

微软四季度收入同比增长 17%

——中山证券电子行业周报

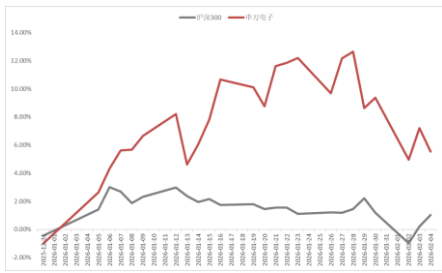
中山证券研究所

分析师：葛淼

登记编号：S0290521120001

邮箱：gemiao@zsq.com

市场走势



投资要点：

●**微软四季度收入同比增长 17%**。微软公布了截至 2025 财年第四季度的财报，整体表现亮眼，但游戏业务的下滑也成为财报中的一大看点。公司当季总营收同比增长 17%，达到 813 亿美元，增长主要来自云计算业务的强劲表现。相比之下，微软的游戏板块则面临一定压力，收入出现明显回落。

●**机构称四季度全球手机收入创单季度新高**。Counterpoint Research 发布报告指出，2025 年第四季度全球智能手机市场收入同比增长 13%，达到 1430 亿美元，创下单季度新高。同一时期，手机高端化趋势加速，再加上物料成本上升，推动平均售价同比上涨 8%，季度首次突破 400 美元。相比之下，出货量仅同比增长 5%，说明市场扩张更多来自“卖得更贵”，而不是“卖得更多”。

◎**回顾本周行情（1月29日-2月4日）**，本周上证综指下跌 1.18%，沪深 300 指数下跌 0.41%。电子行业表现弱于大市。电子(申万)下跌 6.31%，跑输上证综指 5.13 个百分点，跑输沪深 300 指数 5.91 个百分点。电子在申万一级行业排名第三十。行业估值方面，本周 PE 估值下降至 71.01 倍左右。

◎**行业数据**：四季度全球手机出货 3.36 亿台，同比增长 2.29%。中国 12 月智能手机出货量 2286 万台，同比增长-29.4%。11 月，全球半导体销售额 752 亿美元，同比增长 29.8%。12 月，日本半导体设备出货量同比增长-4.48%。

◎**行业动态**：机构称四季度全球手机收入创单季度新高；2025 年我国软件行业收入同比增长 13.2%；苹果单季度收入创历史新高；微软四季度收入同比增长 17%。

◎**公司动态**：寒武纪：预计 2025 年收入同比增长 410.87%到 496.02%。

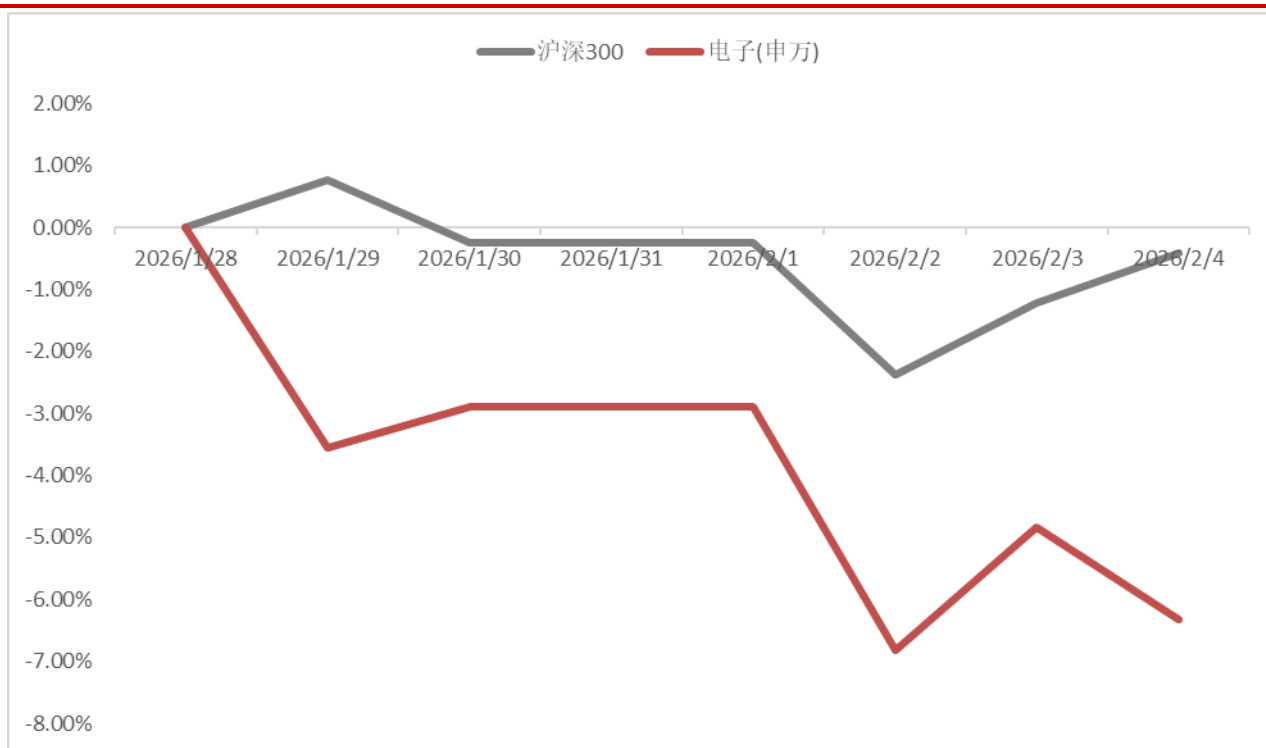
◎**投资建议**：下游手机销售量增速放缓，未来手机产业链上的消费电子和半导体器件公司业绩超预期的可能性降低。受 AI 相关需求拉动，存储芯片和生产存储芯片相关的设备和材料需求较好。

风险提示：宏观需求转弱，上游原材料成本超预期，行业竞争格局恶化，贸易冲突影响。

1. 指数回顾

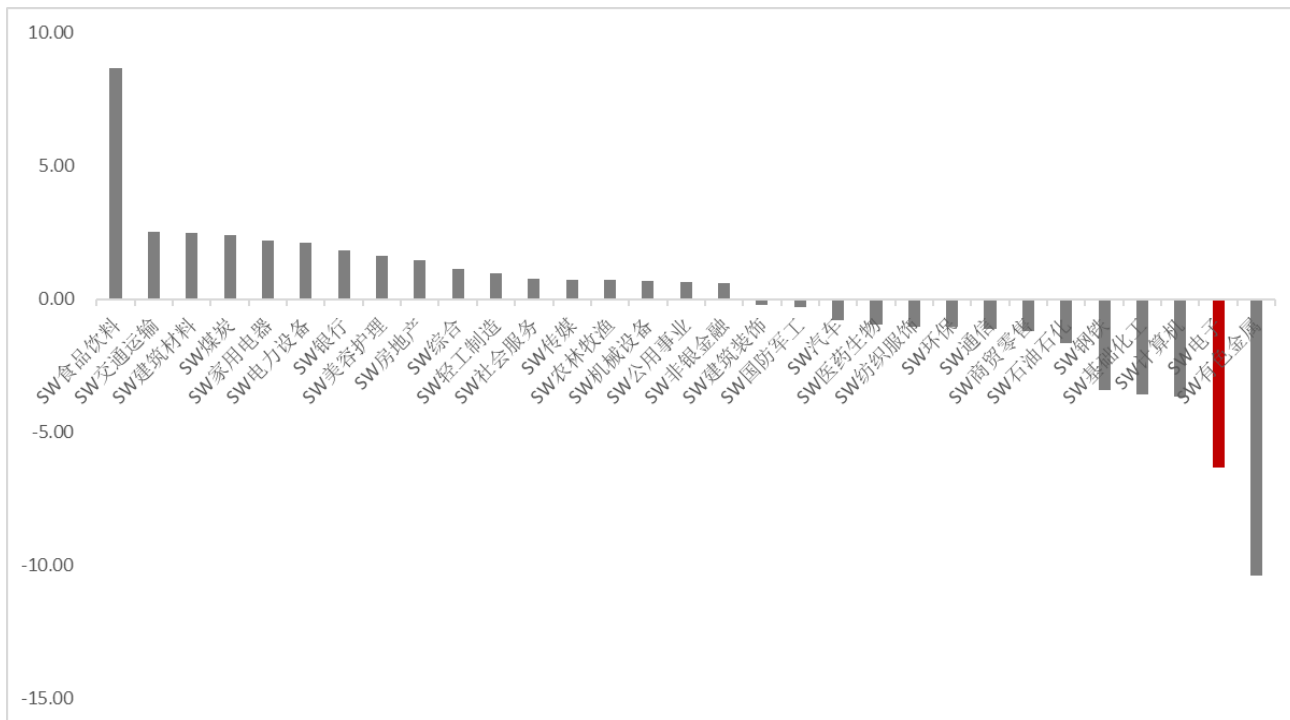
回顾本周行情（1月29日-2月4日），本周上证综指下跌1.18%，沪深300指数下跌0.41%。电子行业表现弱于大盘。电子(申万)下跌6.31%，跑输上证综指5.13个百分点，跑输沪深300指数5.91个百分点。重点细分行业中，半导体(申万)下跌8.68%，跑输上证综指7.5个百分点，跑输沪深300指数8.28个百分点；其他电子II(申万)下跌4.79%，跑输上证综指3.61个百分点，跑输沪深300指数4.38个百分点；元件(申万)下跌4.45%，跑输上证综指3.27个百分点，跑输沪深300指数4.05个百分点；光学光电子(申万)下跌1.11%，跑输上证综指0.07个百分点，跑输沪深300指数0.71个百分点；消费电子(申万)下跌4.1%，跑输上证综指2.92个百分点，跑输沪深300指数3.69个百分点。电子在申万一级行业排名第三十。行业估值方面，本周PE估值下降至71.01倍左右。

图1. 电子行业本周走势



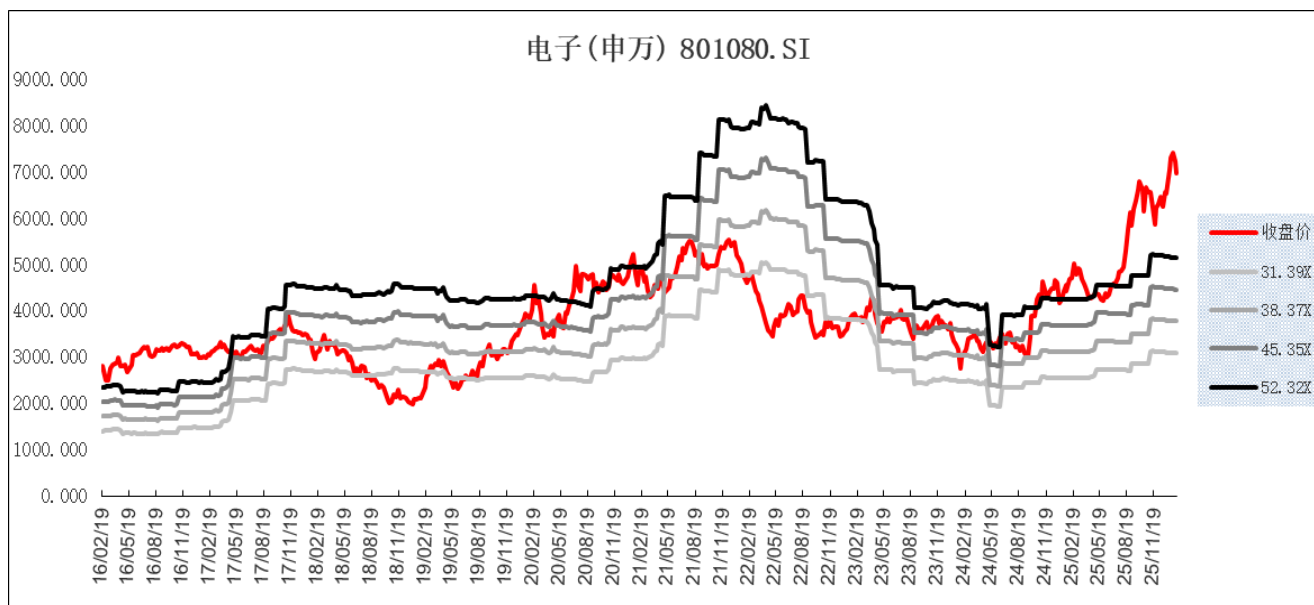
资料来源：Wind，中山证券研究所

图2. 申万一级行业本周排名



资料来源: Wind, 中山证券研究所

图3. 电子行业 PE 区间



资料来源: Wind, 中山证券研究所

2.本周观点

全球手机销量同比增速下降。根据 IDC 数据, 2025 年第四季度智能手机出货 3.36 亿台, 同比增长 2.29%, 相比 2025 年第三季度的 2.57% 小幅下降。

国内手机销量同比增速下降。根据信通院数据,中国 2025 年 12 月智能手机出货量 2286 万台,同比增长-29.4%。增速相比 2025 年 11 月的 2.0%有所下降。

本轮手机销量下滑始于 2024 年四季度,按照下行一年到一年半的一般性规律,预计 2026 年上半年手机销量依然较为平淡,手机产业链公司业绩超预期的可能性较低。

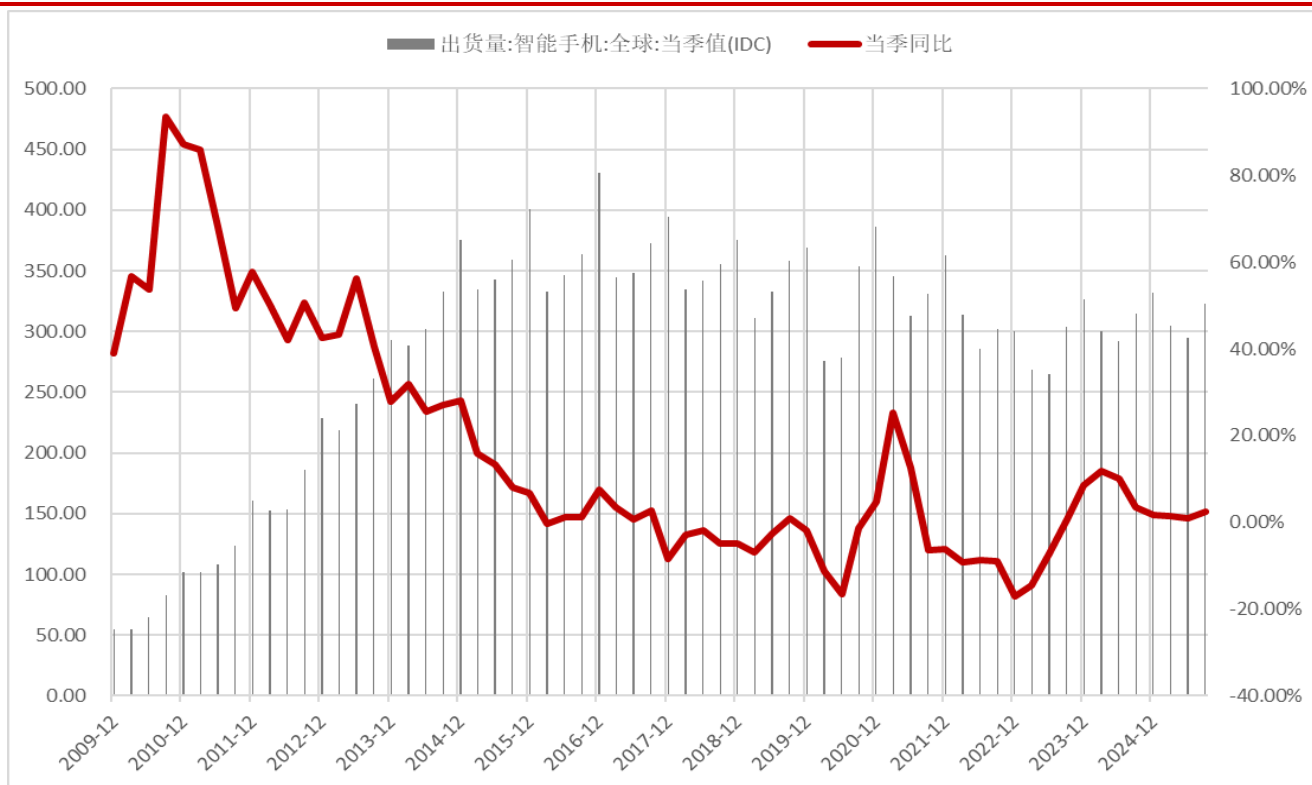
半导体行业景气度上升。2025 年 11 月,全球半导体销售额 752.8 亿美元,同比增长 29.8%,相比 2025 年 10 月 27.2%的增速有所上升。

半导体设备景气度下降。2025 年 12 月,日本半导体设备出货量同比增长-4.48%,相比 2025 年 11 月增速 3.67%有所下降。

半导体行业景气需求分化,以消费电子为代表的国内半导体需求增速放缓,但与新能源相关的功率半导体和与 AI 相关的存储芯片相关细分赛道较为景气。能从国内存储厂扩产中获得新订单的半导体设备公司有望获得好于行业的表现。

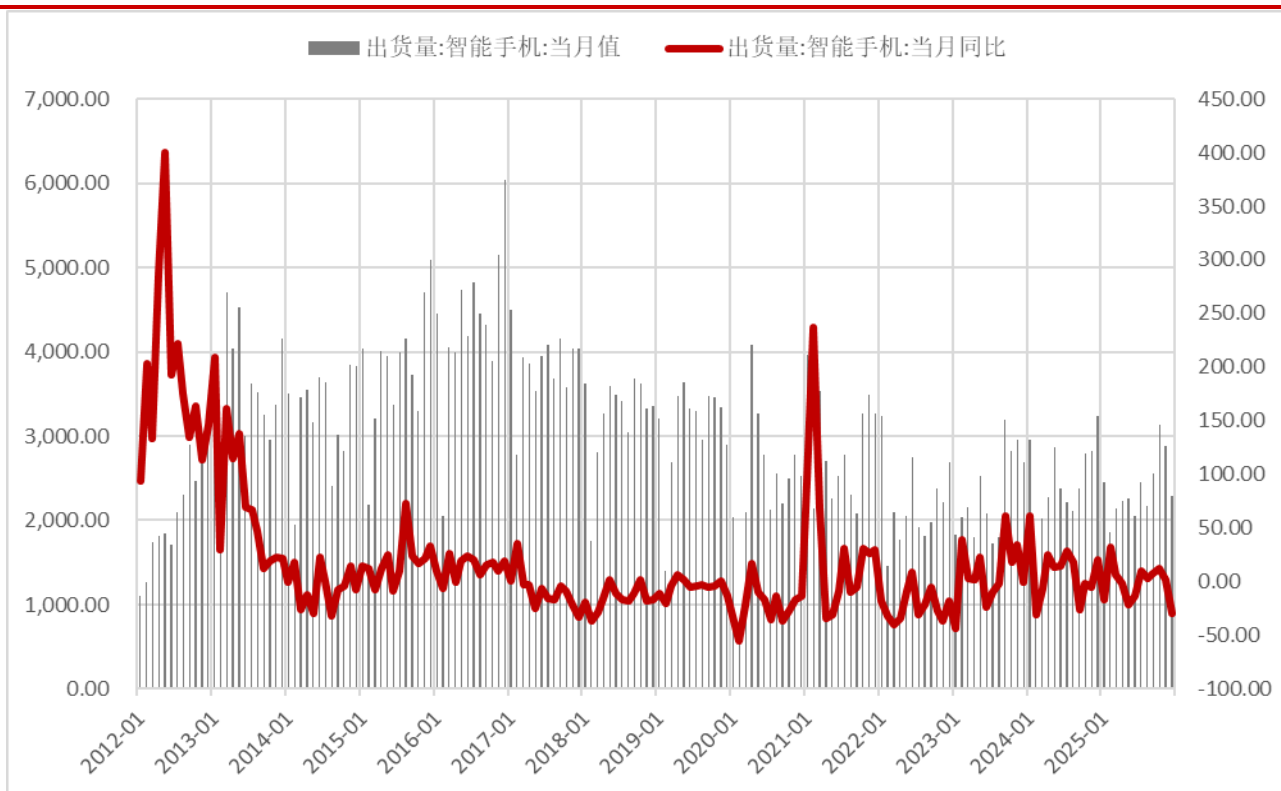
综上所述,下游手机销售量增速放缓,未来手机产业链上的消费电子和半导体器件公司业绩超预期的可能性降低。受 AI 相关需求拉动,存储芯片和生产存储芯片相关的设备和材料需求较好。

图4. 全球智能手机出货量(单位:百万台)



