



特朗普关税加码影响有限，信创产业生态繁荣可期

行业评级：增持

分析师：卢正羽
证券执业证书号：S0640521060001

分析师：闫智
证券执业证书号：S0640524070001

- **重点推荐：**北特科技、兆威机电、恒立液压、纽威股份、三花智控、鸣志电器、莱斯信息、纳睿雷达、万马科技、软通动力
- **核心个股组合：**北特科技、兆威机电、恒立液压、纽威股份、三花智控、双林股份、鸣志电器、五洲新春、莱斯信息、纳睿雷达、中信海直、软通动力、航锦科技、华伍股份、华阳集团、万马科技、绿的谐波、埃斯顿
- **本周专题研究：**美东时间2025年4月9日，特朗普宣布将中国商品关税从原本的104%提升至125%。根据工信部数据，2024年我国软件业务收入137276亿元，软件业务出口569.5亿美元，按照美元与人民币汇率1:7.3计算，软件出口收入占比仅为3.03%。根据Wind数据，申万计算机一级行业363家公司，2023年境外收入占总收入比例仅为12.05%，并且主要为硬件产品销售，发展中国家贡献较大。总体来看，A股重点计算机企业美国市场销售占比较小，特朗普关税政策加码对行业影响有限。当前，国内信创体系已经从“不可用到可用”迈入“可用到好用”阶段，美国科技打压反而助推国内计算机产业自主可控生态繁荣。国内在基础软件领域已经基本实现自主可控，相关技术也具有较强的产品力与品牌影响，与欧美成熟市场相比产业市场成长空间较大。我们认为，伴随着外部环境不确定性及国内产业政策的双重促进，信创产品市场已经临近“横向拓宽”与“纵向下沉”的双向突破。建议关注：1、在前期党政及央国企信创推进中已积累起先发优势的细分赛道领先企业，包括中国软件、太极股份、达梦数据、金山办公等；2、华为自主可控生态的重要参与者，包括软通动力、润和软件、神州数码、中国软件国际（港股）等。
- **重点跟踪行业——人形机器人：**
 - **人形机器人**，产业趋势明确，至2030年全球累计需求量有望达约200万台，目前进入从0到1的重要突破阶段，看好Tier1及核心零部件供应商；
 - **光伏设备**，N型渗透率加速提升，马太效应下头部企业竞争力进一步强化，看好平台型布局电池片、组件的龙头公司；
 - **储能**，储能是构建新型电网的必备基础，政策利好落地，发电、用户侧推动行业景气度提升，看好电池、逆变器、集成等环节龙头公司；
 - **半导体设备**，预计2030年行业需求达1400亿美元，中国大陆占比提高但国产化率仍低，看好平台型公司和国产替代有望快速突破的环节；
 - **自动化**，下游应用领域广泛的工业耗材，市场规模在400亿左右，预计2026年达557亿元，看好受益于集中度提高和进口替代的行业龙头；
 - **氢能源**，绿氢符合碳中和要求，光伏和风电快速发展为光伏制氢和风电制氢奠定基础，看好具备绿氢产业链一体化优势的龙头公司；
 - **工程机械**，强者恒强，建议关注行业龙头，看好具备产品、规模和成本优势的整机和零部件公司。

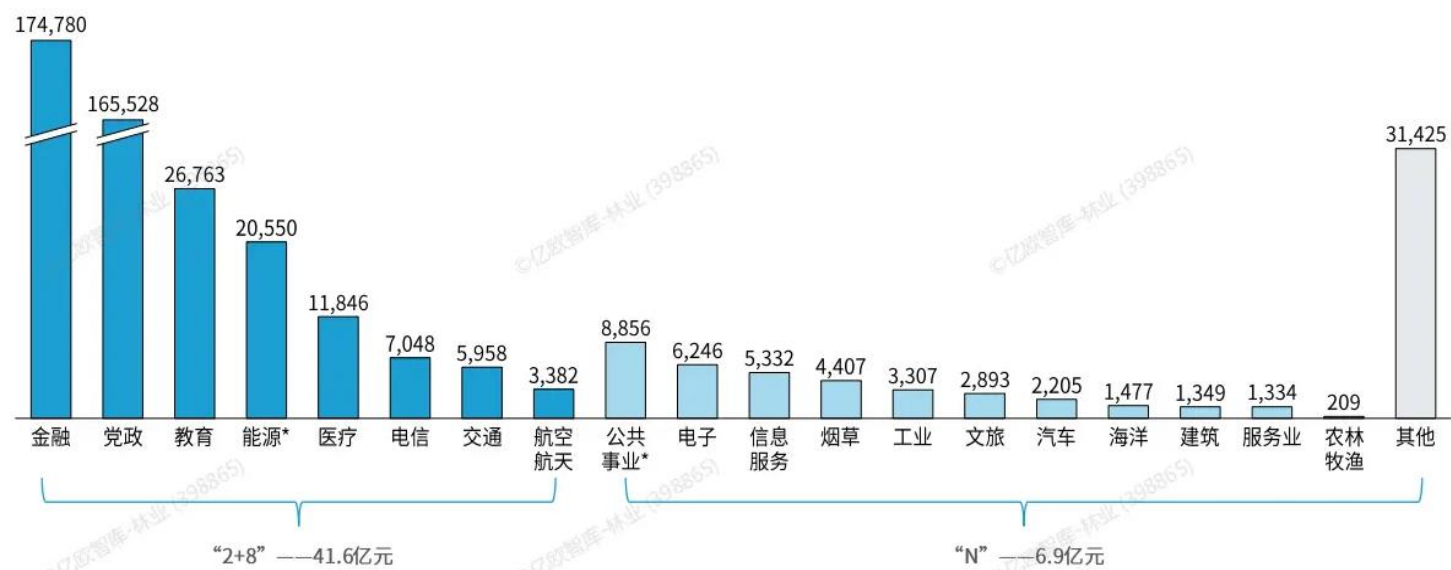
■ **特朗普关税政策加码总体影响有限，美国科技打压反而助推国内计算机产业自主可控生态繁荣。**美东时间2025年4月9日，特朗普宣布将中国商品关税从原本的104%提升至125%，同时宣布对寻求谈判的超75个国家和地区暂停加征关税。根据工信部数据，2024年我国软件业务收入137276亿元，软件业务出口569.5亿美元，按照美元与人民币汇率1:7.3计算，软件出口收入占比仅为3.03%。根据Wind数据，申万计算机一级行业363家公司，2023年境外收入占总收入比例为 12.05%。其中，境外收入排名前五的为海康威视、纳思达、大华股份、神州数码及浪潮信息，均为硬件生厂商或代销商。并且，海康威视境外业务中发展中国家贡献占比近70%，大华股份目前已退出美国市场，神州数码未在美国开展业务。综上，A股重点计算机企业美国市场销售占比较小，特朗普关税政策加码总体影响有限。当前，国内信创技术体系整体上已经从“不可用到可用”迈入“可用到好用”阶段，美国科技打压反而助推国内计算机产业自主可控生态繁荣。

图表：申万一级计算机行业中境外业务收入超10亿元的公司

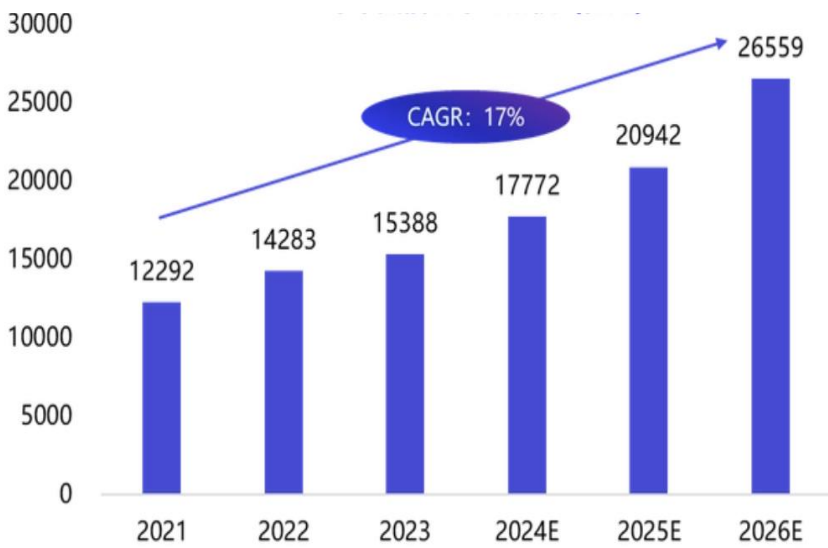
证券代码	证券简称	境外业务收入 亿元	营业总收入 亿元	境外业务占比
002415.SZ	海康威视	289.68	893.40	32.42%
002180.SZ	纳思达	167.54	240.62	69.63%
002236.SZ	大华股份	153.27	322.18	47.57%
000034.SZ	神州数码	129.65	1196.24	10.84%
000977.SZ	浪潮信息	95.47	658.67	14.49%
600100.SH	同方股份	68.07	288.33	23.61%
000938.SZ	紫光股份	26.96	773.08	3.49%
000997.SZ	新大陆	22.53	82.50	27.31%
600718.SH	东软集团	22.49	105.44	21.33%
688208.SH	道通科技	22.22	32.51	68.35%
300017.SZ	网宿科技	21.42	47.05	45.52%
600410.SH	华胜天成	21.26	41.63	51.06%
002373.SZ	千方科技	20.39	77.94	26.16%
002649.SZ	博彦科技	19.59	66.01	29.68%
000066.SZ	中国长城	19.00	134.20	14.16%
300496.SZ	中科创达	17.20	52.42	32.80%
600654.SH	中安科	17.16	28.58	60.06%
002920.SZ	德赛西威	16.44	219.08	7.50%
002152.SZ	广电运通	16.20	90.43	17.92%
688475.SH	萤石网络	15.12	48.40	31.25%
300624.SZ	万兴科技	13.50	14.81	91.19%
301330.SZ	熵基科技	13.26	19.70	67.33%
300378.SZ	鼎捷数智	10.73	22.28	48.17%
002835.SZ	同为股份	10.45	10.85	96.32%

- **信创产业推进存在周期性，2025年增速有望修复提升。**根据第一新声资料，2022年央国企在大规模信创产品采购后，实施效果需要时间验证。同时，受宏观经济环境影响，企业信息化预算缩减，对项目投入较为谨慎。根据艾瑞咨询数据，信创产业在2023年和2024年增速相比2022年有所下滑，但预计2025年增速有望修复提升。我们认为，近年来国内信创产业历经磨合蓄势，已经具备更大规模推广应用的基础。
- **行业信创应用稳步推进，相关市场临近双向突破。**2024年信创整体招标超过48亿元，“2+8”占比86%。其中，根据亿欧智库基于公开数据平台统计的中标金额大于10万元的招投标结果，“2+8”行业中金融、党政、教育三大行业相对突出，其他行业中公共事业、电子与信息服务相对领先。行业信创应用全面铺开，伴随着外部环境不确定性及国内产业政策的双重促进，相关产品市场临近“横向拓宽”与“纵向下沉”的双向突破。

图表：2024年信创中标金额分别（万元）



图表：信创市场规模（亿元）

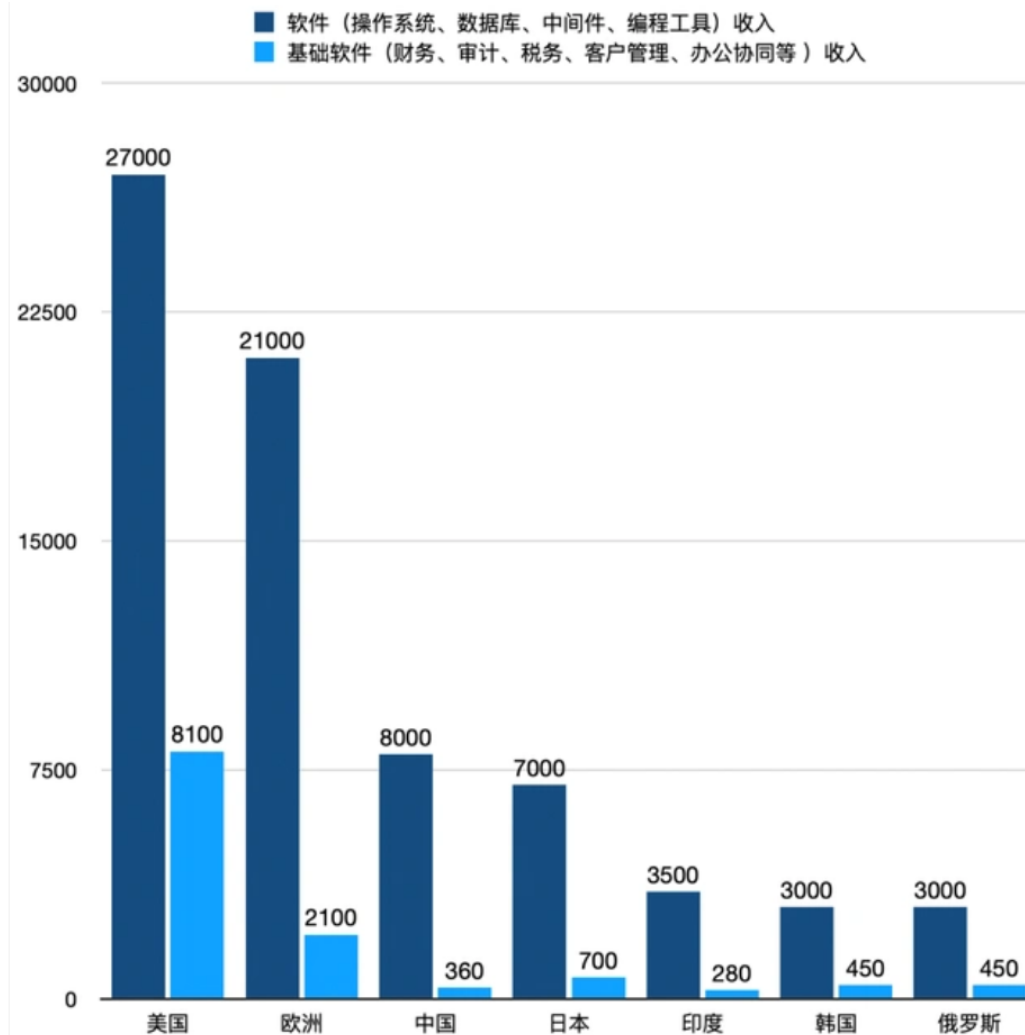


1.本周专题研究：特朗普关税加码影响有限，信创产业生态繁荣可期

► **与欧美成熟市场相比，我国基础软件产业市场成长空间较大。**中国软件行业协会在2022年11月发布的《中国软件根技术发展白皮书》显示，2020年全球软件产业业务收入约10万亿美元。在基础软件（操作系统、数据库、中间件、编程工具）领域，美国收入规模为8100亿美元，占全球该领域业务收入60%以上；欧洲2100亿美元、日本700亿美元、韩国450亿美元、俄罗斯450亿美元，中国仅为360亿美元。当前，我国在基础软件四大领域（操作系统、数据库、中间件、编程工具）已经基本实现自主可控，相关技术及产品也具有较强的产品力与品牌影响，与欧美成熟市场相比产业市场成长空间较大。

► **投资建议。**我们认为，伴随着外部环境不确定性及国内产业政策的双重促进，信创产品市场已经临近“横向拓宽”与“纵向下沉”的双向突破。建议关注：1、在前期党政及央国企信创推进中已积累起先发优势的细分赛道领先企业，包括中国软件、太极股份、达梦数据、金山办公等；2、华为自主可控生态的重要参与者，包括软通动力、润和软件、神州数码、中国软件国际（港股）等。

图表：全球各国软件、基础软件收入规模对比（单位：亿美元）



- 2025年人形机器人正式进入量产元年，开年特斯拉、Figure、英伟达、宇树等好消息不断，软件端持续进化、各家产能规划愈发清晰，产业处于百家争鸣、百花齐放阶段。产业大趋势启动时刻，我们建议关注国内外头部人形机器人产业链：
- 1) **特斯拉链**：①**高确定性**：关注前期产业验证进展较好的企业，如三花智控、拓普集团、北特科技、鸣志电器等；②**迭代新方向**：灵巧手、电子皮肤、关节轻量化是当前迭代的重点方向，关注领先布局企业，如汉威科技、旭升集团等。
- 2) **华为链**：华为布局具身智能底座，国内人形机器人有望复制智能车的成长路径，或将形成“华为底座+车企制造”的商业模式，重点关注产业链相关企业，如兆威机电、埃夫特、亿嘉和、柯力传感等。
- 3) **宇树链**：机械零部件多为公司自研，成本优势突出，感知系统零部件外采，建议关注核心供应商，如长盛轴承、奥比中光等。
- 4) **Figure链**：建议关注前期送样接触的公司，如鸣志电器、兆威机电、绿的谐波、领益智造等；
- 5) **1X链**：关注总成与技术新方向相关标的，如中坚科技、南山智尚、大业股份等。

- **光伏设备：**1) N型渗透率加速提升，设备龙头企业具备技术创新、客户基础以及规模效应的优势，核心竞争力进一步加强。建议关注：迈为股份、捷佳伟创等。2) 从整体来看，光伏产业链价格中枢下移，随着产能扩张，成本和效率成为产业聚焦的核心，低氧单晶炉&MCZ技术、0BB无主栅技术、电镀铜等降本增效技术逐步导入，此外钙钛矿商业化加速，建议关注：奥特维等。
- **锂电设备：**从新技术带来新需求、扩产结构性加速度和打造第二成长曲线等角度出发筛选公司，2024年重点推荐以下方向：1、新技术：①复合集流体从0到1加速渗透，推荐关注相关设备商东威科技、骄成超声；②若大圆柱渗透率提升，激光焊接等环节有望受益，推荐关注联赢激光；2、主业拓展：锂电设备是少有的能出现千亿级别大市值公司的领域，推荐关注平台型公司先导智能；电力电子、激光加工技术具备延展性，需求增长持续性有望更强，推荐关注星云股份等；3、出口链：海外扩产有望出现结构加速，推荐关注杭可科技。
- **储能：**发电侧和用户侧储能均迎来重磅政策利好，推动储能全面发展。1) 发电侧：2021年8月10日，《关于鼓励可再生能源发电企业自建或购买调峰能力增加并网规模的通知》出台，首次提出市场化并网，超过保障性并网以外的规模按15%的挂钩比例（4小时以上）配建调峰能力，按照20%以上挂钩比例进行配建的优先并网，抽水蓄能、电化学储能都被认定为调峰资源，为发电侧储能打开。2) 用户侧全面推行分时电价，峰谷价差达3到4倍，进一步推动用户侧储能发展。星云股份是国内领先的以锂电池检测系统为核心的智能制造解决方案供应商，与锂电池、储能行业头部企业进行战略合作并推广储充检一体化储能电站系列产品。科创新源通过液冷板切入新能源汽车和储能赛道，已进入宁德时代供应商体系，随着下游需求不断提升，未来有望放量增长。
- **氢能源：**绿氢符合碳中和要求，随着光伏和风电快速发展，看好光伏制氢和风电制氢。建议关注：隆基绿能、亿华通、兰石重装、科威尔等。

- **激光设备：**激光自动化设备市场格局分散，且其通用属性较强，下游分散，行业集中度提高难度较大。激光加工相对于传统方式，优势明显，重点关注其在锂电、光伏等高成长性行业的大规模应用。以锂电池激光焊接为例，若按照激光焊接设备占比10%计算，2021-2025年合计新增需求约487亿元。重点关注深耕细分高景气赛道的激光加工设备龙头，帝尔激光、联赢激光、大族激光、海目星等。（详见《2023年投资策略：复苏可期，成长主导，星光渐亮》报告）
- **工程机械：**强者恒强，建议关注龙头公司。推荐关注：三一重工、恒立液压、中联重科等。
- **半导体设备：**全球半导体设备市场未来十年翻倍增长，国产替代是一个长期、持续、必然的趋势：1) 根据AMAT业绩会议，预计2030年半导体产业规模将达到万亿美元，即使按照目前14%的资本密集度，设备需求将达到1400亿美元，而2020年为612亿美元。2) SEMI数据显示，2020年中国大陆市场的半导体设备销售额较上年增长39%，至187.2亿美元，排名全球第一。2021Q1，中国大陆出货额为59.6亿美元，环比增长19%，同比增长70%，仅次于韩国。3) 在瓦森纳体系下，中国半导体设备与材料的安全性亟待提升，而国产化率水平目前仍低。建议关注：中微公司、北方华创、华峰测控、长川科技、精测电子、芯源微、万业企业、至纯科技、华海清科等。
- **自动化：**刀具是“工业牙齿”，其性能直接影响工件质量和生产效率。根据中国机床工具工业协会，我国刀具市场规模在400亿元左右，预计到2026年市场规模将达到557亿元。该市场竞争格局分散，CR5不足10%；且有超1/3市场被国外品牌占据。刀具属于工业耗材，下游应用领域广泛，存量的市场需求比较稳定，伴随行业集中度提高和进口环节替代，头部企业有望迎来高速成长机遇。建议关注华锐精密、欧科亿。
- **碳中和：**1) 换电领域千亿市场规模正在形成；2) 全国碳交易系统上线在即，碳交易市场有望量价齐升。建议关注移动换电及碳交易受益标的——协鑫能科，公司拥有低电价成本，切入移动能源领域具备优势；坐拥2000万碳资产，碳交易有望带来新的业绩增长。

- 产品和技术迭代升级不及预期
- 海外市场拓展不及预期
- 海外复苏不及预期、国内需求不及预期
- 原材料价格波动
- 零部件供应受阻
- 客户扩产不及预期
- 市场竞争加剧。

**邹润芳**

中航证券总经理助理兼研究所所长

先后在光大、中国银河、安信证券负责机械军工行业研究，在天风证券负责整个先进制造业多个行业小组的研究。作为核心成员五次获得新财富最佳分析师机械（军工）第一名、上证报和金牛奖等也多次第一。在先进制造业和科技行业有较深的理解和产业资源积淀，并曾受聘为多家国有大型金融机构和上市公司的顾问与外部专家。团队擅长自上而下的产业链研究和资源整合。

SAC：S0640521040001

**卢正羽：**

先进制造行业 研究员

香港科技大学理学硕士，2020年初加入中航证券研究所，覆盖通用设备、军民融合和计算机板块。

SAC：S0640521060001

**闫智：**

先进制造行业 研究员

南京大学工学硕士，2022年7月加入中航证券研究所，覆盖机器人、工业母机、锂电设备等。

SAC：S0640524070001

**龙铖：**

先进制造行业 研究员

上海交通大学工商管理硕士，2023年7月加入中航证券研究所，覆盖智能车、光伏设备、光热设备。

SAC：S0640124040003

我们设定的上市公司投资评级如下：

买入
增持
持有
卖出

- ：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
- ：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅5%~10%之间。
- ：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~+5%之间。
- ：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

增持
中性
减持

- ：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
- ：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
- ：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，再次申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明

本报告由中航证券有限公司（已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格）制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代替行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。