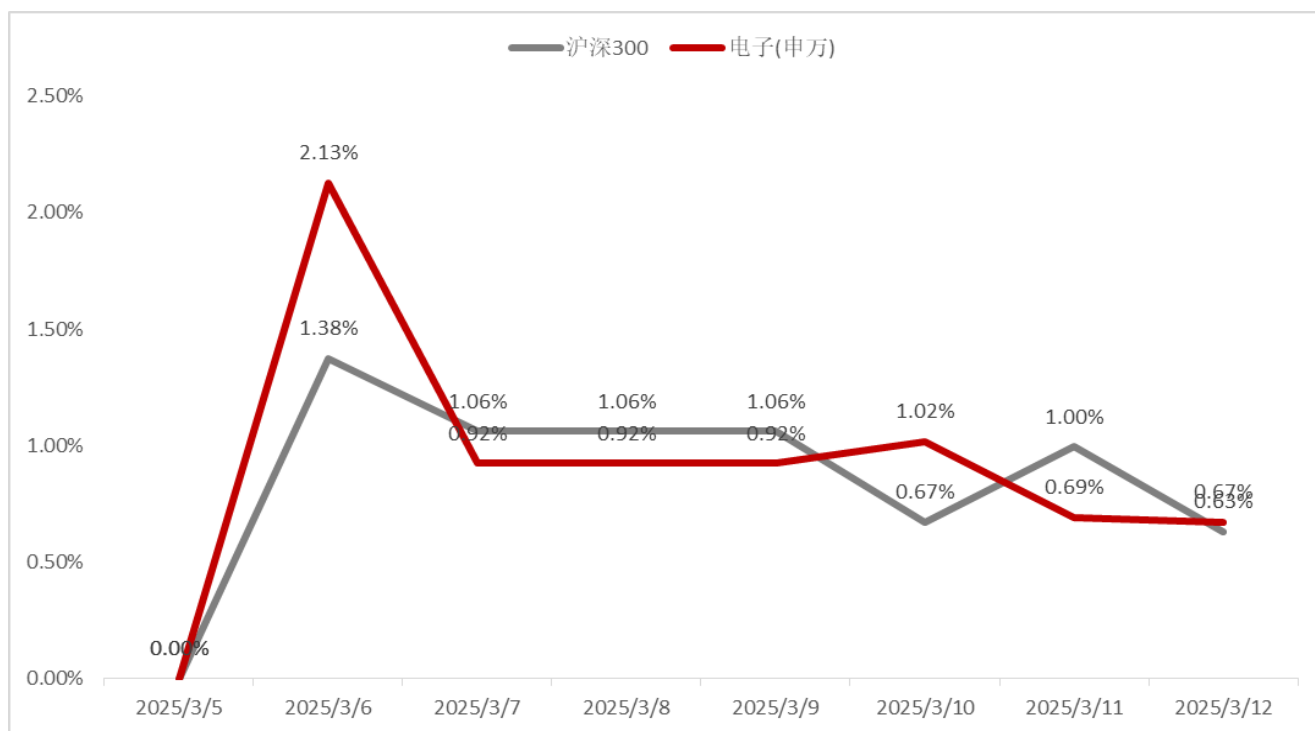
◎**投资建议**：下游手机销售量增速放缓，未来手机产业链上的消费电子和半导体器件公司业绩超预期的可能性降低。但半导体晶圆厂的投资主要由政府拉动，下游周期对晶圆厂投资的影响较小。同时国产设备和材料在总投资中的占比依然较低，市场份额的提升有望推动相关上市公司业绩继续增长，建议保持关注。

风险提示：宏观需求转弱，上游原材料成本超预期，行业竞争格局恶化，贸易冲突影响。

1. 指数回顾

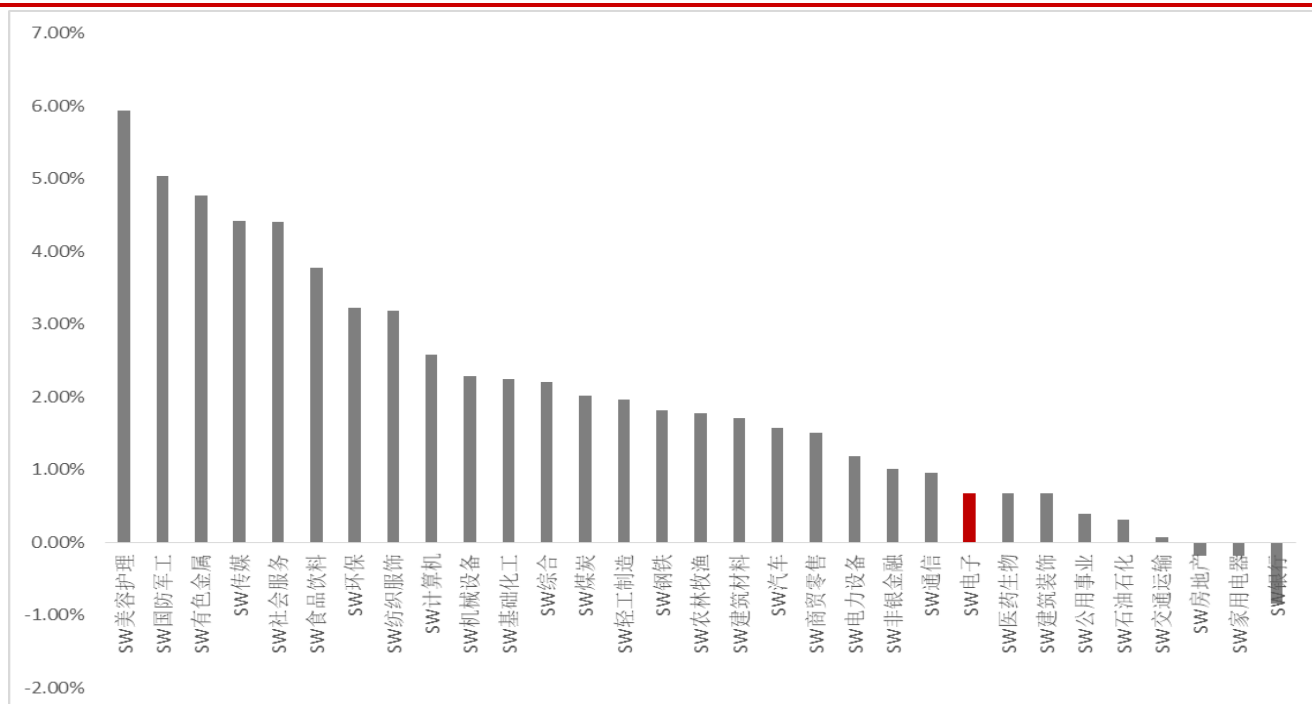
回顾本周行情（3月6日-3月12日），本周上证综指上涨0.9%，沪深300指数上涨0.63%。电子行业表现强于大势。申万一级电子指数上涨0.67%，跑输上证综指0.22个百分点，跑输沪深300指数0.04个百分点。重点细分行业中，申万二级半导体指数上涨0.08%，跑输上证综指0.82个百分点，跑输沪深300指数0.55个百分点；申万二级其他电子II指数上涨3.26%，跑赢上证综指2.36个百分点，跑赢沪深300指数2.63个百分点；申万二级元件指数上涨3.5%，跑赢上证综指2.6个百分点，跑赢沪深300指数2.86个百分点；申万二级光学光电子指数上涨1.58%，跑赢上证综指0.68个百分点，跑赢沪深300指数0.95个百分点；申万二级消费电子指数下跌0.06%，跑输上证综指0.96个百分点，跑输沪深300指数0.69个百分点。电子在申万一级行业排名第二十三。行业估值方面，本周PE估值下降至60.39倍左右。

图1. 电子行业本周走势



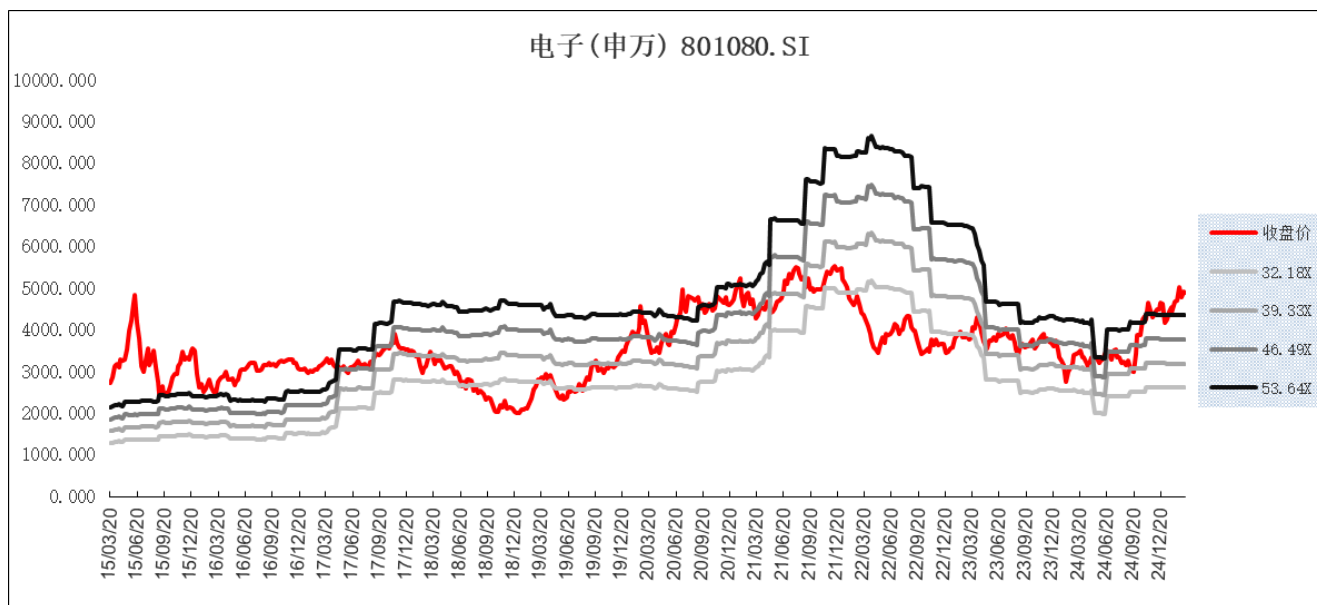
资料来源：Wind，中山证券研究所

图2. 申万一级行业本周排名



资料来源：Wind，中山证券研究所

图3. 电子行业 PE 区间



资料来源：Wind，中山证券研究所

2.本周观点

全球手机销量同比增速下降。根据 IDC 数据，2024 年第四季度智能手机出货 3.31 亿台，同比增长 1.72%，相比第三季度的 4.01% 小幅下降。

国内手机销量同比增速上升。根据信通院数据,中国 2024 年 12 月智能手机出货量 3240 万台,同比增长 20.80%。增速相比 11 月的-5.60%有所上升。

