



Research and
Development Center

关税影响有望降低，关注果链和算力链修复良机

2025年4月13日

证券研究报告

行业研究

行业专题研究

电子

投资评级 看好
上次评级 看好

莫文宇 电子行业首席分析师
执业编号: S1500522090001
邮箱: mowenyu@cindasc.com

杨宇轩 电子行业分析师
执业编号: S1500525010001
邮箱: yangyuxuan@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座
邮编: 100031

关税影响有望降低，关注果链和算力链修复良机

2025年4月13日

本期内容提要:

- **事件:** 美东时间4月11日晚,美国海关宣布更新豁免清单,部分商品不征收125%的对等关税,该命令适用于4月5日凌晨12:01之后消费或者从仓库提取以供消费的商品。
- **英伟达、苹果等相关产品符合豁免政策。**第CSMS#64725665-更新指南中列示的税号,8517.13.00为智能手机;8517.62.00为用于接收、转换和传输或再生语音、图像或其他数据的机器,包括交换和路由设备。8542为集成电路产品和零件;8471包括自动数据处理机及其装置等数据处理装置。即根据更新指南,英伟达、苹果等相关产品符合豁免政策。
- **关税影响降至低位,关注果链和算力链修复良机。**果链方面,苹果产业链近几年一直在做相关的全球产能布局,例如蓝思科技、领益智造、立讯精密、东山精密等中国大陆企业及中国台湾的富士康等均在越南、泰国、印度、墨西哥等地兴建产能,对于地缘政治风险已有一定的抵御能力。尤其在本次关税豁免政策颁布后,全球的产能布局也终于显示出其战略价值。英伟达链方面,由于此前美国针对中国AI的发展已经颁出了多项针对性制裁,目前涉及英伟达高端AI产品的生产大多不在中国大陆生产,因此关税相关政策影响甚微。此外,英伟达GB200系列产品量产交货之后,此前H系列的H20已被拉出代际差异,后续相关限制或被解除。我们认为,尽管后续对于关税仍存在不确定性及可能会再次变更,但从本质上看,对于科技类高附加值产品,在全球产业链体系中大部分利润都集中在苹果、英伟达、高通等美国公司中,切断中国的供应对于美国而言无疑是自断臂膀。而自美国对等关税政策宣布以来,避险情绪引致果链和算力链较大回调,当下相关个股估值水平已大幅偏离基本面,建议关注修复良机。
- **相关个股:** 【果链】蓝思科技/领益智造/东山精密/舜宇光学/福立旺等; 【算力链】工业富联/深南电路/沪电股份/景旺电子/胜宏科技/生益科技/生益电子等。
- **风险提示:** 电子行业发展不及预期;宏观经济波动风险;地缘政治风险;关税政策变动风险。

研究团队简介

莫文宇，电子行业分析师，S1500522090001。毕业于美国佛罗里达大学，电子工程硕士，2012-2022年就职于长江证券研究所，2022年入职信达证券研发中心，任副所长、电子行业首席分析师。

郭一江，电子行业研究员。本科兰州大学，研究生就读于北京大学化学专业。2020年8月入职华创证券电子组，后于2022年11月加入信达证券电子组，研究方向为光学、消费电子、汽车电子等。

杨宇轩，电子行业分析师，华北电力大学本科，清华大学硕士，曾就职于东方证券、首创证券、赛迪智库，2025年1月加入信达证券电子组，研究方向为半导体等。

王义夫，电子行业研究员。西南财经大学金融学士，复旦大学金融硕士，2023年加入信达证券电子组，研究方向为存储芯片、模拟芯片等。

李星全，电子行业研究员。哈尔滨工业大学学士，北京大学硕士。2023年加入信达证券电子组，研究方向为服务器、PCB、消费电子等。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。