英伟达第二财季收入同比增长 56%

——中山证券电子行业周报

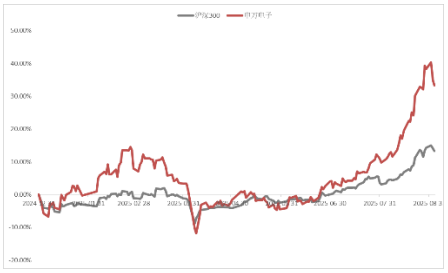
中山证券研究所

分析师：葛淼

登记编号：S0290521120001

邮箱：gemiao@zszq.com

市场走势



投资要点：

●华为上半年利润同比下滑 32%。华为公告上半年营收达 4270 亿元，同比增长 3.94%；净利润达 371 亿元，同比下降 32%。华为上半年研发投入总计 969 亿元，高于 2024 年上半年的 889 亿元。

●英伟达第二财季收入同比增长 56%。英伟达（Nvidia）8 月 28 日公布 2026 财年第 2 财季（截至 2025 年 7 月 27 日）财报，营收达 467 亿美元，同比增长 56%，环比增长 6%，数据中心业务贡献 411 亿美元，占比超过八成。

◎回顾本周行情（8 月 28 日-9 月 3 日），本周上证综指上涨 0.35%，沪深 300 指数上涨 1.68%。电子行业表现弱于大市。电子(申万)上涨 0.93%，跑赢上证综指 0.58 个百分点，跑输沪深 300 指数 0.75 个百分点。电子在申万一级行业排名第六。行业估值方面，本周 PE 估值下降至 64.82 倍左右。

◎行业数据：二季度全球手机出货 2.95 亿台，同比增长 1.03%。中国 6 月智能手机出货量 2055 万台，同比增长-13.8%。6 月，全球半导体销售额 599 亿美元，同比增长 19.6%。7 月，日本半导体设备出货量同比增长 18.06%。

◎行业动态：华为上半年利润同比下滑 32%；二季度全球智能手表出货量同比增长 8%；二季度欧洲智能手机出货量同比下滑 9%；机构上调 2025 年智能手机出货量预期；英伟达第二财季收入同比增长 56%。

◎公司动态：中芯国际：2025 年上半年净利润增长 39.8%。

◎投资建议：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。受此影响，成熟制程半导体相关设备投资可能放缓。但 AI 相关需求依然景气，国内先进制程投资依然迫切，国产替代也有望带动国内半导体设备投资穿越周期。建议继续关注国产半导体设备材料公司。

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。

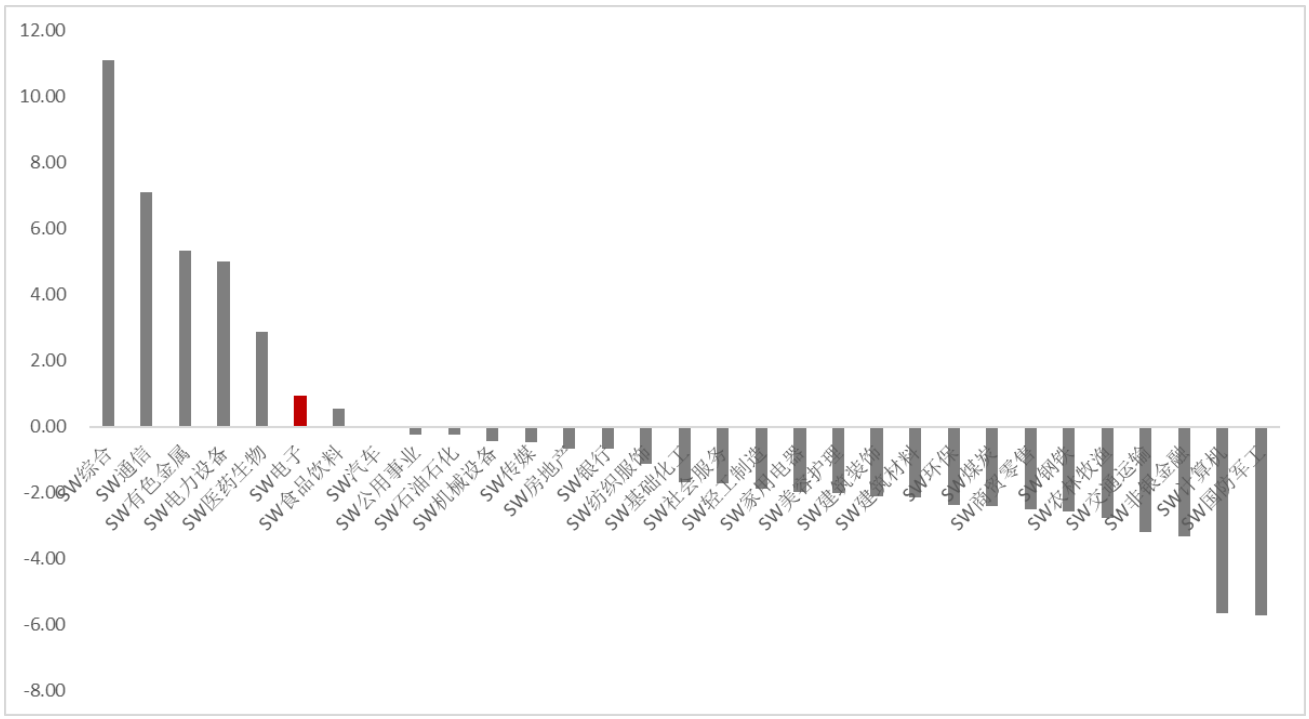
1.指数回顾

回顾本周行情（8 月 28 日-9 月 3 日），本周上证综指上涨 0.35%，沪深 300 指数上涨 1.68%。电子行业表现弱于大市。电子(申万)上涨 0.93%，跑赢上证综指 0.58 个百分点，跑输沪深 300 指数 0.75 个百分点。重点细分行业中，半导体(申万)上涨 0.81%，跑赢上证综指 0.46 个百分点，跑输沪深 300 指数 0.87 个百分点；其他电子 II(申万)下跌 3.02%，跑输上证综指 3.37 个百分点，跑输沪深 300 指数 4.7 个百分点；元件(申万)上涨 7.4%，跑赢上证综指 7.06 个百分点，跑赢沪深 300 指数 5.72 个百分点；光学光电子(申万)下跌 2.76%，跑输上证综指 3.11 个百分点，跑输沪深 300 指数 4.44 个百分点；消费电子(申万)下跌 0.6%，跑输上证综指 0.94 个百分点，跑输沪深 300 指数 2.28 个百分点。电子在申万一级行业排名第六。行业估值方面，本周 PE 估值下降至 64.82 倍左右。

图1. 电子行业本周走势

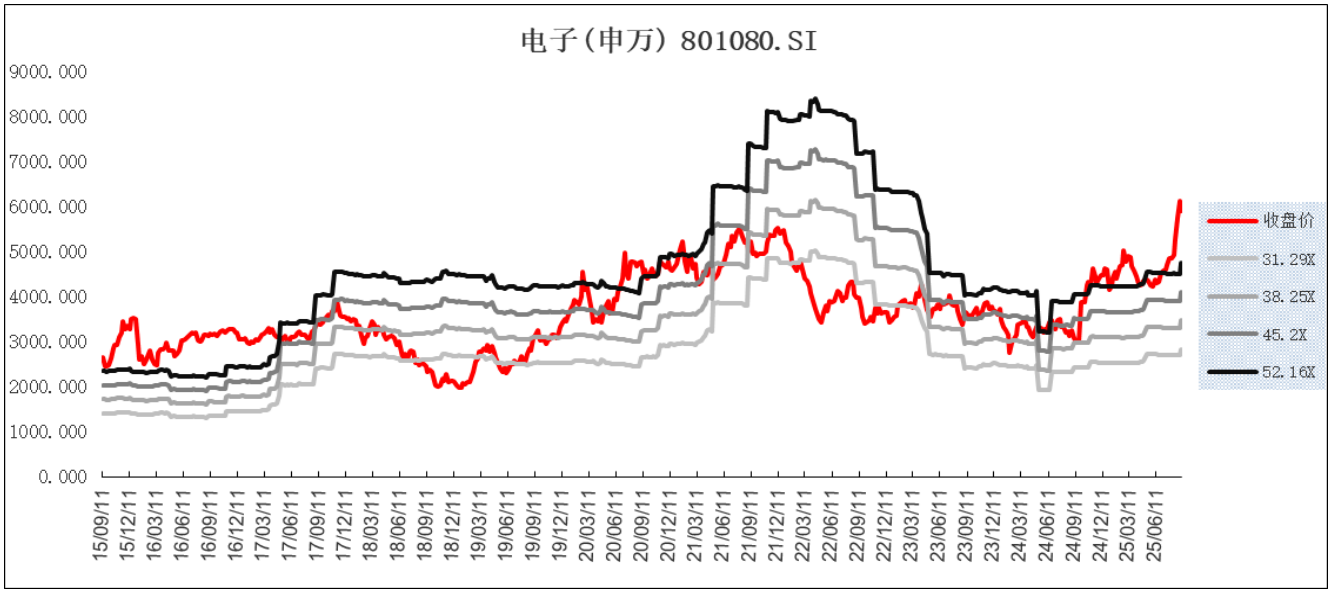
资料来源：Wind，中山证券研究所

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 年第二季度智能手机出货 2.95 亿台，同比增长 1.03%，相比 2025 年一季度的 1.53%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 6 月智能手机出货量 2055 万台，同比增长-13.8%。增速相比 2025 年 5 月的-21.2%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。

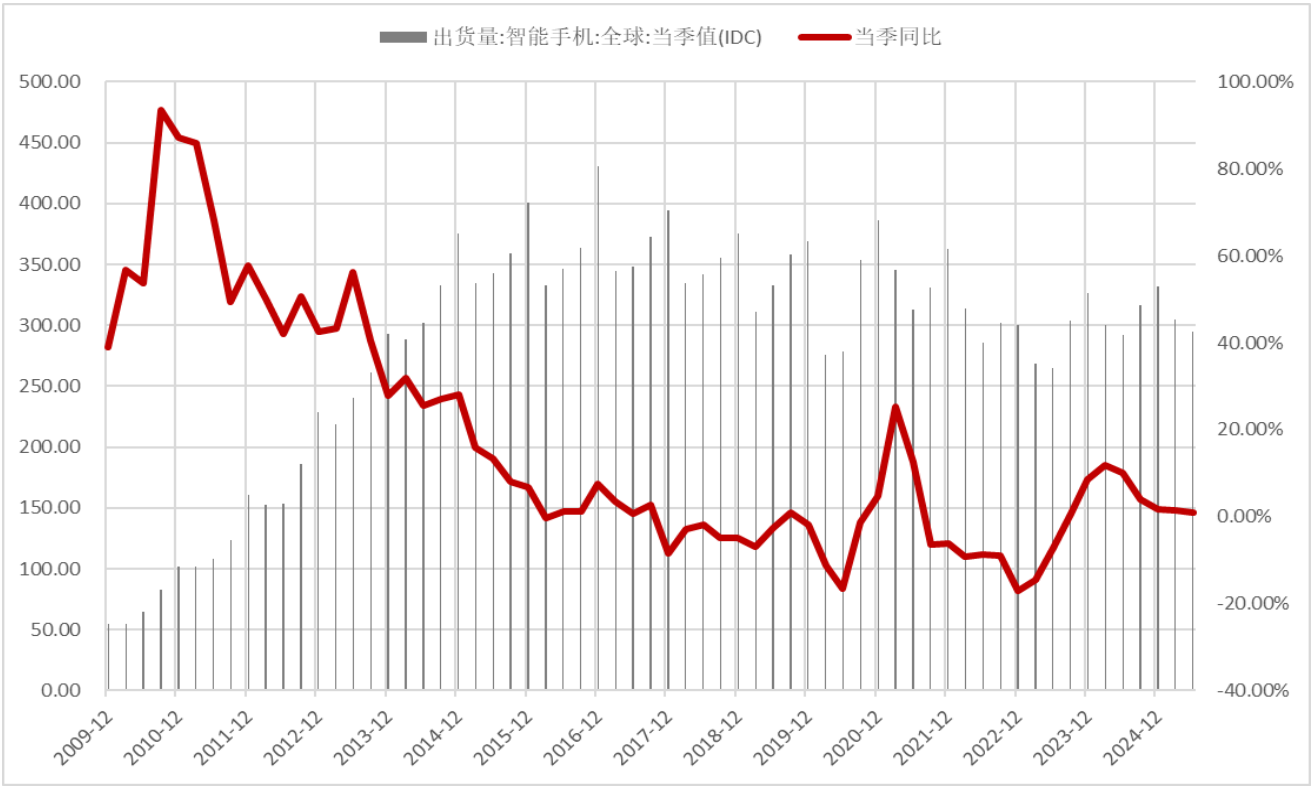
半导体行业景气度下降。2025 年 6 月，全球半导体销售额 599 亿美元，同比增长 19.6%，相比 2025 年 5 月 27.0%的增速有所下降。

半导体设备景气度上升。2025 年 7 月，日本半导体设备出货量同比增长 18.06%，相比 2025 年 6 月增速 17.62%有所上升。

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。

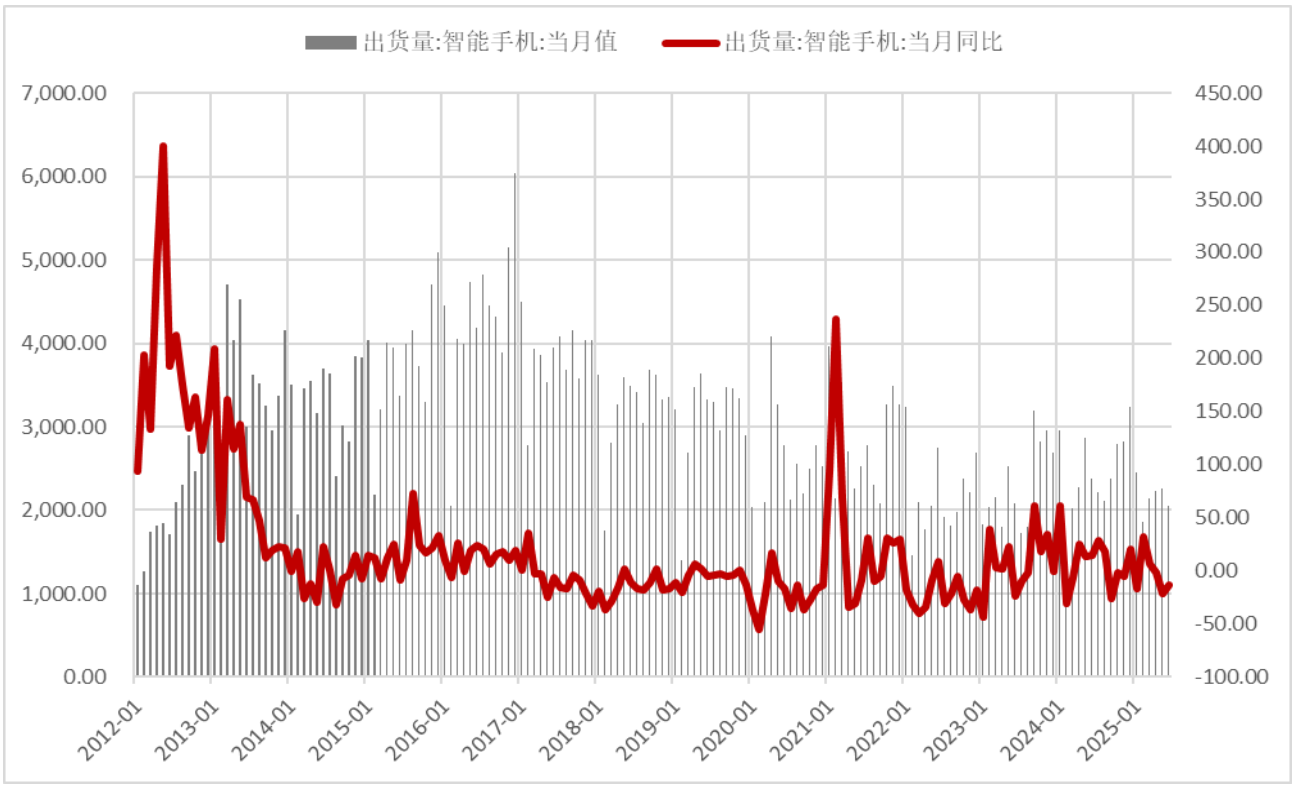
综上所述，下游手机销售量增速放缓，未来手机产业链上的消费电子和半导体器件公司业绩超预期的可能性降低。受此影响，成熟制程半导体相关设备投资可能放缓。但 AI 相关需求依然景气，国内先进制程投资依然迫切，国产替代也有望带动国内半导体设备投资穿越周期。建议继续关注国产半导体设备材料公司。

图4. 全球智能手机出货量（单位：百万台）



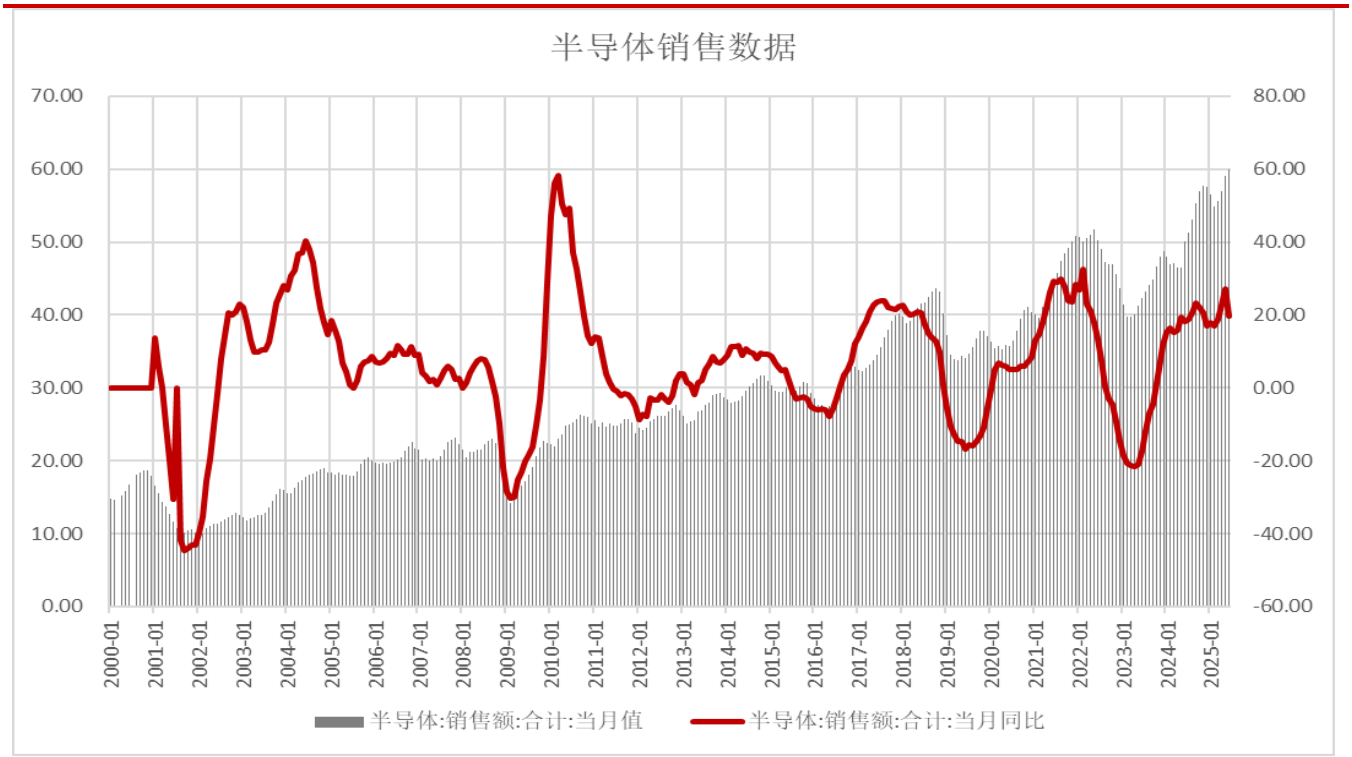
资料来源：IDC，中山证券研究所

图5. 国内智能手机出货量（单位：万台）



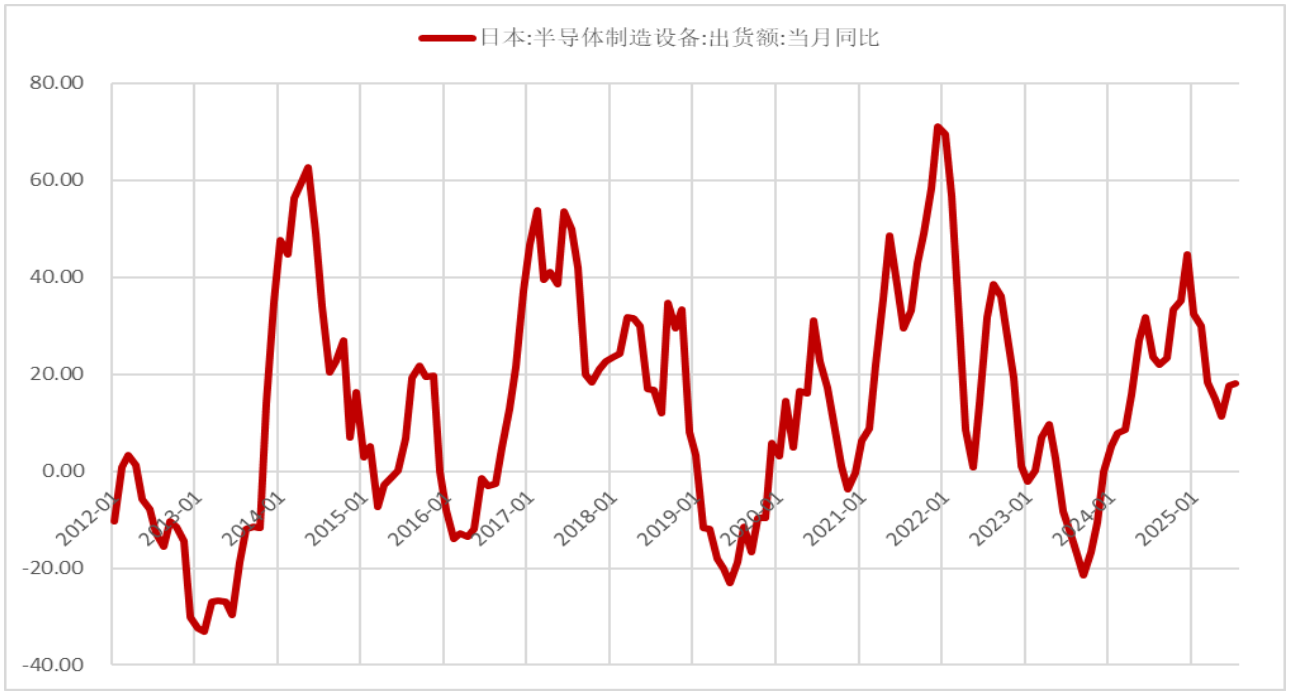
资料来源：信通院，中山证券研究所

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.华为上半年利润同比下滑 32%

华为公告上半年营收达 4270 亿元，同比增长 3.94%；净利润达 371 亿元，同比下降 32%。华为上半年研发投入总计 969 亿元，高于 2024 年上半年的 889 亿元。

（信息来源：IT 之家）

3.2.二季度全球智能手表出货量同比增长 8%

市场调查机构 CounterpointResearch 8 月 28 日发布博文，报告称 2025 年第 2 季度全球智能手表出货量同比增长 8%，标志着市场在连续五个季度下降后出现反弹。

该机构指出推动全球智能手表业务复苏的两大原因，其一是全球消费者对智能手表的需求稳步增长，其二是以华为、小米和小天才等品牌为首的中国市场助推。

（信息来源：IT 之家）

3.3.二季度欧洲智能手机出货量同比下滑 9%

Canalys（现并入 Omdia）数据显示，2025 年第二季度，欧洲（不含俄罗斯）智能手机出货量下降 9%，至 2870 万部。消费者支出谨慎及经济前景受限，继续压抑需求，使欧洲成为本季度全球表现最差的智能手机区域市场。

三星出货量 1030 万部，同比下降 10%，市场份额 36%

苹果出货量 690 万部，同比下降 4%，市场份额 24%

小米出货量 540 万部，同比下降 4%，市场份额 19%

摩托罗拉出货量 150 万部，同比下降 18%，市场份额 5%

荣耀出货量 90 万部，同比增长 11%，市场份额 3%

（信息来源：IT 之家）

3.4.机构上调 2025 年智能手机出货量预期

市场调查机构 IDC 8 月 27 日发布博文，预测 2025 年全球智能手机出货量将达到 12.4 亿部，同比增长 1%，高于此前 0.6%的预期，其中 iOS 增长 3.9%成主要驱动力。

IDC 认为 2025 年全球整体需求疲软且经济环境严峻，但健康的换机需求将支撑市场延续增长势头，预计 2024 至 2029 年年均复合增长率为 1.5%。美国政府当前对智能手机的关税豁免，也在一定程度上避免了额外关税带来的负面影响。

该机构预测 2025 年出货量增幅有限，但市场预计平均售价同比增长 5%，总价值增长 6%。手机厂商不再单纯追求销量，而是寻求高端化，持续投资于超薄设计、生成式 AI、折叠屏形态和先进摄像技术，以推动创新、吸引消费者。此外，促销活动与免息分期计划也在降低高端机型的购买门槛。

IDC 研究总监 AnthonyScarsella 指出，生成式 AI 已成为厂商差异化竞争的重点。预计 2025 年全球 GenAI 智能手机出货量将超 3.7 亿部，占市场 30%。随着应用场景扩展和用户认知提升，GenAI 功能有望向中端机型普及，到 2029 年其占比将提升至 70%以上。

（信息来源：IT 之家）

3.5.英伟达第二财季收入同比增长 56%

英伟达（Nvidia）8 月 28 日公布 2026 财年第 2 财季（截至 2025 年 7 月 27 日）财报，营收达 467 亿美元，同比增长 56%，环比增长 6%，数据中心业务贡献 411 亿美元，占比超过八成。

受益于 Blackwell 架构产品放量，数据中心收入环比增长 5%，其中 Blackwell 数据中心收入环比上涨 17%。英伟达首席执行官黄仁勋表示，尤其是在推理和训练性能需求爆发之际，Blackwell 正成为全球 AI 平台核心。

（信息来源：IT 之家）

4.公司动态

4.1.中芯国际：2025 年上半年净利润增长 39.8%

8 月 28 日，中芯国际集成电路制造有限公司（以下简称“中芯国际”）发布 2025 年半年报。报告期内，中芯国际实现营业收入 323.48 亿元，同比增长 23.1%；实现归属于上市公司股东的净利润 23.01 亿元，同比增长 39.8%。其中，晶圆代工业务收入为 303.53 亿元，同比增长 25.9%。

半年报显示，本期晶圆销售数量增加及平均售价上升，是推动营业收入变动的主要因素。销售晶圆的数量（折合 8 英寸标准逻辑）由上年同期的 390.7 万片增加 19.9%至本期的 468.2 万片。平均售价（销售晶圆收入除以销售晶圆总数）本期为 6482 元，上年同期为 6171 元。

（信息来源：证券日报）

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：

葛淼：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，任何人不应当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。