本轮手机换机周期起始于 2023 年下半年,销量增速的上行到目前已经持续了一年半。根据手机三年换机周期的历史经验,未来手机销售量增速下降的概率较大。

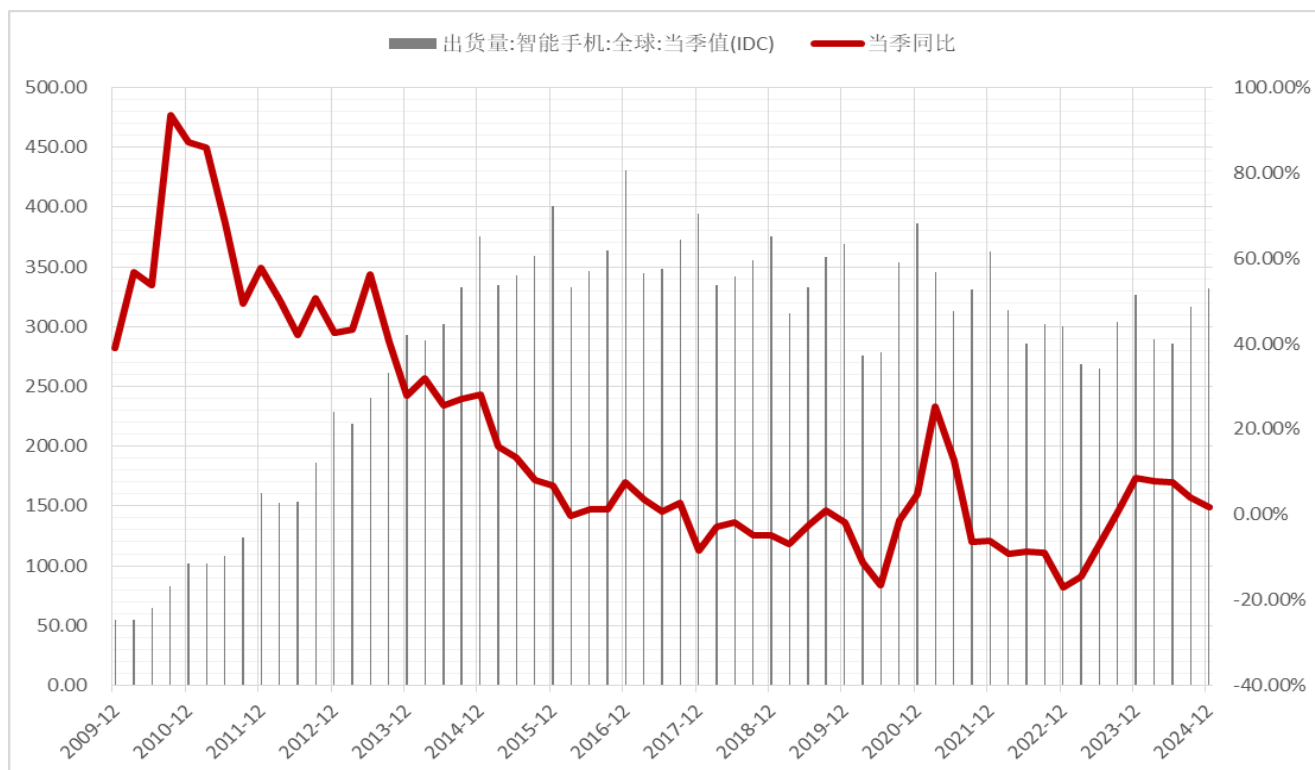
半导体行业景气度上升。2025 年 1 月,全球半导体销售额 565.2 亿美元,同比增长 17.9%,相比 12 月 17.1%的增速有所上升。

半导体设备景气度下降。2025 年 1 月,日本半导体设备出货量同比增长 32.37%,相比 12 月增速 44.70%有所下降。

半导体行业景气需求分化,以消费电子为代表的国内半导体需求增速放缓,但以 AI 为代表的海外半导体需求依然较强。同时国内国产替代持续推进,国内半导体设备的需求依然较好。

