

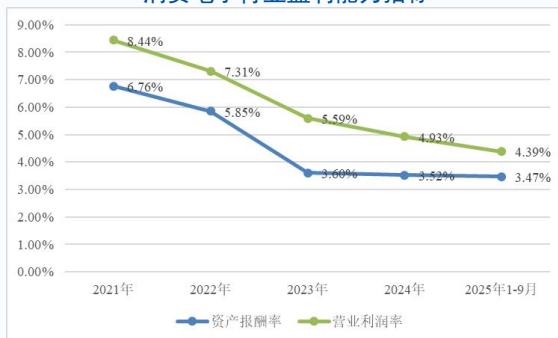
消费电子行业 2026 年度信用风险展望 (2025 年 11 月)

工商评级一部 | 宁立杰 侯珍珍 崔濛骁

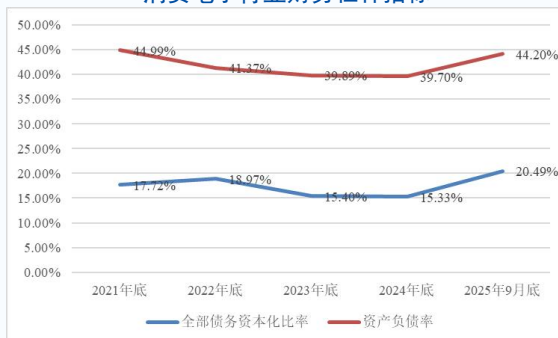
消费电子行业成长性指标



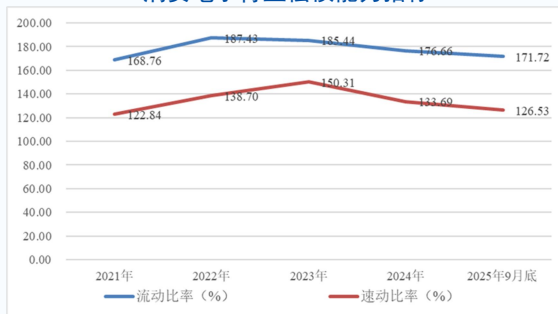
消费电子行业盈利能力指标



消费电子行业财务杠杆指标



消费电子行业偿债能力指标



消费电子行业信用风险展望 | 2026

联合资信认为，消费电子行业信用品质表现较好，预计未来行业信用风险将保持稳定。

摘要

- **AI 技术赋能、产品迭代升级、消费高端化趋势是消费电子行业增长的三大核心驱动力。**2025 年前三季度，全球消费电子行业延续复苏态势，市场规模稳步增长。国家“两新”政策扩围刺激消费电子产品需求增长。
- **2025 年前三季度，全球智能手机、PC 与平板电脑行业均呈现高集中度特征。**智能手机行业呈现“高端集中、中低端分散”的多元化竞争格局，PC 行业头部企业凭借供应链与研发优势稳固垄断地位，平板电脑行业中国品牌加速崛起，市场竞争加剧，场景化需求转型为品牌提供了差异化竞争空间。
- **2025 年前三季度，消费电子行业样本企业营业总收入和营业利润均处于近年来高位，行业成长性良好；盈利水平较上年同期基本持平。**截至 2025 年 9 月底，样本企业财务杠杆较上年底有所上升，仍处于较低水平。样本企业偿债能力指标有所弱化，但考虑到在 AI 技术等因素推动下行业正处于上行周期，消费电子企业经营业绩有望改善，偿债风险整体可控。
- **消费电子行业信用状况稳健。**2025 年以来，行业新发行债券以超短期融资券为主，存在一定集中兑付压力。行业信用利差收窄，发行成本持续降低，体现市场对行业复苏下企业信用资质的预期改善。
- **预计 2026 年消费电子行业或将经历短期的调整，但从长期来看，其向上发展的基本面不会发生改变。**区域市场表现的分化态势将进一步加剧，新兴市场凭人口红利和消费升级成为新引擎，中国仍为全球最大价值市场。
- **未来，消费电子行业信用风险或将呈现“整体可控、结构分化”的特征。**消费电子行业信用状况的改善或将依赖于成本压力缓解、需求端复苏与技术转型成效及供应链韧性的增强。

公司邮箱: lianhe@lhratings.com 网址: www.lhratings.com
电话: 010-85679696 传真: 010-85679228
地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层

一、行业基本面

1 行业运行情况

AI 技术赋能、产品迭代升级、消费高端化趋势是消费电子行业增长的三大核心驱动力。2025 年前三季度，全球消费电子行业延续复苏态势，市场规模稳步增长。国家“两新”政策扩围刺激消费电子产品需求增长。

近年来，消费电子行业经历了“缺芯扰动—库存承压—AI 技术破局—补库复苏”的完整周期转换，2024 年全球消费电子行业市场规模突破 8000 亿美元，同比增长 4.8%，全球消费电子市场步入平稳增长阶段。2025 年前三季度，智能手机、PC、平板电脑出货量均实现了同比增长。行业增长主要受 AI 技术赋能、产品迭代升级、消费高端化趋势三大核心因素驱动：

首先，AI 技术的创新和应用为消费电子行业注入了核心动能。AI 技术不仅提升了现有产品的智能化水平，还催生了诸如 AI 手机、AI 眼镜等新型产品，创造了新的市场需求。根据 Counterpoint 数据，2024 年生成式 AI 智能手机出货量占智能手机出货量的 20%，预计 2025 年这一比例将提升至 30%。2024 年，智能家居设备普及率达 22%，成为家庭场景的数字化入口，2025 年渗透率有望达到 37%。

其次，消费电子产品的快速迭代倒逼厂商加大研发投入，以快速迭代的新品激发市场活力，有效激发消费者的购买欲望。2025 年前三季度，全球智能手机、PC、平板电脑出货量较上年同期均实现增长。智能手机增长主要靠新兴市场（非洲、拉丁美洲和亚太地区等）拉动以及高端机型迭代。PC 得益于市场换机需求，特别是由于 Windows10 系统在 10 月停止支持，促使企业大规模部署新设备。截至 2025 年 9 月底，平板电脑出货量已实现七个季度的增长，这主要得益于平板电脑的硬件配置、软件生态不断优化，已成为线上教学的重要工具以及职场人群移动办公的常用设备，另外中国市场的“以旧换新”补贴政策降低了消费者换机成本，进一步刺激了市场需求增长。

第三，消费者对高品质、高性能产品的付费意愿提升，推动消费电子行业向高端化转型。根据 Counterpoint Research 的统计数据，智能手机均价预计从 2024 年的 357 美元升至 2025 年的 370 美元，2029 年将进一步增至 412 美元，高端化、5G 及高级功能需求是核心驱动因素。全球 PC 市场均价同样呈上涨趋势，AI 笔记本是涨价核心驱动力。2024 年，AI 笔记本占笔记本总出货量的 44%，因搭载专用的 AI 处理器和高端显卡等先进部件，价格较普通机型高出 12%~15%。平板电脑均价在 2023—2024 年连续下降后企稳回升，预计 2025 年从 304.75 美元升至 306.90 美元。

2025 年以来，先进制程芯片、DRAM 存储芯片以及 AI 相关材料，因供需关系紧张，价格呈现上行趋势；而成熟制程芯片、消费电子类射频及电池材料的价格则呈现出不同程度的下降，供需关系相对宽松。预计未来高端芯片涨价与成熟制程芯片降价将并存，消费电子企业面临一定成本控制和供应链调整压力。

消费电子行业上游是芯片、显示屏、摄像头、电池、结构件等电子器件制造企业。手机芯片主要指应用于手机通讯功能的芯片，包括基带、处理器、协处理器、RF、触摸屏控制器芯片、Memory、无线 IC 和电源管理 IC 等，目前消费电子设备的芯片对进口的依赖程度较高，世界上主要的芯片厂商包括高通公司、联发科技股份有限公司、三星集团等。2025 年，芯片市场呈现显著结构性分化格局：先进制程（5 纳米以下）芯片受 AI 算力、车规芯片需求爆发及技术迭代驱动，价格同比上涨 15%~20%；成熟制程（6 纳米以上）消费电子芯片因产能持续扩张（20 纳米以下先进节点产能增速达 12%，整体晶圆制造产能增长 7%），叠加消费电子需求趋于饱和，价格同比下降 5%~8%，传统 MCU 等通用芯片竞争进一步加剧，价格有所下降。Memory（存储芯片）价格大幅波动且整体大幅增长，DRAM 受 AI 服务器需求（单台 AI 服务器 DRAM 需求为普通服务器的 8 倍）及三大原厂减产转产 HBM（高带宽内存）策略影响，全年价格同比上涨 75% 以上；NAND Flash 呈现“前低后高”走势，四季度价格环比上涨高个位数百分比，全年均价同比上涨

10%~15%。5G 射频芯片价格因厂商扩产同比下降 8%~10%。电池及关键材料方面，受上游锂盐价格企稳但动力电池产能过剩格局延续影响，价格同比下降 10%~15%，国内供应链在电池材料领域的成本优势进一步巩固。此外，芯片进口依赖度有所下降，中芯国际、华虹半导体在成熟制程（28nm 及以上）产能利用率超 80%，并向 14nm 先进制程迈进，华为海思、寒武纪等企业在 AI 加速芯片领域持续突破，部分国产芯片已实现终端搭载。

2 行业政策与监管环境

2025 年，国家“两新”政策扩围刺激消费电子产品需求增长。值得注意的是，国家“两新”政策将于 2025 年年底终止，未来，相关补贴政策预计将以更为精准的形式持续推行。但仍需关注政策退坡对价格敏感型消费者（中低端市场）需求以及相关产品出货量所产生的影响。

2024 年 3 月，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，对“两新”工作作出全面部署，同年 7 月国家发展改革委、财政部明确要统筹安排 3000 亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。

2025 年 1 月，国家发展改革委、财政部印发《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》（以下简称“通知”），“通知”规定了“两新”政策实施补贴的范围将进一步扩大，补贴力度将进一步加强。其中，在消费品以旧换新补贴方面，开始实施手机等数码产品购新补贴，同时享受以旧换新补贴的家电产品由 2024 年的 8 类增加到 12 类，单件最高可享受销售价格 20% 的补贴。

具体落实上，商务部等部门颁布了《手机、平板、智能手表（手环）购新补贴实施方案》和《关于做好 2025 年家电以旧换新工作的通知》。对于个人消费者购买手机、平板电脑、智能手表（手环）3 类数码产品，单件销售价格不超过 6000 元，可享受购新补贴。本次补贴政策持续时间为 2025 年 1 月 20 日至 2025 年 12 月 31 日，实行资金总量控制，根据资金使用情况安排活动节奏。家电以旧换新范围明确覆盖 12 类家电，具体包括冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机、净水器、洗碗机、电饭煲、微波炉。各地可自主确定这 12 类家电的具体品种，还鼓励地方结合本地消费情况，对其他大宗耐用家电额外补贴。

图表 1 • 消费电子行业政策情况

发布时间	行业政策	发布部门	政策目标
2024 年 3 月	《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	国务院	确定“两新”政策的总体方向和核心框架
2025 年 1 月	《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》	国家发展改革委、财政部	针对 2025 年实际情况，落实“两新”政策，并将补贴范围进一步扩大，补贴力度进一步加强。

数据来源：公开资料，联合资信整理

值得注意的是，国家“两新”政策补贴将在 2025 年 12 月 31 日正式结束，补贴或将转为地方自主实施模式，力度和覆盖范围将存在地区差异，欠发达地区则可能大幅削减。但“十五五”规划建议中强调“居民消费率明显提高”，2026 年作为开局之年，政策预计不会断崖式消失，可能会以更精准形式延续，但仍需关注未来政策退坡对价格敏感型消费者（中低端市场为主）需求的影响，相关产品出货量预计将有所减少。

3 行业竞争格局

全球智能手机市场呈现“高端集中、中低端分散”的多元化竞争格局。在高端市场，苹果以 62% 的市场占有率稳居第一，三星次之，华为增速最快；中低端市场竞争激烈，三星在各价位段表现突出，小米次之，传音凭借低价策略深耕非洲市场。

2025 年前三季度，全球智能手机 CR6 占比超过 70%，集中度较高，但呈多元化竞争格局。

高端市场（手机价格 600 美元+）行业壁垒显著，CR5 占比超过 90%，头部企业凭借技术创新、生态系统和品牌溢价主导市场。2025 年上半年，苹果以 62%的市场占有率稳居第一，销量同比增长 3%，市场地位持续巩固。三星占 20%，华为凭借本土供应链韧性与技术迭代，以 24%的同比增速跻身第三，市场占有率 8%，其次是小米、谷歌。

中低端市场（手机价格 599 美元以下）同质化突出、竞争激烈，品牌厂商以技术下放（如折叠屏、高像素影像）和性价比策略抢占份额。在 400-599 美元 TOP20 畅销品牌中，三星以 41.8%的销量占比领跑，OPPO、苹果、谷歌、荣耀分别占 12.3%、10.6%、8.6%、6.6%；在 200-399 美元档位，小米（占比 33.09%）、三星（25.71%）、华为（13.33%）位列前三；199 美元以下档位，三星（42.12%）、小米（30.25%）、传音系（11.59%）占据主导，传音凭借低价策略深耕非洲市场。

图表 2 • 2025 年全球智能手机出货量占比

品牌	第一季度	第二季度	第三季度
三星	20%	20%	19%
苹果	18%	16%	18%
小米	14%	15%	14%
传音	7%	9%	9%
VIVO	8%	9%	9%
OPPO	8%	8%	9%
其他	25%	23%	22%
合计	100%	100%	100%
全球手机出货量 (亿部)	2.97	2.89	3.20

数据来源：公开资料，联合资信整理

PC 与平板电脑行业均呈现高集中度特征。PC 行业头部企业凭借供应链与研发优势稳固垄断地位，AI PC 的爆发进一步拉大头部与中小厂商差距，行业集中度有望进一步提升；平板电脑行业以苹果、三星为主导，中国品牌加速崛起，市场竞争加剧，场景化需求转型为品牌提供了差异化竞争空间。

2025 年前三季度，PC 与平板电脑行业 CR5 分别接近 75%和 70%，竞争格局与发展逻辑分化显著。

PC 行业头部垄断格局稳固。联想以 23.6%的全球份额稳居第一，惠普、戴尔、苹果紧随其后，头部企业凭借供应链资源整合、持续研发投入形成核心壁垒。当前行业已进入 AI 驱动的爆发周期，AI PC 研发涉及芯片适配、算法优化、软硬件协同等复杂领域，需巨额且持续的资金与技术投入，中小厂商无力承担，仅能退守传统低端市场。随着 AI PC 成为市场主流，头部企业的技术与份额优势将进一步扩大，行业集中度有望持续提升。

平板电脑行业竞争加剧，场景化创新打开差异化空间。苹果、三星依托先发优势与庞大用户基础占据主导地位，联想、华为等中国品牌加速崛起，市场份额稳步提升。行业竞争核心已从单纯的硬件参数比拼，转向学习、办公、游戏等场景化解决方案的优化，全球平板市场正逐步从娱乐设备向生产力工具转型，多样化场景需求为不同品牌提供了错位竞争的机会。

图表 3 • 2025 年全球 PC 出货量占比

品牌	第一季度	第二季度	第三季度
联想	24.2%	25.1%	25.5%
惠普	20.3%	20.9%	19.8%
苹果	10.4%	9.4%	9.0%

戴尔	15.2%	14.5%	13.3%
华硕	6.4%	7.5%	7.8%
其他	23.5%	22.6%	24.6%
合计	100.0%	100.0%	100.0%
全球 PC 出货量(万台)	6270	6758	7580

数据来源：公开资料，联合资信整理

图表 4 • 2025 年全球平板电脑出货量占比

品牌	第一季度	第二季度	第三季度
苹果	37.3%	36.1%	35.6%
三星	18.0%	17.1%	17.3%
联想	6.9%	8.3%	9.1%
华为	6.5%	7.9%	8.0%
小米	8.3%	7.8%	6.6%
其他	23.0%	22.8%	23.4%
合计	100.0%	100.0%	100.0%
全球平板电脑出货量(万台)	3683	3903	4004

数据来源：公开资料，联合资信整理

二、行业财务状况

1 行业的增长性

2025 年前三季度，消费电子行业营业总收入和营业利润均处于近年来高位，行业成长性良好。

2024 年以来，国内“以旧换新”政策落地释放消费潜力，叠加 AI 技术在终端场景的规模化应用，AI 手机、AI PC 等创新产品密集上市，有效激活市场需求，营业总收入实现大幅回升。2025 年前三季度，消费电子行业复苏动能持续释放，企业盈利水平显著改善，整体营业收入同比增速达 20.49%，营业利润同比增速升至 22.45%，两项核心指标均处于近年来高位。

图表 5 • 消费电子行业增长性指标



数据来源：Wind，联合资信整理

2 盈利水平

2025 年前三季度，消费电子企业盈利水平较上年同期基本持平。

消费电子行业盈利水平呈先下降后企稳的态势。2024 年以来，消费电子行业从前期库存压力和需求疲软中逐步复苏，但受市场竞争、上游供应端（先进制程芯片、DRAM 存储芯片以及 AI 相关材料）涨价等因素影响，整体盈利能力仍受一定制约。2025 年前三季度，消费电子行业营业利润率中位值及资产报酬率较上年同期基本持平。

图表 6 · 消费电子行业盈利指标



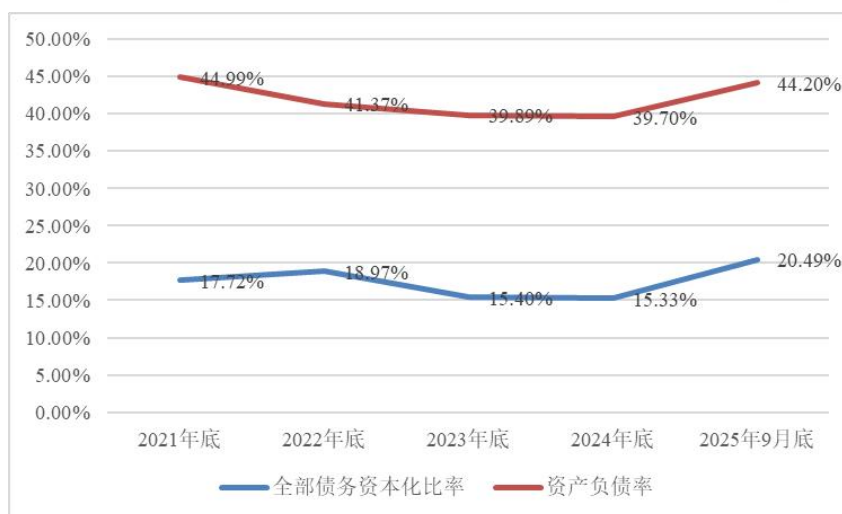
数据来源：Wind，联合资信整理

3 杠杆水平

截至 2025 年 9 月底，消费电子企业财务杠杆水平较上年底有所上升，但仍处于较低水平。

近年来，消费电子企业财务杠杆有所波动。截至 2025 年 9 月底，消费电子行业全部债务资本化比率和资产负债率较上年底分别增长 5.16 个百分点和 4.50 个百分点。受益于良好的融资环境，消费电子企业仍维持较大规模的资本支出，但其股权融资占比高，财务杠杆水平仍较低。

图表 7 •消费电子行业财务杠杆指标



数据来源：Wind，联合资信整理

4 偿债水平

截至 2025 年 9 月底，消费电子企业短期偿债指标有所弱化，但考虑到在 AI 技术等因素推动下行业正处于上行周期，消费电子企业经营业绩有望改善，偿债风险整体可控。

近年来，消费电子企业偿债能力指标持续弱化。2025 年 9 月底，消费电子流动比率和速动比率指标较上年有所下降。但考虑到在 AI 技术、国补政策等因素推动下行业正处于上行周期，消费电子企业经营业绩有望改善，偿债风险整体可控。

图表 8 •消费电子行业偿债水平指标



数据来源：Wind，联合资信整理

三、行业债券市场表现

2025 年以来，消费电子行业信用状况稳健。新发行债券以超短期融资券为主，存在一定集中兑付压力。行业信用利差收窄，发行成本持续降低，体现市场对行业复苏下企业信用资质的预期改善。

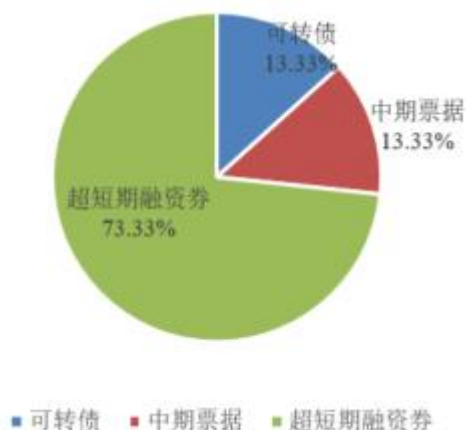
1 行业发债企业概况

截至 2025 年 10 月底，消费电子发债主体共计 12 家，按业务类型分，终端生产企业 3 家，组件及零部件生产企业 9 家。2025 年以来，发债企业信用级别均保持稳定，未出现上调或下调的迁徙情况，行业信用状况稳健。

2 债券市场情况

2025 年 1—10 月，消费电子行业共有 5 家企业发债融资，累计发行债券 15 支。从品种结构看，超短期融资券 11 支，中期票据 2 支，可转债 2 支。超短期融资券发行规模占比显著，且期限均在 1 年以内，发债企业存在短期兑付压力。发行成本方面，2025 年以来，剔除发行可转债的企业后，行业信用利差持续收窄，发行成本持续降低，反映出市场对消费电子行业复苏背景下企业信用资质的预期改善。

图表 9 • 2025 年 1—10 月消费电子企业发行债券种类（按数量占比）



资料来源：Wind，联合资信整理

图表 10 • 消费电子企业信用利差情况



注：不含可转债发债企业

资料来源：Wind，联合资信整理

四、展望

预计到 2026 年，消费电子行业或将经历短期的调整，但从长期来看，其向上发展的基本面不会发生改变。人工智能技术的赋能、产品的迭代升级以及消费高端化的趋势将推动消费电子行业实现温和增长，行业整体呈现“高端稳健、中低端承压”的结构性特征。

从全球区域来看，AI 技术赋能、产品迭代升级、消费高端化趋势将带动消费电子行业温和增长。其中，高端市场将成为增长的核心领域，超薄机身设计、生成式人工智能技术、折叠屏形态以及先进摄像系统将成为厂商着力发展的重点方向，从而持续推动产品附加值的提高。中低端市场面临多重压力：一是全国统一补贴退出后，价格缓冲消失，而存储、芯片等部分成本上涨，厂商难以转嫁成本；二是产品同质化严重，“价格战”将加剧，部分厂商利润空间进一步压缩，面临退出风险；三是价格敏感型消费者换机意愿受抑制，需求趋于饱和，出货量预计下滑。

区域市场表现的分化态势将进一步加剧，新兴市场（东南亚、中东与非洲）凭人口红利和消费升级成为新引擎，发达市场（中国、欧洲、北美）销量平稳但销售金额更大，中国仍为全球最大价值市场。

区域市场表现的分化态势将进一步加剧。东南亚、中东以及非洲等新兴市场，凭借人口红利和消费升级趋势，成为全球智能手机市场增长的新动力源；中国、欧洲、北美等发达且成熟的市场，其智能手机销量将维持平稳状态。发达成熟市场中，消费需求在产品创新驱动下不断升级，存量手机用户对产品体验和品牌的要求更高，愿意接受更高的售价，因此从销售金额看，这些区域的价值更大，北美和欧洲是传统高端市场，中国在公共卫生事件后经济复苏和消费升级的推动下，将继续保持全球最大价值市场地位。

未来，消费电子行业信用风险或将呈现“整体可控、结构分化”的特征；消费电子行业信用状况的改善或将依赖于成本压力缓解、需求端复苏与技术转型成效及供应链韧性的增强。

消费电子行业整体在政策支持与结构性增长机遇的带动下，信用基本面将不会出现系统性恶化，但成本压力、技术迭代及市场竞争等因素将导致信用风险进一步向中小规模、技术薄弱、依赖传统品类的企业集中。头部企业凭借技术、品牌、供应链与资金优势，信用状况将保持稳健；聚焦新兴细分赛道、具备核心技术创新能力的企业，有望实现逆势增长，信用状况持续改善；而技术落后、产品结构单一、盈利与现金流承压的中小企业，信用违约风险高企，或将存在其债务偿还能力恶化的风险。未来，消费电子行业需以成本端压力有效缓解、需求端稳步复苏、技术转型取得实效及供应链持续增强为重要支撑，行业企业需聚焦核心竞争力提升，布局高增长赛道，优化资本结构与现金流管理，以应对行业周期波动与市场竞争挑战。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。