

2025 年一季度利润高增，关注 AI+ 国产替代投资机会

——电子行业 2025 年一季报总结

行业深度

● 电子行业：2025 年一季度利润高增。

根据电子行业（中信），2025Q1 电子行业实现营业收入 7350.28 亿元，同比增长 13.20%；实现归母净利润 330.14 亿元，同比大幅增长 31.96%。

消费电子板块：营收增速与电子行业基本持平，利润增长相对平缓。消费电子实现营业收入 2821.24 亿元，同比增长 13.63%；实现归母净利润 101.53 亿元，同比增长 6.47%。

光学光电板块：面板行业利润情况大幅改善。光学光电行业实现营业收入 1792.79 亿元，同比增长 1.97%；实现归母净利润 61.44 亿元，同比增长 69.20%。其中，面板行业实现营业收入 1067.59 亿元，同比增长 5.26%；实现归母净利润 19.49 亿元，同比增长 1936.66%。

半导体板块：利润高增速，半导体设备国产替代加速。半导体实现营业收入 1426.84 亿元，同比增长 13.02%；归母净利润 84.89 亿元，同比增长 37.41%。其中，半导体设备实现营业收入 185.95 亿元，同比增长 38.28%；归母净利润 27.60 亿元，同比增长 38.24%。

元器件板块：PCB 利润高增。元器件行业实现营业收入 567.57 亿元，同比增长 26.10%；实现归母净利润 59.39 亿元，同比增长 50.55%。其中，PCB 行业实现营业收入 453.35 亿元，同比增长 27.92%；实现归母净利润 44.24 亿元，同比增长 64.58%。

● AI+ 政府补贴催化，消费电子行业有望复苏。

短期驱动：政府补贴刺激消费电子需求提升。我国推出消费电子补贴政策，用户购买手机、平板、智能手表手环等 3 类数码产品可享受 15% 的补贴，直接刺激消费需求，有望加速手机等 3C 电子产业链复苏。

长期驱动：AI 手机&PC 出货量高增，硬件升级推升 ASP。IDC 预测，GenAI 手机 2028 年市占率将达 70%，2023-2028 年 CAGR 达 78.4%；Canalys 预测，AI PC 出货量 2028 年预计突破 2 亿台，2024-2028 年 CAGR 达 44%。2024-2025 年智能手机 ASP 年增 3-5%，AI PC 溢价达 10-15%。

● AI 端云共振，先进逻辑及存储芯片需求高增，半导体设备前景广阔。

国内头部云厂商开展军备竞赛。阿里巴巴计划在 2025-2027 年投入人民币 3800 亿元用于 AI 和云计算基础设施，该投资规模超过公司过去十年相关领域投入总和。阿里、字节、腾讯等国内头部厂商 2025 年资本开支或至千亿量级，国产芯片需求持续高增。

晶圆厂资本开支进入上行周期。根据 SEMI 数据，2025 年全球晶圆厂半导体设备支出预计达 1232 亿美元（yoy+24%），其中中国大陆市场占比超 1/3，市场空间广阔。国内厂商在刻蚀、薄膜沉积、清洗等环节工艺覆盖度较高，国产化进程持续推进。

● 投资建议

消费电子建议关注 1、产业链成本占比较高的环节：自动化设备：赛腾股份，2、零部件和模组。

半导体建议关注 1、AI 端侧受益标的：兆易创新；2、受益于国产替代的半导体设备：国产化率低的量检测环节，平台化布局龙头：北方华创。

风险提示：全球半导体行业下行风险，AI 应用落地不及预期的风险，国际贸易摩擦加剧导致的供应链风险。

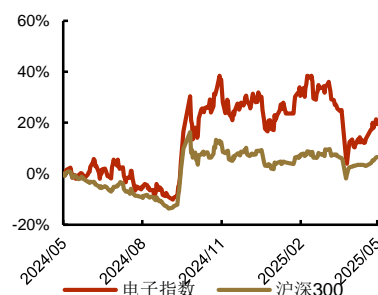
推荐（维持评级）

赵绮晖（分析师）

zhaqihui@cctgsc.com.cn

证书编号：S0280525030001

行业指数一年走势



相关报告

《贸易摩擦背景下，关注国产模拟芯片投资机会》2025-04-08

《北方华创加码平台化布局，国产半导体设备迎新轮机遇》2025-03-11

《AI+国产化双轮驱动，关注消费电子、半导体产业链投资机遇》2024-12-30

《电子周报：苹果秋季新品发布，面板下游需求出现分化》2021-09-05

《电子周报：苹果新品发布会 15 日开幕，关注 AR/VR 和 Mini LED》2021-09-05



目 录

1、 电子行业：2025 年一季度利润高增	4
1.1、 消费电子板块：营收增速与行业基本持平，利润增长相对平缓	4
1.2、 光学光电板块：面板利润大幅改善	5
1.3、 半导体板块：半导体设备业绩突出，国产替代加速	7
1.4、 元器件板块：PCB 利润高增	8
2、 消费电子：AI 技术迭代 + 政策补贴，推动行业复苏	9
2.1、 全球智能手机出货量保持增长趋势	9
2.2、 短期驱动：政府补贴带动消费电子需求提升	9
2.3、 长期驱动：AI 推动消费电子硬件升级，ASP 提升	10
3、 半导体：AI 端云共振，先进逻辑及存储芯片需求高增，半导体设备前景广阔	11
3.1、 集成电路：AI 端云共振，先进逻辑及存储芯片需求高增	11
3.1.1、 云侧：算力升级推高 DRAM 需求	11
3.1.2、 端侧：AI 硬件迭代加速 NOR 扩容	12
3.1.3、 国内头部云厂商开展军备竞赛，国产 GPU 持续迭代	12
3.2、 晶圆厂：扩大资本开支，中国大陆晶圆厂设备开支保持高位	13
3.2.1、 2025 年全球 12 英寸晶圆厂加大资本开支	13
3.2.2、 中国大陆晶圆厂设备开支保持高位	13
3.3、 半导体设备：国产化率较低，国产替代空间较大	14
3.3.1、 全球半导体设备市场恢复增长趋势	14
3.3.2、 半导体设备国产化率仍处低位	14
3.3.3、 薄膜沉积、刻蚀环节，国产化进展顺利	15
3.3.4、 量检测环节，国产化率处于低位	15
4、 投资建议：关注 AI+国产替代投资机遇	16
4.1、 消费电子：AI+政府补贴催化，2025 年消费电子行业有望复苏	16
4.2、 半导体：先进逻辑及存储芯片需求高增，半导体设备前景广阔	16
5、 风险分析	16
5.1、 全球半导体行业下行风险	16
5.2、 AI 应用落地不及预期的风险	17
5.3、 国际贸易摩擦加剧导致的供应链风险	17

图表目录

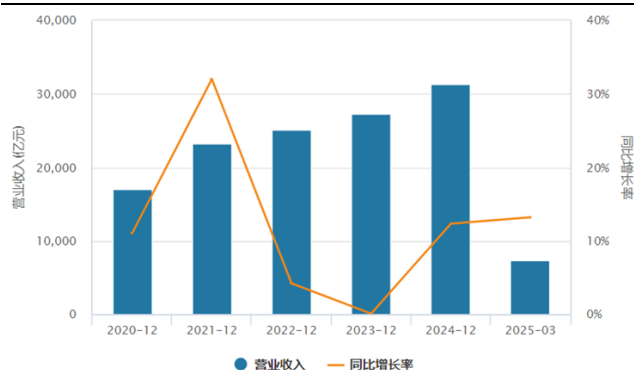
图 1： 2025Q1 电子行业营业收入 yoy+13.20%	4
图 2： 2025Q1 电子行业归母净利润 yoy+31.96%	4
图 3： 2025Q1 消费电子行业营业收入 yoy+13.63%	4
图 4： 2025Q1 消费电子行业归母净利润 yoy+6.47%	4
图 5： 2025Q1 消费电子组件营业收入 yoy+9.02%	4
图 6： 2025Q1 消费电子行业归母净利润 yoy+20.49%	4
图 7： 2025Q1 消费电子设备营业收入 yoy+42.01%	5
图 8： 2025Q1 消费电子设备归母净利润 yoy-37.33%	5
图 9： 2025Q1 光学光电行业营业收入 yoy+1.97%	5
图 10： 2025Q1 光学光电行业归母净利润 yoy+69.20%	5
图 11： 2025Q1 面板行业营业收入 yoy+5.26%	5
图 12： 2025Q1 面板行业归母净利润大幅增长	5

图 13: 2025Q1 LED 营业收入 yoy-12.87%	6
图 14: 2025Q1 LED 归母净利润 yoy+10.13%	6
图 15: 2025Q1 安防营业收入 yoy+3.58%	6
图 16: 2025Q1 安防归母净利润 yoy+11.67%	6
图 17: 2025Q1 显示零组营业收入 yoy+3.58%	6
图 18: 2025Q1 显示零组归母净利润 yoy+11.67%	6
图 19: 2025Q1 半导体行业营业收入 yoy+13.02%	7
图 20: 2025Q1 半导体行业归母净利润 yoy+37.41%	7
图 21: 2025Q1 集成电路营业收入 yoy+16.01%	7
图 22: 2025Q1 集成电路归母净利润 yoy+43.68%	7
图 23: 2025Q1 半导体设备行业营业收入 yoy+38.28%	7
图 24: 2025Q1 半导体设备归母净利润 yoy+38.24%	7
图 25: 2025Q1 半导体材料行业营业收入 yoy+10.38%	8
图 26: 2025Q1 半导体材料归母净利润 yoy+3.29%	8
图 27: 2025Q1 元器件行业营业收入 yoy+26.10%	8
图 28: 2025Q1 元器件行业归母净利润 yoy+50.55%	8
图 29: 2025Q1 PCB 行业营业收入 yoy+27.92%	8
图 30: 2025Q1 PCB 行业归母净利润 yoy+64.58%	8
图 31: 2025 Q1 全球智能手机出货量达 2.969 亿部	9
图 32: 2025Q1 全球智能手机出货量三星排名第一	9
图 33: 2025 Q1 中国大陆智能手机出货量 7090 万部	10
图 34: 2025Q1 中国大陆智能手机出货量小米第一	10
图 35: AI 智能手机出货量高速增长	10
图 36: AI PC 出货量快速增长	10
图 37: 全球智能手机 ASP 保持增长趋势	11
图 38: AI PC 的普及推动 PC 单价上涨	11
图 39: 2025 年全球 12 英寸晶圆厂设备开支或超 1000 亿美元	13
图 40: 全球前十大晶圆代工厂, 中芯国际排名居前	13
图 41: 2024 年全球半导体设备销售额创新高	14
图 42: 半导体设备国产化率不足 20% (收入口径)	14
图 43: 去胶、刻蚀、清洗环节国产化率较高	15
图 44: 量检测设备市场主要由美国、日本企业垄断	16
图 45: 国内量检测设备市场, 科磊占比超 50%	16

1、电子行业：2025 年一季度利润高增

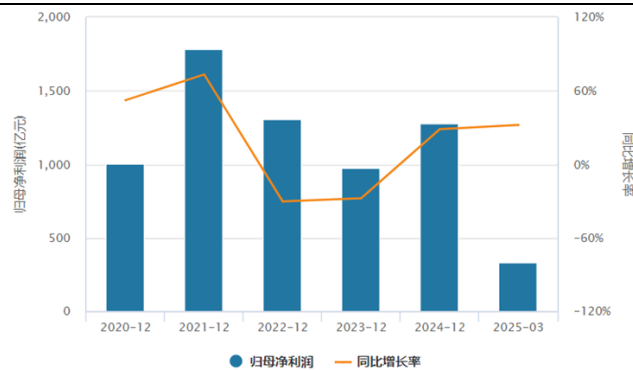
根据电子行业（中信），2025Q1 电子行业实现营业收入 7350.28 亿元，同比增长 13.20%；实现归母净利润 330.14 亿元，同比增长 31.96%。

图1： 2025Q1 电子行业营业收入 yoy+13.20%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图2： 2025Q1 电子行业归母净利润 yoy+31.96%

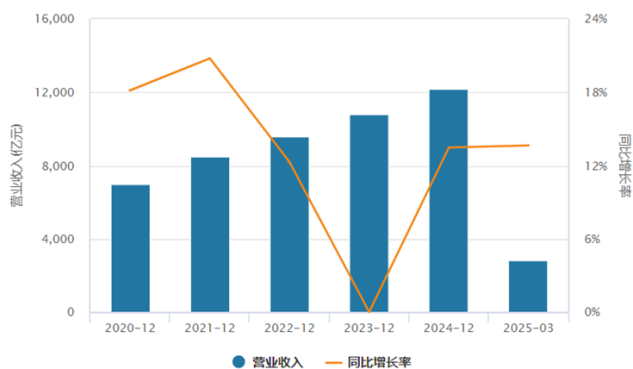


资料来源：Wind，诚通证券研究所

1.1、消费电子板块：营收增速与行业基本持平，利润增长相对平缓

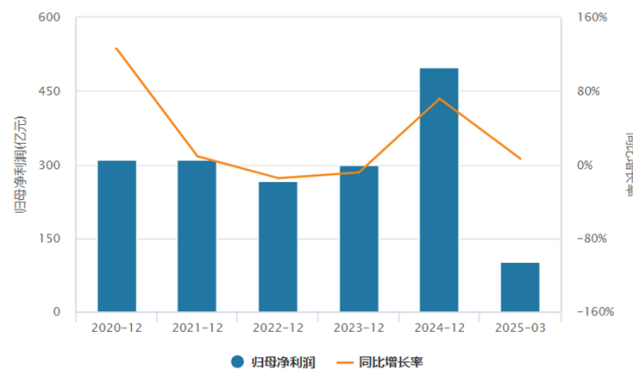
2025Q1，消费电子行业实现营业收入 2821.24 亿元，同比增长 13.63%；实现归母净利润 101.53 亿元，同比增长 6.47%。

图3： 2025Q1 消费电子行业营业收入 yoy+13.63%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

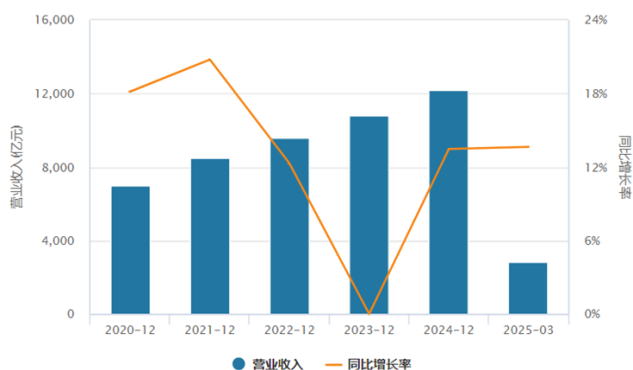
图4： 2025Q1 消费电子行业归母净利润 yoy+6.47%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

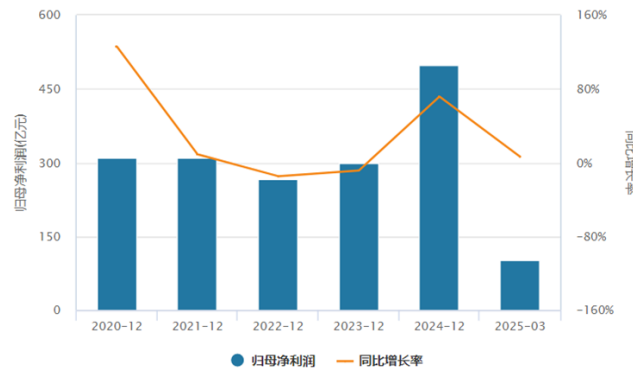
其中，消费电子组件件实现营业收入 2313.86 亿元，同比增长 9.02%；归母净利润 85.82 亿元，同比增长 20.49%。

图5： 2025Q1 消费电子组件营业收入 yoy+9.02%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

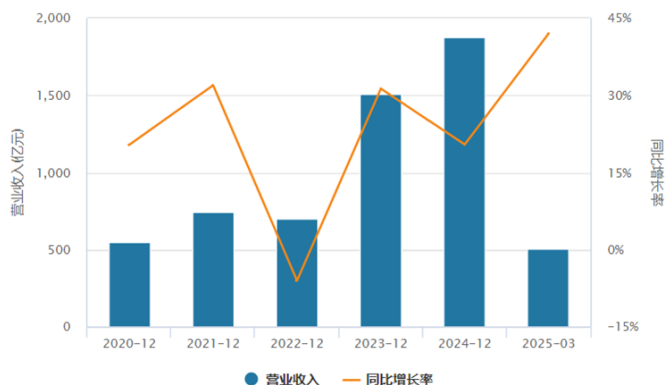
图6： 2025Q1 消费电子行业归母净利润 yoy+20.49%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

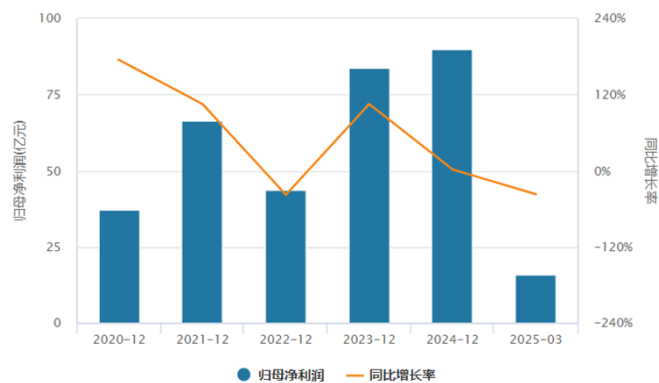
消费电子设备实现营业收入 507.38 亿元，同比增长 42.01%；归母净利润 15.71 亿元，同比减少 37.33%。

图7： 2025Q1 消费电子设备营业收入 yoy+42.01%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图8： 2025Q1 消费电子设备归母净利润 yoy-37.33%

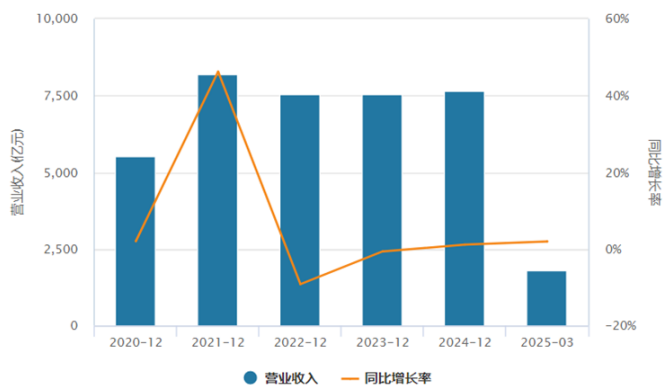


资料来源：Wind，诚通证券研究所

1.2、光学光电板块：面板利润大幅改善

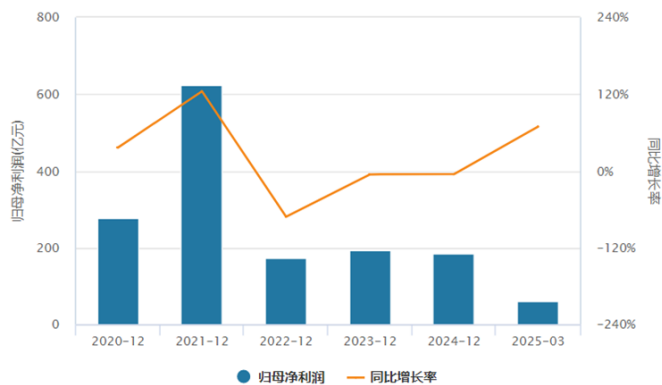
2025Q1，光学光电行业实现营业收入 1792.79 亿元，同比增长 1.97%；实现归母净利润 61.44 亿元，同比增长 69.20%。

图9： 2025Q1 光学光电行业营业收入 yoy+1.97%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

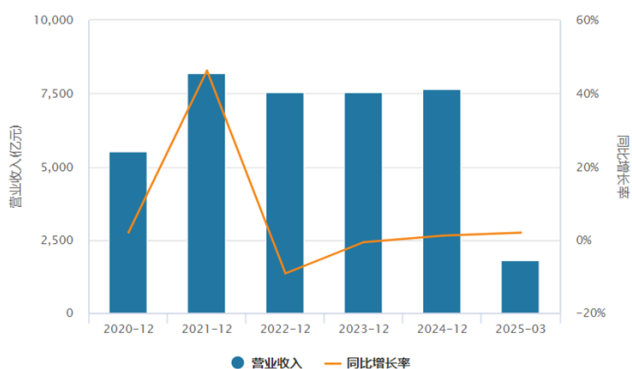
图10： 2025Q1 光学光电行业归母净利润 yoy+69.20%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

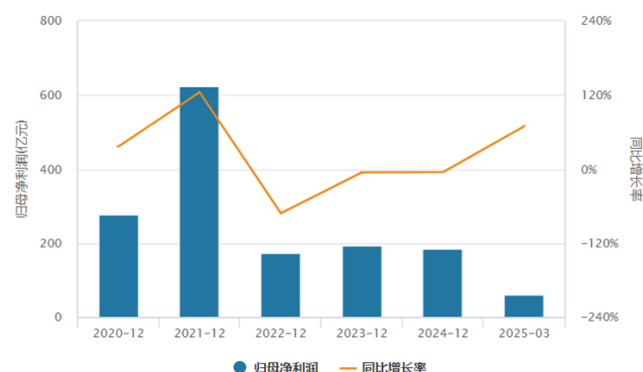
其中，面板行业实现营业收入 1067.59 亿元，同比增长 5.26%；实现归母净利润 19.49 亿元，同比增长 1936.66%。

图11： 2025Q1 面板行业营业收入 yoy+5.26%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

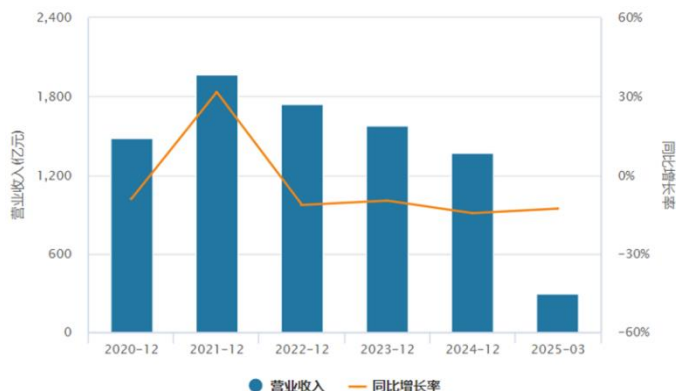
图12： 2025Q1 面板行业归母净利润大幅增长



资料来源：Wind，诚通证券研究所

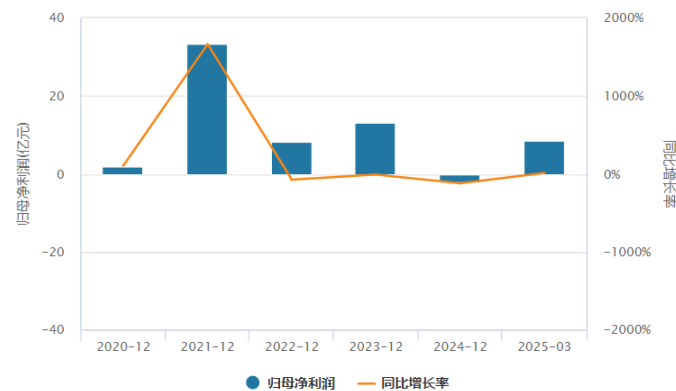
LED 实现营业收入 292.87 亿元，同比减少 12.87%；归母净利润 8.66 亿元，同比增长 10.13%。

图13： 2025Q1 LED 营业收入 yoy-12.87%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

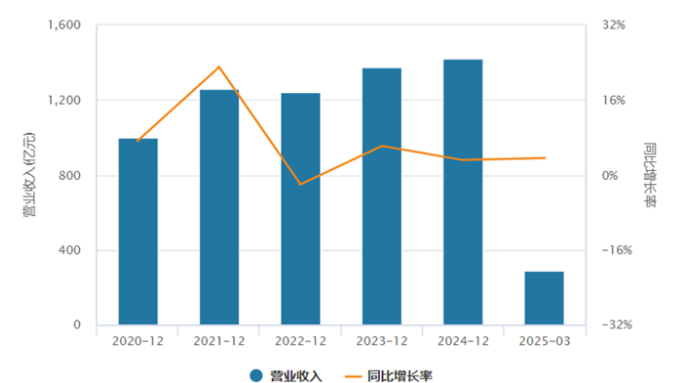
图14： 2025Q1 LED 归母净利润 yoy+10.13%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

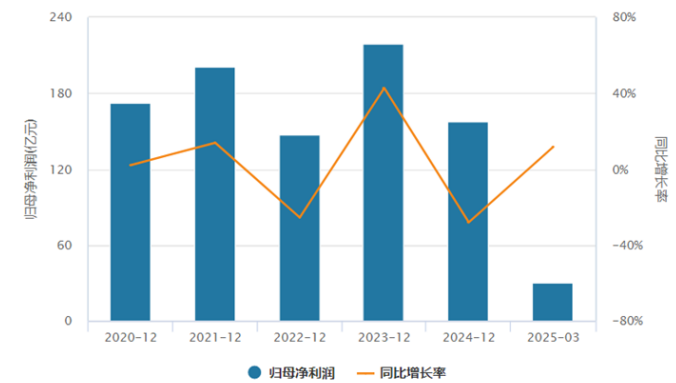
安防实现营业收入 287.15 亿元，同比增长 3.58%；归母净利润 30.75 亿元，同比增长 11.67%。

图15： 2025Q1 安防营业收入 yoy+3.58%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

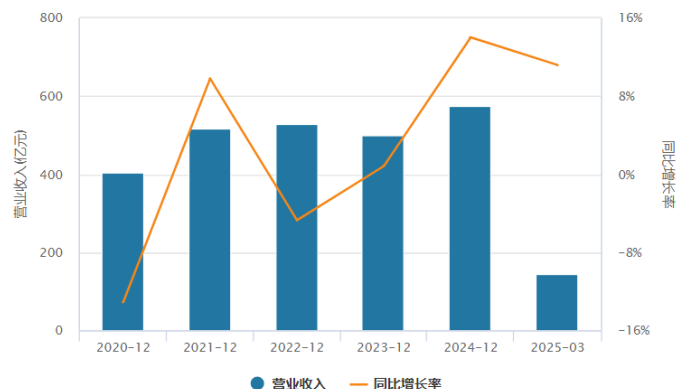
图16： 2025Q1 安防归母净利润 yoy+11.67%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

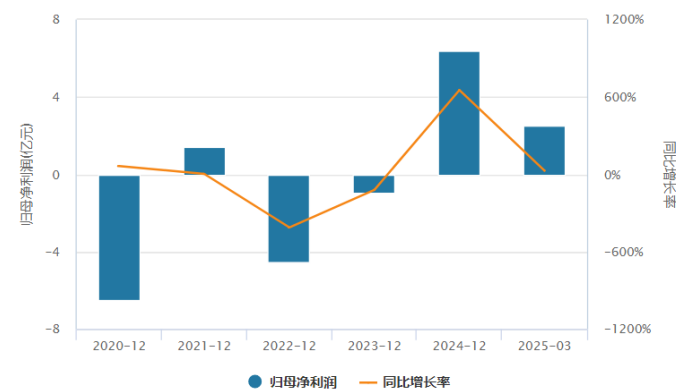
显示零组实现营业收入 145.18 亿元，同比增长 11.17%；归母净利润 2.54 亿元，同比增长 28.66%。

图17： 2025Q1 显示零组营业收入 yoy+11.17%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图18： 2025Q1 显示零组归母净利润 yoy+28.66%

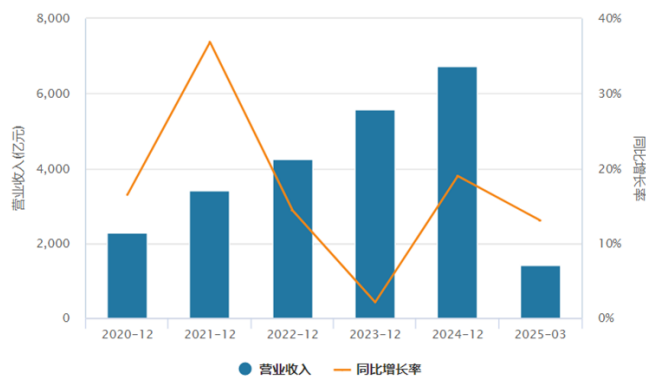


资料来源：Wind，诚通证券研究所

1.3、半导体板块：半导体设备业绩突出，国产替代加速

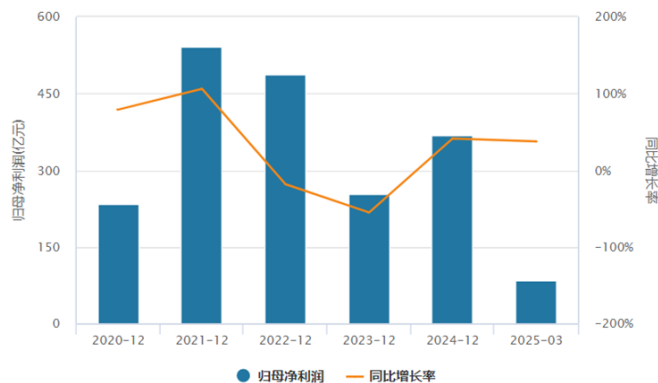
半导体实现营业收入 1426.84 亿元,同比增长 13.02%;归母净利润 84.89 亿元,同比增长 37.41%。

图19： 2025Q1 半导体行业营业收入 yoy+13.02%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

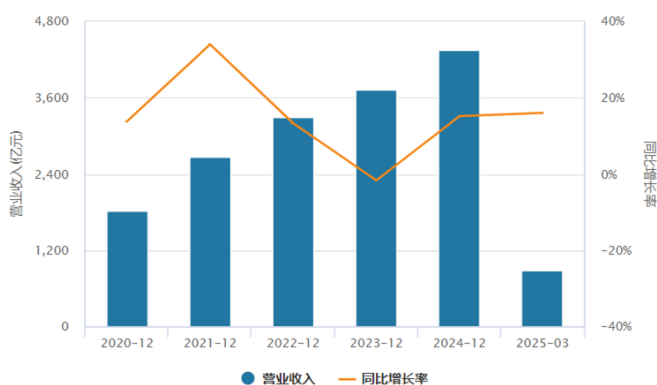
图20： 2025Q1 半导体行业归母净利润 yoy+37.41%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

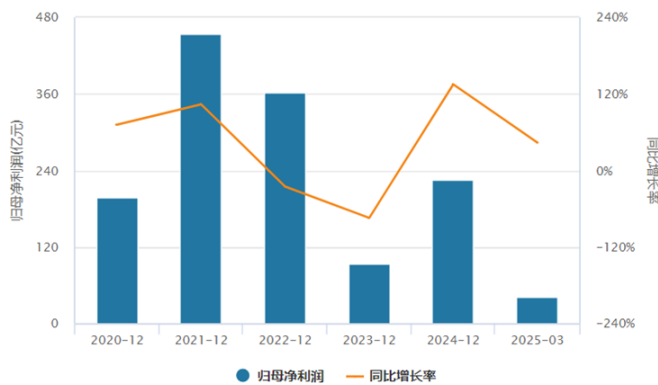
其中,集成电路实现营业收入 887.48 亿元,同比增长 16.01%;归母净利润 42.03 亿元,同比增长 43.68%。

图21： 2025Q1 集成电路营业收入 yoy+16.01%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图22： 2025Q1 集成电路归母净利润 yoy+43.68%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

半导体设备实现营业收入 185.95 亿元,同比增长 38.28%;归母净利润 27.60 亿元,同比增长 38.24%。

图23： 2025Q1 半导体设备行业营业收入 yoy+38.28%

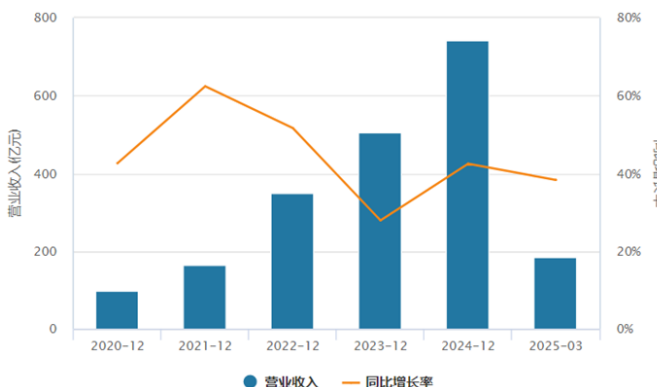
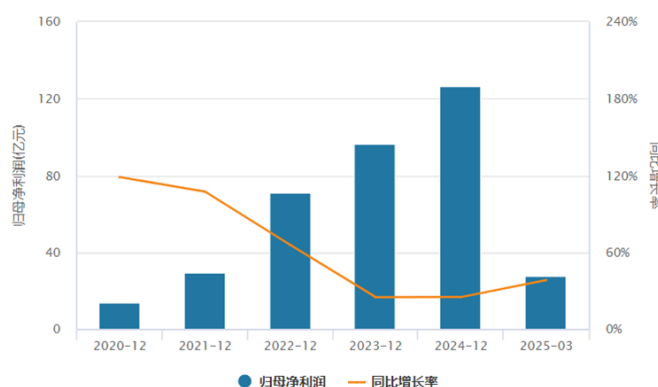


图24： 2025Q1 半导体设备归母净利润 yoy+38.24%

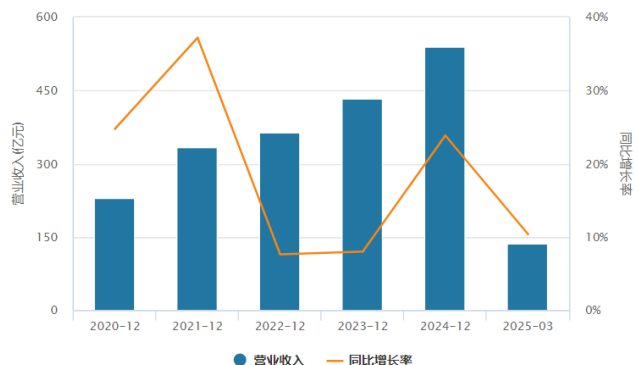


资料来源：Wind，诚通证券研究所

资料来源：Wind，诚通证券研究所

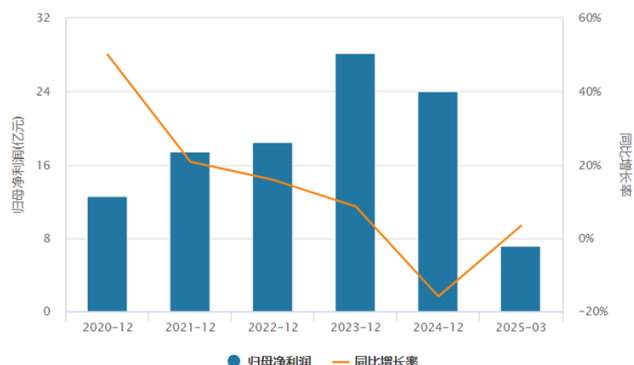
半导体材料实现营业收入 137.49 亿元，同比增长 10.38%；归母净利润 7.21 亿元，同比增长 3.29%。

图25： 2025Q1 半导体材料行业营业收入 yoy+10.38%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图26： 2025Q1 半导体材料归母净利润 yoy+3.29%

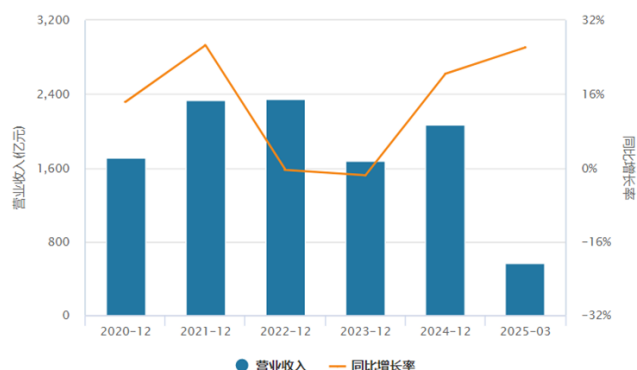


资料来源：Wind，诚通证券研究所

1.4、元器件板块：PCB 利润高增

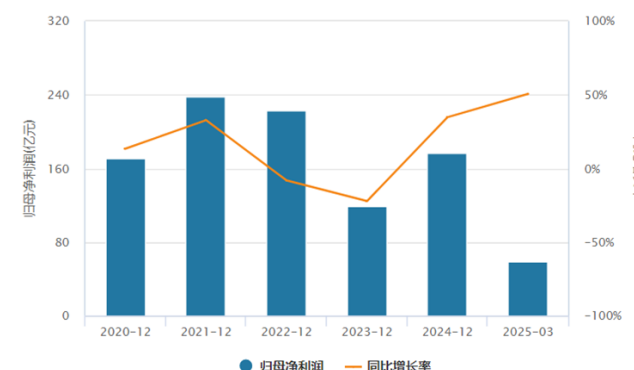
2025Q1，元器件行业实现营业收入 567.57 亿元，同比增长 26.10%；实现归母净利润 59.39 亿元，同比增长 50.55%。

图27： 2025Q1 元器件行业营业收入 yoy+26.10%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图28： 2025Q1 元器件行业归母净利润 yoy+50.55%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

其中，PCB 行业实现营业收入 453.35 亿元，同比增长 27.92%；实现归母净利润 44.24 亿元，同比增长 64.58%。

图29： 2025Q1 PCB 行业营业收入 yoy+27.92%

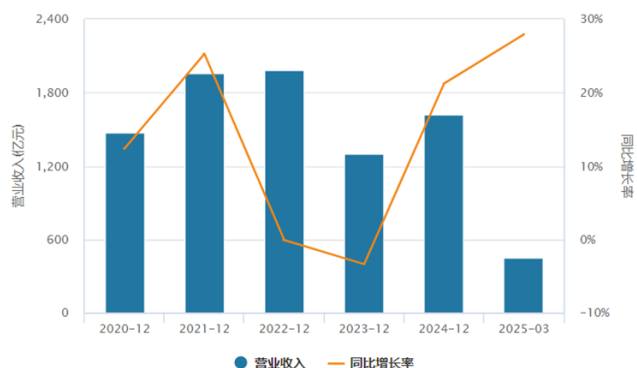
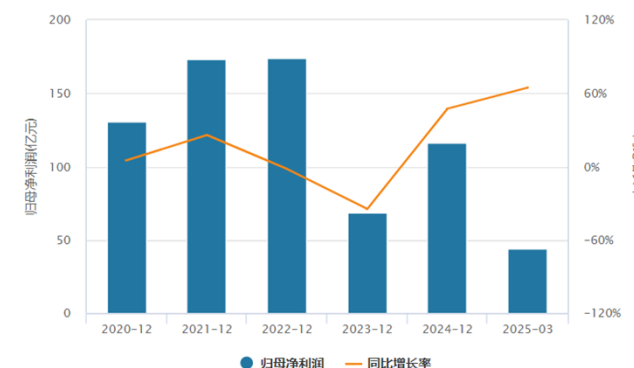


图30： 2025Q1 PCB 行业归母净利润 yoy+64.58%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

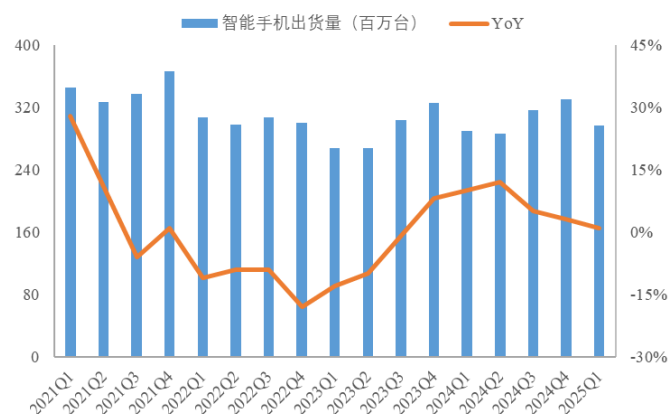
资料来源：Wind，诚通证券研究所

2、消费电子：AI 技术迭代 + 政策补贴，推动行业复苏

2.1、全球智能手机出货量保持增长趋势

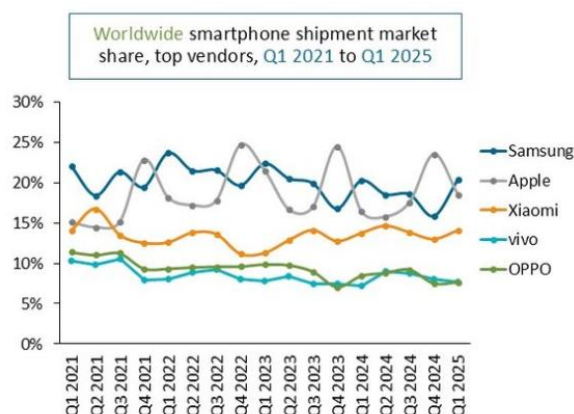
根据 Canalys 数据，2023Q4 以来，智能手机单季出货量同比均实现正增长。2025 Q1 全球智能手机出货量达到 2.969 亿部。其中，三星 2025 Q1 出货量为 6050 万台，保持领先地位；苹果以 5500 万台的出货量和 19% 的市场份额排名第二；小米以 4180 万台的出货量和 14% 的市场份额位居第三；vivo 和 OPPO 分别以 2290 万台和 2270 万台的出货量位居第四和第五位。

图31： 2025 Q1 全球智能手机出货量达 2.969 亿部



资料来源：Canalys，诚通证券研究所

图32： 2025Q1 全球智能手机出货量三星排名第一



资料来源：Canalys，诚通证券研究所

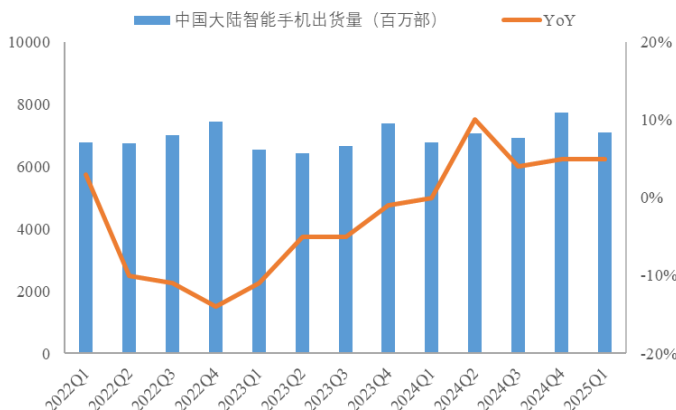
2.2、短期驱动：政府补贴带动消费电子需求提升

2025 年 1 月 2 日至 5 月 13 日，消费电子(中信)下跌了 5.75%，在电子二级行业中跌幅居前。关税暂缓叠加 AI 终端创新预期，出口占比较高的消费电子企业估值有望修复。

两部门明确数码产品购新补贴政策。2025 年 1 月 8 日，国家发改委、财政部发布关于 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。其中包括，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。在补贴政策下，用户购买消费电子产品可享受补贴，直接刺激消费需求，推动消费电子行业复苏。

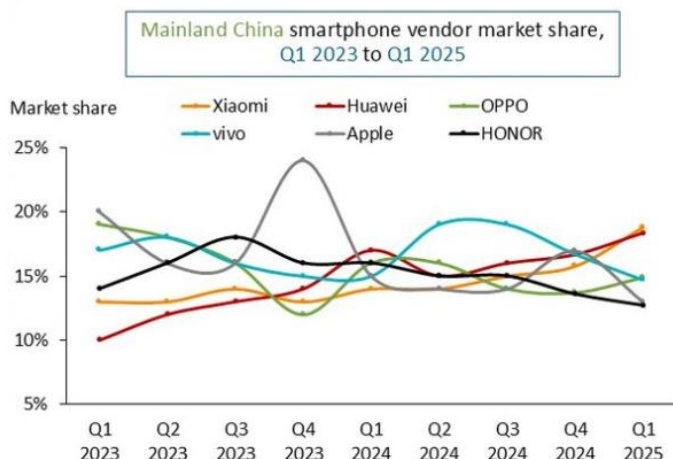
消费电子补贴政策带动消换机需求。根据 Canalys 数据，2025 年第一季度，得益于国家补贴政策及消费者信心的逐步回升，中国大陆智能手机市场出货量达 7090 万部，同比增长 5%，延续了自 2024 年初以来的上行趋势。小米季度出货量为 1330 万部，同比增长 40%，市场份额为 19%；华为季度出货量为 1300 万部，保持两位数增长；OPPO 和 vivo 分别以 1060 万和 1040 万部的出货量排名第三和第四；苹果跌至第五位，继 2024 年第四季度传统销售旺季后，同比下降 8%，出货量为 920 万台。

图33： 2025 Q1 中国大陆智能手机出货量 7090 万部



资料来源：Canalys，诚通证券研究所

图34： 2025Q1 中国大陆智能手机出货量小米第一

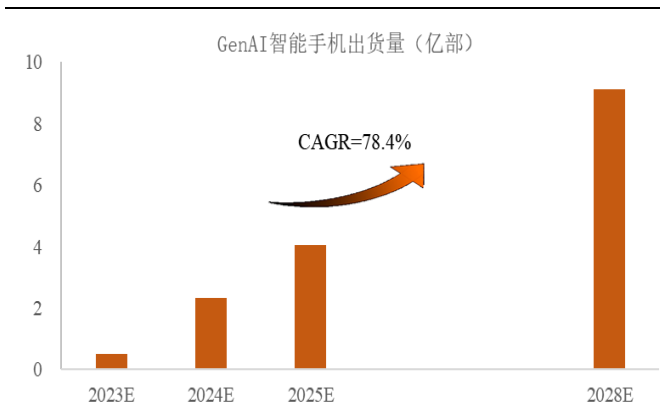


资料来源：Canalys，诚通证券研究所

2.3、长期驱动：AI 推动消费电子硬件升级，ASP 提升

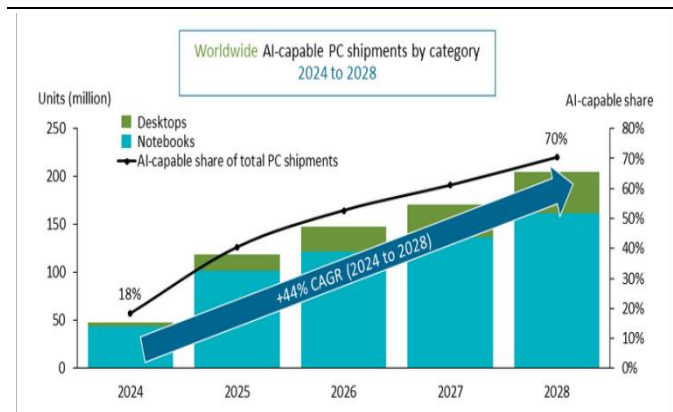
GenAI 智能手机出货量高速增长。IDC 预测，2024 年，全球 GenAI 智能手机的出货量将同比增长 363.6%，达到 2.34 亿部，占全年智能手机出货量的 19%；2025-2027 年，GenAI 智能手机的出货量将保持两位数高速增长；2028 年，GenAI 智能手机出货量将增长到 9.12 亿部，占据智能手机市场 70% 的市场份额。2023-2028 年，全球 GenAI 智能手机出货量 CAGR 达到 78.4%。**AI PC 出货量快速增长。**根据 Canalys，2024 年全球 AI PC 出货量将达 4800 万台，占 PC 总出货量的 18%；2025 年 AI PC 出货量将超过 1.5 亿台，占总出货量的 40%；2028 年 AI PC 出货量将达到 2.05 亿台。2024-2028 年，CAGR 达 44%。

图35： AI 智能手机出货量高速增长



资料来源：IDC，诚通证券研究所

图36： AI PC 出货量快速增长



资料来源：Canalys，诚通证券研究所

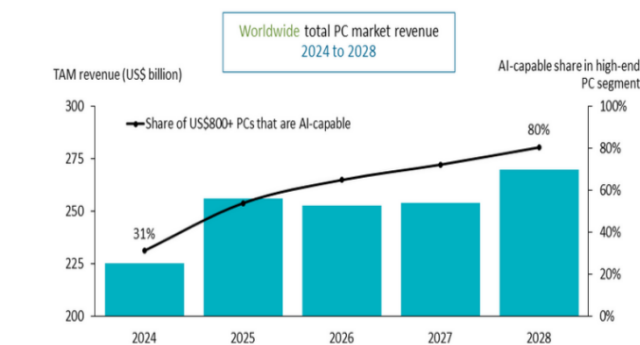
硬件升级推动手机高端化趋势。2024 年苹果、安卓发布了多款 AI 旗舰机。GenAI 对于 SoC 的 CPU、NPU 和 GPU 性能要求更高，新增功能推动屏幕、存储、光学等硬件升级，驱动终端产品的价格提高。根据 Counterpoint Research 的数据，2024 年全球智能手机 ASP 预计为 365 美元，同比增长 3%；2025 年预计同比增长 5% 至 385 美金。AI 手机的推出将刺激市场对高端手机的需求增长，未来高端手机销量占比有望进一步提升，推动智能手机整体 ASP 上升。

图37：全球智能手机 ASP 保持增长趋势



资料来源：Counterpoint Research，诚通证券研究所

图38：AI PC 的普及推动 PC 单价上涨



资料来源：Canalys，诚通证券研究所

AI PC 的普及推动 PC 的 ASP 上涨。根据 Canalys 预测,相较于没有集成 NPU 的 PC,支持 AI 功能的同类型 PC 存在 10% -15% 的价格溢价。随着 AI PC 的普及,价格在 800 美元及以上的 PC 中,2025 年支持 AI 的 PC 比例将超过 50% ; 2028 年这一比例将增加到 80% 以上。

AI 或推动新一轮换机潮。通过集成 AI 算力芯片,智能手机、电脑等电子终端设备的功能得到了显著的提升。芯片算力的增强使得手机端侧 AI 的功能更加多样化,能够实现对用户行为的深入理解与自动化控制。消费电子的每轮景气周期主要由技术进步带来的新需求所驱动。人工智能逐步向终端设备渗透,芯片的 AI 增强功能可能催生新的应用场景和商业机会,从而激发消费需求。消费电子市场有望迎来新一轮的设备更新热潮。

3、 半导体：AI 端云共振，先进逻辑及存储芯片需求高增，

半导体设备前景广阔

根据 SIA 数据,前一轮的半导体周期为上行周期 2019 年 6 月- 2022 年 1 月,下行周期 2022 年 2 月- 2023 年 4 月。2023 年度全球半导体销售额为 5268 亿美元,同比下降 8.2%。2024 年全球半导体销售额达到 6276 亿美元,同比增长 19.1%。2024 年第四季度销售额为 1709 亿美元,同比增长 17.1%,环比增长 3.0%;存储芯片销售额达到 1651 亿美元,同比增长 78.9%; DRAM 产品的销售额同比增长了 82.6%。全球半导体行业在经历阶段性调整后,逐步回暖,开启新一轮上行周期。

3.1、 集成电路：AI 端云共振，先进逻辑及存储芯片需求高增

3.1.1、 云侧：算力升级推高 DRAM 需求

四大云厂商持续扩大资本开支。受 AI 基础设施建设的驱动,2024 年亚马逊、谷歌、微软、Meta 等四大云厂商资本开支合计超过 2300 亿美元,云厂商资本开支逐季攀升。2024Q4 四大云厂商资本开支合计超过 700 亿美元,创历史新高。

2025 年 HBM 出货量同比增长 70%。随着 AI 的兴起,尤其在机器学习和深度学习等数据密集型应用中,数据中心和 AI 处理器需要使用高带宽内存 (HBM) 处理低延迟大量数据,HBM 需求高增。根据 TechInsights 数据,2025 年,HBM 出货量预计将同比增长 70%。美光预测,2024 年,HBM 的总潜在市场 (TAM) 为 160 亿美元,到 2028 年将增长四倍,2030 年将超过 1000 亿美元。

3.1.2、端侧：AI 硬件迭代加速 NOR 扩容

终端厂商密集布局 AI 硬件生态。三星、苹果、华为等头部厂商加速端侧大模型部署，推动 AI 手机、AI PC 的迭代发展，并向可穿戴、智能车、XR 等领域延伸。2024 年第四季度，安卓手机厂商密集发布旗舰 AI 手机新品（华为 Mate 70 系列、小米 15 系列、荣耀 Magic7 系列等），强化实时翻译、图像生成等本地 AI 功能，倒逼存储硬件升级。

硬件高端化推动存储需求。1、ASP 持续上涨：Counterpoint 预测智能手机 ASP 从 2024 年 365 美元增至 2025 年 385 美元，Canalys 预测 AI PC 溢价达 10%-15%，高端机型占比提升直接拉动大容量 NOR Flash 需求。2、算力与存储协同升级：AI 对 SoC 的 CPU/NPU/GPU 性能提出更高要求，驱动 NOR Flash 向高带宽、低延迟方向迭代，以满足代码存储与快速启动需求。

AI 终端开拓新应用场景，NOR 市场需求高增。NOR Flash 广泛应用于智能手机、可穿戴和物联网等领域。TWS 耳机：头部品牌（如苹果 AirPods Pro）支持主动降噪、空间音频等功能，中低端机型搭载 AI 语音助手，NOR Flash 容量扩容。AMOLED 屏幕：驱动 IC 外挂 NOR Flash 用于亮度补偿与状态记忆，2K/120Hz 高刷屏标配 16Mb 以上容量。TDDI 触控芯片：触控编码数据存储需求推动 NOR Flash 扩容，适配折叠屏、压感交互等创新功能。AI PC：BIOS 代码量增长驱动 NOR Flash 容量升级，微软 Copilot+ 等本地 AI 工具进一步刺激需求。AI 眼镜/XR 设备：轻量化 AI 交互依赖低功耗存储方案，单机 NOR Flash 用量可达 64-128Mb。

3.1.3、国内头部云厂商开展军备竞赛，国产 GPU 持续迭代

需求端：国内头部云厂商开展军备竞赛。根据 Canalys，2024Q3 中国大陆云基础设施服务支出达到 102 亿美元，恢复两位数增长；阿里、华为和腾讯共同占据了 70% 的市场份额，头部效应显著。阿里巴巴计划在 2025-2027 年投入人民币 3800 亿元用于 AI 和云计算基础设施，该投资规模超过公司过去十年相关领域投入总和。阿里、字节、腾讯等国内头部厂商 2025 年资本开支或至千亿量级，国产算力芯片需求持续高增。**供给端：中国 AI 芯片市场规模快速增加。**根据中商产业研究院数据，2021-2023 年，中国 AI 芯片市场规模快速增长，市场规模分别为 437/850/1206 亿元，同比增长 137.5%/94.5%/41.9%；2024 年市场规模达到 1412 亿元，同比增长 17.1%；2025 年市场规模预计增长至 1530 亿元，同比增长 8.4%。

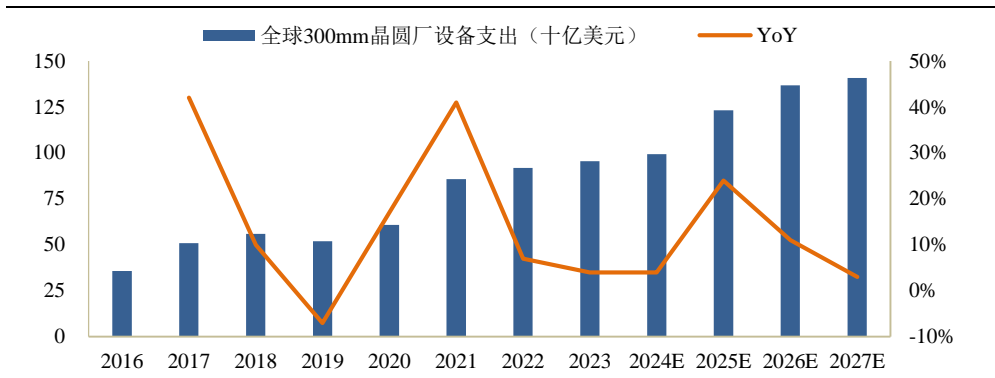
国产 GPU 持续迭代，迎发展良机。国产 GPU 领域，华为、寒武纪、海光信息等厂商通过不断的技术创新和设计优化，实现了产品的多次迭代更新。华为：打造全栈技术体系。AI 布局日益全面，涵盖从底层硬件到上层应用的多个环节，形成了以芯片、盘古大模型、鸿蒙系统、欧拉操作系统、昇腾 AI 处理器为核心的全方位技术体系。昇腾 910 采用 7nm 工艺，拥有 32 核自研达芬奇架构，算力参数为：半精度为（FP 16）算力达到 256 TeraFLOPS；整数精度（INT8）算力达到 512 TeraOPS。寒武纪：Chiplet 技术突破。寒武纪智能处理器 IP 产品已集成于超过 1 亿台智能手机及其他智能终端设备中，思元系列产品也已应用于浪潮、联想等多家服务器厂商的产品中。思元 370（MLU370）芯片是寒武纪首款采用 Chiplet（芯粒）技术的人工智能芯片，是寒武纪第二代云端推理产品思元 270 算力的 2 倍。海光信息：“芯片—操作系统—应用”全栈式开源生态体系。海光 DCU 系列兼容通用的“类 CUDA”环境，可广泛应用于大数据处理、人工智能、商业计算等应用领域。在 AIGC 持续快速发展的时代背景下，海光 DCU 能够支持全精度模型训练，实现了 LLaMa、GPT、Bloom、ChatGLM、悟道、紫东太初等为代表的大模型的全面应用，与国内文心一言、通义千问等大模型全面适配，达到国内领先水平。

3.2、晶圆厂：扩大资本开支，中国大陆晶圆厂设备开支保持高位

3.2.1、2025 年全球 12 英寸晶圆厂加大资本开支

根据 SEMI 数据，2025 年，AI 推动先进逻辑和 HBM 需求激增，晶圆厂设备支出将达到 1232 亿美元（yoy+24%）；2026 年，设备支出将达到 1362 亿美元（yoy+11%）；2027 年，设备支出将达到 1408 亿美元（yoy+3%）。

图39： 2025 年全球 12 英寸晶圆厂设备开支或超 1000 亿美元

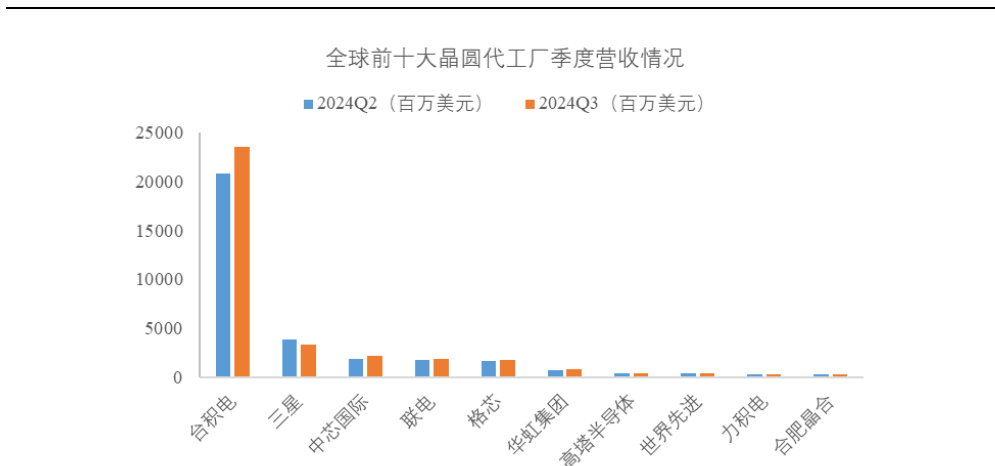


资料来源：SEMI，诚通证券研究所

3.2.2、中国大陆晶圆厂设备开支保持高位

先进制程技术突破。以中芯国际为代表的代工厂已进入 14nm 工艺制程节点，并朝着更为先进的工艺节点迈进，逐渐拉近与国际制造巨头的技术差距。根据 TrendForce 数据，2024 Q4 中芯国际季度营收环比增长 1.7% 至 22 亿美元，市场份额 5.5%。**存储领域自主化提速。**以长江存储、长鑫存储为代表的 IDM 存储厂持续进行产能扩张，国内晶圆厂对设备的资本开支维持高位。**晶圆厂设备投资规模全球领先。**根据 SEMI 数据，2025-2027 年，中国大陆是全球 12 英寸晶圆厂设备开支最高的市场，设备开支三年合计将超过 1000 亿美元，其中 2025 年预计达到 450 亿美元。**成熟制程主导全球扩产。**根据 TrendForce 数据，2025 年中国大陆代工厂将成为全球成熟制程扩产的主要增长动力。到 2025 年底，全球前十大晶圆代工厂中，中国大陆代工厂的成熟制程产能将占 25% 以上，其中 28/22nm 节点的新增产能贡献最大。

图40： 全球前十大晶圆代工厂，中芯国际排名居前



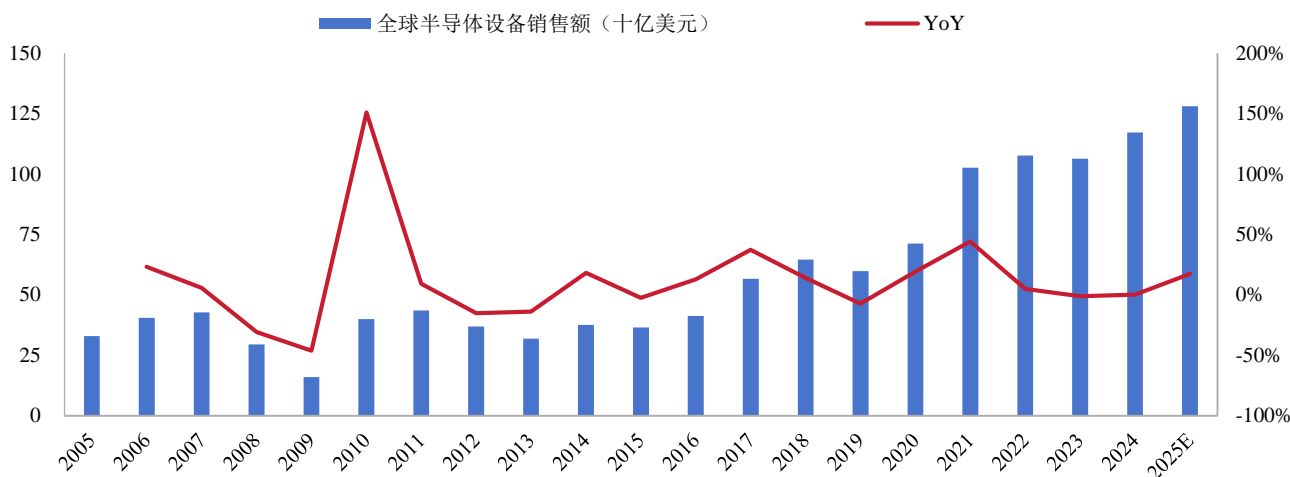
资料来源：TrendForce，诚通证券研究所

3.3、半导体设备：国产化率较低，国产替代空间较大

3.3.1、全球半导体设备市场恢复增长趋势

全球半导体设备销售额呈现周期性波动。根据 SEMI 数据，2019-2021 年为全球半导体设备市场的高速增长期，2020/2021 年同比增长 19.1%/44.1%；2022 年同比增长 4.9%，增速放缓，创下年度最高销售额 1,076 亿美元；2023 年销售额同比下滑 1.2% 至 1,063 亿美元；2024 年全球市场恢复增长趋势，全年销售额再创新高，达到 1,171 亿美元 (yoy+10%)；2025 年增速进一步提升，全年销售额有望达到 1280 亿美元。

图41： 2024 年全球半导体设备销售额创新高

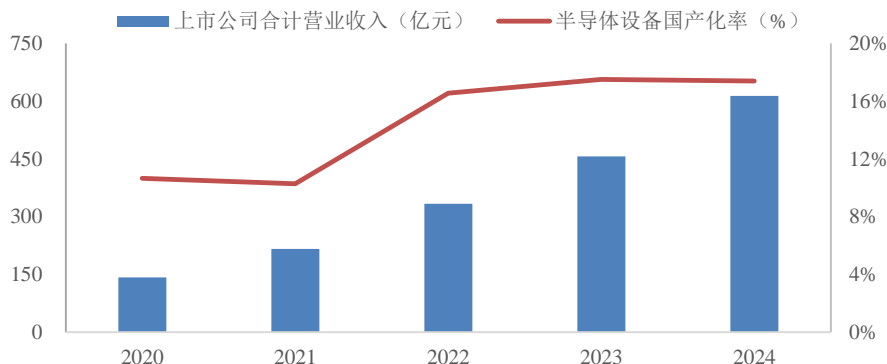


资料来源：SEMI，诚通证券研究所

3.3.2、半导体设备国产化率仍处低位

随着近年来国际贸易摩擦加剧，芯片制造实现自主可控的要求日益迫切。中国大陆晶圆厂采购部分半导体设备受到限制，进一步催化国产半导体设备的发展。目前，刻蚀、薄膜沉积、离子注入、清洗、涂胶显影、CMP 等环节已具备国产替代能力。2020-2024 年，我们统计 9 家半导体设备上市公司营收情况，国产半导体设备销售额和国产化率保持增长趋势。2024 年，9 家半导体设备上市公司营收合计 613 亿元，对应半导体设备国产化率约为 17.5%，仍有较大替代空间。

图42： 半导体设备国产化率不足 20%（收入口径）

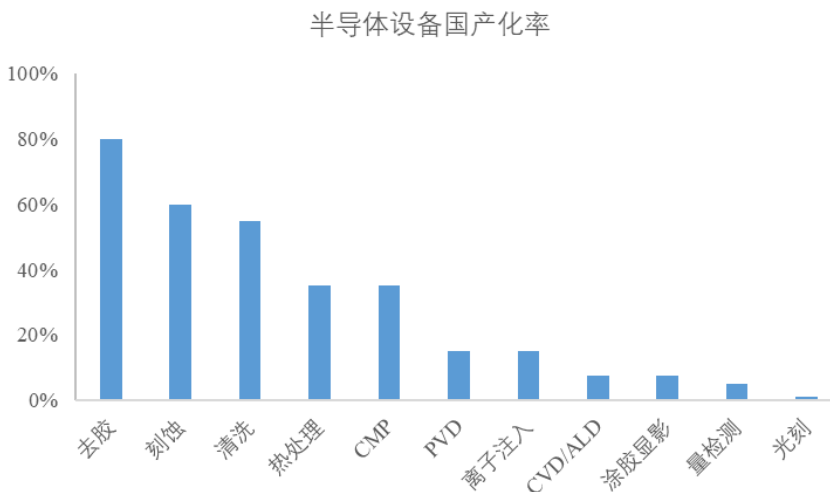


资料来源：Wind，SEMI，诚通证券研究所

3.3.3、薄膜沉积、刻蚀环节，国产化进展顺利

国内半导体设备行业快速发展，目前已覆盖刻蚀、薄膜沉积、量检测、离子注入、清洗、CMP、热处理、涂胶显影、去胶等领域，工艺覆盖度及市场占有率不断提升。根据 TrendForce 数据，去胶设备国产化率已达 80% 以上，刻蚀设备 55% - 65%，清洗设备 50% - 60%，热处理设备 30% - 40%，CMP 设备 30% - 40%，PVD 设备 10% - 20%，CVD/ALD 设备 5% - 10%，离子注入设备 10% - 20%，涂胶显影设备 5% - 10%，量检测设备 1% - 10%，光刻设备 0% - 1%。

图43： 去胶、刻蚀、清洗环节国产化率较高



资料来源：TrendForce，诚通证券研究所

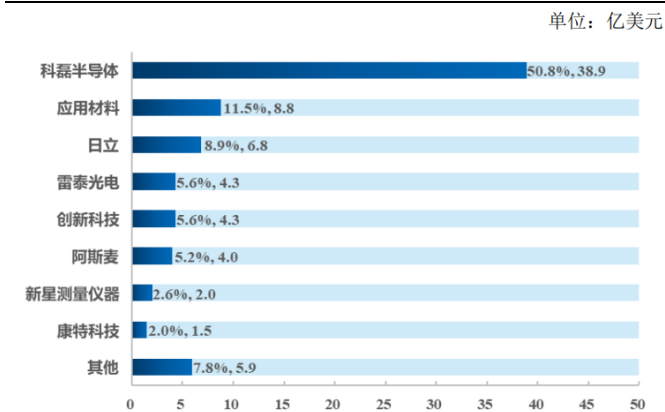
薄膜沉积和刻蚀环节共占据全球半导体设备市场约 45% 的市场份额，市场空间广阔。国产半导体设备龙头北方华创在薄膜沉积和刻蚀设备领域进行了布局。刻蚀设备，公司实现 12 英寸硅、金属、介质刻蚀机全覆盖，2024 年刻蚀设备收入超 80 亿元，形成 ICP、CCP、Bevel 刻蚀、高选择性刻蚀及干法去胶设备的全系列产品布局。薄膜沉积设备，PVD 设备国内领先，PVD 实现了对逻辑和存储金属化制程的全覆盖。2024 年公司薄膜沉积设备收入超 100 亿元，覆盖 PVD、CVD、ALD 等技术。得益于薄膜沉积和刻蚀环节的国产化进展顺利，北方华创盈利能力持续提升。2024 年，公司实现营收 298.4 亿元，同比增长 35.1%；实现归母净利润 56.2 亿元，同比增长 44.2%。

3.3.4、量检测环节，国产化率处于低位

量检测设备市场主要由国外企业垄断。量检测市场为半导体设备细分第四大市场，市场份额约 13%，仅次于光刻、薄膜沉积和刻蚀。全球量检测设备市场主要被美国、日本企业垄断，科磊半导体 (KLA)、应用材料 (AMAT)、日立 (Hitachi)、雷泰光电 (Lasertec)、创新科技 (Onto Innovation) 排名居前。根据 VSLI Research 的统计，科磊半导体以 51% 的市占率占据主导地位；全球前五大公司市场份额合计超过 80%，市场集中度较高。

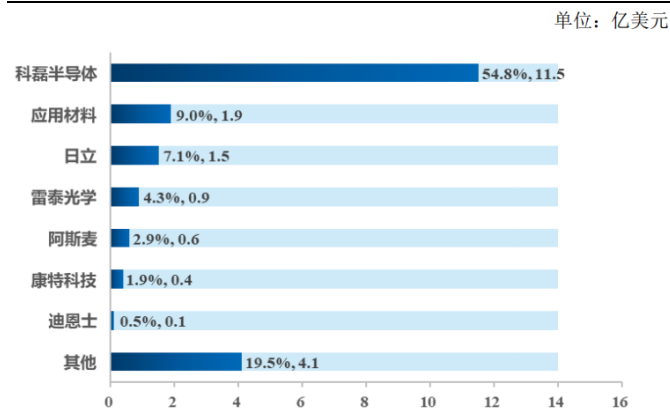
国产半导体设备厂商存在较大的替代空间。科磊半导体在中国量检测设备市场的占比最高，达到 54.8%。近年来，精测电子、中科飞测、赛腾股份、睿励科学等国内企业在纳米图形晶圆缺陷检测、关键尺寸量测、套刻精度量测、晶圆介质薄膜量测等细分领域有所突破。受益于国内半导体产业链的迅速发展，量检测领域国产化率有望提升。

图44： 量检测设备市场主要由美国、日本企业垄断



资料来源：中科飞测招股说明书，VLSI Research、QY Research，
诚通证券研究所

图45： 国内量检测设备市场，科磊占比超 50%



资料来源：中科飞测招股说明书，VLSI Research、QY Research，
诚通证券研究所

4、投资建议：关注 AI+国产替代投资机遇

4.1、消费电子：AI+政府补贴催化，2025 年消费电子行业有望复苏

AI 手机加速布局，推动全球新一轮换机周期。IDC 预测，2025-2027 年，GenAI 智能手机的出货量将保持两位数高速增长；2028 年，GenAI 智能手机出货量将增长到 9.12 亿部，占据智能手机市场 70% 的市场份额。2023-2028 年，全球 GenAI 智能手机出货量 CAGR 达到 78.4%。

政府补贴刺激消费电子需求提升。我国推出消费电子补贴政策，用户购买手机、平板、智能手表手环等 3 类数码产品可享受 15% 的补贴，直接刺激消费需求，有望加速手机等 3C 电子产业链复苏。

AI 推动全球新一轮换机周期，叠加我国各地推出的 3C 补贴政策，共同推动 2025 年消费电子行业复苏。建议关注消费电子产业链成本占比较高的环节，自动化设备：赛腾股份，零部件和模组。

4.2、半导体：先进逻辑及存储芯片需求高增，半导体设备前景广阔

国内头部云厂商开展军备竞赛。阿里巴巴计划在 2025-2027 年投入人民币 3800 亿元用于 AI 和云计算基础设施，该投资规模超过公司过去十年相关领域投入总和。阿里、字节、腾讯等国内头部厂商 2025 年资本开支或至千亿量级，国产芯片需求持续高增。

AI 大模型与高性能计算推动先进逻辑（5nm 以下）及存储芯片（HBM/DDR5）需求爆发，晶圆厂资本开支进入上行周期。中国大陆晶圆厂设备开支保持高位，国内半导体设备厂商持续受益于国产替代进程。建议关注：AI 端侧受益标的：兆易创新；半导体设备：国产化率低的量检测环节，北方华创（平台化布局的行业龙头）。

5、风险分析

5.1、全球半导体行业下行风险

近年来，半导体行业总体保持增长态势，下游新兴需求不断涌现、半导体产业向中国大陆转移，半导体市场需求呈持续增长趋势。然而，由于半导体行业受国际

经济波动、终端消费市场需求变化等方面影响，其发展往往呈现一定的周期性波动特征。在行业景气度较高时，半导体制造企业往往加大资本性支出；但在行业景气度下降过程中可能削减资本支出，从而对半导体产业链公司产生不利影响。

5.2、AI 应用落地不及预期的风险

半导体行业为典型的技术和资金密集型行业。随着人工智能应用的高速增长，全球科技龙头企业积极布局人工智能芯片，大幅增加算力投入。IC 设计公司需要持续加大研发投入以推动产品升级换代，巩固并提升核心技术在行业内的竞争优势。如果公司的技术和产品的研发进展落后于行业内竞争对手，或新品不能满足客户要求，公司将面临技术研发投入无法取得预期效果的风险，进而对该领域公司经营业绩造成一定不利影响。

5.3、国际贸易摩擦加剧导致的供应链风险

近年来，由于政治、贸易保护主义、逆全球化政策等因素的影响，国际形势变化越来越复杂，商业行为面临着越来越多的行政干预，集成电路的供应链安全存在不确定性，国内半导体公司可能面临 IP、EDA 工具短缺、晶圆代工受限等风险。

特别声明

根据《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》规定，诚通证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您为非专业投资者及风险承受能力低于 C3 的普通投资者，请勿阅读、收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

若因适当性不匹配，给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，认真审慎、专业严谨、独立客观的出具本报告并对报告内容和观点负责。

分析师的薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资评级说明

诚通证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

诚通证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在 20% 以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于 5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于 -5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在 5% 以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

诚通证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由诚通证券股份有限公司（以下简称诚通证券）供其机构或个人客户（以下简称客户）使用，诚通证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给诚通证券客户的，属于机密材料，只有诚通证券客户才能参考或使用，如接收人并非诚通证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。诚通证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。诚通证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。诚通证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是诚通证券在发表本报告当日的判断，诚通证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但诚通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。诚通证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

对于浏览过程中可能涉及的诚通证券网站以外的地址或超级链接，诚通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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于诚通证券。未经诚通证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为诚通证券的商标、服务标识及标记。诚通证券版权所有并保留一切权利。

联系我们

诚通证券股份有限公司 研究所

地址：北京市朝阳区东三环路 27 号楼 12 层

邮编：100020

公司网址：<http://www.cctgsc.com.cn/>