电子

2025 年 07 月 06 日

关税隐忧即将落地，果链估值有望持续修复

——行业点评报告

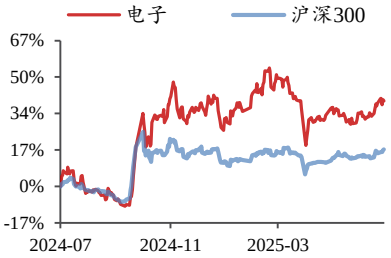
陈蓉芳（分析师）
chenrongfang@kysec.cn
证书编号：S0790524120002

张威震（分析师）
zhangweizhen@kysec.cn
证书编号：S0790525020002

仇方君（分析师）
qiufangjun@kysec.cn
证书编号：S0790525050004

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《AI 眼镜：下一个时代的个人智能设备，AI 眼镜四大创新趋势—行业点评报告》-2025.6.25

《存储行业跟踪报告——AI 需求持续高景气，存储涨价仍在进行时—行业点评报告》-2025.6.13

《AI+端侧：豆包上线视频通话，见你所见+情感陪伴，期待 AI 眼镜、AI 伴侣等新终端的“iPhone 时刻”—行业点评报告》-2025.5.26

● **美国与越南就关税问题达成协议，中美关税谈判近期有望落地**

根据中国新闻社报道，7 月 2 日美国总统特朗普宣布，美国与越南正式达成贸易协议，美国将对进口越南商品征收 20%关税，并对通过越南转运输美的其他国家商品征收 40%关税，而越南将对美国“完全开放市场”，美国企业能以零关税向越南销售产品。2025 年 4 月初，特朗普曾宣布对所有贸易伙伴征收所谓“对等关税”，其中针对越南输美商品的进口关税税率为 46%。此后，美国宣布“对等关税”将暂停 90 天，预计将于 7 月 9 日到期。根据第一财经报道，除“对等关税”外，美国商务部已经启动了针对国家安全的 232 条款调查，涉及铜、木材、航空航天部件、制药、芯片和关键矿物等商品。我们认为，从美国与越南达成的协议来看，美国与中国的关税谈判有望在近期落地，中美“对等关税”谈判有望取得较好结果。

● **苹果折叠屏/AI 眼镜新品不断，2025Q2 中国市场 iPhone 销量预计同比增长 8%**

据 TechWeb 媒体转引供应链消息，折叠屏 iPhone 项目已于 2025 年 6 月进入 P1 原型开发阶段，预计 2025 年底完成 P1-P3 开发流程，随后进入 EVT 阶段，进行工程样品验证测试，最终预计将于 2026 下半年正式上市。此外，苹果还在加速布局其他创新 AI 硬件产品。根据彭博社消息，苹果计划推出类似 Ray-Ban Meta 的 AI 智能眼镜，有望于 2026 年底前上市，该产品将不包含显示屏，主要的功能是拍摄、听歌，以及基于语音的 AI 交互。我们认为，苹果折叠屏和 AI 眼镜等新品类的推出有望推动苹果回归创新轨道，打开长期增长空间。另一方面，从销量数据来看，近期 Counterpoint 数据显示，2025 年第二季度，得益于降价促销、政策补贴等因素，苹果凭借 iPhone 16 Pro 和 Pro Max 机型预计将实现同比增长 8%，这将是苹果自 2023 年第二季度以来首次实现正增长。我们认为，随着下半年进入消费电子旺季和 2025 年 9 月苹果 iPhone17 系列机型的更新发布，下半年 iPhone 整体销量有望取得较好表现。

● **关税不确定性逐渐消退，创新催化叠加销量回升或推动果链板块估值修复**

我们认为，此前果链板块受到 4 月初美国“对等关税”等系列政策事件和苹果 AI 功能升级节奏低于市场预期等因素影响而出现较大下跌。而过去两个月，随着市场对关税问题的担忧逐渐消化，果链板块开始企稳反弹，但仍处于较低估值水平。从此次美国与越南就关税问题达成的协议来看，关税税率低于此前 4 月初美国主张的水平，我们认为美国与中国的关税问题谈判亦有望取得较好结果。随着关税不确定性逐渐消退，以及下半年苹果新机型发布和 2026 年新品 NPI 进展的催化，果链板块估值有望进一步得以修复，建议重点关注果链核心供应链厂商和在折叠屏/AI 眼镜等新品中价值量弹性较高的企业。**受益标的：**立讯精密、歌尔股份、蓝思科技、鹏鼎控股、东山精密、领益智造、舜宇光学科技、瑞声科技、蓝特光学、统联精密、宜安科技等。

● **风险提示：**中美关税政策加剧风险；苹果新品进展不及预期风险；苹果销量不及预期风险；果链行业竞争加剧风险等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn