

2025 年 09 月 18 日

证券研究报告·电子行业周报

商务部对美国模拟芯片开展反倾销调查

——中山证券电子行业周报

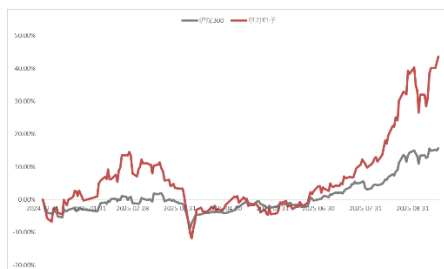
中山证券研究所

分析师：葛森

登记编号：S0290521120001

邮箱：gemiao@zsq.com

市场走势



投资要点：

● **商务部对美国模拟芯片开展反倾销调查。**商务部宣布对原产于美国的进口相关模拟芯片发起反倾销立案调查。据江苏省半导体行业协会提交的申请文件，相关美国生产商包括四家，分别是德州仪器、ADI、博通、安森美。

● **机构认为 2026 年折叠屏手机有望实现高增长。**Canalys 科纳仕咨询预计，今年全年全球折叠屏出货量仍将维持在 1520 万台左右持平，2026 年有望成为转折点。随着竞争加剧以及翻盖式机型变得更加平价，折叠屏市场有望重新迎来增长。预测 2026 年折叠屏智能手机出货量将实现同比激增 51%，并将持续带动 2027 年的市场动能。

◎ **回顾本周行情（9 月 11 日-9 月 17 日）**，本周上证综指上涨 1.68%，沪深 300 指数上涨 2.38%。电子行业表现强于大市。电子(申万)上涨 9.85%，跑赢上证综指 8.17 个百分点，跑赢沪深 300 指数 7.47 个百分点。电子在申万一级行业排名第一。行业估值方面，本周 PE 估值上升至 69.89 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%。7 月，全球半导体销售额 620 亿美元，同比增长 20.6%。7 月，日本半导体设备出货量同比增长 18.06%。

◎ **行业动态：**镁光暂停产品报价；商务部对美国模拟芯片开展反倾销调查；二季度 meta 占据 71% 的头显市场；机构认为 2026 年折叠屏手机有望实现高增长。

◎ **公司动态：**拓荆科技：拟募资 46 亿元。

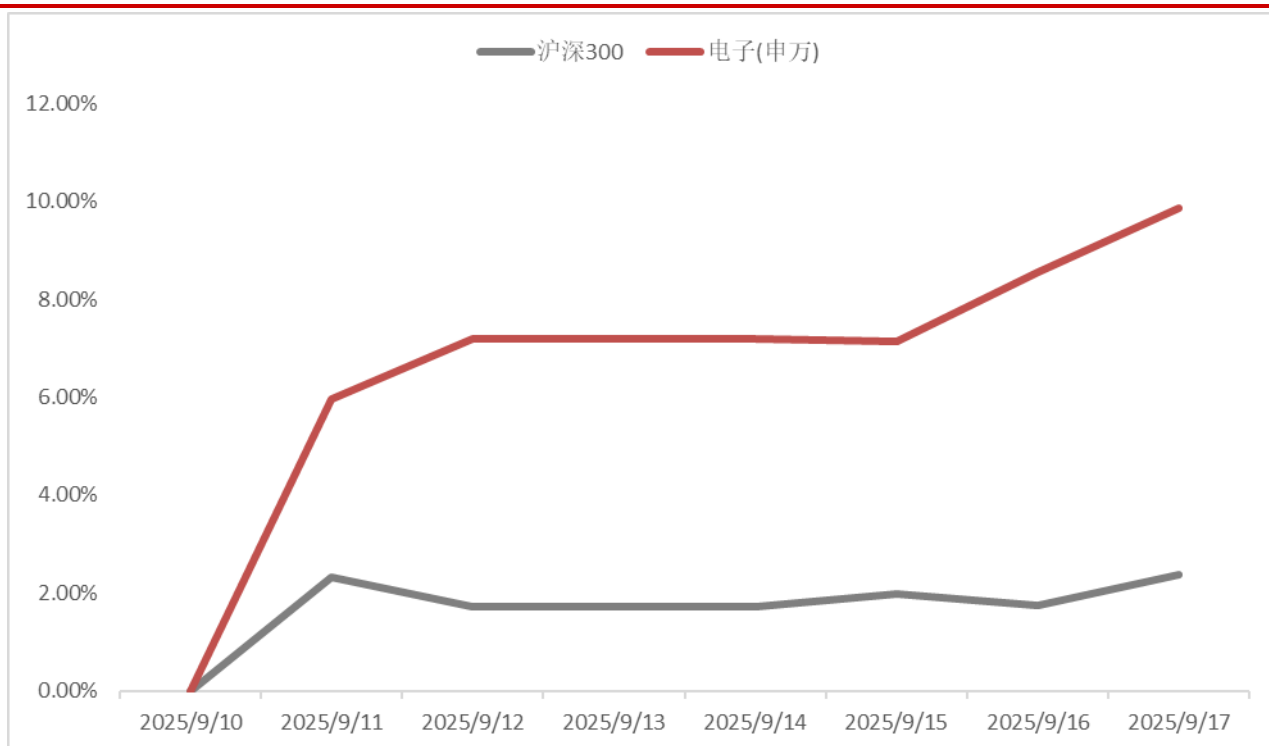
◎ **投资建议：**综上所述，下游手机销售量增速放缓，未来手机产业链上的消费电子和半导体器件公司业绩超预期的可能性降低。受此影响，成熟制程半导体相关设备投资可能放缓。但 AI 相关需求依然景气，国内先进制程投资依然迫切，国产替代也有望带动国内半导体设备投资穿越周期。建议继续关注国产半导体设备材料公司。

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

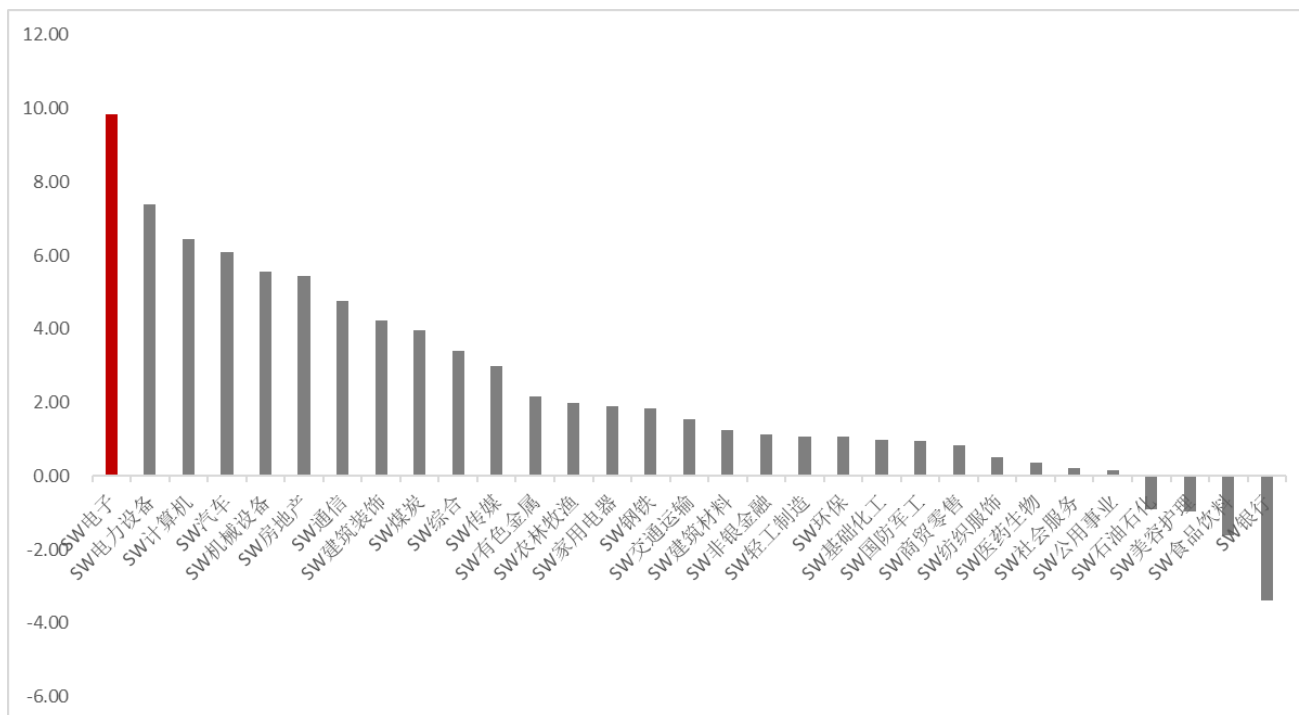
回顾本周行情（9月11日-9月17日），本周上证综指上涨1.68%，沪深300指数上涨2.38%。电子行业表现强于大盘。电子(申万)上涨9.85%，跑赢上证综指8.17个百分点，跑赢沪深300指数7.47个百分点。重点细分行业中，半导体(申万)上涨11.17%，跑赢上证综指9.49个百分点，跑赢沪深300指数8.79个百分点；其他电子II(申万)上涨10.54%，跑赢上证综指8.85个百分点，跑赢沪深300指数8.16个百分点；元件(申万)上涨11.97%，跑赢上证综指10.29个百分点，跑赢沪深300指数9.6个百分点；光学光电子(申万)上涨4.97%，跑赢上证综指3.29个百分点，跑赢沪深300指数2.59个百分点；消费电子(申万)上涨8.81%，跑赢上证综指7.13个百分点，跑赢沪深300指数6.43个百分点。电子在申万一级行业排名第一。行业估值方面，本周PE估值上升至69.89倍左右。

图1. 电子行业本周走势



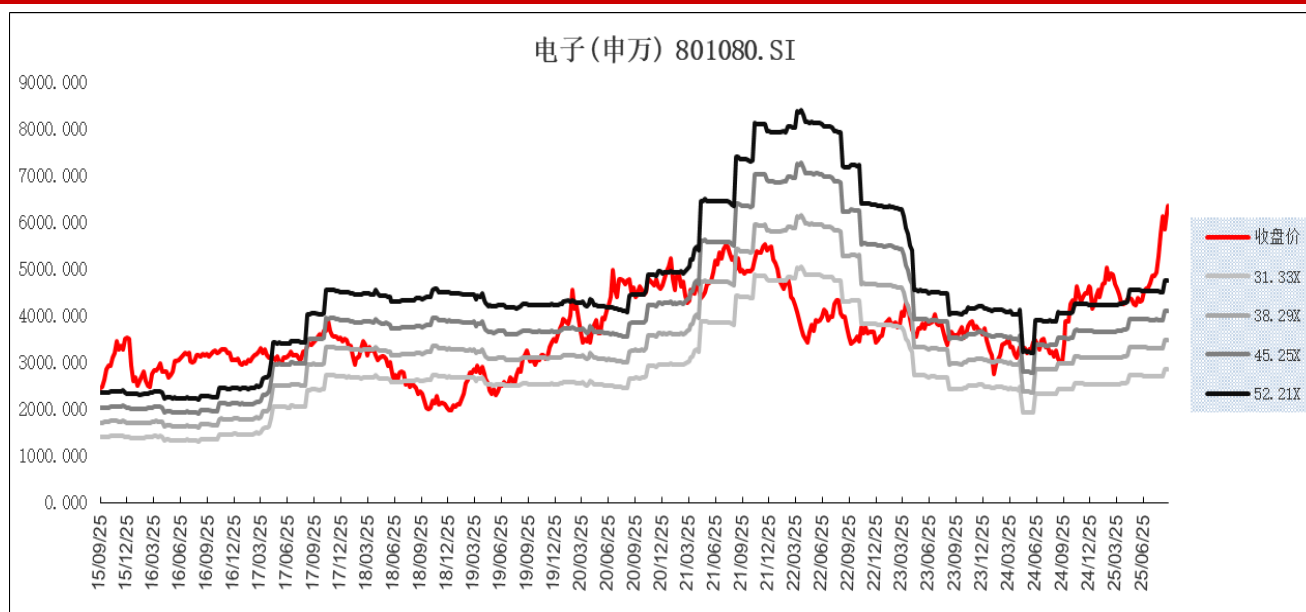
资料来源：Wind，中山证券研究所

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。

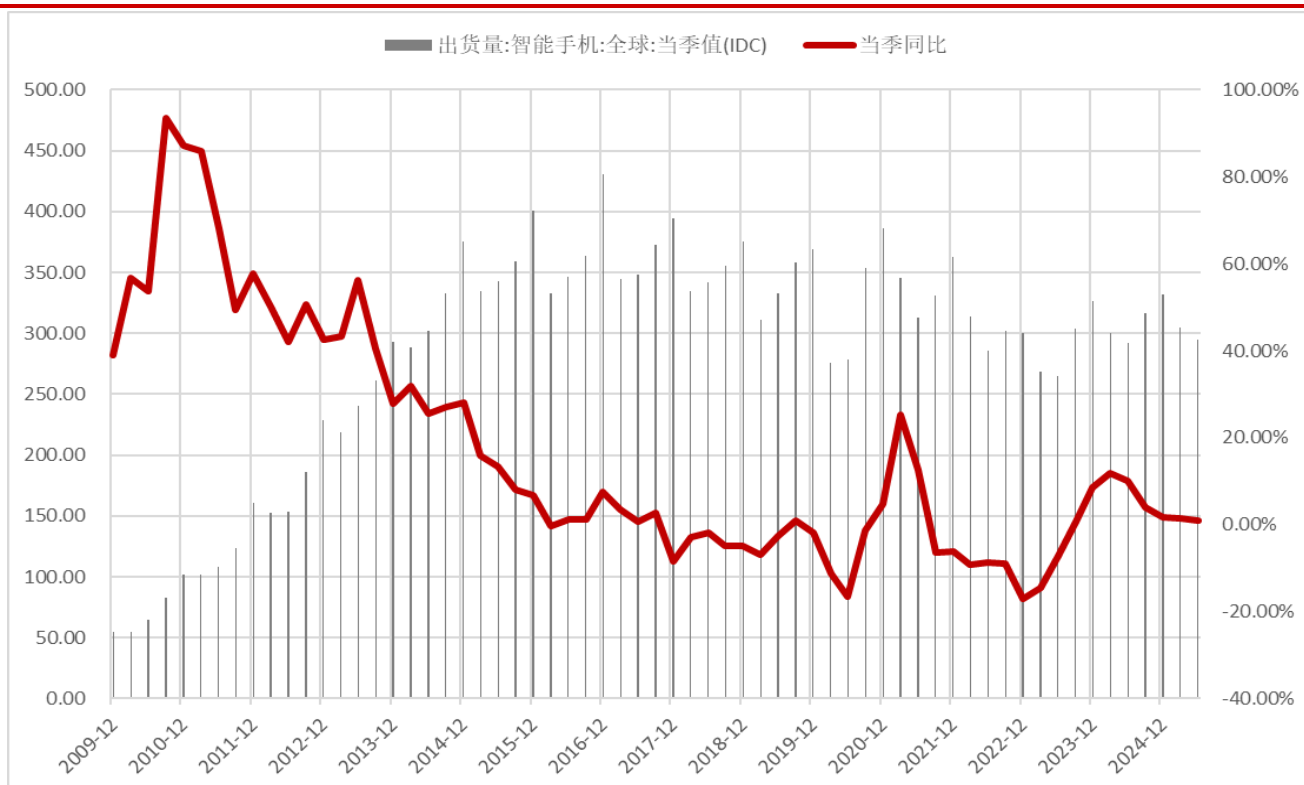
半导体行业景气度上升。2025 年 7 月，全球半导体销售额 620 亿美元，同比增长 20.6%，相比 2025 年 6 月 19.6%的增速有所上升。

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。

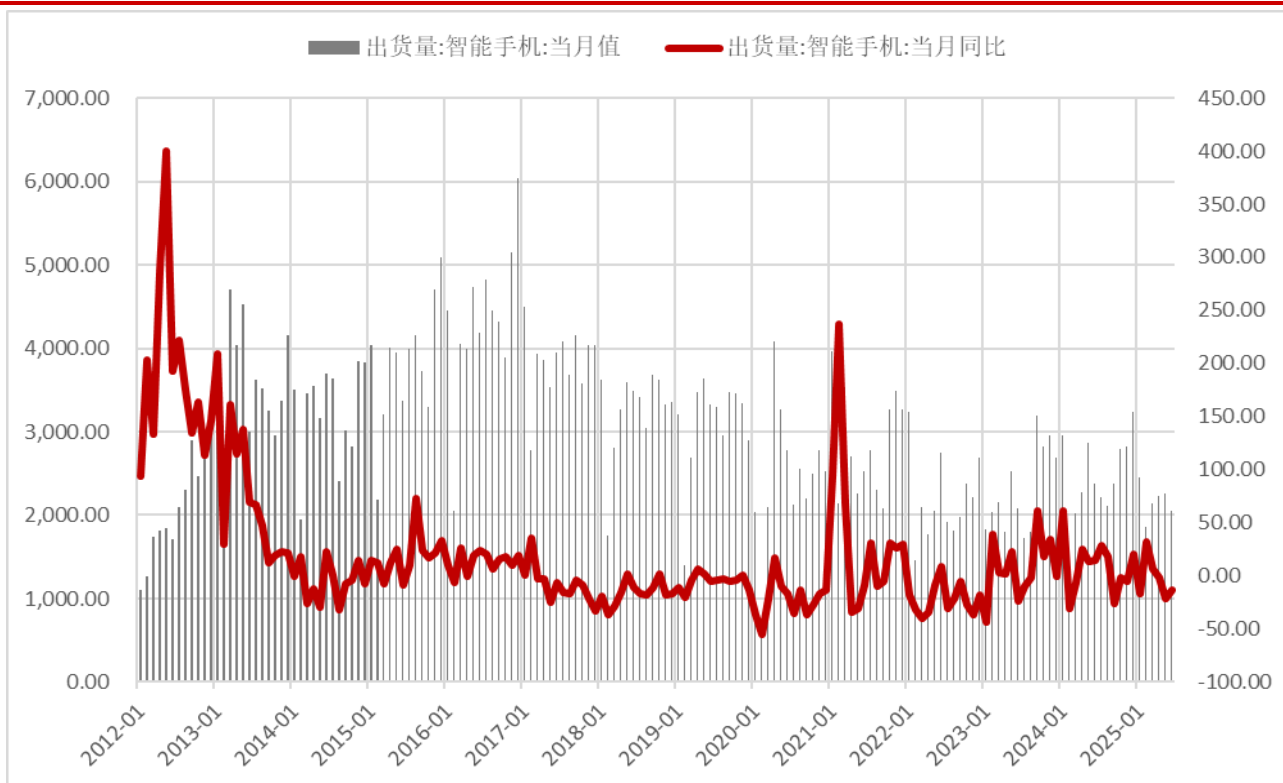
综上所述，下游手机销售量增速放缓，未来手机产业链上的消费电子和半导体器件公司业绩超预期的可能性降低。受此影响，成熟制程半导体相关设备投资可能放缓。但 AI 相关需求依然景气，国内先进制程投资依然迫切，国产替代也有望带动国内半导体设备投资穿越周期。建议继续关注国产半导体设备材料公司。

图4. 全球智能手机出货量（单位：百万台）



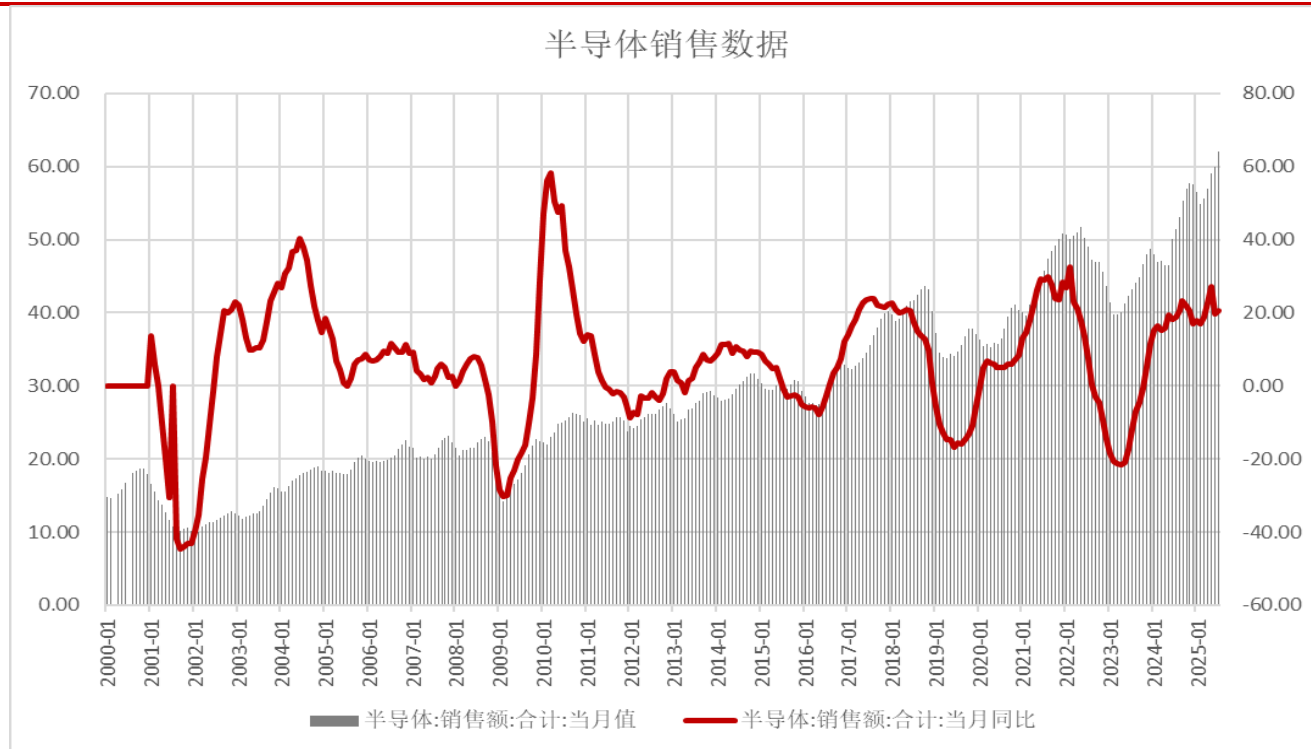
资料来源：IDC，中山证券研究所

图5. 国内智能手机出货量（单位：万台）



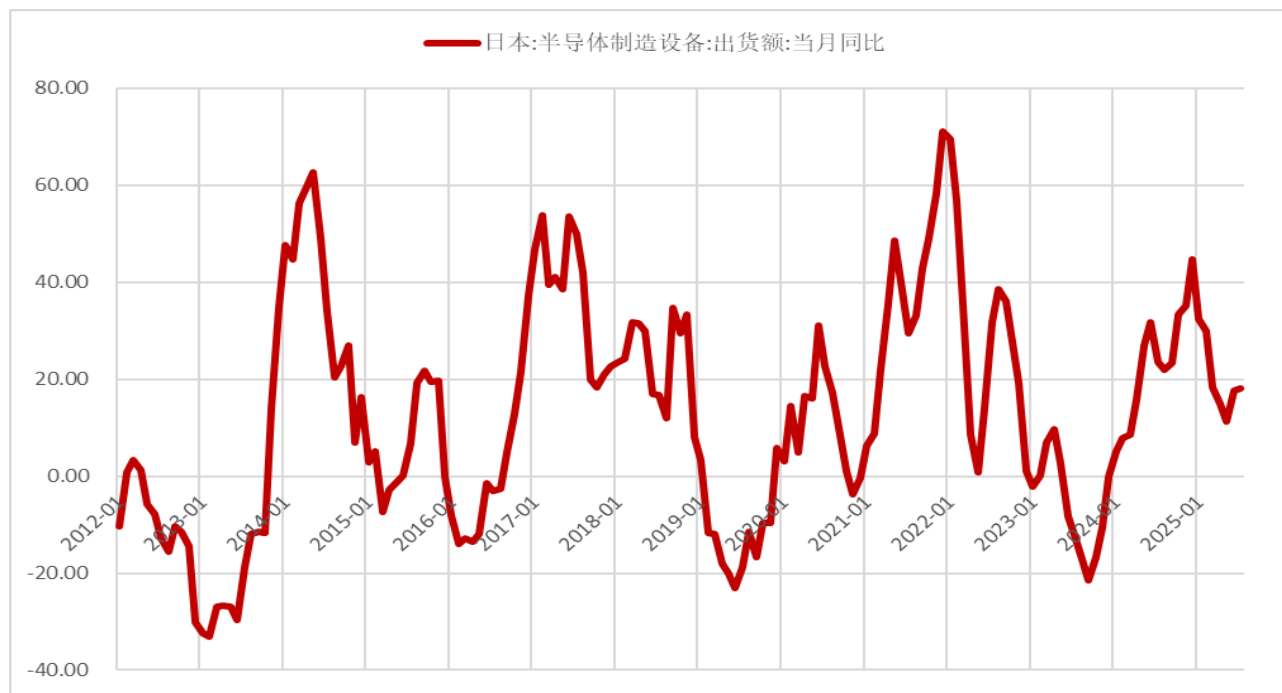
资料来源：信通院，中山证券研究所

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.镁光暂停产品报价

台媒《联合报》9月12日援引通路渠道消息报道称，存储巨头美光 Micron 发出通知，全面停止 DDR4、DDR5、LPDDR4、LPDDR5 这些主力非 HBMDRAM 内存产品报价，暂停期暂定为一周，后续这些品类可能调涨 20%~30%。

据悉美光接下来的这轮产品价格变动将覆盖几乎所有应用领域，消费电子、工业、车用类型的产品都将受到影响，个别品类的涨价幅度预计将达到 70%；此次全线涨价的背景原因则是美光注意到客户的需求预测与实际供应能力间存在明显缺口。

（信息来源：IT之家）

3.2.商务部对美国模拟芯片开展反倾销调查

商务部宣布对原产于美国的进口相关模拟芯片发起反倾销立案调查。

据江苏省半导体行业协会提交的申请文件，相关美国生产商包括四家，分别是德州仪器、ADI、博通、安森美。

江苏省半导体行业协会提交的初步证据显示，申请调查期内，原产于美国的申请调查产品的价格持续大幅下降，对华出口的倾销幅度高达 300% 以上，申请调查产品占中国市场份额年均高达 41%。

（信息来源：IT 之家）

3.3. 二季度 meta 占据 71% 的头显市场

市场调查机构 CounterPoint Research 9 月 12 日发布博文，报告称 2025 年第 2 季度全球扩展现实（XR，含虚拟现实 VR 和增强现实 AR）头显市场，Meta 凭借着 71% 份额位居榜首。

在虚拟现实（VR）市场，2025 年第 2 季度全球 VR 头显出货量同比下降 2%，环比下降 15%。Meta、索尼和苹果的销量均有所下滑，但 Meta 仍然占据着最大的市场份额。IT 之家附上相关数据如下：

在增强现实（AR）方面，全球 AR 智能眼镜出货量同比增长 74%，环比增长 3%。增长动力主要源于市场对 RayNeo Air3s、Xreal One 以及 Viture 和 Even Realities 等厂商新品的强劲需求，此外中国补贴计划的扩大以及亚洲分销网络的不断拓展，继续为 AR 智能眼镜市场带来利好。

（信息来源：IT 之家）

3.4. 机构认为 2026 年折叠屏手机有望实现高增长

Canalys 科纳仕咨询发布研报指出，2025 年，折叠屏智能手机迎来一波新机发布浪潮，厂商通过前沿工程技术解决了长期以来关于机身厚重和重量的顾虑。

譬如，三星升级了其 Fold 系列并扩展了 Flip 系列，荣耀推出更轻薄的书本式机型并加大了分销力度，其他厂商也纷纷推出新机型，进一步丰富了消费者选择。如今，大多数主要安卓厂商都已加入折叠屏赛道，尝试不同的外形设计、价格定位和创新工程方案。

该机构预计，今年全年全球折叠屏出货量仍将维持在 1520 万台左右持平，2026 年有望成为转折点。随着竞争加剧以及翻盖式机型变得更加平价，折叠屏市场有望重新迎来增长。预测 2026 年折叠屏智能手机出货量将实现同比激增 51%，并将持续带动 2027 年的市场动能。

（信息来源：IT 之家）

4.公司动态

4.1.拓荆科技：拟募资 46 亿元

9月12日晚间拓荆科技(688072)公告，公司拟定增募资不超过46亿元，扣除发行费用后的募集资金净额拟投入高端半导体设备产业化基地建设项目、前沿技术研发中心建设项目并补充流动资金。其中，高端半导体设备产业化基地建设项目系公司使用首次公开发行募集资金2.68亿元投资的项目，公司拟使用本次募集资金15亿元对其进行追加投资。

(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**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。