

关税税率下修，重视“果链”低位机遇

2025年05月13日

➤ **事件：**5月13日，白宫发布总统特朗普修正行政命令，调整4月2日第14256号行政命令，第14259号修正行政命令和第14266号修正行政命令中规定的价值低于800美元小额包裹的从价关税税率，将从价关税税率从120%降低至54%。

➤ **关税缓和、低估值共振产品创新，“果链”或迎修复窗口：**由于受到高关税及宏观经济不确定性因素的影响，“果链”公司前期出现超跌情况，且在超跌后反弹表现较弱，当前处于较低的估值水位。**关税缓和、低估值共振产品创新，“果链”等出口链企业有望迎来修复契机，叠加2025年秋季新品的涨价预期，市场情绪有望进一步得到提振。多重利好共振下，“果链”企业有望实现估值提升。产品创新方面，苹果公司将于2026-2027年迎来新一轮的产品创新周期，期间会推出折叠屏、AI眼镜、带摄像头的AirPods等新品。**

➤ 消费电子赛道创新：

1) 折叠屏：根据中国证券报报道，苹果预计将于2026年下半年推出首款折叠屏手机，诸多供应链的关键部件已送样；预计苹果完成折叠屏手机供应商选择后，将会进入NPI（新产品导入）流程。**从产业链验证进展来看，苹果折叠屏手机采用横向左右折叠设计，配备7.8英寸内屏和5.5英寸外屏，并重新设计软件交互逻辑，优化多任务分屏与应用适配体验，有望推动折叠屏生态重塑；此外，苹果折叠屏将进一步升级铰链技术，采用MIM（金属注射成型）、3D打印、液态金属材料等方案，优化屏幕折痕问题，实现接近无折痕的效果。**

2) AI/AR眼镜：苹果首款智能眼镜Apple Glass有望在2026年底/2027年亮相，产品设计理念将类似于Ray-Ban Meta智能眼镜，同时AR眼镜也在储备开发中；同时，苹果正在为智能眼镜产品开发定制芯片，以满足智能眼镜所需的高性能、低功耗运算需求。

➤ **投资建议：**关税缓和、低估值共振产品创新，前期超跌的“果链”等出口板块，有望迎来估值修复周期。同时，苹果将在2026-2027年开启新一轮产品创新浪潮，推出折叠屏、AI眼镜等新品，为产业链注入新动能，带动相关企业步入增量上行通道。**建议关注：1) 折叠屏：**宜安科技、蓝思科技、领益智造、统联精密等；**2) AI眼镜：**歌尔股份、福立旺、水晶光电、蓝特光学、杰普特等；**3) 其他“果链”核心标的：**立讯精密、鹏鼎控股、舜宇光学、瑞声科技、高伟电子、长电科技。

➤ **风险提示：**消费电子市场疲软风险、技术发展更迭风险、行业竞争加剧风险。

推荐

维持评级



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

分析师 卢瑞琪

执业证书：S0100524090002

邮箱：luruiqi@mszq.com

相关研究

- 1.电子行业深度报告：算力平权，国产AI力量崛起-2025/05/08
- 2.电子行业点评：384架构引领，910C蓄势待发-2025/04/29
- 3.电子行业点评：并购整合加速，国产化EDA+IP平台冉冉升起-2025/04/16
- 4.半导体行业点评：最新关税政策解读，坚定看好半导体自主可控-2025/04/06
- 5.半导体行业点评：关注模拟IC投资机遇-2025/03/18

重点公司盈利预测、估值与评级

| 代码 | 简称 | 股价 (元) | EPS (元) | | | PE (倍) | | | 评级 |
|-----------|--------|-----------|---------|-------|-------|--------|-------|-------|----|
| | | | 2024A | 2025E | 2026E | 2024A | 2025E | 2026E | |
| 002241.SZ | 歌尔股份 | 22.87 | 0.76 | 1.01 | 1.23 | 30 | 23 | 19 | 推荐 |
| 300433.SZ | 蓝思科技 | 22.55 | 0.73 | 1.03 | 1.32 | 31 | 22 | 17 | 推荐 |
| 002475.SZ | 立讯精密 | 33.80 | 1.84 | 2.30 | 2.88 | 18 | 15 | 12 | 推荐 |
| 2382.HK | 舜宇光学科技 | 63.52 | 2.47 | 3.11 | 3.70 | 26 | 20 | 17 | 推荐 |

资料来源：wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2025年5月13日收盘价；1HKD=0.93CNY）

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

| 投资建议评级标准 | 评级 | 说明 |
|---|------|---------------------|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。 | 推荐 | 相对基准指数涨幅 15%以上 |
| | 谨慎推荐 | 相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间 |
| | 中性 | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间 |
| | 回避 | 相对基准指数跌幅 5%以上 |
| 行业评级 | 推荐 | 相对基准指数涨幅 5%以上 |
| | 中性 | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间 |
| | 回避 | 相对基准指数跌幅 5%以上 |

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048