

机构预测明年手机出货量将下滑 2.1%

——中山证券电子行业周报

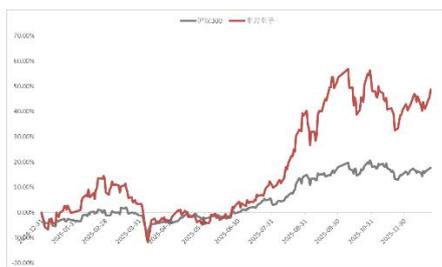
中山证券研究所

分析师：葛淼

登记编号：S0290521120001

邮箱：gemiao@zsq.com

市场走势



投资要点：

●机构预测明年手机出货量将下滑 2.1%。据行业追踪机构 Counterpoint Research 发布的报告显示，受内存芯片短缺推高成本、压缩产能的影响，明年全球智能手机出货量或将下滑 2.1%。这与今年预估 3.3% 的出货量增幅形成了鲜明对比，该研究机构此前还曾预测明年会有 0.45% 微幅增长。

●美光预测 DRAM 短缺将持续至 2026 年以后。在最近的电话会议上，美光宣布其 DRAM 与 NAND 闪存业务营收创下历史新高。在这场披露 2026 财年第一季度财务细节的会议中，美光总裁、董事长兼首席执行官再次强调了存储行业的共识：DRAM 供应短缺的状况将持续至 2026 年以后。

◎回顾本周行情（12月18日-12月24日），本周上证综指上涨 1.83%，沪深 300 指数上涨 1.18%。电子行业表现强于大市。电子(申万)上涨 3.51%，跑赢上证综指 1.68 个百分点，跑赢沪深 300 指数 2.32 个百分点。电子在申万一级行业排名第九。行业估值方面，本周 PE 估值上升至 66.53 倍左右。

◎行业数据：三季度全球手机出货 3.22 亿台，同比增长 2.57%。中国 10 月智能手机出货量 3135 万台，同比增长 12.4%。10 月，全球半导体销售额 727 亿美元，同比增长 27.2%。11 月，日本半导体设备出货量同比增长 3.67%。

◎行业动态：机构预测明年 PC 出货量将下滑 4.9%；机构预测明年手机出货量将下滑 2.1%；美光预测 DRAM 短缺将持续至 2026 年以后；OpenAI 正筹划新一轮大规模融资。

◎公司动态：中微公司:拟发行股份购买杭州众硅。

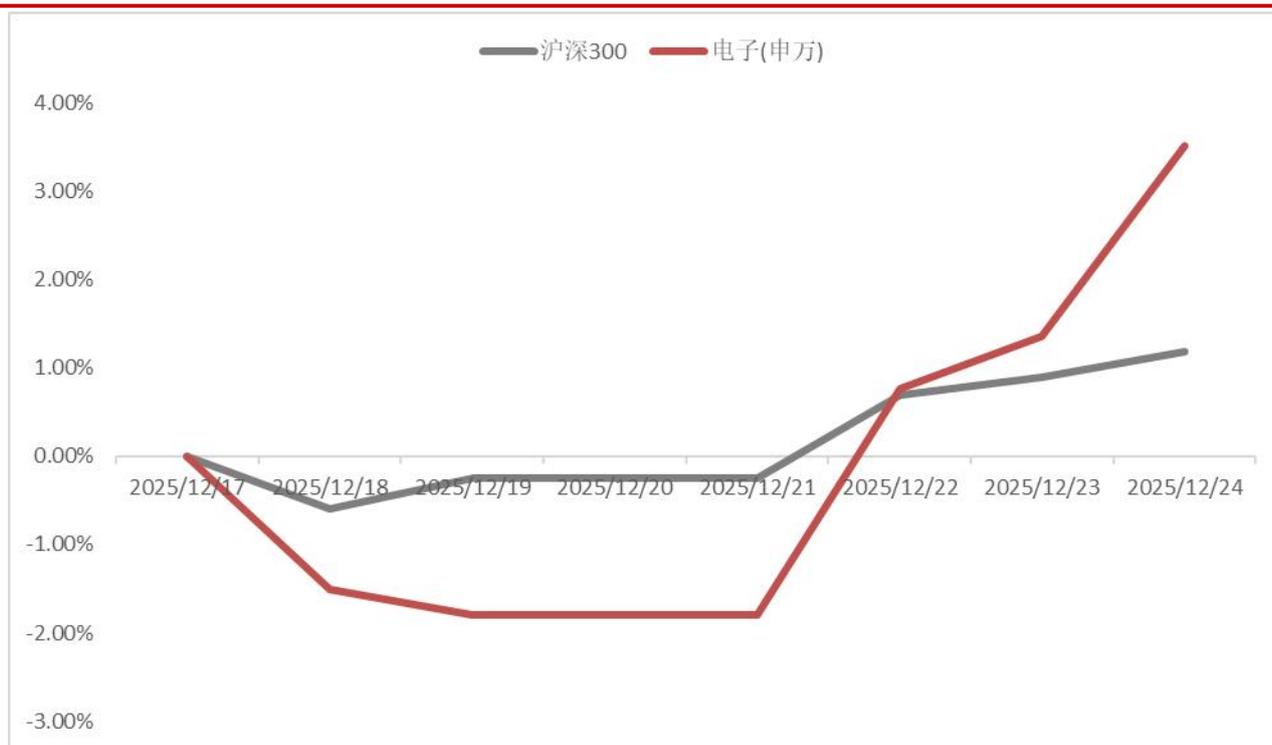
◎投资建议：下游手机销售量增速放缓，未来手机产业链上的消费电子和半导体器件公司业绩超预期的可能性降低。受 AI 相关需求拉动，存储芯片和生产存储芯片相关的设备和材料需求较好。

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

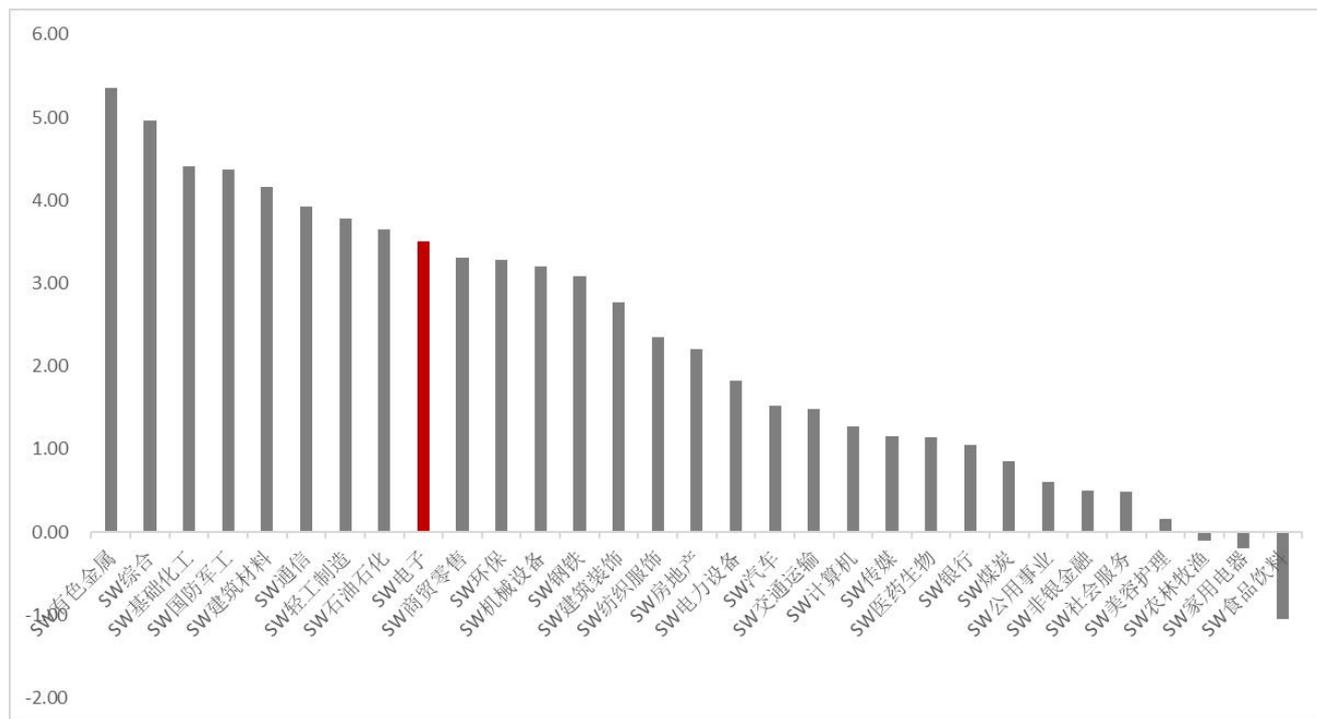
回顾本周行情（12月18日-12月24日），本周上证综指上涨1.83%，沪深300指数上涨1.18%。电子行业表现强于大市。电子(申万)上涨3.51%，跑赢上证综指1.68个百分点，跑赢沪深300指数2.32个百分点。重点细分行业中，半导体(申万)上涨3.81%，跑赢上证综指1.99个百分点，跑赢沪深300指数2.63个百分点；其他电子II(申万)上涨4.66%，跑赢上证综指2.83个百分点，跑赢沪深300指数3.48个百分点；元件(申万)上涨3.85%，跑赢上证综指2.03个百分点，跑赢沪深300指数2.67个百分点；光学光电子(申万)上涨0.58%，跑输上证综指1.25个百分点，跑输沪深300指数0.61个百分点；消费电子(申万)上涨3.58%，跑赢上证综指1.75个百分点，跑赢沪深300指数2.4个百分点。电子在申万一级行业排名第九。行业估值方面，本周PE估值上升至66.53倍左右。

图1. 电子行业本周走势



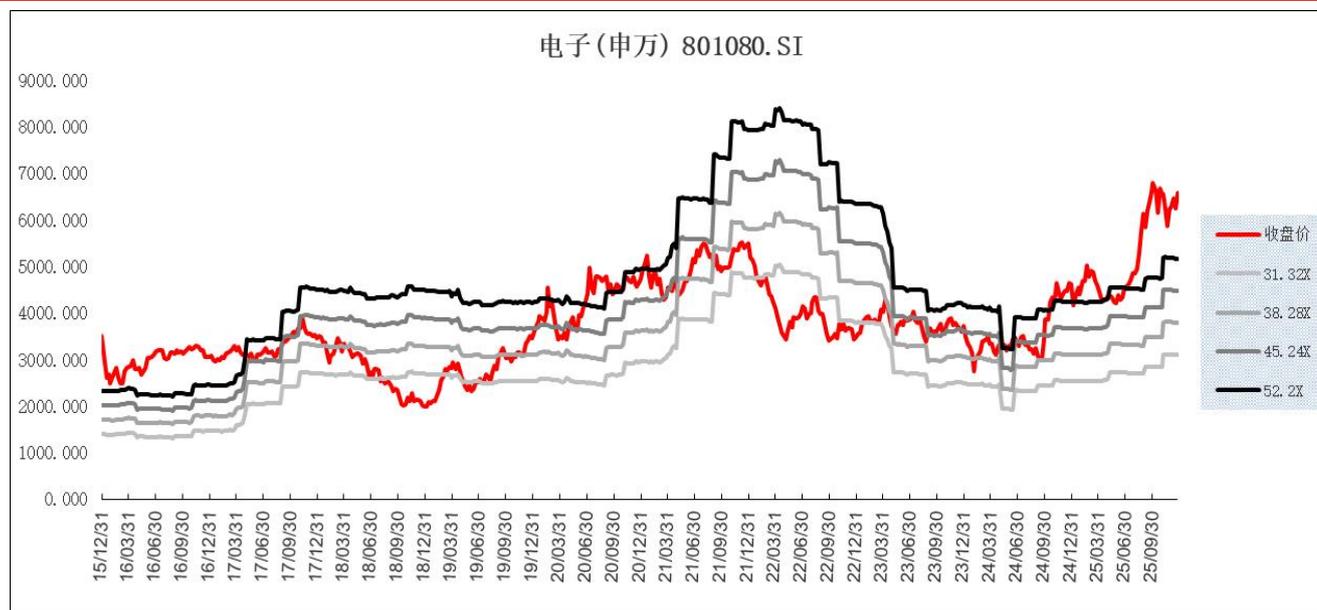
资料来源：Wind，中山证券研究所

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上升。根据 IDC 数据，2025 年第三季度智能手机出货 3.22 亿台，同比增长 2.57%，相比 2025 年二季度的 1.03% 小幅上升。

国内手机销量同比增速上升。根据信通院数据,中国 2025 年 10 月智能手机出货量 3135 万台,同比增长 12.4%。增速相比 2025 年 9 月的 8.00%有所上升。

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 2025 年内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 10 月,全球半导体销售额 727.1 亿美元,同比增长 27.2%,相比 2025 年 9 月 25.1%的增速有所上升。

半导体设备景气度下降。2025 年 10 月,日本半导体设备出货量同比增长 3.67%,相比 2025 年 11 月增速 7.31%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)



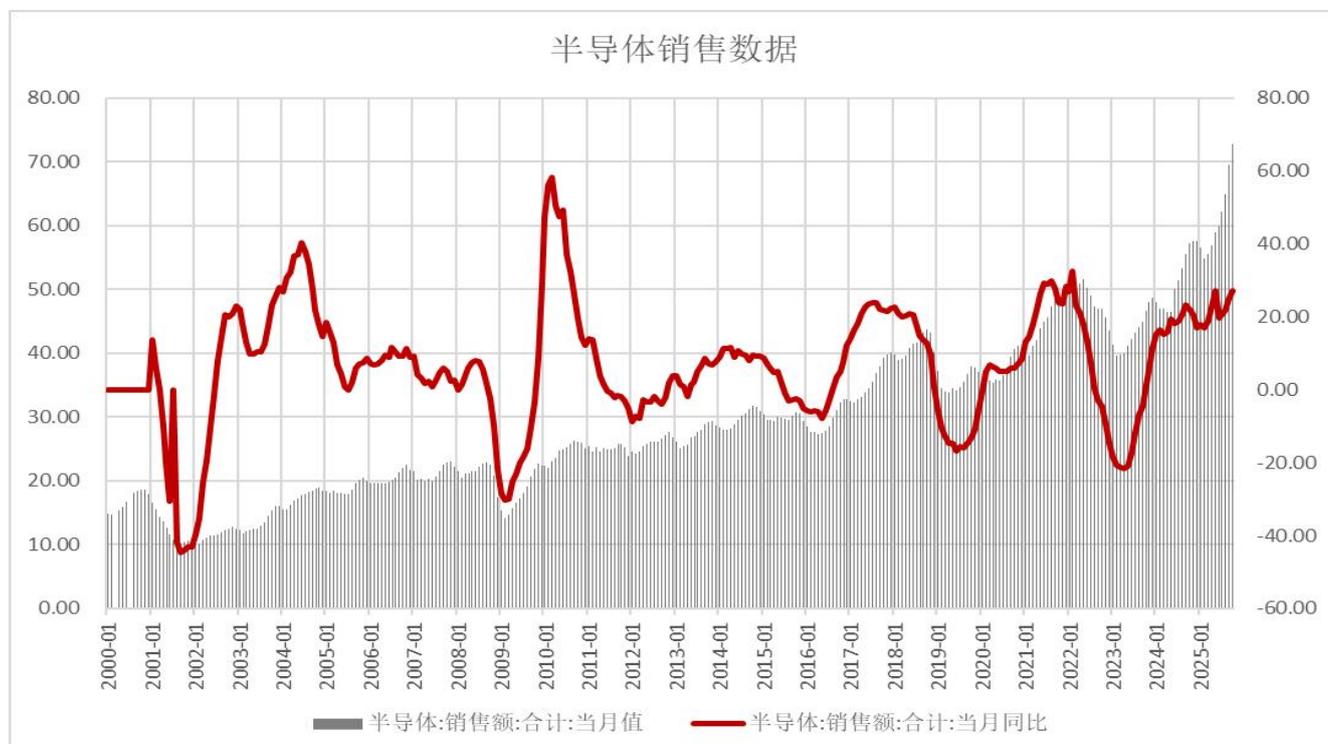
资料来源: IDC, 中山证券研究所

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.机构预测明年 PC 出货量将下滑 4.9%

据 IDC 预测, 供应链将迎来一轮大范围的涨价潮, 因此对消费者而言, 明年购置新电脑可能会是一笔不菲的开销。

IDC 称, 随着 2026 年下半年成本压力加剧, 电脑厂商纷纷释放全面涨价的信号。联想、戴尔、惠普、宏碁、华硕等企业已向客户发出预警, 称未来市场环境将更为严峻, 并证实全行业正以 15% 至 20% 的涨幅上调价格、重新签订合同以应对当前局面。

IDC 预计, 明年全球个人电脑出货量将下降 4.9%, 同时该机构也给出提示: 若未来内存供应状况进一步恶化, 出货量跌幅或将扩大。

(信息来源: IT 之家)

3.2.机构预测明年手机出货量将下滑 2.1%

据行业追踪机构 Counterpoint Research 发布的报告显示, 受内存芯片短缺推高成本、压缩产能的影响, 明年全球智能手机出货量或将下滑 2.1%。

这与今年预估 3.3% 的出货量增幅形成了鲜明对比，该研究机构此前还曾预测明年会有 0.45% 微幅增长。该机构在之前发布的研究报告中指出，受电子元器件整体成本上涨 10% 至 25% 的影响，明年全球智能手机平均售价将上涨 6.9%。

（信息来源：IT之家）

3.3.美光预测 DRAM 短缺将持续至 2026 年以后

对于个人电脑发烧友而言，动态随机存取存储器（DRAM）市场的前景不容乐观；但这对于美光科技来说却是另一番光景，在砍掉旗下消费级品牌英睿达后的首场财报电话会议上，美光宣布其 DRAM 与 NAND 闪存业务营收创下历史新高。在这场披露 2026 财年第一季度财务细节的会议中，美光总裁、董事长兼首席执行官桑杰·梅赫罗特拉（Sanjay Mehrotra）再次强调了存储行业的共识：DRAM 供应短缺的状况将持续至 2026 年以后。

目前，美光的产能扩张计划正在推进。该公司正在爱达荷州建设两座晶圆厂，其中第一座预计将于 2027 年年中投产；同时，纽约晶圆厂的建设计划也在有序进行，美光预计于 2026 年初破土动工，2030 年前后正式投产。

即便完成产能扩张，美光预计也仅能满足其“核心客户”一半至三分之二的的需求。梅赫罗特拉指出，客户对于“长期获取存储芯片的渠道感到担忧”，因此纷纷签订多年期合约以锁定货源。

（信息来源：IT之家）

3.4.OpenAI 正筹划新一轮大规模融资

据《华尔街日报》报道，OpenAI 正筹划新一轮大规模融资，这轮仍处于早期阶段的融资若按目标全额筹集，公司估值再次暴涨。

OpenAI 目标募资规模最高可达 1000 亿美元，公司整体估值或升至最高 8300 亿美元左右。

《The Information》此前曾披露其潜在估值约为 7500 亿美元。无论最终估值 7500 亿美元还是 8300 亿美元，都将远高于 OpenAI 上一轮约 5000 亿美元的估值水平。

（信息来源：IT之家）

4.公司动态

4.1. 中微公司:拟发行股份购买杭州众硅

中微公司(688012)12月18日公告,公司正在筹划通过发行股份的方式购买杭州众硅电子科技有限公司(简称“杭州众硅”)控股权并募集配套资金,标的资产估值及定价尚未确定。经初步测算,本次交易不构成重大资产重组。公司股票自12月19日(星期五)开市起开始停牌,预计停牌时间不超过10个交易日。中微公司的主要产品是等离子体刻蚀和薄膜沉积设备,属于真空下的干法设备。杭州众硅所开发的是湿法设备里面重要的化学机械抛光设备(CMP)。刻蚀、薄膜和湿法设备,是除光刻机以外最为核心的半导体工艺加工设备。通过本次的并购,双方将形成显著的战略协同。

(信息来源:证券时报)

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。