

2025 年 04 月 24 日

证券研究报告·电子行业周报

阿斯麦表示中国光刻机需求超预期

——中山证券电子行业周报

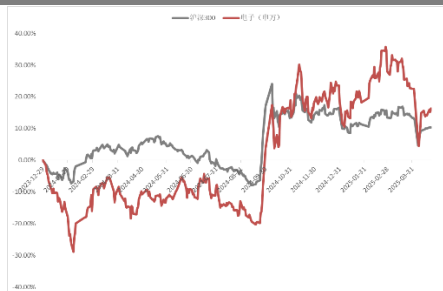
中山证券研究所

分析师：葛淼

登记编号：S0290521120001

邮箱：gemiao@zsyzq.com

市场走势



投资要点：

●**阿斯麦表示中国光刻机需求超预期。**据路透社报道，ASML 首席财务官戴厚杰（Roger Dassen）表示，2025 年以来，中国市场对 ASML 芯片制造设备的需求远超预期。数据显示，第一季度 ASML 面向中国市场的净系统销售占比为 27%，与上一季度持平。

●**台积电表示 AI 相关需求依然强劲。**台积电在 2025 年一季度财报法人说明会上表示，业务将由强劲的人工智能相关需求驱动，2025 年人工智能相关收入将实现翻倍增长，今年努力加倍扩大 CoWoS 产能。

◎**回顾本周行情（4 月 17 日-4 月 23 日）**，本周上证综指上涨 0.62%，沪深 300 指数上涨 0.37%。电子行业表现强于大市。申万一级电子指数上涨 2.14%，跑赢上证综指 1.52 个百分点，跑赢沪深 300 指数 1.77 个百分点。电子在申万一级行业排名第十。行业估值方面，本周 PE 估值上升至 52.6 倍左右。

◎**行业数据：**一季度全球手机出货 3.05 亿台，同比增长 1.53%。中国 2 月智能手机出货量 1860 万台，同比增长 32.5%。2 月，全球半导体销售额 549.2 亿美元，同比增长 17.1%。2 月，日本半导体设备出货量同比增长 29.82%。

◎**行业动态：**阿斯麦表示中国光刻机需求超预期；台积电表示 AI 相关需求依然强劲；一季度中国手机出货量同比增长 3.3%；外媒估计英伟达 H20 中国订单原本超过 160 亿美元。

◎**公司动态：**寒武纪：2025 年一季度扭亏为盈。

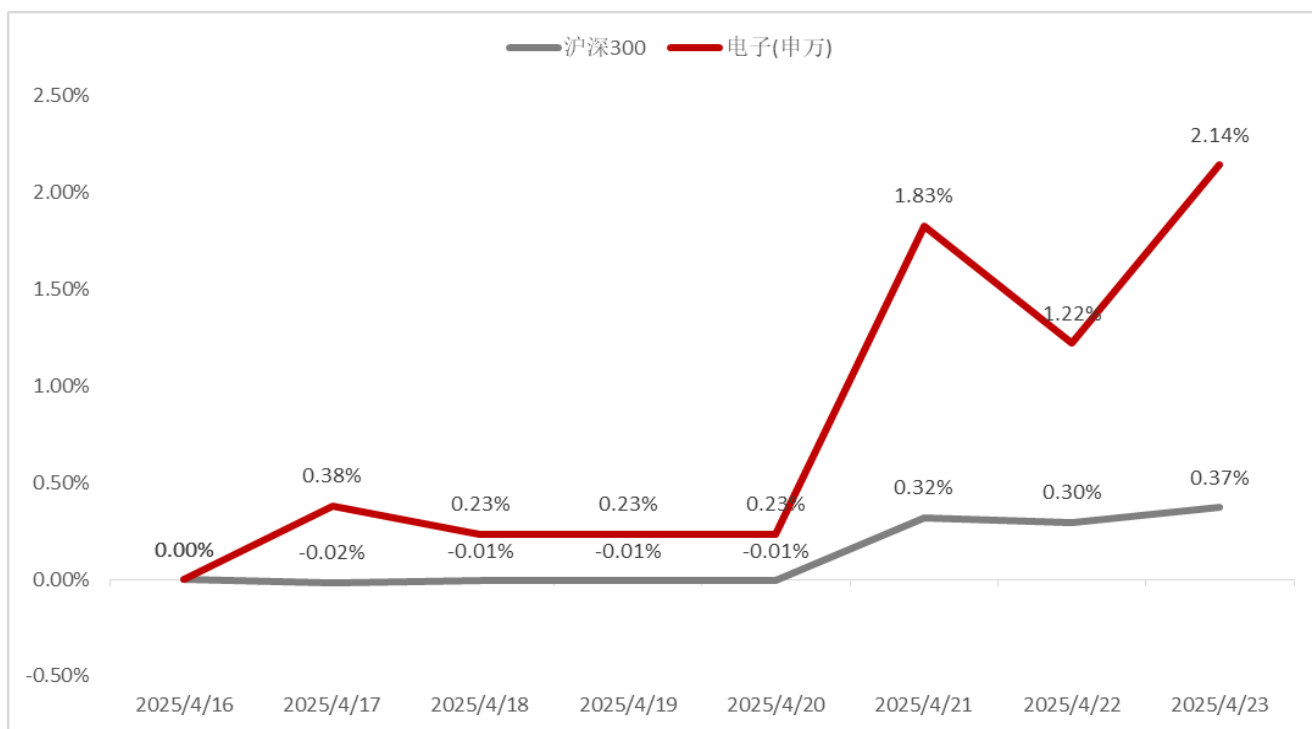
◎**投资建议：**下游手机销售量增速放缓，未来手机产业链上的消费电子和半导体器件公司业绩超预期的可能性降低。但半导体晶圆厂的投资主要由政府拉动，下游周期对晶圆厂投资的影响较小。同时国产设备和材料在总投资中的占比依然较低，市场份额的提升有望推动相关上市公司业绩继续增长，建议保持关注。

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

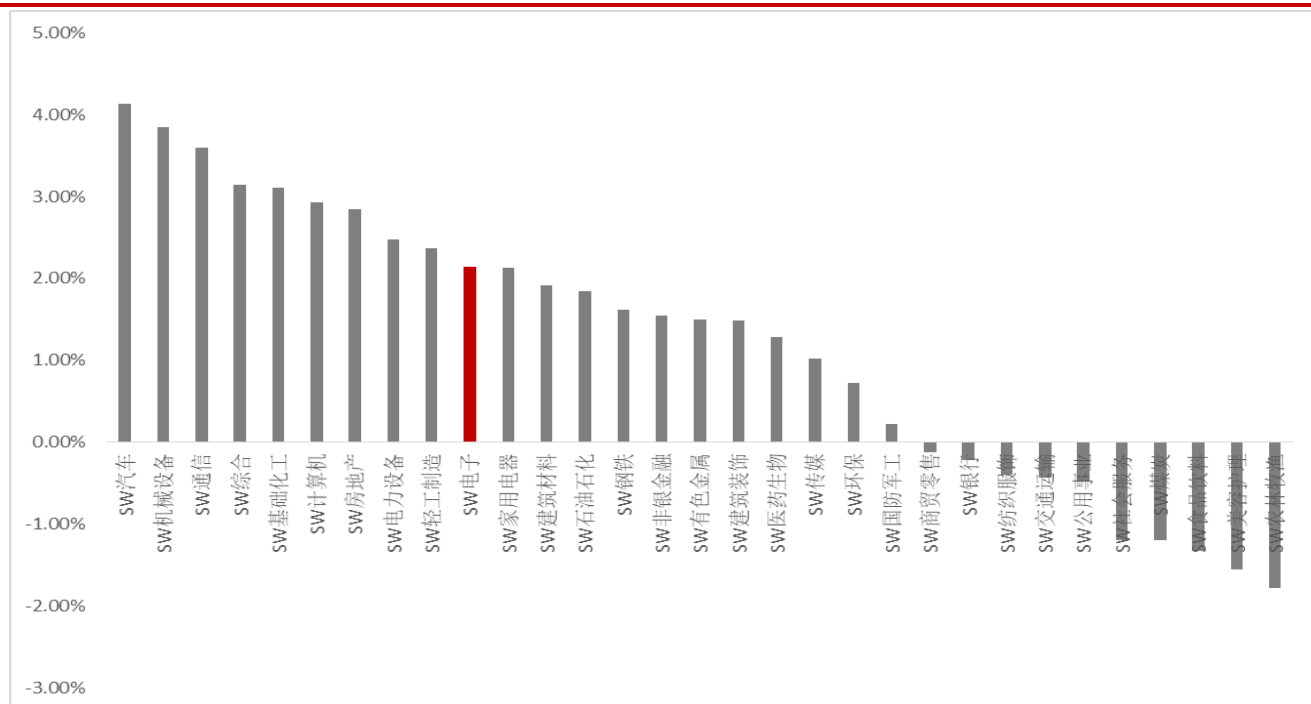
回顾本周行情（4月17日-4月23日），本周上证综指上涨0.62%，沪深300指数上涨0.37%。电子行业表现强于大势。申万一级电子指数上涨2.14%，跑赢上证综指1.52个百分点，跑赢沪深300指数1.77个百分点。重点细分行业中，申万二级半导体指数上涨0.38%，跑输上证综指0.24个百分点，跑赢沪深300指数0.01个百分点；申万二级其他电子II指数上涨4.23%，跑赢上证综指3.61个百分点，跑赢沪深300指数3.86个百分点；申万二级元件指数上涨4.77%，跑赢上证综指4.15个百分点，跑赢沪深300指数4.39个百分点；申万二级光学光电子指数上涨2.92%，跑赢上证综指2.3个百分点，跑赢沪深300指数2.54个百分点；申万二级消费电子指数上涨5.2%，跑赢上证综指4.58个百分点，跑赢沪深300指数4.83个百分点。电子在申万一级行业排名第十。行业估值方面，本周PE估值上升至52.6倍左右。

