

行业温和复苏，关注 AI 与终端硬件融合

2025 年 3 月 25 日

核心观点

- 行业数据跟踪：**1) **手机：**2024 年，全球智能手机出货量约为 12.2 亿台，同比增长 7%，结束了此前两年的下滑趋势，主要得益于新兴市场需求回暖及政策刺激。2) **PC：**2024 年全球 PC 出货量呈现温和复苏态势，全年出货量在 2.56 亿台，同比增长 3.8%。3) **平板电脑：**2024 年全年，平板电脑总出货量达到 1.476 亿台，同比增长 9.2%，相比 2023 年呈现出稳健复苏态势。4) **可穿戴腕表：**2024 年全球可穿戴腕带设备出货量达 1.93 亿部，同比增长 4%，呈现连续两年复苏态势。4) **TWS 耳机：**2024 年全年，全球 TWS 耳机出货量达 3.3 亿台，同比增长 13%，结束了此前增速放缓的趋势，恢复两位数增长。5) **AI 眼镜：**2024 年，全球 AI 智能眼镜销量为 152 万台，同比增长 533%。其中，RayBan Meta 销量为 142 万台，相比于 2021 年 9 月推出的 RayBan Stories 约 30 万副的销量，增长超过 300%。
- 行业新闻：**1) **政策端：**国家发展改革委、财政部提出对个人消费者购买手机、平板、智能手表手环等 3 类数码产品（单件销售价格不超过 6000 元），按产品销售价格的 15% 给予补贴，每位消费者每类产品可补贴 1 件，每件补贴不超过 500 元。2) **产品端：**2025 年 1-3 月，消费电子行业在 AI 技术的推动下，迎来了智能眼镜、AI PC、AI 耳机等多款新品的发布。整体来看，2025 年 1-3 月消费电子领域呈现出智能眼镜市场快速增长、技术创新加速以及政策支持推动产业升级的态势。
- 板块跟踪：**1) **近一个月消费电子指数表现：**从涨跌幅水平来看，消费电子行业指数跑输沪深 300 指数 2.96 个百分点，跑赢电子指数 0.04 个百分点。从具体数据来看，消费电子行业指数涨跌幅为 -1.81%，电子行业指数涨跌幅为 -1.85%，沪深 300 指数涨跌幅为 1.15%。2) **近一年消费电子指数表现：**从涨跌幅水平来看，消费电子行业指数跑赢沪深 300 指数 15.06 个百分点，跑输电子指数 8.05 个百分点。从具体数据来看，消费电子行业指数涨跌幅为 26.06%，电子行业指数涨跌幅为 34.11%，沪深 300 指数涨跌幅为 11.00%。
- 投资建议：**2025 年第一季度，AI 终端创新呈现高性能计算、轻量化设计、场景多元化三大特点。CES 2025 成为技术落地的核心舞台，推动 AI 从云端向端侧渗透，同时加速具身智能、自动驾驶等领域的商业化进程。未来，AI 与终端硬件的深度融合将重塑消费电子生态，进一步拓展人机协作的边界。建议关注：水晶光电、腾景科技、韦尔股份、亿道信息、天键股份、佳禾智能、歌尔股份、领益智造、长盈精密。
- 风险提示：**AI 发展不及预期的风险；AI 渗透不及预期的风险；技术迭代和产品认证不及预期的风险。

消费电子

推荐 维持

分析师

高峰

☎：010-8092-7671

✉：gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040001

相对沪深 300 表现图

2025-3-25



资料来源：iFind 中国银河证券研究院

相关研究

目录

Catalog

一、行业跟踪：行业温和复苏，AI 眼镜或成热点.....	3
二、行业新闻：AI 持续渗透，“以旧换新”拉动需求.....	6
三、板块跟踪：关注 AI 与终端硬件融合.....	7
四、风险提示.....	9

一、行业跟踪：行业温和复苏，AI 眼镜或成热点

2024 年，全球智能手机出货量约为 12.2 亿台，同比增长 7%，结束了此前两年的下滑趋势，主要得益于新兴市场需求回暖及政策刺激。苹果以约 2.26 亿台的出货量蝉联第一，但同比下滑 1%，主要受中国市场疲软影响；三星出货量约 2.23 亿台，排名第二，同比下滑 1%；小米表现最为亮眼，出货量 1.69 亿台，同比增长 15%，稳居第三，增长动力来自新兴市场（如印度、印尼）扩张及性价比策略；传音首次跻身第四（1.07 亿台，+15%），主攻非洲及新兴市场低价机型。华为虽然通过技术创新和渠道回归，在中国高端市场表现强劲，但是海外市场仍需突破，目前仍被归类为“其他”。

Canalys 预测，2025 年全球手机市场增速将放缓至 1.5%，其中主要的成长动力来自于亚太地区和中华市场，2025-2030 年全球手机市场将以不足 2% 的增速温和成长。

表1：全球智能手机出货量

厂商	2024 年出货量（百万部）	2024 年市场份额	2023 年出货量（百万部）	2023 年市场份额	年增长率
苹果	225.9	18%	229.1	20%	-1%
三星	222.9	18%	225.5	20%	-1%
小米	168.6	14%	146.1	13%	15%
传音	106.7	9%	92.6	8%	15%
OPPO	103.6	8%	100.7	9%	3%
其他	395.4	33%	347.9	30%	14%
合计	1,223.1	100%	1,141.9	100%	7%

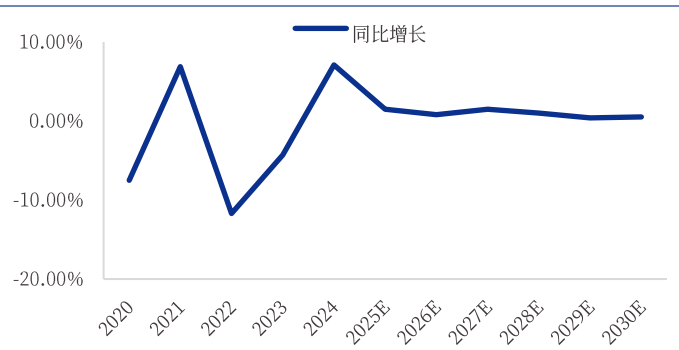
资料来源：Canalys, 中国银河证券研究院

表2：2025 年各地区手机销量预测

	2025 年（百万部）	增长率
亚太地区	374.6	2.80%
欧洲和中东非	297.1	1%
大中华地区	305.3	3.10%
拉美地区	135.3	-1.30%
北美地区	134.7	-1.40%
全球	1241.6	1.50%

资料来源：Canalys, 中国银河证券研究院

图1：2020-2030 全球手机销量同比增长情况



资料来源：Canalys, 中国银河证券研究院

2024 年全球 PC 出货量呈现温和复苏态势，全年出货量在 2.56 亿台，同比增长 3.8%。其中，联想以 6187 万的出货量稳居第一，市占率 24.2%，同比增长 4.7%；华硕在前五大厂商中增速最快，同比增长 11%，出货量达 1833.4 万台；苹果表现相对稳定，同比增长 2%。

展望 2025，受 Windows 10 支持终止影响，数亿用户或被迫换机，市场有望迎来加速复苏。同时，多家厂商推出了搭载高通、AMD、英特尔新芯片的 AI PC，提升图形处理、语音交互等能力，AI PC 功能的进一步整合也将为此轮换机周期再添催化。Canalys 预测，2025 年 AI PC 将占全球出货量的 35%。

表3: 全球 PC 出货量

厂商	2024 年出货量 (千台)	2024 年市场份额	2023 年出货量 (千台)	2023 年市场份额	年增长率
联想	61,871	24.2%	59,106	24.0%	4.7%
惠普	52,991	20.7%	52,900	21.5%	0.2%
戴尔	39,096	15.3%	39,979	16.2%	-2.2%
苹果	22,820	8.9%	22,382	9.1%	2.0%
华硕	18,334	7.2%	16,524	6.7%	11.0%
其他	60,422	23.6%	55,369	22.5%	9.1%
合计	255,534	100.0%	246,261	100.0%	3.8%

资料来源: Canalys, 中国银河证券研究院

2024 年全年, 平板电脑总出货量达到 1.476 亿台, 同比增长 9.2%, 相比 2023 年呈现出稳健复苏态势。苹果全年出货量 5691.9 万台, 市场份额 38.6%, 稳居第一, 但同比增速仅 5.3%, 系高端 iPad Pro 因定价过高导致需求疲软, 主要由中端 iPad Air 和 Mini 系列支撑增长。小米出货量 921.8 万台, 市场份额 6.2%, 同比暴增 73.1%, 成为增速最快的品牌。AI 功能深化和大屏化将是后续平板市场成长的主要驱动力。

表4: 全球平板出货量

厂商	2024 年出货量 (千台)	2024 年市场份额	2023 年出货量 (千台)	2023 年市场份额	年增长率
苹果	56,919	38.6%	54,058	40.0%	5.3%
三星	27,791	18.8%	25,687	19.0%	8.2%
华为	10,742	7.3%	8,308	6.1%	29.3%
联想	10,426	7.1%	9,310	6.9%	12.0%
小米	9,218	6.2%	5,325	3.9%	73.1%
其他	32,531	22.0%	32,557	24.1%	-0.1%
合计	147,626	100.0%	135,245	100.0%	9.2%

资料来源: Canalys, 中国银河证券研究院

2024 年全球可穿戴腕带设备出货量达 1.93 亿部, 同比增长 4%, 呈现连续两年复苏态势。但前三季度销量承压, 主要因印度、美国市场饱和及同质化竞争加剧, 而第四季度中国市场的强劲增长拉动了全年表现。

2024 年全年, 全球 TWS 耳机出货量达 3.3 亿台, 同比增长 13%, 结束了此前增速放缓的趋势, 恢复两位数增长。从产品结构来看, 传统 TWS 仍是主流, 但开放式耳机 (如半入耳式) 增长迅猛。苹果以 23% 的全球市场份额稳居第一, 但销量下滑; 华为凭借积极的海外扩张战略, 销量同比增速最快。

表5: 全球可穿戴腕表出货量

厂商	2024 年出货量 (百万台)	2024 年市场份额	2023 年出货量 (百万台)	2023 年市场份额	年增长率
苹果	34.5	17.9%	35.5	19.2%	-3.0%
小米	29.3	15.2%	20.6	11.1%	42.2%
华为	26.5	13.7%	17.2	9.3%	54.2%
三星	15.6	8.1%	11.8	6.3%	34.9%

表6: 各品牌 TWS 耳机出货表现

厂商	市场份额	同比增长
苹果	23%	-7%
三星	9%	+13%
小米	8%	+58%

Noise	8.8	4.5%	11.8	6.4%	-25.9%
其他	78.4	40.6%	88.8	47.8%	-11.7%
合计	193.0	100.0%	185.4	100.0%	4.1%

资料来源: Canalsys, 中国银河证券研究院

boat	6%	+18%
华为	4%	+60%

资料来源: Canalsys, 中国银河证券研究院

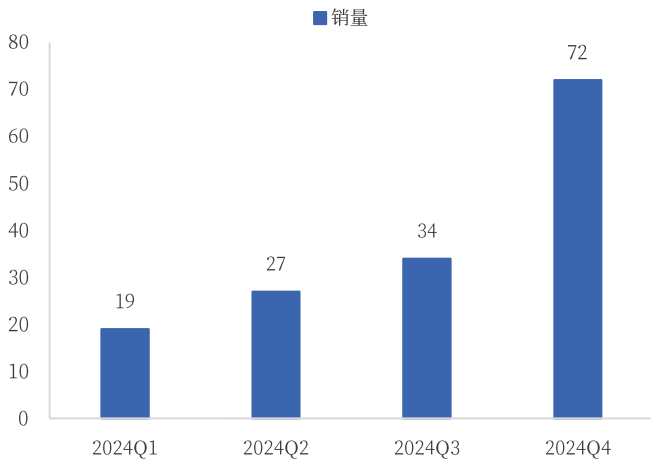
2024年,全球AI智能眼镜销量为152万台,同比增长533%。其中,RayBan Meta销量为142万台,相比于2021年9月推出的RayBan Stories约30万副的销量,增长超过300%。由于2024年的销量来源主要为RayBan Meta,所以海外智能眼镜出货量占比较高,约为97%。我国AI眼镜厂商新品发布时间集中在2024年底,预计在2025年量产发售,市场占比或将在2025年有所提升。

2025年,不仅RayBan Meta的热潮并未褪去,还有更多的厂商进入市场。在2025 CES展会上,智能眼镜成了绝对的主角。根据VR陀螺不完全统计,CES现场展示的AI以及AR眼镜(同系列的SKU算一个)数量达到47款。雷鸟创新、大朋、雷神科技等品牌厂商和歌尔股份、中科创达等供应链厂商纷纷展示了眼镜产品和方案。

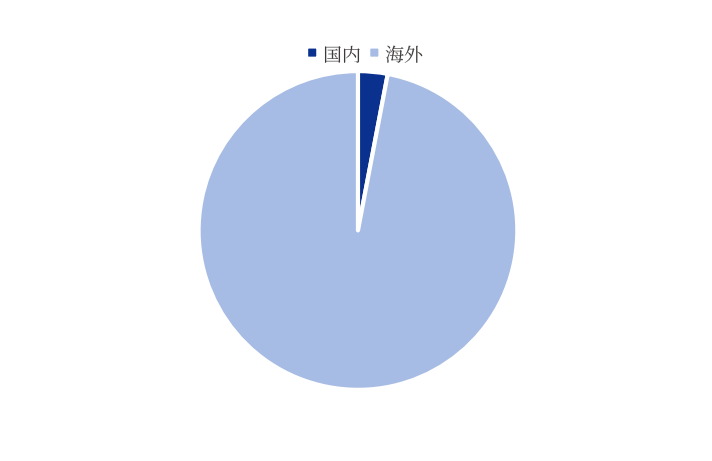
wellseenn XR预计2025年AI眼镜出货量将达到350万副,同比增长130%,2030年AI眼镜销量将快速增长至9000万副,AI眼镜即将迎来“iPhone时刻”。

图2: 2024年全球AI智能眼镜季度销量统计表(万副)

图3: AI智能眼镜海内外销量占比

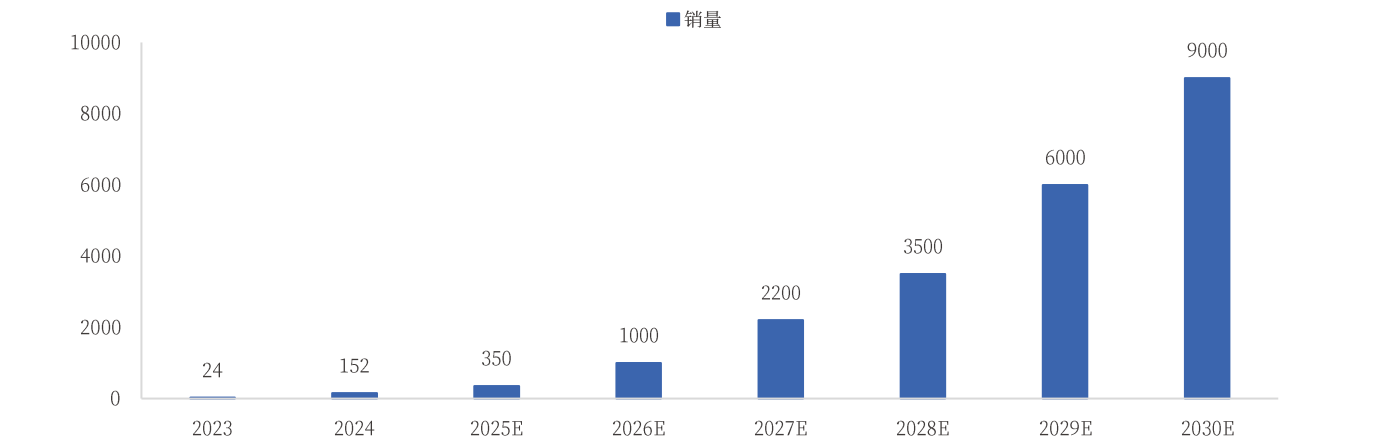


资料来源: Wellseenn XR, 中国银河证券研究院



资料来源: Wellseenn XR, 中国银河证券研究院

图4: 2023-2028年AI眼镜销量(单位:万副)



资料来源: 艾瑞咨询, 中国银河证券研究院

二、行业新闻：AI 持续渗透，“以旧换新”拉动需求

2025 年 1 月 5 日，国家发展改革委、财政部发布的《关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》提出对个人消费者购买手机、平板、智能手表手环等 3 类数码产品（单件销售价格不超过 6000 元），按产品销售价格的 15% 给予补贴，每位消费者每类产品可补贴 1 件，每件补贴不超过 500 元。

（链接：https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202501/content_6997129.htm）

2025 CES 大会上，联想携全球首款卷轴屏 AI PC——ThinkBook Plus Gen 6 Rollable、ThinkPad X9 Aura AI 元启版等多款基于人工智能技术的创新产品和方案集中亮相。AI PC 新品 ThinkBook Plus Gen 6 Rollable，颠覆了行业 and 用户对笔记本电脑的传统认知，其打破了传统笔记本屏幕的边框束缚，采用“升降式屏幕”设计，通过手势一推，柔性 OLED 屏幕就如画卷般徐徐延展，实现从 14 英寸扩展到 16.7 英寸。额外“上升”的显示空间搭配英特尔最新酷睿 Ultra 处理器，无论多任务处理的表格文档编辑展示，还是观影绘图时对视觉沉浸感的追求，都能轻松完美满足。

（链接：<https://www.ithome.com/0/823/134.htm>）

2025 年，三星 Galaxy S25 系列以“智能伙伴”之名震撼登场。Galaxy S25 系列搭载先进的多模态 AI 助手，通过自然语言处理、图像识别与跨应用协同能力，将手机变为用户生活中的“知心朋友”。Bixby 语音助手支持 30 多个本地应用与高频第三方应用的无缝联动。Galaxy S25 配备 2 亿像素广角主摄+5000 万像素 5 倍长焦+5000 万像素超广角三摄组合，支持 100 倍空间变焦。AI 超视觉引擎可精准识别主体并优化光线与色彩，暗光拍摄噪点降低，夜拍层次感大幅提升。

（链接：https://www.sohu.com/a/874010953_120124744）

3 月 20 日，以“AI 科技、AI 生活”为主题的 AWE2025 以在上海新国际博览中心拉开帷幕，多款 AI 眼镜新品集体亮相。预计在 Q2 正式发布的雷鸟 X3 Pro AR 眼镜，无疑是全场的技术焦点。其内置的雷鸟自研全彩 MicroLED 光引擎，是目前行业*小彩色光引擎，光机体积仅 0.36cc，相较于前一代产品缩小了 40%，却能够实现 5000nits 峰值亮度。为了实现更好的显示效果，X3 Pro 还是用上了制作芯片的光刻刻蚀技术制作光波导片，成功削减 95% 彩虹纹，让雷鸟 X3 Pro 在多场景免受杂光干扰，具备更全场景的使用能力。

（链接：<https://news.yesky.com/hotnews/385/289385.shtml>）

3 月 24 日，小米推出重磅新品 MIJIA 智能音频眼镜 2，在智能穿戴领域再添创新力作。这款眼镜在设计上实现轻薄突破。镜腿架构优化，最细处仅 5mm，整机重量低至 27.6g 起，是首款低于 30g 的智能音频眼镜。采用第二代快拆结构，桩头截面积缩小 70%，铰链内藏，搭配蜂巢科技定制电池，体积缩小 40%。“琴钢超弹铰链”结合人体工学设计，实现“无感佩戴”。同时，新增五款镜框，深空钛款 β 钛材质一体成型，适配不同场景。

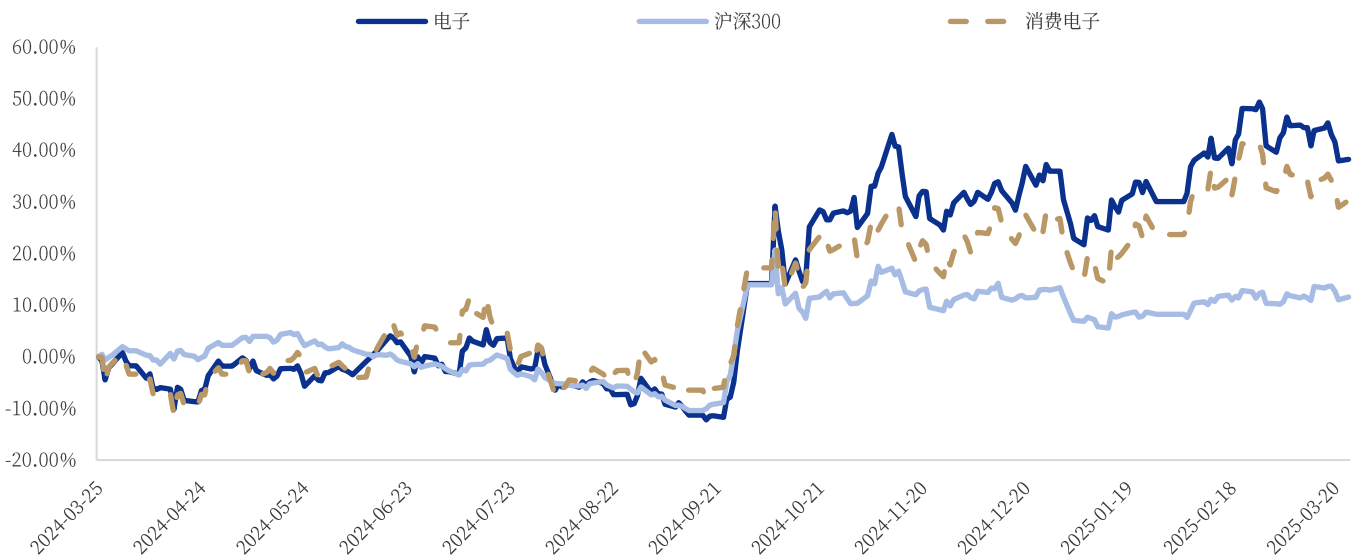
（链接：<https://www.msn.cn/zh-cn/news>）

三、板块跟踪：关注 AI 与终端硬件融合

近一个月消费电子指数表现：从涨跌幅水平来看，消费电子行业指数跑输沪深 300 指数 2.96 个百分点，跑赢电子指数 0.04 个百分点。从具体数据来看，消费电子行业指数涨跌幅为-1.81%，电子行业指数涨跌幅为-1.85%，沪深 300 指数涨跌幅为 1.15%。

近一年消费电子指数表现：从涨跌幅水平来看，消费电子行业指数跑赢沪深 300 指数 15.06 个百分点，跑输电子指数 8.05 个百分点。从具体数据来看，消费电子行业指数涨跌幅为 26.06%，电子行业指数涨跌幅为 34.11%，沪深 300 指数涨跌幅为 11.00%。

图5：2024.3.25-2025.3.24 半导体行情跟踪



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

2025 年第一季度，AI 终端创新呈现高性能计算、轻量化设计、场景多元化三大特点。CES 2025 成为技术落地的核心舞台，推动 AI 从云端向端侧渗透，同时加速具身智能、自动驾驶等领域的商业化进程。未来，AI 与终端硬件的深度融合将重塑消费电子生态，进一步拓展人机协作的边界。建议关注：水晶光电、腾景科技、韦尔股份、亿道信息、天键股份、佳禾智能、歌尔股份、领益智造、长盈精密。

表7：重点公司估值及盈利预测

股票代码	股票名称	股价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)			PE		
				2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
002273.SZ	水晶光电	23.44	325.96	0.76	0.93	1.13	31.02	25.16	20.79
688195.SH	腾景科技	40.83	52.81	0.54	0.82	1.08	49.82	38.41	0.00
603501.SH	韦尔股份	136.20	1656.36	2.70	3.69	4.66	50.61	37.02	29.31
001314.SZ	亿道信息	51.25	72.49	0.60	1.07	1.36	85.13	47.89	37.73
301383.SZ	天键股份	52.25	85.10	1.31	1.74	2.36	39.86	30.02	22.19
300793.SZ	佳禾智能	18.70	71.16	0.18	0.36	0.49	105.42	54.32	38.83
002241.SZ	歌尔股份	27.57	958.32	0.80	1.06	1.32	34.93	26.18	21.00
002600.SZ	领益智造	9.18	643.35	0.29	0.41	0.54	31.99	22.16	17.11

300115.SZ	长盈精密	27.16	368.21	0.58	0.65	0.80	47.08	42.15	33.94
-----------	------	-------	--------	------	------	------	-------	-------	-------

资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

四、风险提示

AI 发展不及预期的风险；

AI 渗透不及预期的风险；

技术迭代和产品认证不及预期的风险

图表目录

图 1: 2020-2030 全球手机销量同比增长情况.....	3
图 2: 2024 年全球 AI 智能眼镜季度销量统计表 (万副)	5
图 3: AI 智能眼镜海内外销量占比	5
图 4: 2023-2028 年 AI 眼镜销量 (单位: 万副)	5
图 5: 2024.3.25-2025.3.24 半导体行情跟踪	7
表 1: 全球智能手机出货量	3
表 2: 2025 年各地区手机销量预测.....	3
表 3: 全球 PC 出货量	4
表 4: 全球平板出货量.....	4
表 5: 全球可穿戴腕表出货量	4
表 6: 各品牌 TWS 耳机出货表现.....	4
表 7: 重点公司估值及盈利预测	7

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

高峰 电子行业首席分析师。北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2年电子实业工作经验，7年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022年加入中国银河证券研究院，主要从事硬科技方向研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn