

谨慎推荐（维持）

## 电子行业事件点评

风险评级：中风险

关税靴子落地，长期关注国产替代

2019年5月14日

魏红梅（SAC 执业证书编号：S0340513040002）

电话：0769-22119410 邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：陈伟光（SAC 执业证书编号：S0340118060023）

电话：0769-22110619 邮箱：chenweiguang@dgzq.com.cn

## 事件：

北京时间5月10日，美方宣布对2000亿中国输美商品加征的关税税率从10%上调至25%，对此我国采取必要反制措施，国务院关税税则委员会办公室宣布自今年6月1日起，对已实施加征关税的600亿美元清单美国商品中的部分商品提高加征关税税率，分别实施25%、20%或10%加征关税。

## 点评：

- **中美贸易摩擦已具备常态化、长期化特征。**从美国总统特朗普于2018年3月8日签署公告，决定于3月23日开始对进口钢铁和铝产品征加关税（即232措施）起，中美贸易关系在“开战”、“升级”和“和解”之间不断反复。我们认为中美贸易摩擦已具备长期化和常态化的特点，在短期内达成全面和解协议的概率较低。表明来看，美方加征关税的主要目的在于缓解多年来的对华贸易逆差，但进一步了解可知，美方宣布加税的2000亿美元商品主要集中在受益于《中国制造2025》产业政策的行业，包括航空航天、信息和通信技术、机器人、工业机械和新材料等领域。由此可见，加税的根本目的在于通过贸易摩擦来延缓中国的技术进步和产业升级步伐，从而保护美国在技术上的领先性，进而维持美国在全球经济中的长期霸主地位。此轮加征关税表面上是美方就对华贸易逆差表达不满的方式，实则关乎两国核心利益，双方不会轻易作出妥协。因此，应充分认识到中美贸易摩擦的常态化和长期性，并做好持久战斗的准备。
- **贸易摩擦给电子板块带来成本端压力，但长期来看不宜过度悲观。**我国电子行业在全球产业链中的分工以系统组装、电子零部件制造和原材料提供等环节为主，出口导向的加工贸易占比较大，对外贸易依存度较高。2017年，我国电子行业对美出口总额为1463亿美元，占行业对外出口总额的20.4%。美方此次提高关税税率，增大了国内电子企业的税务负担，对出口占比较大，尤其是对美业务占比较高且未在海外设厂的电子行业企业影响较大。对美国而言，以苹果为代表的消费电子企业难以在短期内寻找到可替代的电子零部件提供商，因此零部件价格提高也会给终端厂商带来成本端压力，进而推高智能手机的销售价格。因此，我们认为本轮加征关税在短期内会使得国内电子企业面临成本端的压力，但对美国的消费电子企业同样具有负面影响，从长期来看制裁效果有限；另外，与一年前相比，国内方面已备足政策工具箱来进行全面应对，因此对待贸易摩擦不宜过度悲观。
- **“以市场换技术”不再可行，先进技术封锁倒逼国内自主创新。**特朗普上台以来，支持过会通过法案扩大CFIUS权限，收紧其他国家对美国技术企业的收购，以吸引先进技术为目的的我国对美直接投资受到限制。除美国外，德国等国家也通过制定类似措施限制我国通过海外并购来获取先进技术，我国“以资金、市场换技术”的发展战略受到阻碍。西方国家的技术封锁政策限制了我国通过海外并购获得先进技术，但也开始倒逼中国走自主创新之路。我国在基础设施、工程师红利等方面具有优势，电子产业有望从中低端向高端进行延伸，关键领域的国产替代趋势不可避免。
- **投资建议：维持谨慎推荐评级。**中美贸易摩擦对国内电子行业既是挑战也是机遇，在投资策略上建议把握两条主线：一是重点关注国内自给率高而对美业务占比较低的电子行业龙头，二是关注半导体设备、柔性OLED等国产替代趋势明显的行业细分领域。

- 风险提示：宏观经济增速放缓，政策推进不及预期等。

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)