图1. 电子行业本周走势



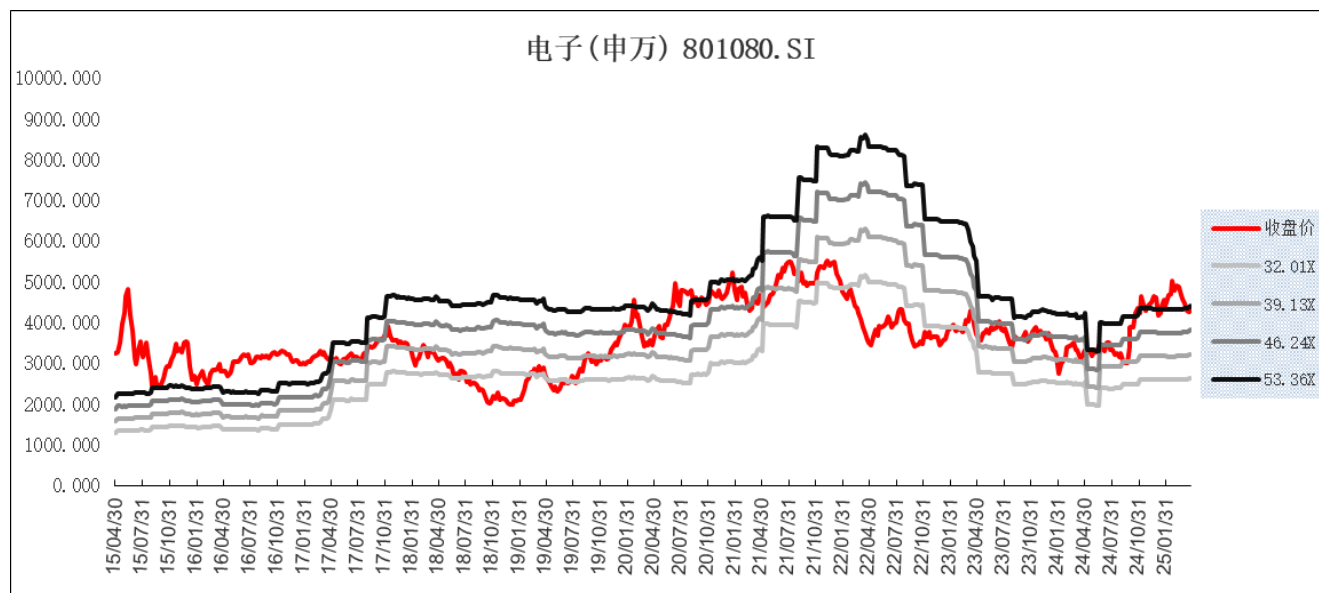
资料来源：Wind，中山证券研究所

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 年第一季度智能手机出货 3.05 亿台，同比增长 1.53%，相比 2024 年四季度的 1.72%小幅下降。

国内手机销量同比增速上升。根据信通院数据，中国 2025 年 2 月智能手机出货量 1860 万台，同比增长 32.5%。增速相比 2025 年 1 月的-17.00%有所上升。

本轮手机换机周期起始于 2023 年下半年，销量增速的上行到目前已经持续了两年。根据手机三年换机周期的历史经验，未来手机销售量增速下降的概率较大。

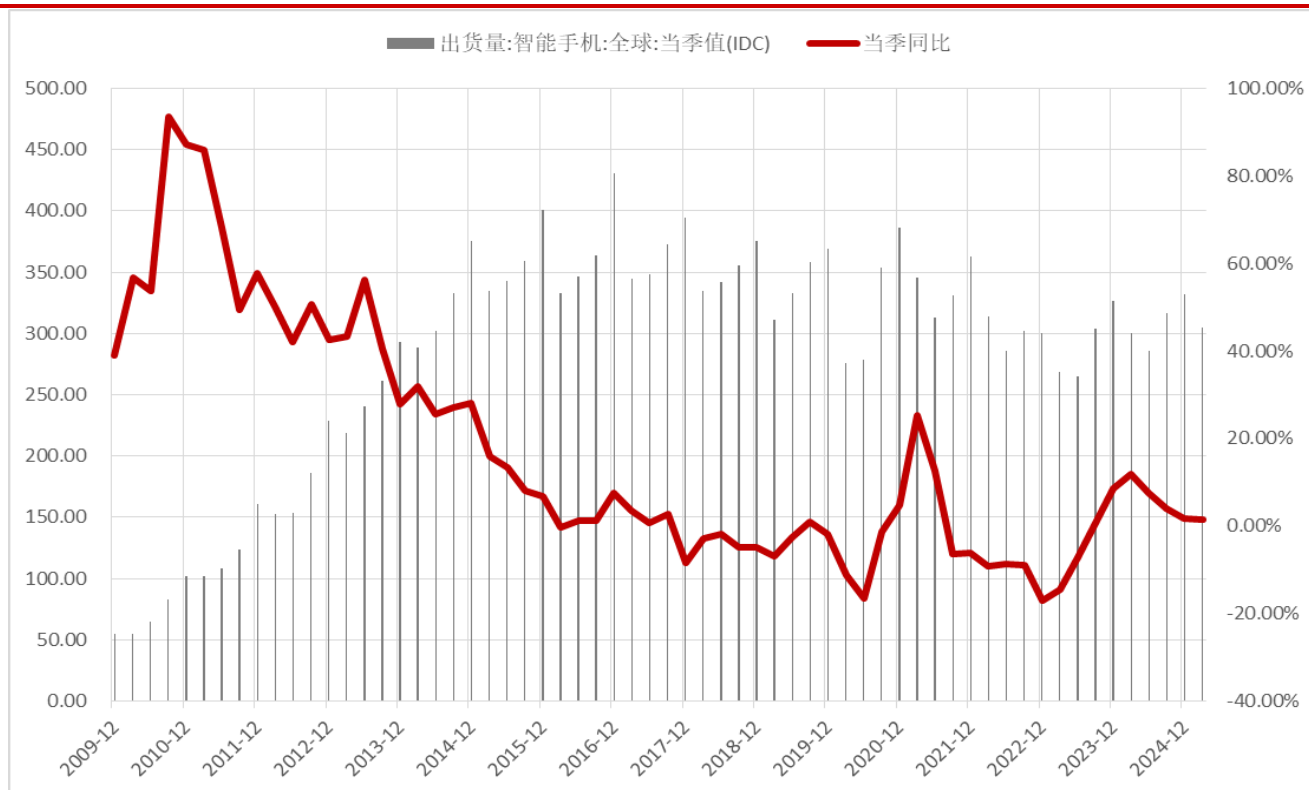
半导体行业景气度下降。2025 年 2 月，全球半导体销售额 549.2 亿美元，同比增长 17.1%，相比 2025 年 1 月 17.9%的增速有所下降。

半导体设备景气度下降。2025 年 2 月，日本半导体设备出货量同比增长 29.82%，相比 2025 年 1 月增速 32.37%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，但以 AI 为代表的海外半导体需求依然较强。同时国内国产替代持续推进，国内半导体设备的需求依然较好。

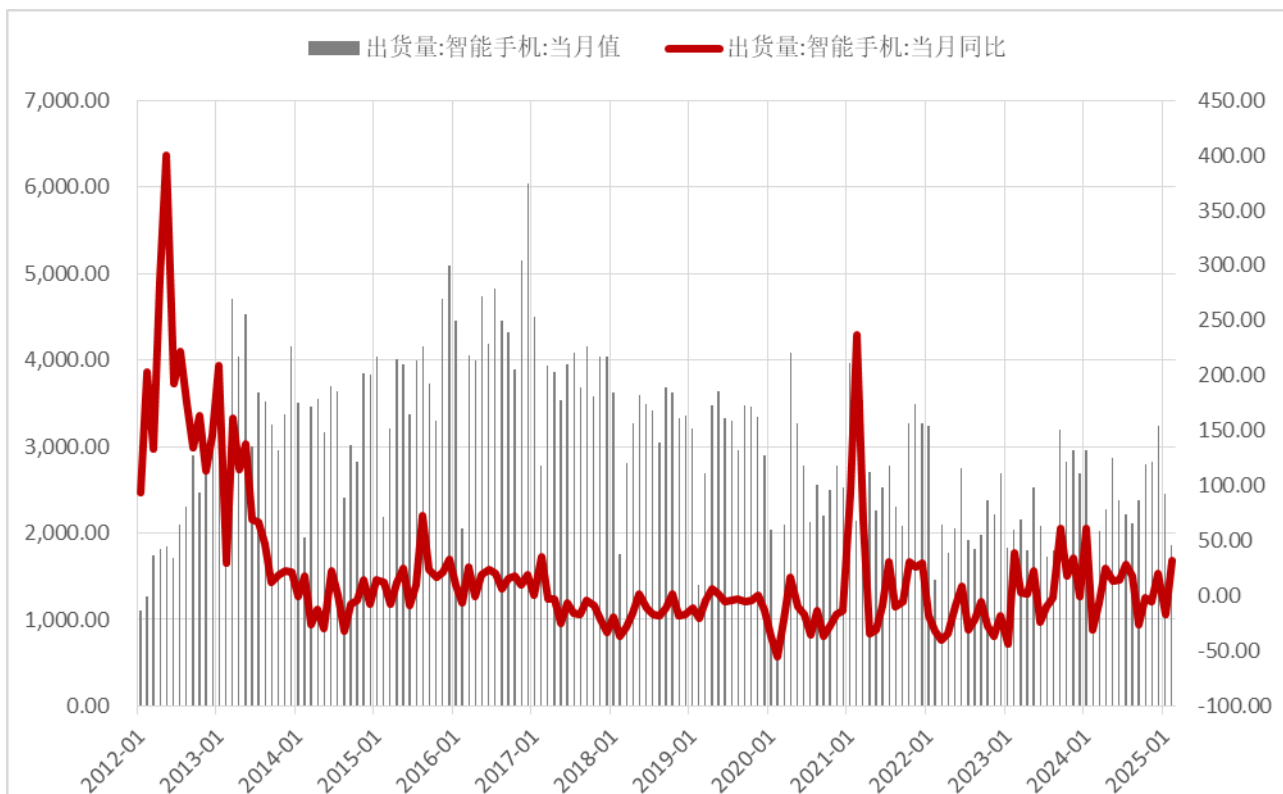
综上所述，下游手机销售量增速放缓，未来手机产业链上的消费电子和半导体器件公司业绩超预期的可能性降低。但半导体晶圆厂的投资主要由政府拉动，下游周期对晶圆厂投资的影响较小。同时国产设备和材料在总投资中的占比依然较低，市场份额的提升有望推动相关上市公司业绩继续增长，建议保持关注。

图4. 全球智能手机出货量（单位：百万台）



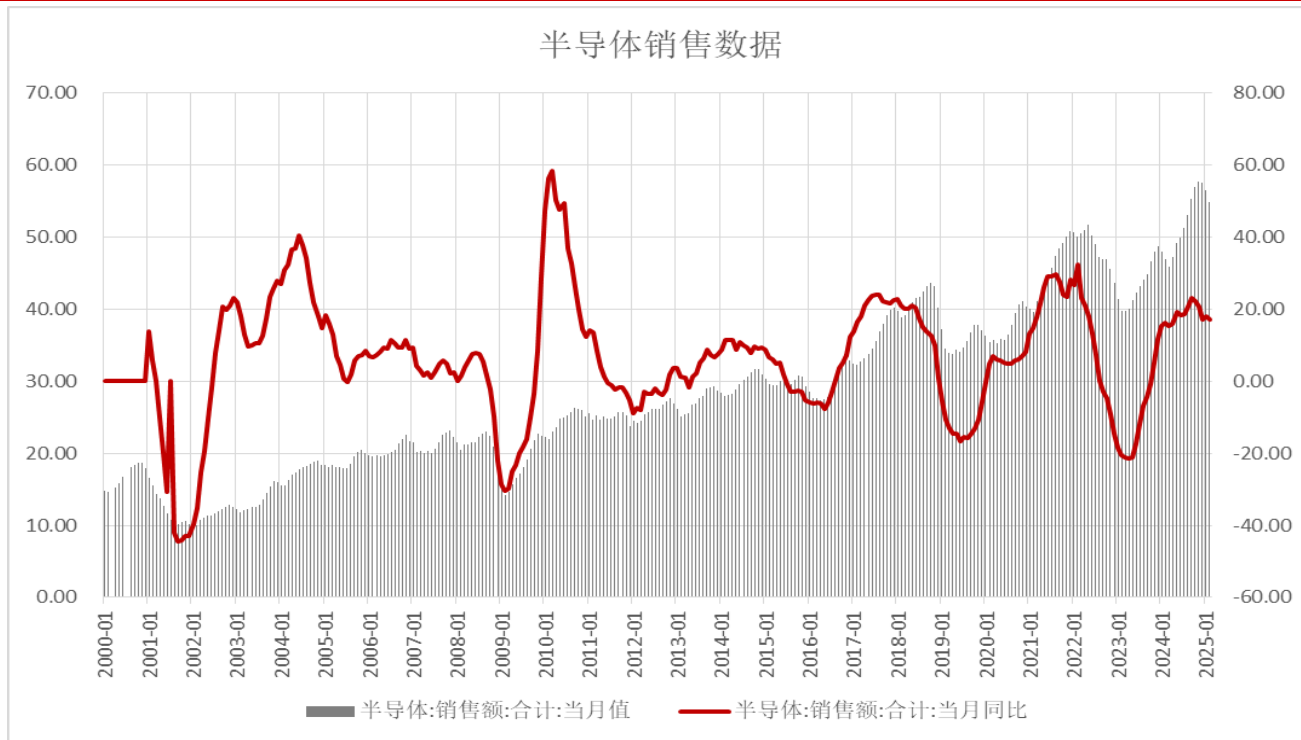
资料来源：IDC，中山证券研究所

图5. 国内智能手机出货量（单位：万台）



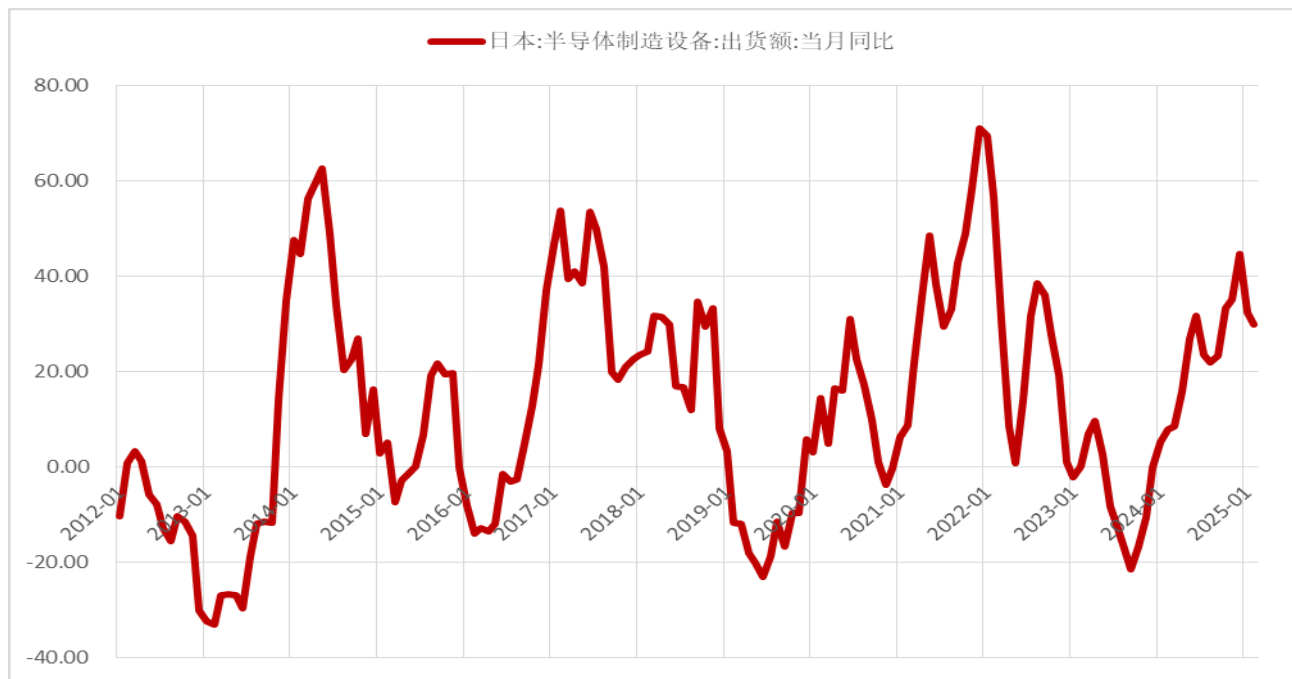
资料来源：信通院，中山证券研究所

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.阿斯麦表示中国光刻机需求超预期

据路透社报道，ASML 首席财务官戴厚杰（Roger Dassen）表示，2025 年以来，中国市场对 ASML 芯片制造设备的需求远超预期。

作为全球最大的芯片制造设备供应商，ASML 早在去年 10 月曾预测，中国市场的销售占比将下滑至净系统销售额的 20%。不过，Dassen 在媒体电话会议上表示，实际情况比预想乐观。

Dassen 表示：“我们原本设定的目标是 20%，后来调整到 20% 出头。现在的走势略高于这个水平，目前看，可能已经超过 25%。”

数据显示，第一季度 ASML 面向中国市场的净系统销售占比为 27%，与上一季度持平。

Dassen 在财报电话会议上表示，中国市场对主流芯片的需求依然强劲，涵盖本土消费和出口两大方向。

（信息来源：IT 之家）

3.2.台积电表示 AI 相关需求依然强劲

台积电在 2025 年一季度财报法人说明会上表示，业务将由强劲的人工智能相关需求驱动，2025 年人工智能相关收入将实现翻倍增长，今年努力加倍扩大 CoWoS 产能。

台积电首席财务官称长期毛利率将在 53%或更高水平。此外，台积电仍预计 2025 年以美元计的销售增长率在 20%-30%区间中段。

台积电第一季度营收为 8,392.5 亿新台币，同比增长 41.6%；净利润 3,616 亿元新台币，同比增长 60.3%，预估 3,467.6 亿元新台币。台积电第一季度毛利率 58.8%，预估 58.1%。

（信息来源：IT 之家）

3.3.一季度中国手机出货量同比增长 3.3%

数据调研机构 IDC 发布的数据显示，2025 年一季度，中国智能手机市场出货量同比增长 3.3%，显著高于全球智能手机市场同期增速。其中，小米出货量 1330 万台，同比增长 39.9%，出货量和增速均排名第一。

华为出货量 1290 万台，同比增长 10.0%，出货量和增速均排名第二。

OPPO 出货量分别为 1120 万台，同比增长 3.3%，排名第三。

vivo 出货量 1030 万台，同比增长 2.3%，排名第四。

苹果出货量 980 万台排第五，同比下滑 9%，是前五名中唯一下滑的厂商。

该季度全球智能手机出货量同比增长 1.5%，达到 3.049 亿台，厂商们为应对美国政府对中国进口商品加收关税增加了产量。在全球范围内，大部分头部智能手机厂商在 2025 年第一季度实现了同比增长。得益于今年 1 月扩展到智能手机领域的国补政策，中国厂商在国内市场表现突出。

三星：该季度出货 6060 万台，市场份额 19.9%。

苹果：该季度出货 5790 万台，市场份额 19.0%。

小米：该季度出货 4180 万台，市场份额 13.7%。

OPPO：该季度出货 2350 万台，市场份额 7.7%。

vivo：该季度出货 2270 万台，市场份额 7.4%。

（信息来源：IT 之家）

3.4.外媒估计英伟达 H20 中国订单原本超过 160 亿美元

据《纽约时报》报道，在美国实施出口管制之前，英伟达今年在华 H20 芯片销售额原本预计会超过 160 亿美元。

科技网站 TheInformation 此前报道称，字节跳动、阿里巴巴集团以及和腾讯等中国公司在今年前三个月已向英伟达下达了至少 160 亿美元的 H20 订单。

《纽约时报》称，美国半导体行业已游说两届美国政府，希望放宽对华尖端计算机芯片限制。英伟达 CEO 黄仁勋(JensenHuang)甚至在本月前往海湖庄园，与总统讨论相关政策。

美国政府在本周出台了新的 AI 芯片销售限制，这表明半导体行业的游说未能奏效。电子行业顾问公司国际商业战略的半导体顾问汉德尔·琼斯(HandelJones)认为，政府的出口管制会导致美国半导体行业失去中国市场。

(信息来源：IT 之家)

4.公司动态

4.1.寒武纪：2025 年一季度扭亏为盈

寒武纪发布公告：今年第一季度营收为 11.11 亿元，同比增长 4,230.22%；净利润为 3.55 亿元，而去年同期净亏损 2.27 亿元；研发投入占比 21.11%。

(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**一行业评级标准**

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。

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。