

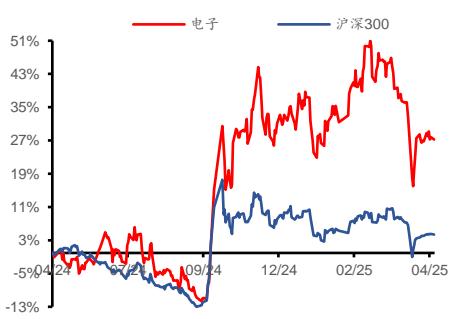


增持（维持）

行业：电子
日期：2025年04月29日

分析师：王红兵
SAC 编号：S0870523060002
分析师：方晨
Tel：021-53686475
E-mail：fangchen@shzq.com
SAC 编号：S0870523060001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：
《HBM4 标准正式发布，OLED 推广驱动显示设备投资规模扩张》

——2025 年 04 月 22 日

《周观点：美国限制英伟达对华销售 H20 芯片，对华关税最高升至 245%》

——2025 年 04 月 18 日

《晶圆流片地认定为原产地，持续推进半导体本地化》

——2025 年 04 月 14 日

TI 2025Q1 营收同比增长 11%，特定类型汽车芯片需求强劲

——电子行业周报（2025.4.21-2025.4.25）

■ 核心观点

市场行情回顾

过去一周（04.21-04.25），SW 电子指数上涨 0.83%，板块整体跑赢沪深 300 指数 0.45 个百分点，从六大赛道来看，消费电子、其他电子 II、元件、光学光电子、电子化学品 II、半导体涨跌幅分别为 3.86%、2.74%、2.43%、2.03%、1.00%、-0.81%。

核心观点

TI 2025 年第一季度财报显示 25Q1 营收同比增长 11%。4 月 23 日，TI 公布了 2025 年第一季度财报，财报显示，TI 第一季度营收 40.7 亿美元，同比增长 11%，环比增长 2%，营业利润为 13.24 亿美元，净利润为 11.8 亿美元，摊薄后每股收益 1.28 美元，运营产生的现金流为 8.49 亿美元。根据半导体产业纵横，TI 总裁兼首席执行官 Haviv Ilan 表示——除个人电子产品的季节性下滑外，公司所有的市场 2025Q1 均实现了环比增长；过去 12 个月的运营现金流为 62 亿美元，再次凸显了公司商业模式的实力、产品组合的质量以及 300 毫米生产的优势；公司在研发和 SG&A 方面投资了 38 亿美元，在资本支出方面投资了 47 亿美元，并向所有者返还了 64 亿美元；同时，TI 第二季度的展望是营收在 41.7 亿美元至 45.3 亿美元之间，摊薄后每股收益在 1.21 美元至 1.47 美元之间，预计第二季度的有效税率为 12% 至 13%。针对美国关税威胁，公司表示虽然美国关税威胁加剧了整个半导体行业的不确定性，但公司仍将押注模拟芯片的强劲需求。

群智咨询预计到 2025 年三季度前，汽车芯片市场可能迎来重要转折。群智咨询半导体事业部资深分析师表示，“从不同的汽车芯片种类来看，虽然通用型 MCU 等传统汽车芯片面临较大库存压力，但对于功率芯片、高端车规存储芯片以及与智能化相关的高性能智驾 ADAS 芯片和传感器芯片需求依然强劲，表明即使是在整体市场承压的情况下，某些特定类型的芯片仍然存在较好的增长空间。”同时，车规级芯片国产替代空间巨大。纳芯微创始人、董事长、CEO 王升杨表示——目前，虽然中国芯片产业占整个汽车市场份额还不算特别高，可能只有 10%-15%，但增速非常快，而且产品的品类覆盖越来越完整；不管是从性能、功能、发货规模，甚至是大规模发货之后的市场表现，国产芯片公司已经具备了不输于国外企业的同等能力和市场表现。

汽车芯片产业未来或将仅存 3 家主导企业。芯擎科技创始人、董事兼 CEO 汪凯表示芯片厂商的发展轨迹为初期呈现出百花齐放、百家争鸣的繁荣景象，但随着行业发展，最终大概率会高度集中，预计未来仅会有 2-3 家占据主导地位；且要想在芯片研发领域站稳脚跟并实现持续增长，必须拥有庞大的产量作为支撑，这无疑是一道难以跨越的门槛。

■ 投资建议

维持电子行业“增持”评级，我们认为电子半导体 2025 年或正在迎来全面复苏，产业竞争格局有望加速出清修复，产业盈利周期和相关公司利润有望持续复苏。我们当前建议关注：半导体设计领域部分超跌且具备真实业绩和较低 PE/PEG 的个股，AIOT SoC 芯片建议关注中科蓝讯和炬芯科技；模拟芯片建议关注美芯晟和南芯科技；建议关注驱动芯片领域峰峻科技和新相微；半导体关键材料聚焦国产替代逻辑，建议关注电子材料平台型龙头企业彤程新材、鼎龙股份等；碳化硅产业链建议关注天岳先进。

■ 风险提示

中美贸易摩擦加剧、终端需求不及预期、国产替代不及预期。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。