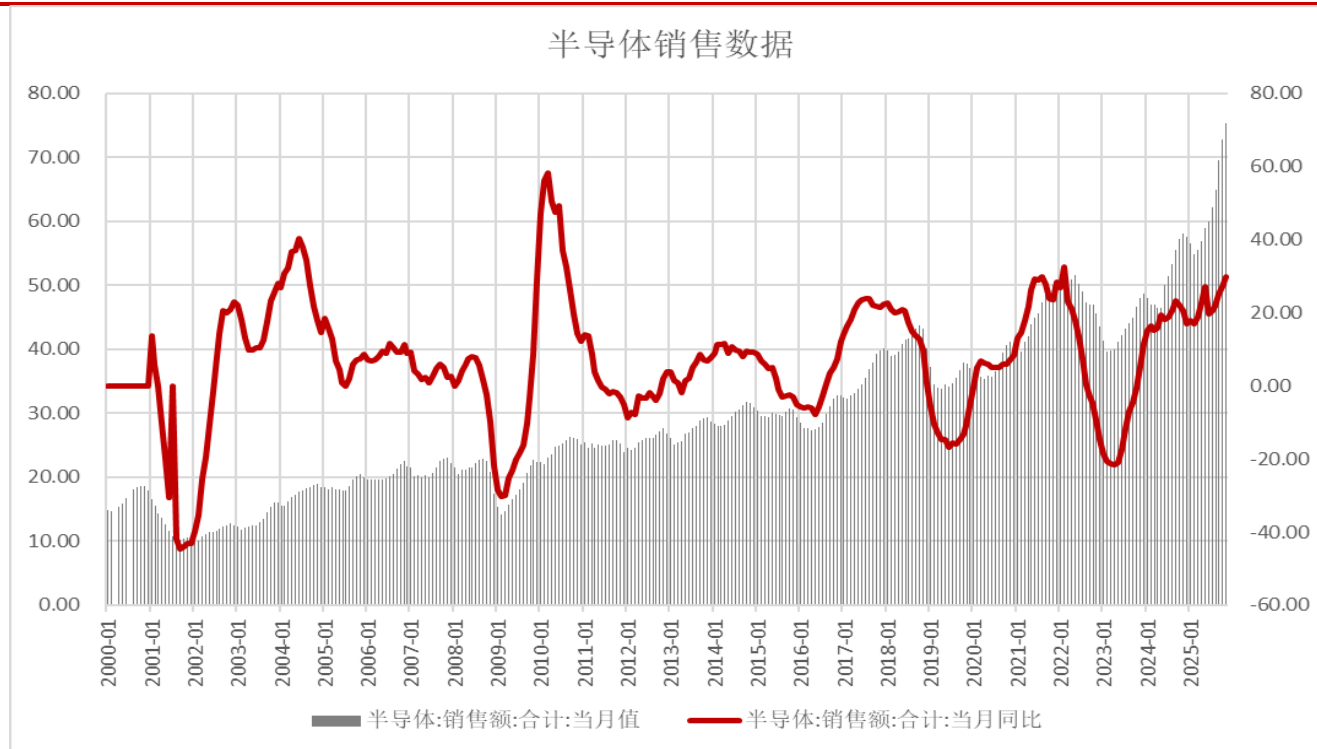
资料来源: IDC, 中山证券研究所

图5. 国内智能手机出货量（单位：万台）



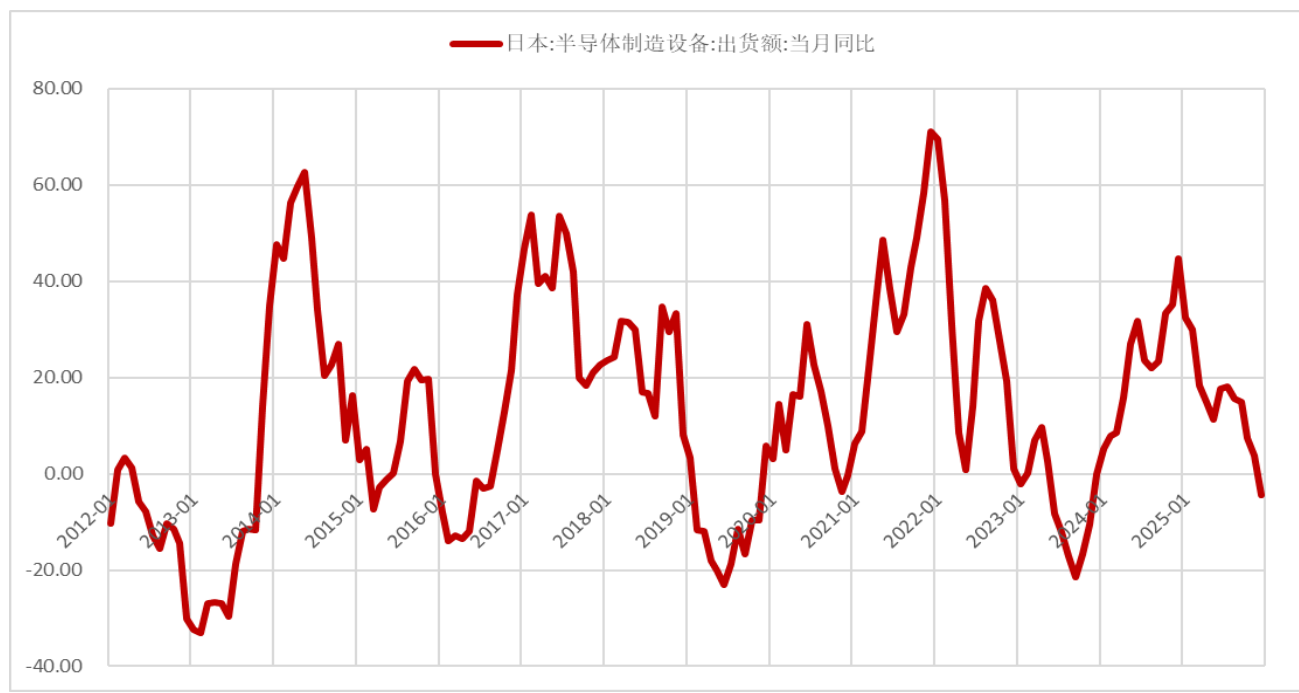
资料来源：信通院，中山证券研究所

图6. 全球半导体销售额（单位：十亿美元）



资料来源：美国半导体产业协会，中山证券研究所

图7. 日本半导体设备制造商出货量同比



资料来源: wind, 中山证券研究所

3.行业动态点评

3.1.机构称四季度全球手机收入创单季度新高

CounterpointResearch 发布报告指出,2025 年第四季度全球智能手机市场收入同比增长 13%,达到 1430 亿美元,创下单季度新高。同一时期,手机高端化趋势加速,再加上物料成本上升,推动平均售价同比上涨 8%,季度首次突破 400 美元。相比之下,出货量仅同比增长 5%,说明市场扩张更多来自“卖得更贵”,而不是“卖得更多”。

苹果在第四季度进一步扩大领先优势,出货量和收入均创下历史最高季度水平,同比增幅分别达到 14%和 23%。iPhone17 系列受换机超级周期带动,是苹果增长的核心,同时 Pro 机型占比提升、各地区均价上行也推动了收入更快增长。据悉,美国、中国、拉丁美洲、西欧、中东和南亚市场收入都刷新纪录。

(信息来源: IT 之家)

3.2.2025 年我国软件行业收入同比增长 13.2%

工信部公布 2025 年软件业运行情况,2025 年,我国软件和信息技术服务业运行态势良好,软件业务收入稳健增长,利润总额增势放缓,软件业务出口保持正增长。

2025 年，我国软件业务收入 154831 亿元，同比增长 13.2%。软件业利润总额 18848 亿元，同比增长 7.3%。软件业务出口 627.3 亿美元，同比增长 7.7%，增速连续 10 个月保持正增长。

(信息来源: IT 之家)

3.3. 苹果单季度收入创历史新高

苹果公布了截至 2025 年 12 月 27 日的 2026 财年第一季度财务业绩。

财报显示，苹果当季实现营收 1438 亿美元，同比增长 16%，创下公司历史最高季度营收；稀释后每股收益 (EPS) 为 2.84 美元，同比增长 19%，同样刷新纪录。

苹果 CEO 蒂姆·库克 (TimCook) 表示，“iPhone 迎来了有史以来业绩最好的一个季度，这得益于前所未有的需求，所有地区市场都创下了历史新高。”他还告诉 CNBC 称，上个季度 iPhone 的需求“简直令人震惊”，超出了苹果的预期。

除 iPhone 收入创新高外；苹果服务业务 Q1 收入同比增长 14%，同样达到历史最高水平。同时，苹果全球活跃设备安装量已超过 25 亿台。

(信息来源: IT 之家)

3.4. 微软四季度收入同比增长 17%

微软公布了截至 2025 财年第四季度的财报，整体表现亮眼，但游戏业务的下滑也成为财报中的一大看点。公司当季总营收同比增长 17%，达到 813 亿美元，增长主要来自云计算业务的强劲表现。相比之下，微软的游戏板块则面临一定压力，收入出现明显回落。

从具体业务板块来看，包含 Word、Excel、PowerPoint 等产品在内的“生产力与业务流程”部门当季营收达到 341 亿美元，同比增长 16%，依旧是微软稳定的现金牛业务。由 Azure 云服务驱动的“智能云”部门营收则达到 329 亿美元，同比增长高达 29%，继续成为公司增长最快、最核心的支柱业务之一。

(信息来源: IT 之家)

4. 公司动态

4.1. 寒武纪：预计 2025 年收入同比增长 410.87% 到 496.02%

AI 芯片企业寒武纪发布 2025 年年度业绩预告：

经财务部门初步测算，公司预计 2025 年年度实现营业收入 60 亿元到 70 亿元，与上年同期相比，同比增长 410.87%到 496.02%。

公司预计 2025 年年度实现归属于母公司所有者的净利润与上年同期相比，将实现扭亏为盈，实现归属于母公司所有者的净利润 18.5 亿元到 21.5 亿元。

公司预计 2025 年年度实现归属于母公司所有者扣除非经常性损益后的净利润 16 亿元到 19 亿元。

（信息来源：IT 之家）

风险提示：宏观需求转弱，上游原材料成本超预期，行业竞争格局恶化，贸易冲突影响。

分析师介绍:

葛森: 中山证券研究所行业组 TMT 行业分析师。

投资评级的说明

— 行业评级标准

报告列明的日期后3个月内，以行业股票指数相对同期市场基准指数（中证800指数）收益率的预期表现为标准，区分为以下四级：

强于大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在5%以上；

同步大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

— 公司评级标准

报告列明的发布日期后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：强于行业指数15%以上；

持有：强于行业指数5%~15%；

中性：相对于行业指数表现在-5%~5%之间；

卖出：弱于行业指数5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

要求披露

本报告由中山证券有限责任公司（简称“中山证券”或者“本公司”）研究所编制。中山证券有限责任公司是经监管部门批准具有证券投资咨询业务资格的机构。

风险提示及免责声明：

★市场有风险，投资须谨慎。本报告提及的证券、金融工具的价格、价值及收入均有可能下跌，以往的表现不应作为日后表现的暗示或担保。您有可能无法全额取回已投资的金额。

★本报告无意针对或者打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

★本报告是机密的，仅供本公司的个人或者机构客户（简称客户）参考使用，不是或者不应当视为出售、购买或者认购证券或其他金融工具的要约或者要约邀请。本公司不因收件人收到本报告而视其为本公司的客户，如收件人并非本公司客户，请及时退回并删除。若本公司之外的机构发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，本公司及本公司雇员不为前述机构之客户因使用本报告或者报告载明的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。

★任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等都只是研究观点的简要沟通，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

★ 本报告基于已公开的资料或信息撰写，但是本公司不保证该资料及信息的准确性、完整性，我公司将随时补充、更新和修订有关资料和信息，但是不保证及时公开发布。本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告列明的发布日期当日的判断，本公司可以在不发出通知的情况下做出更改。本报告所包含的分析基于各种假设和标准，不同的假设和标准、采用不同的观点或分析方法可能导致分析结果出现重大的不同。本公司的销售人员、交易人员或者其他专业人员、其他业务部门也可能给出不同或者相反的意见。

★ 本报告可能附带其他网站的地址或者超级链接，对于可能涉及的地址或超级链接，除本公司官方网站外，本公司不对其内容负责，客户需自行承担浏览这些网站的费用及风险。

★ 本公司或关联机构可能会持有本报告所提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能已经、正在或者争取向这些公司提供投资银行业务等各类服务。在法律许可的情况下，本公司的董事或者雇员可能担任本报告所提及公司的董事。撰写本报告的分析师的薪酬不是基于本公司个别投行收入而定，但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投行、销售与交易业务。因此，客户应当充分注意，本公司可能存在对报告客观性产生影响的利益冲突。

★ 在任何情况下，本报告中的信息或者所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，任何人不应将本报告作为做出投资决策的惟一因素。投资者应当自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不就本报告的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。除法律强制性规定必须承担的责任外，本公司及雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

★ 本报告版权归本公司所有，保留一切权利。除非另有规定外，本报告的所有材料的版权均属本公司所有。未经本公司事前书面授权，任何组织或个人不得以任何方式发送、转载、复制、修改本报告及其所包含的材料、内容。所有于本报告中使用的商标、服务标识及标识均为本公司所有。