

经贸会谈卓有成效，出口链或将优先受益

2025 年 05 月 13 日

- **事件：**北京时间 5 月 12 日下午，中美发布《中美日内瓦经贸会谈联合声明》。
- **美国取消此前加征关税，24%关税暂时加征 90 天，中方暂停反制措施：**当地时间 5 月 10 日至 11 日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特和贸易代表格里尔在瑞士日内瓦举行中美经贸高层会谈。当地时间 5 月 12 日上午 9:00，双方发布《中美日内瓦经贸会谈联合声明》。声明中，美方承诺取消根据 2025 年 4 月 8 日第 14259 号行政令和 2025 年 4 月 9 日第 14266 号行政令对中国商品加征的共计 91% 的关税，修改 2025 年 4 月 2 日第 14257 号行政令对中国商品加征的 34% 的对等关税，其中 24% 的关税暂停加征 90 天，保留剩余 10% 的关税。相应地，中方取消对美国商品加征的共计 91% 的反制关税；针对美对等关税的 34% 反制关税，相应暂停其中 24% 的关税 90 天，剩余 10% 的关税予以保留。中方还相应暂停或取消对美国的非关税反制措施。
- **经贸高层会谈卓有成效，预计出口占比较高的光通信及物联网行业将优先受益，高水平独立自强仍为主线：**我们认为此次中美经贸会谈结果卓有成效，但同时结合美方相关官员后续表态，我们认为自主可控，独立自强仍是未来一段时间内的主线。此次声明相较于 2018 年 5 月 19 日相关声明，不同点在于当下我国反制措施较多，同时对美国依赖度有所降低，自主可控进展较大，经济内生性更强。对于通信行业而言，当前通信行业对美依赖度有所降低，部分关键环节实现完全自主可控，影响主要在于出口链上。在人工智能作为我国重要发展方向的当下时点，我们认为一方面我国光通信产业链较为完善，即便在高额关税扰动下仍保持较大的营收及利润增长弹性，在关税影响边际减弱的情况下，我国光通信产业链出口逻辑更加顺畅，同时物联网等板块出口占比较大，预计也将持续性受益，实现营收及利润的进一步增长；另一方面我们认为国产算力的发展也将持续演进，参照 2018 年，我们认为此次联合声明虽然卓有成效，但不改变我国科技发展仍处于追赶态势的现状，若美方再次反复，则需要积累更多反制措施，实现高质量的自立自强，从而应对外部环境变化。
- **投资建议：**我们可以发现当前算力板块在推理应用的不断发展中并非呈现出算力需求下降的态势，而是算力需求得到进一步的刺激，在关税因素影响减弱后，市场对算力的担忧有所降低，在算力需求明确增长的情况下，我们认为当前算力相关板块调整时间较久，具备较大投资价值；同时物联网板块由于外部因素扰动，营收及利润有所短期回调，在关税影响减弱的情况下，预计将实现困境反转，同时海外出口占比较高的相关方向也需要重点关注。**建议关注：**主设备商中兴通讯；光纤光缆中天科技、亨通光电；车/物联网移远通信、广和通等；连接器瑞可达、意华股份等；光模块中际旭创、新易盛、光迅科技等，光器件及光芯片天孚通信、德科立、太辰光、金信诺等；视频会议亿联网络等。
- **风险提示：**AI 发展不及预期的风险，全球地缘政治不确定性的风险，算力发展不及预期的风险等。

通信行业

推荐 维持评级

分析师

赵良毕

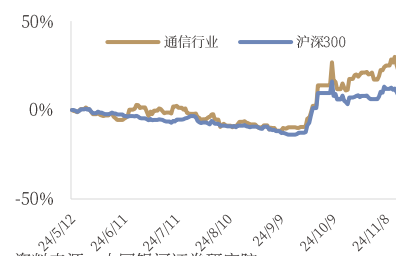
☎：010-8092-7619

✉：zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030003

相对沪深 300 表现图

2025-05-13



相关研究

1. 【银河通信】点评报告：关税政策催新势，自主通信谱华篇
2. 【银河通信】点评报告：内生动能，估值重构
3. 【银河通信】点评报告：对等关税落地，国产算力新时代大变革
4. 【银河通信】科技行业专题报告：大拐点，大机遇，创新变革，拥抱科技新动能
5. 【银河通信】点评报告：推理算力重要性提升，光模块发展再加速
6. 【银河通信】出海专题报告：技术+成本优势驱动，市占率持续提升

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。

赵良毕，通信&中小盘首席分析师，科技组组长。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022 年加入中国银河证券。8 年中国移动通信产业研究经验，6 年证券从业经验。曾获得 2018/2019 年（机构投资者 II-财新）通信行业最佳分析师前三名，2020 年获得 Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得 2022 年 Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

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