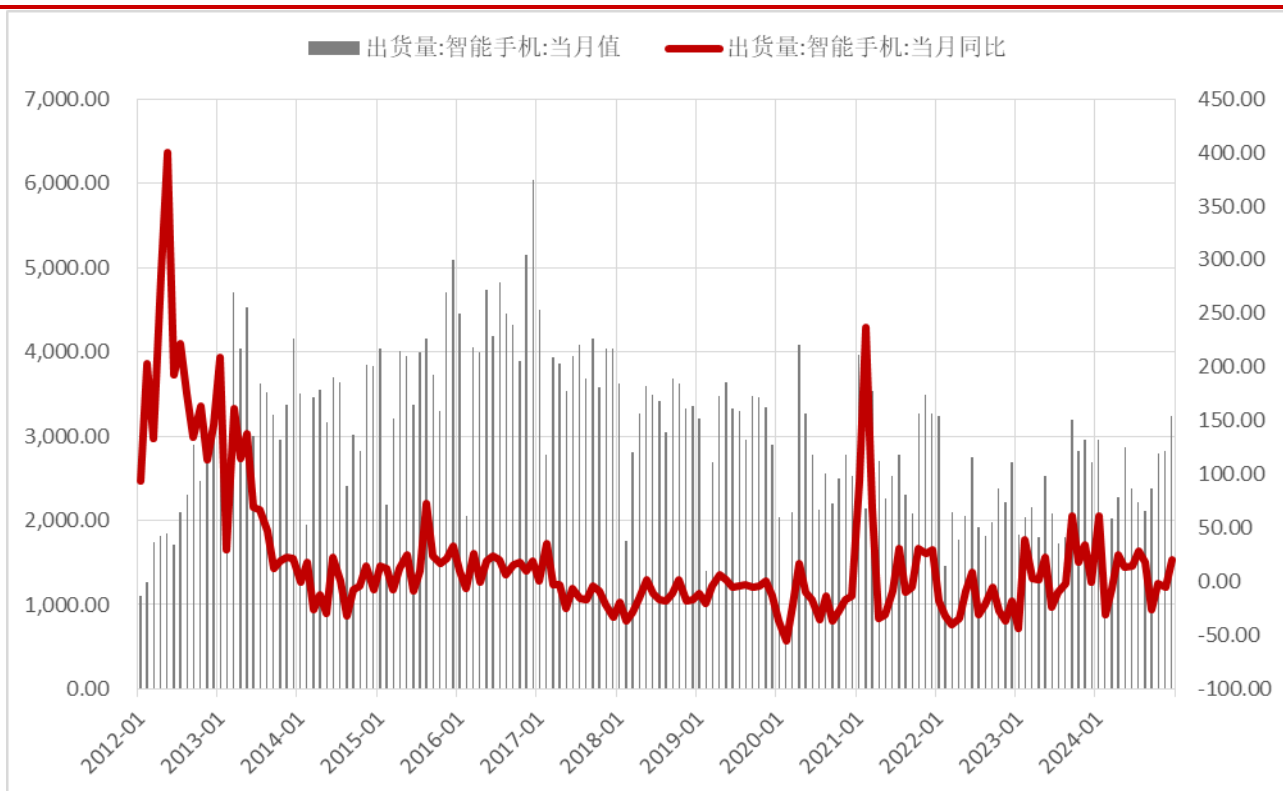
综上所述,下游手机销售量增速放缓,未来手机产业链上的消费电子和半导体器件公司业绩超预期的可能性降低。但半导体晶圆厂的投资主要由政府拉动,下游周期对晶圆厂投资的影响较小。同时国产设备和材料在总投资中的占比依然较低,市场份额的提升有望推动相关上市公司业绩继续增长,建议保持关注。

图4. 全球智能手机出货量 (单位: 百万台)



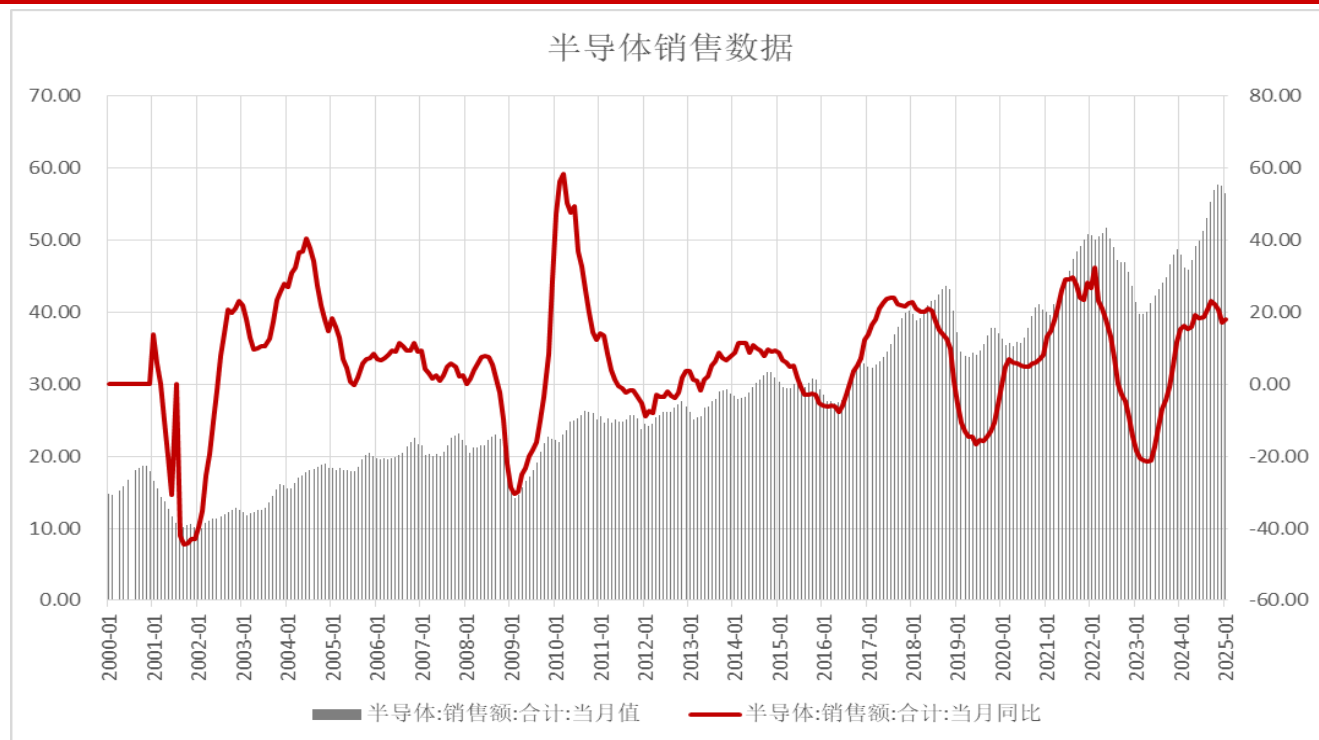
资料来源: IDC, 中山证券研究所

图5. 国内智能手机出货量（单位：万台）



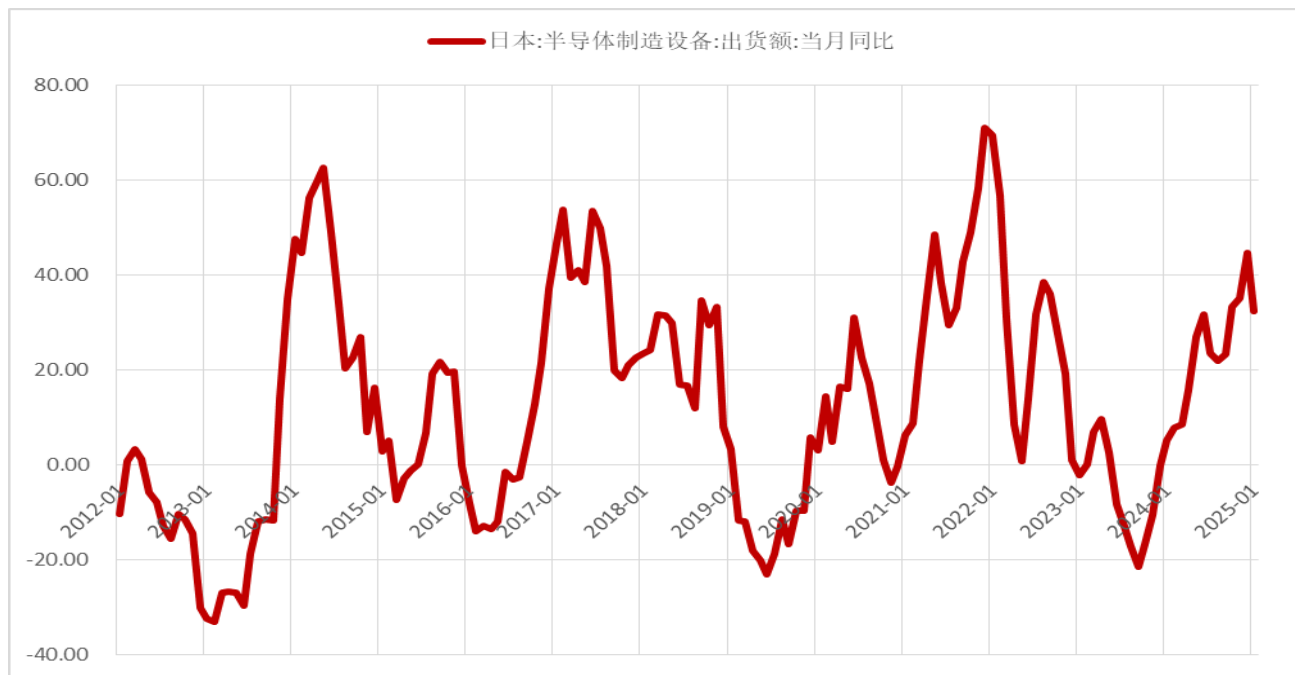
资料来源：信通院，中山证券研究所

图6. 全球半导体销售额（单位：十亿美元）



资料来源：美国半导体产业协会，中山证券研究所

图7. 日本半导体设备制造商出货量同比



资料来源：wind，中山证券研究所

3.行业动态点评

3.1.机构预测 2025 年国内平板市场有望增长 8%

根据洛图科技发布的《中国智能平板零售市场月度追踪》数据显示，2024 年，中国消费级智能平板市场出货量为 2879.2 万台，同比 2023 年增长 2.2%。

数据显示，2024 年，苹果的线上销量份额下降最为明显，降幅达到了 10.2 个百分点，至 27.4%，销量同比下降的跌幅达 22.7%。华为在线上市场的市占率较 2023 年上涨了 5.6 个百分点，至 20.8%。华为在线下市场具有更为显著的优势，市场份额高达近 50%。小米在线上市场的销量市占率比 2023 年上涨了 1.5 个百分点至 11.1%，销量增速高达 23.0%。

该机构预测，2025 年，中国消费级智能平板市场至少录得 8% 以上的销量涨幅，全渠道规模达到 3110 万台；销额超过 900 亿元。

（信息来源：IT 之家）

3.2.1 月国内智能平板、智能手表录得较高增长

根据洛图科技数据，2025 年 1 月，中国智能平板线上监测市场的销量为 107.7 万台，同比上涨 10.3%，环比上涨 30.9%；销额为 29.6 亿元，同比上涨 21.1%，环比上涨 26.2%。

数据还显示，2025 年 1 月，中国智能手表手环线上监测市场销量达 204.2 万台，同比增长 31.6%，环比增长 23.5%；销售额达 18.1 亿元，同比增长 50.9%，环比增长 41.7%。

（信息来源：IT 之家）

3.3.博通 2025 财年第一财季收入同比增长 25%

博通公布了 2025 财年第一财季（截至 2025 年 2 月 2 日）的财务数据。在该季度中博通实现 149.16 亿美元营业收入，较去年同期增长 25%，环比则增长了 6%。

博通总裁兼 CEO 陈福阳提到，该企业的 AI 半导体收入在第一财季达到了 41 亿美元，同比大增 77%，而基础设施软件部门（主要包含 VMware）的收入也相较去年提升 47% 来到 67 亿美元。

陈福阳称，由于大型科技企业继续投资于 AIXPU 和数据中心互联，博通来自 AI 半导体的收入预计将在第二财季保持强劲势头，进一步增长至 44 亿美元。而博通第二财季的整体营收则将维持在与第一财季大致相当的水平。

（信息来源：IT 之家）

3.4.2024 年四季度全球 VR 出货量同比下降 6%

市场调查机构 CounterPointResearch 发布博文，报道称 2024 年第 4 季度全球 VR 头显出货量同比下降 6%，但环比增加 213%；AR 智能眼镜出货量同比下降 12%，但环比增长 100%。

该机构认为 MetaQuest3S 成为全球最畅销的 VR 型号，推动 Meta 的 VR 销量环比增长超过 300%。尽管初期销售火爆，但促销季结束后，MetaQuest3S 的市场需求急剧下降，导致 Meta 削减了供应商订单。

2024 年第 4 季度 AR 智能眼镜出货量同比下降 12%，但环比增长 100%。以视频观看为主的 BirdbathAR 眼镜在 2024 年同比增长 27%，成为 AR 市场的主导品类；以信息显示为主的 WaveguideAR 眼镜则遭遇 67% 的同比下滑，市场需求疲软。

细分到品牌方面，Meta 在 2024 年第四季度的市场份额达到 79%，稳居行业第一。索尼和 Pico 分别以 8% 和 3% 的份额位列第二和第三。

（信息来源：IT 之家）

4.公司动态

4.1.生益科技：2024 年净利润同比增长 49.81%

生益科技(600183)2 月 27 日晚间发布业绩快报，2024 年实现营业总收入 203.88 亿元，同比增长 22.92%；净利润 17.44 亿元，同比增长 49.81%；基本每股收益 0.74 元。报告期内，公司覆铜板产销量同比上升，覆铜板产品营收与毛利率同比上升，推动盈利增加。

（信息来源：证券时报）

风险提示：宏观需求转弱，上游原材料成本超预期，行业竞争格局恶化，贸易冲突影响。

分析师介绍：

葛森：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。