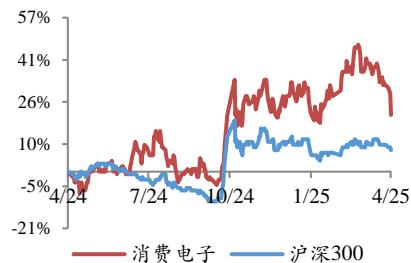


预计整体影响可控，乐观看待苹果链

行业评级：增持

报告日期：2025-04-03

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

分析师：刘志来

执业证书号：S0010523120005

邮箱：liuzhilai@hazq.com

相关报告

主要观点：

● 事件

2025年4月3日，美国对贸易伙伴设立10%的“最低基准关税”，并对某些贸易伙伴征收更高关税。基准关税税率（10%）将于4月5日凌晨生效，对等关税将于4月9日凌晨生效。其中，中国大陆对等关税税率34%，中国台湾对等关税税率32%，越南、泰国、印尼、印度对等关税税率分别为46%、36%、32%、26%。

● 预计整体影响可控，乐观看待苹果链

对于苹果的关税问题，在特朗普的第一任任期内曾被豁免，此次关税问题再起，我们认为同样存在豁免的可能性。苹果是美国最大的纳税人之一，过去五年已缴纳了超过750亿美元的美国税款，其中仅2024年就缴纳了190亿美元。如果对苹果产品加以大额的关税，苹果在北美地区的收入或将受到影响，进而影响其纳税情况。并且，苹果在2025年2月份曾宣布计划在未来4年内在美国支出和投资超过5000亿美元，这也有利于提高苹果获得关税豁免的可能性。

苹果上游关键零部件以及组装环节主要集中在中国大陆、中国台湾地区，且核心供应厂商配合苹果在东南亚、印度等地区建立了分部，以分散供应链风险。从对等关税的征收地区来看，苹果链主要厂商基本会被覆盖到，部分墨西哥厂区或无影响。假设如果苹果相关关税后续无法被豁免，我们认为让供应链独立承担不太现实，更大的可能性是苹果提高美国地区的产品售价，以部分抵消关税的负面影响，对苹果供应链的影响可能会体现在苹果硬件总量及产品年降压力上。

如果最终仍然受到关税影响，我们认为总体也可能处于可控范畴。以iPhone为例，可以大概预估对供应链的影响程度，我们预计美国地区占iPhone出货量的25-30%左右，假设美国区域出货量减少10%-20%，对iPhone总出货量的影响在3%-6%，以苹果每年2.3亿部的数量估算，绝对值影响在700-1400万左右，总体影响可控。

● 投资建议

苹果仍有较高的关税豁免可能性，而且即使最终仍受关税影响，总体也可能处于可控范畴。苹果链公司股价短期经历了较大幅度回调后，我们认为悲观预期已经有所释放，继续看好苹果链公司。

● 风险提示

苹果终端销量不及预期；苹果AI进展不及预期；关税影响程度超预期。

分析师与研究助理简介

分析师: 陈耀波, 华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士, 有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管, 博时基金投资部等, 具有8年买方投研经验。

分析师: 刘志来, 华安证券电子分析师。2020-2021年曾任职于信达证券, 2023年加入华安证券。5年电子行业研究经验, 兼具买卖方视角。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何形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。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A股以沪深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; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下:

行业评级体系

增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上;

中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%;

减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上;

公司评级体系

买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上;

增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%;

中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%;

减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%;

卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上;

无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。