

# 三星表示 HBM 需求旺盛

——中山证券电子行业周报

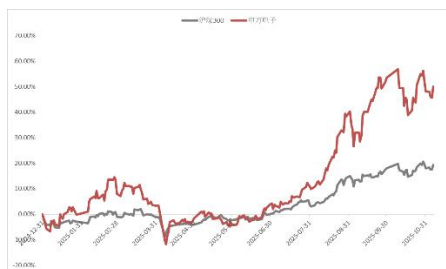
中山证券研究所

分析师：葛淼

登记编号：S0290521120001

邮箱：gemiao@zsq.com

市场走势



## 投资要点：

●三星表示 HBM 需求旺盛。据 TheElec 报道，三星考虑扩建高带宽内存（HBM）生产线以提高产能。这家韩国科技巨头周四表示，其明年 HBM 的产能已被预订一空，并正在收到更多订单需求。

●前三季度国内电子行业营业收入增长 8.8%。前三季度，规模以上电子信息制造业实现营业收入 12.5 万亿元，同比增长 8.8%；营业成本 10.9 万亿元，同比增长 8.8%；实现利润总额 4938 亿元，同比增长 12%；营业收入利润率为 3.95%，较 1—8 月提高 0.1 个百分点。9 月份，规模以上电子信息制造业营业收入 1.68 万亿元，同比增长 9%。

◎回顾本周行情（10 月 30 日-11 月 05 日），本周上证综指下跌 1.17%，沪深 300 指数下跌 2.54%。电子行业表现弱于大市。电子（申万）下跌 6.82%，跑输上证综指 5.65 个百分点，跑输沪深 300 指数 4.28 个百分点。电子在申万一级行业排名第三十。行业估值方面，本周 PE 估值下降至 66.74 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 8 月智能手机出货量 2164 万台，同比增长 2.6%。9 月，全球半导体销售额 694 亿美元，同比增长 25.1%。9 月，日本半导体设备出货量同比增长 14.88%。

◎行业动态：三季度国内智能音箱销量下滑 11.9%；三星表示 HBM 需求旺盛；机构称生成式 AI 手机出货量已经突破 5 亿部；前三季度国内电子行业营业收入增长 8.8%。

◎公司动态：中微公司：三季度收入增长 46.4%。

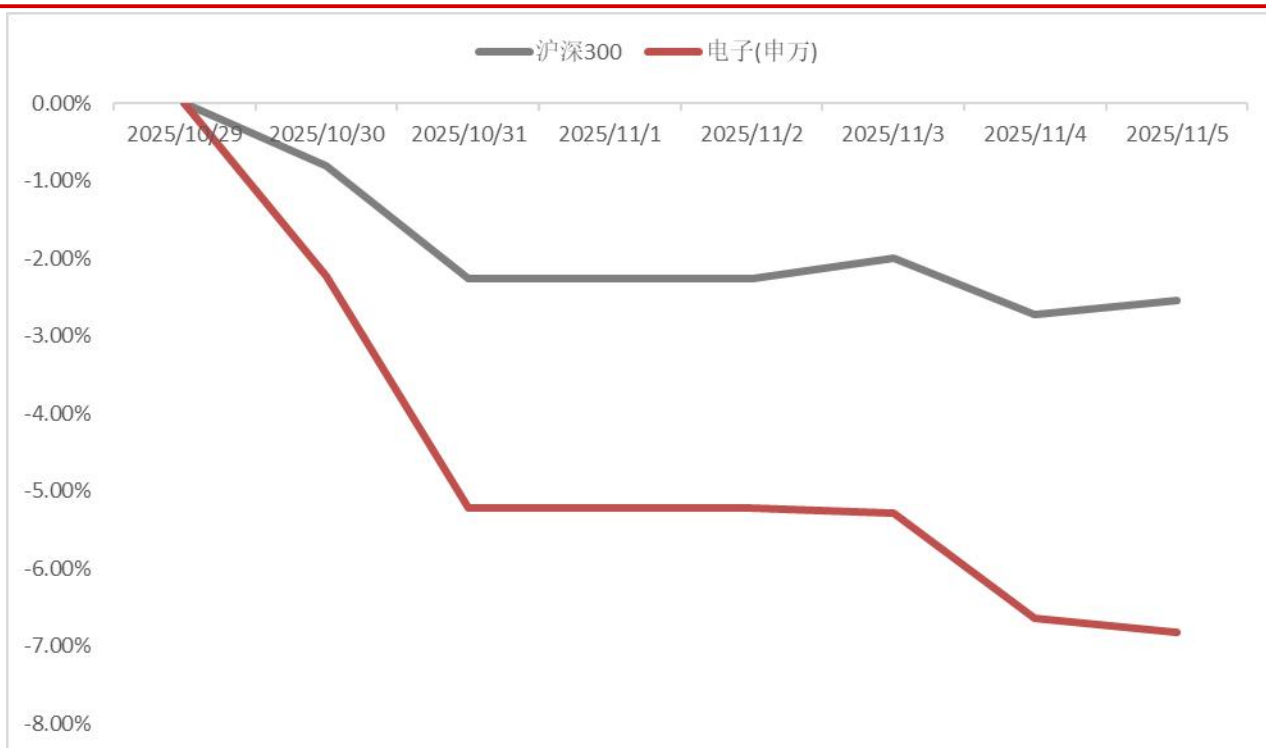
◎投资建议：下游手机销售量增速放缓，未来手机产业链上的消费电子和半导体器件公司业绩超预期的可能性降低。受 AI 相关需求拉动，存储芯片和生产存储芯片相关的设备和材料需求较好。受新能源需求拉动的功率企业业绩也有望向好。

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

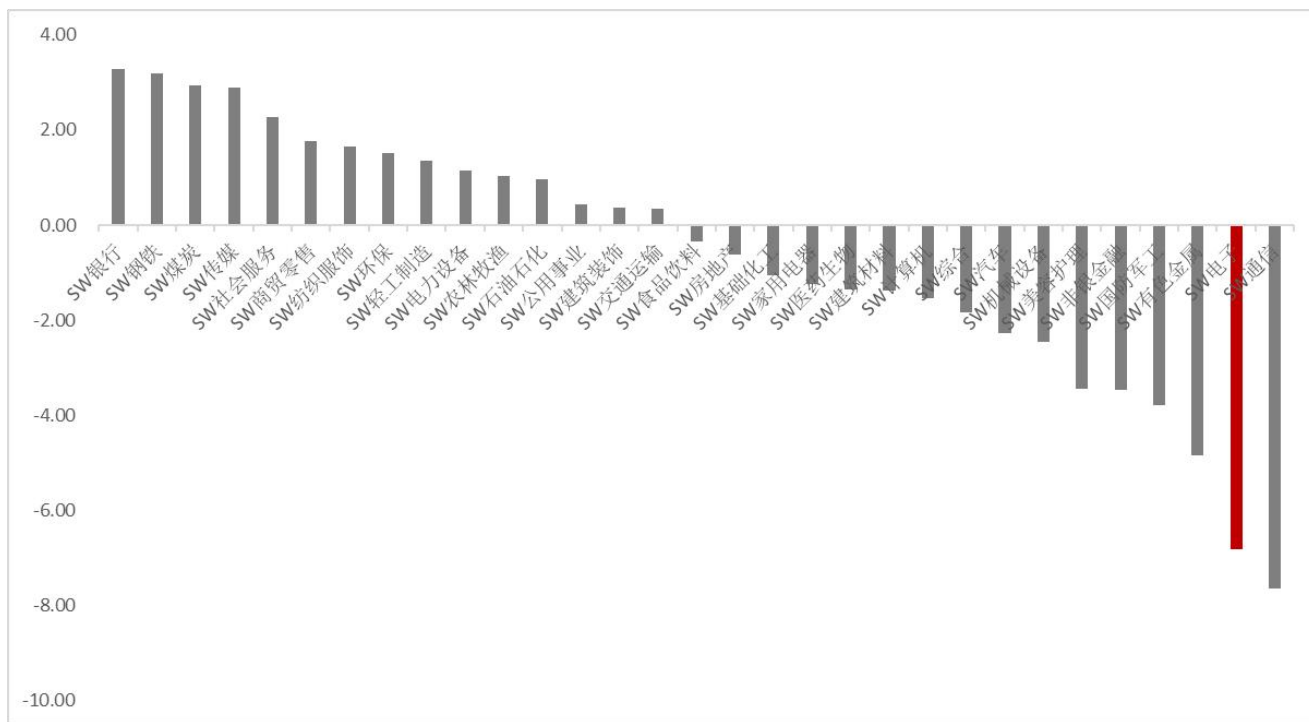
回顾本周行情（10月30日-11月05日），本周上证综指下跌1.17%，沪深300指数下跌2.54%。电子行业表现弱于大市。电子(申万)下跌6.82%，跑输上证综指5.65个百分点，跑输沪深300指数4.28个百分点。重点细分行业中，半导体(申万)下跌7.83%，跑输上证综指6.66个百分点，跑输沪深300指数5.29个百分点；其他电子II(申万)下跌0.64%，跑赢上证综指0.53个百分点，跑赢沪深300指数1.9个百分点；元件(申万)下跌7.79%，跑输上证综指6.61个百分点，跑输沪深300指数5.25个百分点；光学光电子(申万)下跌2.05%，跑输上证综指0.88个百分点，跑赢沪深300指数0.49个百分点；消费电子(申万)下跌6.87%，跑输上证综指5.7个百分点，跑输沪深300指数4.33个百分点。电子在申万一级行业排名第三十。行业估值方面，本周PE估值下降至66.74倍左右。

图1. 电子行业本周走势



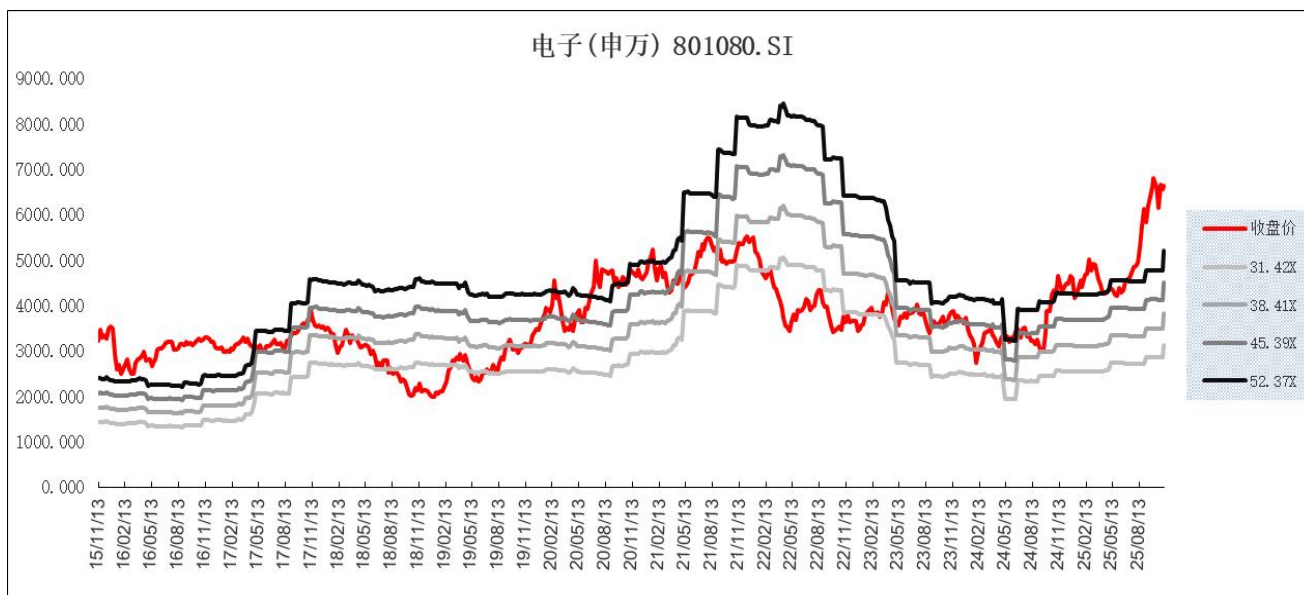
资料来源：Wind，中山证券研究所

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下降。根据信通院数据，中国 2025 年 8 月智能手机出货量 2164 万台，同比增长 2.6%。增速相比 2025 年 7 月的 10.3%有所下降。

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 9 月，全球半导体销售额 694.7 亿美元，同比增长 25.1%，相比 2025 年 8 月 21.7%的增速有所上升。

半导体设备景气度下降。2025 年 9 月，日本半导体设备出货量同比增长 14.88%，相比 2025 年 8 月增速 15.58%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。受新能源需求拉动的功率企业业绩也有望向好。

图 4. 全球智能手机出货量（单位：百万台）



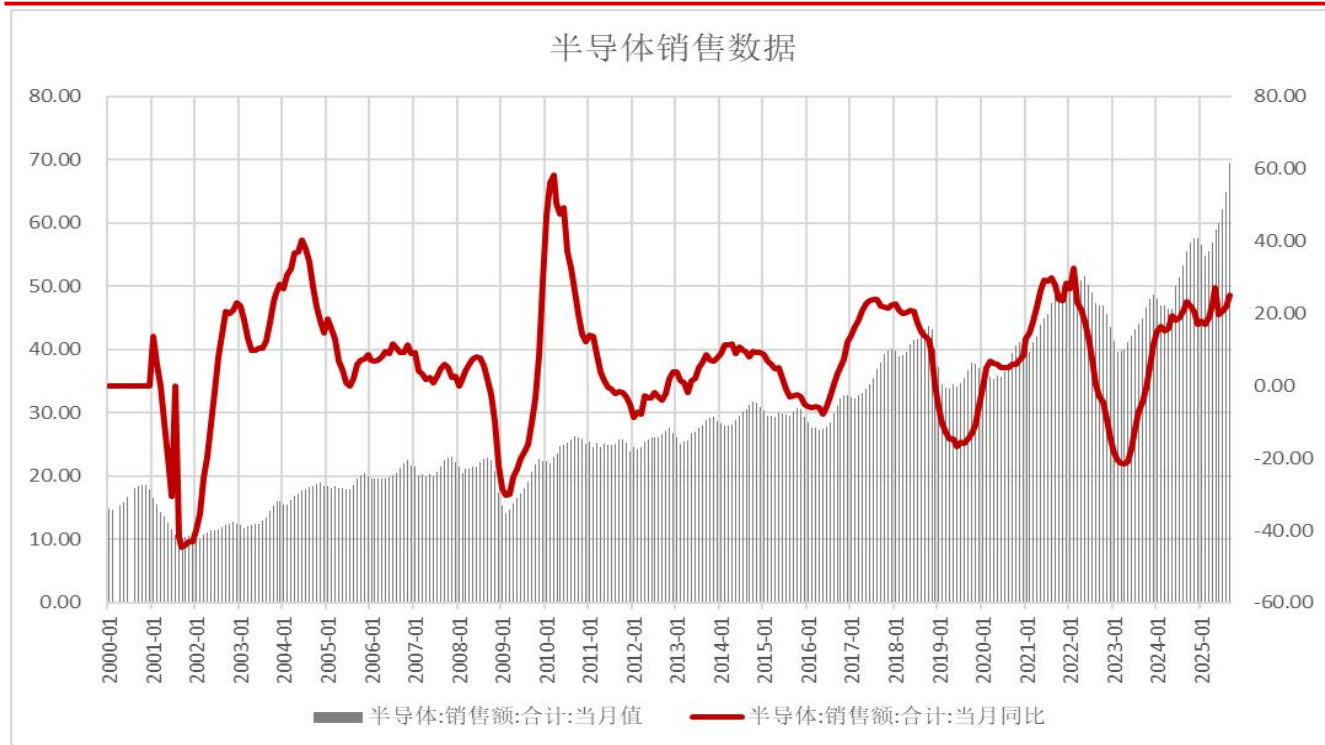
资料来源：IDC，中山证券研究所

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

#### 3.1.三季度国内智能音箱销量下滑 11.9%

洛图科技发布新一期中国智能音箱零售市场报告,其中显示 2025 年第三季度中国大陆智能音箱全渠道市场的销量为 305.7 万台,同比下降 11.9%;市场销额为 8.6 亿元,同比下降 4.0%;均价为 280 元,同比增长 8.9%。

洛图科技表示,第三季度的市场衰退幅度较上半年有所扩大,其原因抛开需求的持续低迷之外,主要来自于国补政策的拉力减弱。不过,市场跌幅主要来自于线下市场,线上市场的表现则相对稳定,甚至是良好。

其中,小米以 48.8%的销量份额稳坐行业第一,同比增长 6 个百分点,实现逆势增长。从 2023 年 33.7%到如今 48.8%的份额跃升,小米坐拥人车家生态融合以及超级小爱两大优势,长期领跑中国市场。百度以 32.8%份额位居第二,天猫精灵则因迭代缓慢跌至 16%,TOP3 品牌合计份额高达 97.2%。

(信息来源: IT 之家)

#### 3.2.三星表示 HBM 需求旺盛

据 TheElec 报道，三星考虑扩建高带宽内存（HBM）生产线以提高产能。这家韩国科技巨头周四表示，其明年 HBM 的产能已被预订一空，并正在收到更多订单需求。

三星指出，明年存储器市场的增长动力将继续来自人工智能（AI）领域的需求推动。

由于产能正集中投向 HBM 和 DRAM，三星同时表示，面向移动设备和 PC 的供应将受到限制。

该公司还表示，由于行业正将传统产线转向先进制程节点，今年下半年以来，传统产品的价格已大幅上涨，这一趋势将导致相关传统产品在未来持续面临供应紧张，影响或将延续至明年。

三星补充称，受 AI 热潮推动，半导体市场预计将在明年上半年保持强劲，但仍存在关税等不确定性因素。

（信息来源：IT 之家）

### 3.3 机构称生成式 AI 手机出货量已经突破 5 亿部

市场调查机构 CounterPointResearch 10 月 31 日发布博文，报告称 2025 年第 3 季度，全球生成式 AI 手机在不到 2 年时间内，累计出货量已突破 5 亿部。

该机构指出生成式 AI 手机于 2023 年年末首次亮相，截至 2025 年第 3 季度，其全球累计出货量已正式突破 5 亿部。市场初期的快速增长主要由售价超过 600 美元的高端智能手机驱动，其中苹果和三星凭借其在高端市场的统治地位，合计占据了超过 70% 的出货份额，让生成式 AI 功能成为高端机型的标准配置。

生成式 AI 手机的增长重心如今正从高端市场下沉至中高端市场，而中国厂商是这一转变的主要推动力。为了在竞争激烈的市场中实现差异化，中国厂商正积极将轻量化的大语言模型（LLMs）和多模态 AI 助手集成到手机中，让更广泛的用户群体能够接触并使用生成式 AI。

（信息来源：IT 之家）

### 3.4.前三季度国内电子行业营业收入增长 8.8%

工信部于 10 月 29 日公布 2025 年前三季度电子信息制造业运行情况：

前三季度，规模以上电子信息制造业增加值同比增长 10.9%，增速分别比同期工业、高技术制造业高 4.7 个百分点。9 月份，规模以上电子信息制造业增加值同比增长

11.3%。主要产品中，手机产量 11.1 亿台，同比下降 4.8%，其中智能手机产量 8.81 亿台，同比增长 1%；微型计算机设备产量 2.51 亿台，同比持平；集成电路产量 3819 亿块，同比增长 8.6%。

前三季度，规模以上电子信息制造业累计实现出口交货值同比增长 2.1%，较 1—8 月提高 0.2 个百分点。9 月份，规模以上电子信息制造业实现出口交货值同比增长 2.2%。据海关统计，前三季度，我国出口笔记本电脑 1.02 亿台，同比下降 4.3%；出口手机 5.37 亿台，同比下降 7.3%；出口集成电路 2653 亿个，同比增长 20.3%。

前三季度，规模以上电子信息制造业实现营业收入 12.5 万亿元，同比增长 8.8%；营业成本 10.9 万亿元，同比增长 8.8%；实现利润总额 4938 亿元，同比增长 12%；营业收入利润率为 3.95%，较 1—8 月提高 0.1 个百分点。9 月份，规模以上电子信息制造业营业收入 1.68 万亿元，同比增长 9%。

（信息来源：IT 之家）

## 4. 公司动态

### 4.1. 中微公司：三季度收入增长 46.4%

10 月 29 日，中微公司(688012)公布 2025 年三季报，公司营业收入为 80.6 亿元，同比上升 46.4%；归母净利润为 12.1 亿元，同比上升 32.7%；扣非归母净利润为 8.87 亿元，同比上升 9.1%；经营现金流净额为 12.98 亿元，同比增长 385.2%；EPS(全面摊薄)为 1.9344 元。

其中第三季度，公司营业收入为 31.0 亿元，同比上升 50.6%；归母净利润为 5.05 亿元，同比上升 27.5%；扣非归母净利润为 3.48 亿元，同比上升 5.5%；EPS 为 0.807 元。

截至三季度末，公司总资产 297.87 亿元，较上年度末增长 13.6%；归母净资产为 214.72 亿元，较上年度末增长 8.8%。

（信息来源：新浪财经）

**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。