

对等关税落地，苹果产业链影响可控

2025 年 4 月 3 日

核心观点

- **对等关税落地，促进美国制造业回流：**美国总统特朗普 4 月 2 日在白宫签署关于“对等关税”的行政令，宣布美国对贸易伙伴加征 10% 的“最低基准关税”，并对与美国贸易逆差较大的国家征收额外的关税。例如，针对英国、巴西、澳大利亚加征 10%，针对欧盟为 20%，针对日本、韩国和印度分别为 24%、25% 和 26%，针对中国和泰国 34%、36%，针对越南则高达 46%。美国加征关税的目的之一为减少对外部资源的依赖，促进制造业尤其是高科技和关键原材料产业回流，以实现再工业化和经济增长。
- **苹果、英伟达等科技公司遭受直接或间接影响：**此次关税政策或对科技巨头的供应链与产品价格造成直接或间接的影响，造成了一定的市场波动。具体来看，苹果在盘后交易中跌幅一度超过 7%，英伟达的股价跌幅接近 5%。受影响的主要原因系部分科技巨头的海外生产较为集中，比如印度为 iPhone 和 AirPods 的主要生产地，越南为 AirPods、iPad 和 Mac 产品的主要生产地，中国也是 iPhone 等产品的主要生产地。虽然英伟达、谷歌、微软等对国际供应商的依赖程度低于苹果，但其重要的消费电子业务仍会受到对等关税政策的间接冲击。
- **苹果曾获关税豁免，仍有商榷余地：**在 2019 的中美贸易战期间，苹果曾提出多项关税豁免申请，并大部分得到了美国贸易监管机构的批准。彼时，主要是受苹果产品的最终制造几乎全部在中国大陆进行，因而其很大可能满足 USTR 设定的豁免关税条件，以及为了保持苹果的国际竞争力、留存 Mac Pro 产线影响。目前，虽然苹果自 2019 年起就进行“去中国化”，但是其产业链主要迁移至印度和越南，仍受关税影响，苹果方或将再次积极争取豁免。同时，苹果公司在 2 月宣布其有史以来最大规模的投资承诺，计划在未来四年内在美国支出和投资超过 5000 亿美元（约合 3.6 万亿元人民币），并新增 2 万个就业岗位，进一步增加关税豁免可能性。因此，我们认为在对等关税 4 月 9 日生效前，苹果仍有商榷余地。
- **我国仍是制造业核心，产业链影响可控：**我国拥有完善的电子产业链、成熟的劳动力体系以及高效的物流网络，能够快速响应苹果的大规模订单需求。尽管，印度和东南亚国家正逐步承接低端组装任务，但短期内难以替代中国的核心地位。虽然，特朗普政府期待制造业回流，但是产业链的建设需要时间，并非一蹴而就，亦不会对国内果链公司的核心地位造成影响。在苹果产业链的供应体系中，关税由苹果直接负责，因此关税带来的影响更有可能通过终端产品涨价的方式转嫁给美国消费者。尽管这将对美国市场销量产生影响，但是从全球范围来看，影响可控。
- **投资建议：**看好苹果产业链公司超跌后带来的估值小洼地，建议关注：水晶光电、立讯精密、歌尔股份、蓝思科技、领益智造、长盈精密。
- **风险提示：**国际贸易摩擦加剧的风险；技术迭代和产品认证不及预期的风险；下游需求不及预期的风险。

消费电子

推荐 维持

分析师

高峰

☎：010-8092-7671

✉：gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040001

研究助理

钟宇佳

✉：zhongyujia_yj@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图

2025-4-3



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

相关研究

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

高峰 电子行业首席分析师。北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2年电子实业工作经验，7年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022年加入中国银河证券研究院，主要从事硬科技方向研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn