



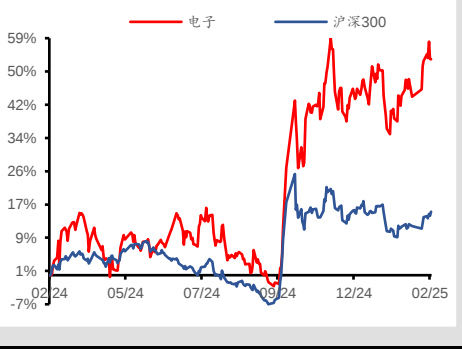
中芯国际 25Q1 整体淡季不淡，Mini LED TV 充满成长潜力

——电子行业周报（2025.2.10-2025.2.14）

增持（维持）

行业： 电子
日期： 2025年02月17日
分析师： 王红兵
SAC 编号： S0870523060002

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：
《AI 需求驱动全球半导体收入上行，2024 年全球智能手机平均售价创历史新高》
——2025 年 02 月 11 日
《周观点： 亚马逊发布 24Q4 季报，关注“智驾平权”产业链》
——2025 年 02 月 11 日
《周观点： 特朗普官宣“星际之门计划”，豆包发布大模型 1.5Pro》
——2025 年 02 月 07 日

核心观点

市场行情回顾

过去一周（02.10-02.14），SW 电子指数上涨 0.27%，板块整体跑输沪深 300 指数 0.92 个百分点，从六大子板块来看，元件、消费电子、光学光电子、半导体、其他电子 II、电子化学品 II 涨跌幅分别为 2.12%、0.49%、0.35%、-0.06%、-0.25%、-1.56%。

核心观点

中芯国际 24Q4 收入再创新高，展望 25Q1 淡季不淡。2025 年 2 月 11 日晚，中国大陆晶圆代工龙头厂中芯国际发布 2024 年第四季度财报，销售收入再创新高达 22.07 亿美元，环比增长 1.7%，毛利率为 22.6%，环比上升 2.1 个百分点，全年收入首次突破 80 亿美元大关，进一步巩固了全球第二大纯晶圆代工地位。中芯国际第四季度按应用分类，收入占比分别为：智能手机 24.2%、计算机与平板 19.1%、消费电子 40.2%、互联与可穿戴 8.3%、工业与汽车 8.2%。纵观各地区的营收贡献占比，来自中国区的收入占比为 89.1%；美国区的占比为 8.9%，欧亚区占比为 2%。联合首席执行官赵海军表示，目前整体客户产品库存相对健康，根据与产业链伙伴的广泛沟通，普遍认为 2025 年除了人工智能继续高速成长外，市场各应用领域需求持平或温和增长。市场方面，赵海军表示，近期可以看到汽车等产业向国产链转移切换的进程，从验证阶段进入了体量接收，部分产品正式量产；其次，在国家刺激消费政策的红利带动下，客户补库存意愿较高，消费电子、互联、手机等补单急单较多，整体一季度淡季不淡。

2025 年中国市场 Mini LED TV 销量渗透率或增至 40%。据 CINNO Research 报道，随着上游降本方案更新迭代，Mini LED 背光技术下沉至中端乃至中低端，叠加面板厂近年来推行的的大尺寸化策略不断推动国内 TV 市场销售结构朝大屏化升级，自 2024 年二季度起，中国市场 Mini LED TV 销量渗透率进入快速增长期，尤其是去年三四季度，在国内政策的助力下，国内 Mini LED TV 的销量渗透率进入爆发增长期。据 CINNO Research 数据显示，2024 年三季度国内市场 Mini LED TV 销量渗透率接近 20%，至去年四季度，国内 Mini LED TV 销量渗透率已突破 30%，2024 年下半年国内 Mini LED TV 销售的优异表现促使 2024 年全年销量渗透率大幅增长至 18%，销量同比翻近 7 倍。2025 年新一轮国内政策接棒将继续提振市场信心，预计 2025 年国内市场 Mini LED TV 销量渗透率或达 40%。从国内 Mini LED TV 市场品牌销量占比排名及同比情况来看，2024 年海信、TCL、创维以及小米四大品牌销量占比达到 90%，同比增长 1 个百分点。相比于 2023 年，国产四大品牌中除 TCL 外，海信、创维和小米销量占比均有增长。此外，2024 年国内 Mini LED TV 市场中三星、索尼等国际品牌销量占比合计降至约 3%。

投资建议

维持电子行业“增持”评级，我们认为电子半导体 2025 年有望迎来全面复苏，同时，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昭科技和新相微；半导体设备材料建议关注华海诚科和昌红科技；折叠机产业链建议关注统联精密及金太阳；建议关注军工电子紫光国微和复旦微电；建议关注华为供货商汇创达。

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。

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。