

整体温和复苏，AI、光学结构性需求较好

2025 年 6 月 11 日

- **行业数据跟踪：**2025 年一季度全球智能手机出货量 3.049 亿部，同比增长 1.5%。可穿戴腕带设备出货量达到 4660 万台，同比增长 13%。全球 TWS 无线耳机出货量 7800 万台，同比增长 18%，创下自 2021 年以来的最高增速。4 月全球半导体销售额达到 570 亿美元，同比增长 22.7%。2025 Q1，NAND Flash 供应商在面对库存压力和终端客户需求下滑的情况下，平均销售价格 (ASP) 季减 15%，出货量减少 7%，全球前五大 NAND Flash 品牌厂营收合计为 120.2 亿美元，环比减少 24%。全球晶圆代工产业受国际形势变化影响而提前备货，部分业者接获客户急单，加上中国延续 2024 年推出的旧换新补贴政策，抵消部分淡季冲击，整体产业营收季减约 5.4%，收敛至 364 亿美元。全球硅晶圆出货量为 2896 百万平方英寸，环比减少 9%，主要是受到季节性因素和供应链整体库存积累的影响。2025 Q1 全球半导体设备出货金额为 320.5 亿美元，同比增长 21%，环比下降 5%，主要是受季节性影响。
- **板块跟踪：**5 月，半导体行业指数涨跌幅为 -6.23%，电子行业指数涨跌幅为 -2.85%，沪深 300 指数涨跌幅为 1.85%。年初至今，半导体行业指数涨跌幅为 -1.66%，电子行业指数涨跌幅为 -4.46%，沪深 300 指数涨跌幅为 -2.41%。从细分板块指数来看，5 月，数字芯片设计涨跌幅为 -7.80%；模拟芯片设计涨跌幅为 -6.15%；集成电路封测涨跌幅为 -5.79%。年初至今，数字芯片设计涨跌幅为 3.34%；模拟芯片设计涨跌幅为 1.73%；集成电路封测涨跌幅为 -17.82%。
- **投资建议：**全球智能手机市场温和复苏。硬件层面的创新中，光学升级仍有较大空间，有望带动单部手机光学零部件的价值量。同时，以 AI 眼镜为代表的新型消费电子产品预计迎来较快发展，单台 AI 眼镜中光学零部件价值量较高，建议关注水晶光电、蓝特光学。全球头部互联网厂商维持对 AI 的高投入，带动上游 PCB 需求，建议关注沪电股份、胜宏科技、生益电子、深南电路和生益科技。全球主要厂商规划终止生产 DDR4，未来需求逐步由 DDR5 取代，有望对利基型产品价格形成支撑，同时带动 DDR5 内存接口芯片渗透进一步提升，建议关注兆易创新、澜起科技。中国新能源汽车销量持续攀升，全球头部碳化硅衬底企业 Wolfspeed 计划申请破产保护，订单有望向国内企业转移，建议关注天岳先进。
- **风险提示：**半导体行业复苏不及预期的风险，国际贸易摩擦激化的风险，技术迭代和产品认证不及预期的风险，产能瓶颈的风险。

半导体

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

钱德胜

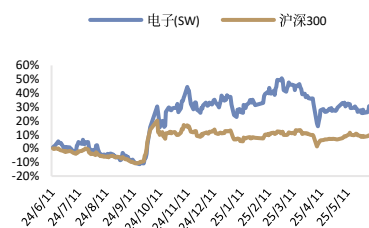
☎: 021-2025-2665

✉: qiandesheng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521070001

相对沪深 300 表现图

2025-06-10



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

目录

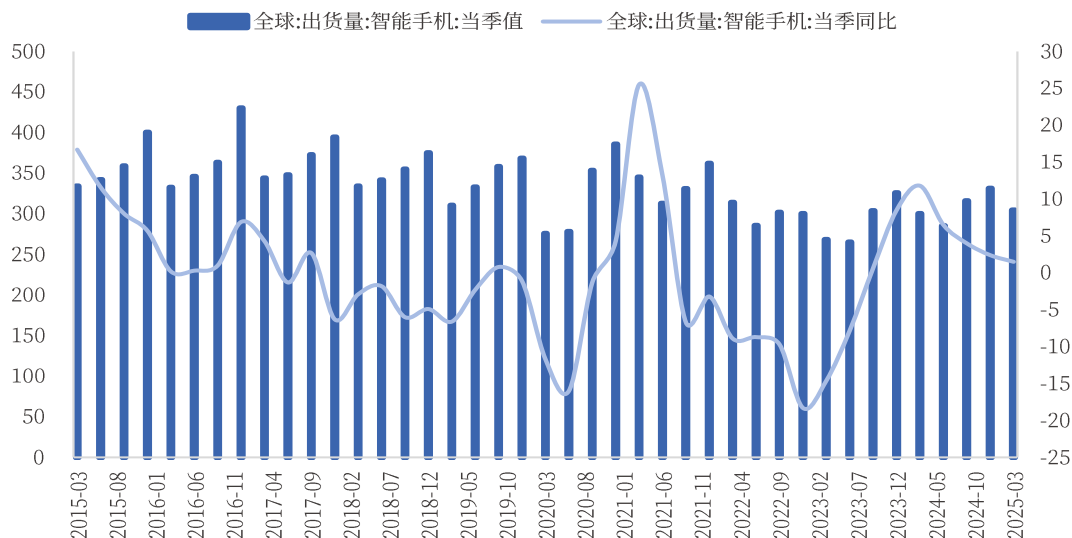
Catalog

一、行业动态.....	3
二、行业新闻.....	7
三、板块跟踪.....	8
四、投资建议.....	9
五、风险提示.....	10

一、行业动态

全球智能手机市场温和复苏。IDC 数据显示 2025 年一季度全球智能手机出货量 3.049 亿部，同比增长 1.5%。从品牌角度看，2025Q1 苹果智能手机出货量同比增长 10%，达 5790 万部，创历史新高，主要是苹果为了避免关税影响在美国市场提前备货。受益于中国国补政策影响，小米智能手机在中国市场出货量明显增长。从地区看，中国智能手机市场出货量达到 7160 万部同比增长 3.3%，高于全球增速。

图1：2025 Q1 全球智能手机出货量（百万部）小幅增长



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

全球可穿戴腕带设备延续增长态势，TWS 出货量强劲反弹。Canalys 数据显示，2025 年一季度全球可穿戴腕带设备出货量达到 4660 万台，同比增长 13%。受益于去年同期基数较低以及消费需求回暖，市场整体增速有所提升。从品牌角度看，小米以 870 万台出货量排名全球第一，同比增长 44%。2025 年一季度全球 TWS 无线耳机出货量 7800 万台，同比增长 18%，创下自 2021 年以来的最高增速。其中，小米和华为等厂商凭借品牌影响力、完善的售后服务体系和渠道策略，逐渐取代白牌厂商。

图2：全球可穿戴腕带设备出货量（百万部）延续增长态势

Global wearable bands shipments and growth Q1 2025

Vendor	Q1 2025		Q1 2024		Annual growth
	shipments	market share	shipments	market share	
	(million)		(million)		
Xiaomi	8.7	18.7%	6.1	14.7%	44%
Apple	7.6	16.3%	7.2	17.5%	5%
Huawei	7.1	15.1%	5.2	12.6%	36%
Samsung	4.9	10.6%	2.8	6.9%	74%
Garmin	1.8	3.9%	1.7	4.0%	10%
Others	16.5	35.4%	18.3	44.3%	-10%
Total	46.6	100.0%	41.3	100.0%	13%

资料来源：Canalys，中国银河证券研究院

图3：全球 TWS 出货量（百万部）强劲反弹

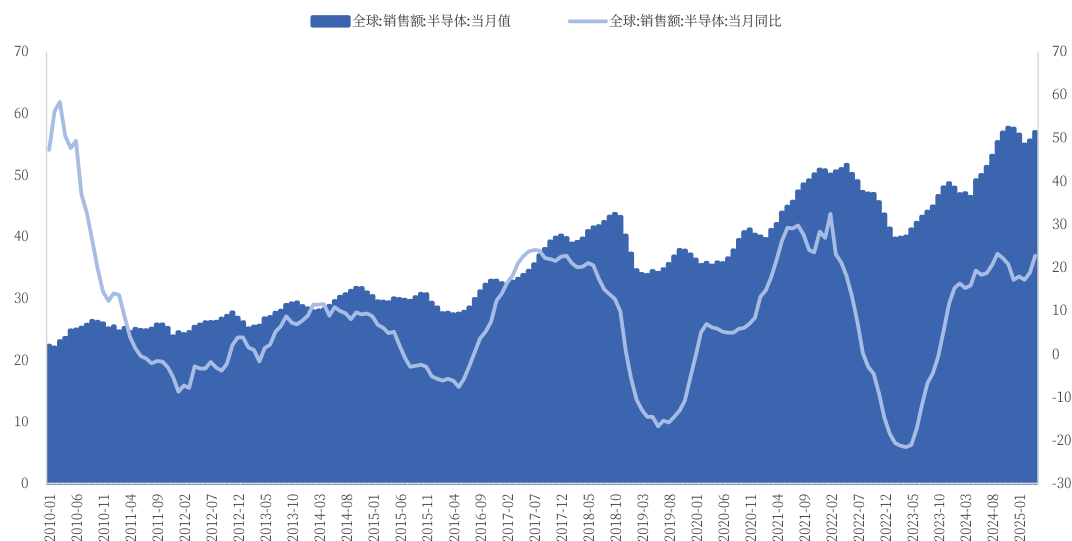
2025 年第一季度全球 TWS 出货量和年增长率

厂商	2025 年 第一季度 出货量 (百万台)	2025 年 第一季度 市场份额	2024 年 第一季度 出货量 (百万台)	2024 年 第一季度 市场份额	年增 长率
苹果	18.2	23.3%	16.2	24.4%	12%
小米	9.0	11.5%	5.5	8.3%	63%
三星	5.6	7.1%	5.2	7.8%	8%
华为	4.7	6.0%	3.4	5.1%	40%
boAt	3.9	4.9%	2.9	4.4%	31%
其他	36.9	47.2%	33.2	50.0%	11%
合计	78.3	100.0%	66.4	100.0%	18%

资料来源：Canalys，中国银河证券研究院

2025 年 4 月全球半导体销售额同比增长 22.7%。SIA 数据显示，4 月全球半导体销售额达到 570 亿美元，同比增长 22.7%；环比增长 2.5%。WSTS 预测，在人工智能、云基础设施以及现金消费电子产品需求的推动下，2025 年全球半导体市场将实现稳健增长。

图4: 2025 年 4 月半导体销售额（十亿美金）同比增长 22.7%



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

Q1 NAND Flash 平均售价和出货量均同比下滑。2025 年第一季 NAND Flash 供应商在面对库存压力和终端客户需求下滑的情况下，平均销售价格(ASP)环比减少 15%，出货量减少 7%。全球前五大 NAND Flash 品牌厂营收合计为 120.2 亿美元，环比减少 24%。展望 Q2，随着终端买家库存逐渐降至健康水位，NAND Flash 价格触底反弹，加上国际形势变化促使部分厂商积极拉货，预估第二季品牌厂营收环比增长 10%。

图5: 2025 Q1 全球前五大 NAND Flash 厂商营收（百万美元）

rankings	Company	Revenue (US\$M)		Market Share (%)	
		1Q25	QoQ (%)	1Q25	4Q24
1	Samsung	4,200.0	-25.0%	31.9%	33.9%
2	SK Group (hynix + Solidigm)	2,186.6	-35.5%	16.6%	20.5%
3	Micron	2,025.0	-11.0%	15.4%	13.8%
4	Kioxia	1,916.0	-27.9%	14.6%	16.1%
5	Sandisk	1,695.0	--	12.9%	--
Total of Top 5		12,022.6	--	91.3%	84.3%

资料来源: Trendforce, 中国银河证券研究院

主要厂商规划终止生产 DDR4。由于受到 DRAM 主要供应商将逐渐收敛 Server 和 PC DDR4 产出，以及买方积极提前备货等因素，支撑第二季 Server 与 PC DDR4 模组价格上涨，预估涨幅将优于先前预期，分别环比增加 18-23%和 13-18%。DDR4 世代的生命周期已超过 10 年，需求逐步由 DDR5 取代，加上 HBM、DDR5、LPDDR5(X)等产品的利润率较高，各主要供应商已规划终止生产 DDR4。

图6：2025 Q2-Q3 与 server DDE4 模组价格预测

	2Q25E	3Q25F
PC DDR4	Up 13~18%	Up 18~23%
Server DDR4	Up 18~23%	Up 8~13%

资料来源：Trendforce，中国银河证券研究院

2025 Q1 晶圆代工营收环比减少 5.4%。2025 Q1 全球晶圆代工产业受国际形势变化影响而提前备货，部分业者接获客户急单，加上中国延续 2024 年推出的旧换新补贴政策，抵消部分淡季冲击，整体产业营收环比减少 5.4%，收敛至 364 亿美元。展望第二季营收表现，整体动能逐步放缓，唯中国旧换新的补贴政策拉货潮有望延续，加上下半年智能手机新品上市前备货陆续启动，以及 AI HPC 需求稳定，将成为带动第二季产能利用率和出货的关键，预期前十大晶圆代工工厂营收将呈现季增。

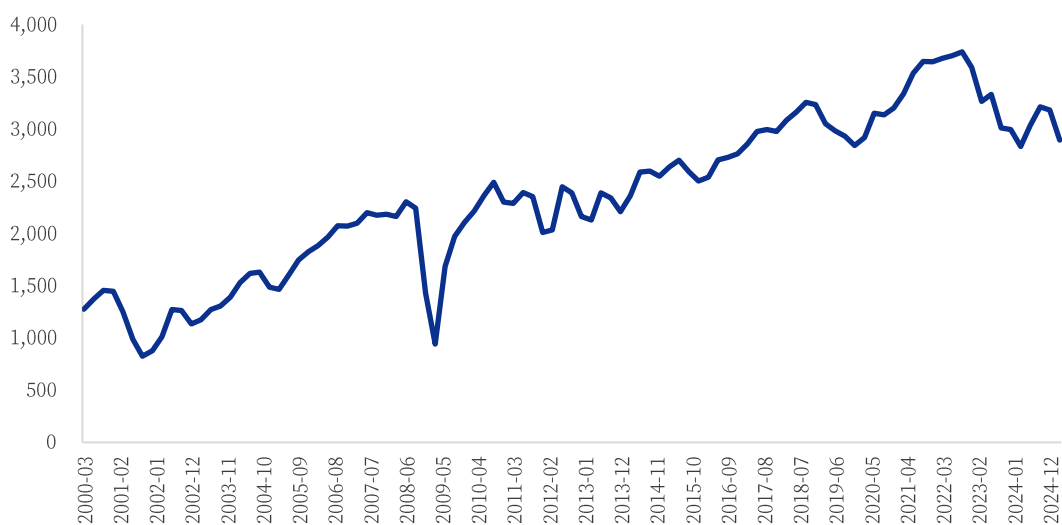
图7：2025 Q1 全球前十大晶圆代工业者营收（百万美元）

Ranking	Company	Revenue			Market Share	
		1Q25	4Q24	QoQ	1Q25	4Q24
1	台积电(TSMC)	25,517	26,854	-5.0%	67.6%	67.1%
2	三星(Samsung)	2,893	3,260	-11.3%	7.7%	8.1%
3	中芯国际(SMIC)	2,247	2,207	1.8%	6.0%	5.5%
4	联电(UMC)	1,759	1,867	-5.8%	4.7%	4.7%
5	格芯(GlobalFoundries)	1,575	1,830	-13.9%	4.2%	4.6%
6	华虹集团(Huahong Group)	1,011	1,042	-3.0%	2.7%	2.6%
7	世界先进(VIS)	363	357	1.7%	1.0%	0.9%
8	高塔半导体(Tower)	358	387	-7.4%	0.9%	1.0%
9	合肥晶合(Nexchip)	353	344	2.6%	0.9%	0.9%
10	力积电(PSMC)	327	333	-1.8%	0.9%	0.8%
Total of Top 10		36,403	38,482	-5.4%	97%	96%

资料来源：Trendforce，中国银河证券研究院

2025 Q1 全球硅晶圆出货量 2896 百万平方英寸。2025 Q1 全球硅晶圆出货量为 2896 百万平方英寸，环比减少 9%，主要是受到季节性因素和供应链整体库存积累的影响。其中，300 毫米硅片出货量同比增长 6%，200 毫米级以下硅片出货量有所下降。

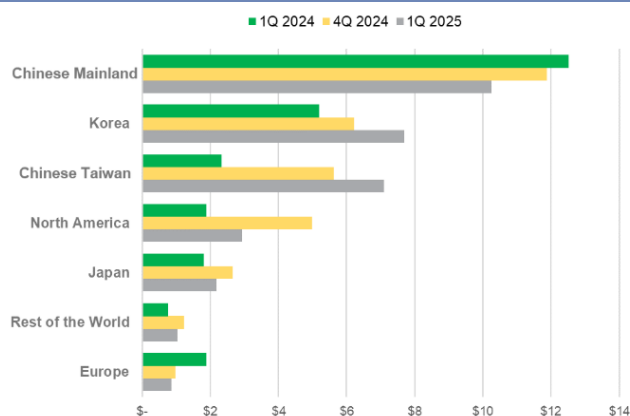
图8: 全球硅晶圆出货量 (百万平方英寸)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2025 Q1 半导体设备出货金额同比增长 21%。2025 Q1 全球半导体设备出货金额为 320.5 亿美元，同比增长 21%，环比下降 5%，主要是受季节性影响。随着人工智能热潮持续推动晶圆厂扩张和设备销售，尽管面临地缘政治、关税波动和出口管制的不确定性，行业仍展现出韧性。

图9: 2025 Q1 全球半导体设备订单 (十亿美元)



资料来源: Canalys, 中国银河证券研究院

图10: 2025 Q1 全球各地区半导体设备营收 (十亿美元)

Region	1Q 2025	4Q 2024	1Q 2024	1Q (QoQ)	1Q (YoY)
Chinese Mainland	\$10.26	\$11.88	\$12.52	-14%	-18%
Korea	\$7.69	\$6.22	\$5.20	24%	48%
Chinese Taiwan	\$7.09	\$5.63	\$2.34	26%	203%
North America	\$2.93	\$4.98	\$1.89	-41%	55%
Japan	\$2.18	\$2.66	\$1.82	-18%	20%
Rest of the World	\$1.03	\$1.22	\$0.76	-15%	36%
Europe	\$0.87	\$0.97	\$1.89	-11%	-54%
Total	\$32.05	\$33.56	\$26.42	-5%	21%

资料来源: Canalys, 中国银河证券研究院

二、行业新闻

5月22日，美国芯片制造商 Wolfspeed 因债务问题，正计划在数周内申请破产保护。

（链接：<https://www.163.com/dy/article/K05J1AU50514R9OJ.html>）

5月22日，小米集团在京举办15周年战略新品发布会，正式发布首款自主研发设计的3nm制程手机芯片“玄戒01”、4G智能手表芯片“玄戒T1”，以及搭载该芯片的小米15S Pro、小米Pad 7 Ultra等终端产品。

（链接：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1832883447788913602&wfr=spider&for=pc>）

6月3日，博通宣布开始交付 Tomahawk 6 交换机系列芯片，该系列单芯片提供 102.4 Tbps 的交换容量，是目前市场上以太网交换机带宽的两倍。

（链接：<https://www.ithome.com/0/858/135.htm>）

6月10日，苹果举办全球开发者大会 WWDC25，苹果在此次大会上发布了旗下全系操作系统的新版本，包括 iOS、iPadOS、macOS、watchOS、tvOS 以及 visionOS。

（链接：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1834593307467395991&wfr=spider&for=pc>）

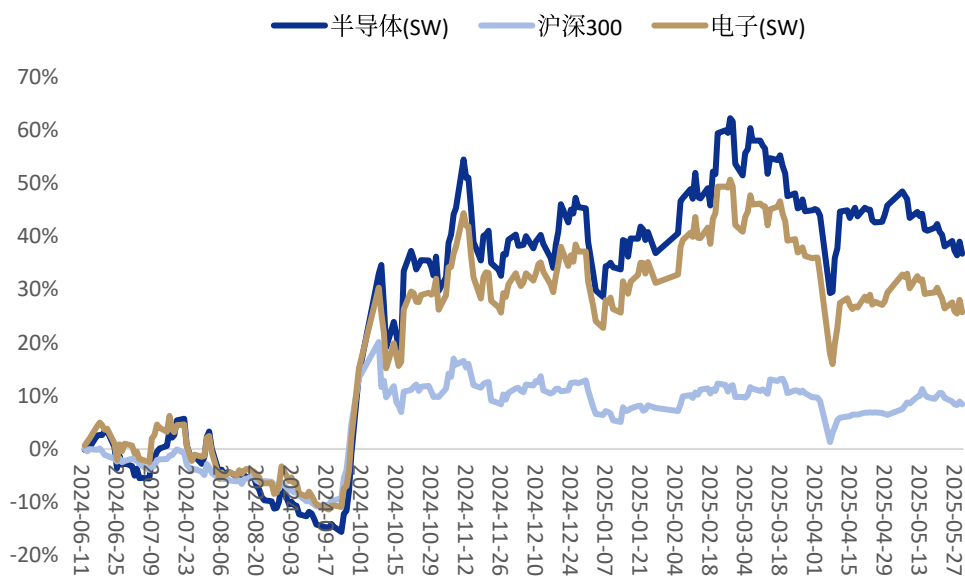
6月10日，台积电公布2025年5月营收报告：当月合并营收约为3205.16亿元新台币（IT之家注：现汇率约合769.15亿元人民币），环比下滑8.3%、同比增长39.6%。

（链接：<https://www.ithome.com/0/859/744.htm>）

三、板块跟踪

5 月，半导体行业指数涨跌幅为-6.23%，电子行业指数涨跌幅为-2.85%，沪深 300 指数涨跌幅为 1.85%。年初至今，半导体行业指数涨跌幅为-1.66%，电子行业指数涨跌幅为-4.46%，沪深 300 指数涨跌幅为-2.41%。

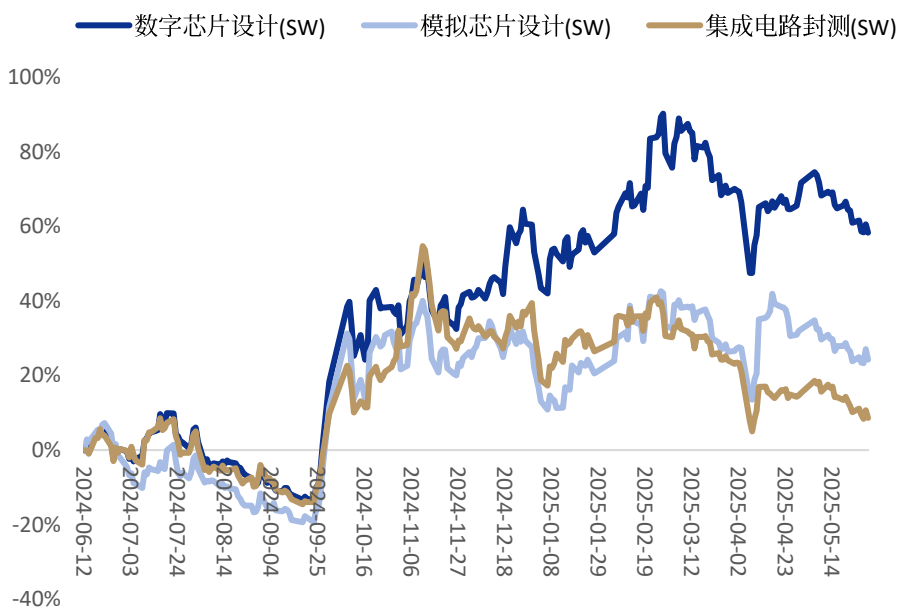
图11：半导体行情跟踪



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从细分板块指数来看，5 月，数字芯片设计涨跌幅为-7.80%；模拟芯片设计涨跌幅为-6.15%；集成电路封测涨跌幅为-5.79%。年初至今，数字芯片设计涨跌幅为 3.34%；模拟芯片设计涨跌幅为 1.73%；集成电路封测涨跌幅为-17.82%。

图12：半导体行业细分板块行情跟踪



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

四、投资建议

全球智能手机市场温和复苏。硬件层面的创新中，光学升级仍有较大空间，有望带动单部手机光学零部件的价值量。同时，以 AI 眼镜为代表的新型消费电子产品预计迎来较快发展，单台 AI 眼镜中光学零部件价值量较高，建议关注水晶光电、蓝特光学。全球头部互联网厂商维持对 AI 的高投入，带动上游 PCB 需求，建议关注沪电股份、胜宏科技、生益电子、深南电路和生益科技。全球主要厂商规划终止生产 DDR4，未来需求逐步由 DDR5 取代，有望对利基型产品价格形成支撑，同时带动 DDR5 内存接口芯片渗透进一步提升，建议关注兆易创新、澜起科技。中国新能源汽车销量持续攀升，全球头部碳化硅衬底企业 Wolfspeed 计划申请破产保护，订单有望向国内企业转移，建议关注天岳先进。

五、风险提示

半导体行业复苏不及预期的风险：半导体设备、材料、封测直接受半导体景气周期影响。若半导体行业持续低迷，会对设备、材料、封测厂商产生负面影响。

国际贸易摩擦激化的风险：美国通过多项管制政策限制中国半导体行业发展。如果贸易战升级，将导致关税继续增加，产业链风险加剧。

技术迭代和产品认证不及预期的风险：半导体行业具有开拓客户时间长、客户粘性强的特点。如果技术迭代速度和产品认证速度不及预期，将失去先发优势和客户优势。

产能瓶颈的风险：半导体设备、材料、封测新产能的释放需要时间。如果新产能无法顺利释放，将直接影响公司业绩表现。

图表目录

图 1: 2025 Q1 全球智能手机出货量（百万部）小幅增长	3
图 2: 全球可穿戴腕带设备出货量（百万部）延续增长态势	3
图 3: 全球 TWS 出货量（百万部）强劲反弹.....	3
图 4: 2025 年 4 月半导体销售额（十亿美金）同比增长 22.7%	4
图 5: 2025 Q1 全球前五大 NAND Flash 厂商营收（百万美元）	4
图 6: 2025 Q2-Q3 与 server DDE4 模组价格预测	5
图 7: 2025 Q1 全球前十大晶圆代工业者营收（百万美元）	5
图 8: 全球硅晶圆出货量（百万平方英寸）	6
图 9: 2025 Q1 全球半导体设备订单（十亿美金）	6
图 10: 2025 Q1 全球各地区半导体设备营收（十亿美金）	6
图 11: 半导体行情跟踪.....	8
图 12: 半导体行业细分板块行情跟踪	8

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。

钱德胜 电子行业分析师。

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

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn