

消费电子板块调研热度骤升 多只标的获机构“踏破门槛”

从相关上市公司披露的调研纪要看,与关税相关话题是机构关注重点,如何应对关税冲击、都做了哪些准备被机构频繁问及。对于消费电子板块后市布局价值,业内机构认为,今年手机等电子产品被纳入以旧换新政策范围将带动消费电子终端销售景气度提升,叠加部分电子消费产品被豁免美国“对等关税”,短期内相关电子制造产业链可能迎来估值修复行情。

●本报记者 胡雨



视觉中国图片

消费电子标的获密集调研

4月14日,A股市场三大股指集体收涨,沪深两市呈现超过4500只个股飘红的普涨行情。Wind数据显示,截至当天收盘,上证指数涨0.76%,报3262.81点;深证成指涨0.51%,报9884.30点;创业板指涨0.34%,报1932.91点。

从行业板块表现看,4月14日,大消

费方向多个板块表现活跃:截至收盘,31个申万一级行业中,纺织服饰、商贸零售、社会服务、美容护理等板块涨幅居前;概念板块中,电子商务、跨境电商、黄金珠宝等涨幅居前。同属大消费方向的消费电子板块4月14日也迎来上涨,截至收盘,A股消费电子产业指数上涨

1.13%,超声电子、瀛通通讯、盈方微等个股涨停,瑞芯微、芯原股份、润欣科技等个股涨幅居前。

记者梳理发现,从近期机构调研A股上市公司情况看,包括消费电子在内的电子板块是机构最为青睐的方向。截至4月14日记者发稿时,4月以来有超过440家

上市公司获得机构调研,其中58家来自电子行业,数量占比最高;电子行业内部,立讯精密、安克创新、水晶光电、鹏鼎控股等消费电子产业链标的机构调研的重点,这几家公司接待前来调研的机构数量分别为500家、262家、229家、173家,在前述超过440家上市公司中位居前十。

应对举措受机构关注

消息面上,美国关税政策对全球市场的冲击仍在延续,但其对智能手机、电脑、芯片等电子产品免除所谓“对等关税”。从4月以来获机构调研的上市公司所披露的调研纪要看,与关税相关话题是机构关注的重点,如公司在短期应对关税冲击方面有哪些准备?关税是否会对公司经营业绩及海外布局、新兴市场拓展带来扰动等。

立讯精密表示,公司国内制造的产品只有很少一部分成品出口到美国,这部分略有影响,公司会观察未来关税落地情况。就海外布局而言,基于目前公司有产能合理利用的考虑,消费电子海外扩充计划会优先考虑东南亚,除非越南关税比其他国家地区高很多,否则消费电子过去多年大部分在越南的产能再转移出去的可能性很小。

安克创新表示,关税加征主要影响成本端,但公司拥有良好的毛利率和较强的品牌黏性,与用户连接紧密,因此公司内部对未来发展并未过度悲观。实际上自2022年起,公司就已经考虑过未来可能面临的极端情况,并开始为可能出现的变化制定预案。除产能转移和价格调整外,公司还将采取提升核心竞争力、持续开展

全链条降本增效、探索新兴市场增量来分散区域政策风险等举措应对关税影响。

对于消费电子产品获关税“豁免”,中金公司宏观分析师肖捷文认为,这让苹果、英伟达等产业链在海外的美国跨国公司以及AI相关产品“缓了一口气”,但在宏观层面上的影响或有限,未来相关行业关税仍有不确定性。

终端销售景气度有望提升

就国内相关政策而言,消费品以旧换新政策加力扩围也为消费电子板块景气度修复提供了积极支撑。年初发布的《国家发展改革委 财政部关于2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》明确,对个人消费者购买手机、平板、智能手表手环等3类数码产品给予补贴。从实施效果看,数据显示,今年年初至4月6日,消费者申请手机、平板、智能手表(手环)3类数码产品购新

补贴已达6486.6万件。

“从2024年消费品以旧换新政策效果来看,1500亿元超长期特别国债资金拉动汽车、家电、家装等销售额超1.3万亿元,对全年社零的贡献接近3%。”浙商证券策略首席分析师廖静池认为,现有的消费品补贴比例和商品支持范围后续或存在加码可能,支持“两新”政策的超长期特别国债也不排除有增发的可能。消费品以旧换新政策如果加码,将直接有利于家

电、消费电子、新能源汽车等终端销售景气度的提升。

长城证券电子行业分析师唐泓翼认为,当前电子供应链高度依赖亚洲尤其是中国的现实难以在短期内改变,关税“豁免”对中国市场带来积极影响,短期内相关电子制造产业链可能迎来估值修复行情,但中期不确定性风险同样不容忽视。从投资角度出发,仍然持续看好未来有AI主线长期驱动成长的

龙头公司。

结合对相关上市公司2025年一季度业绩预告分析,国金证券电子行业首席分析师樊志远认为,前期跌幅较大,基本面比较好的消费电子、芯片等细分板块建议关注;AI、PCB等方向也有望受益于前述关税“豁免”,AI端侧应用正在加速,有望给智能眼镜、TWS耳机、可穿戴及手机/PC等IOT硬件产品带来创新和机遇。

内需政策预期强烈

消费板块迎来“三重共振”机遇

●本报记者 刘英杰

当外需持续承压、全球贸易博弈加剧之际,强化内循环、扩容内需消费市场成下阶段重点。最新数据显示,万得消费大类指数强势反弹,短短4个交易日暴涨7.36%,释放出内需消费即将启动的强烈信号。

分析人士认为,在财政政策持续加码、消费板块经历深度调整后,当前正迎来“三重共振”机遇:政策发力明确方向+低估值提供安全垫+消费韧性显现企稳迹象。这不仅是市场情绪的转折点,更是资金配置的战略窗口期。

内需利好政策不断

4月11日,工信部在其官网发布首批中国消费名品名单,包括企业名牌93个、区域品牌43个。同时,还公布了中国消费名品成长企业42家。工信部表示,鼓励地方加强名品企业宣传推广,加大政策支持力度,加快培育特色优势产业和消费品优质品牌。

2025年政府工作报告提到,今年将安排超长期特别国债3000亿元支持消费品以旧换新;3月中旬,中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动

方案》;3月17日,国家发展改革委、财政部、央行等六部门重磅发声,各项提振消费政策后续会陆续出台。

面对国际贸易环境趋于复杂化的背景,国家税务总局日前发布《关于推广境外旅客购物离境退税“即买即退”服务措施的公告》,将该项服务措施从多地试点推广至全国。

中国银河证券研究所副所长、家电行业首席分析师何伟表示,“即买即退”政策范围扩大+便利性提升将与入境免签政策叠加,为入境旅游消费形成增量贡献,进而提振国内消费需求。同时,考虑到“即买即退”人群主要为外国游客,届时将对优质国货商品消费形成有效拉动。

上市公司积极应对

面对国际贸易环境不确定性带来的影响以及国家出台的一系列刺激消费政策,近期,许多上市公司在互动平台上向投资者透露了公司最新情况。

南山控股表示,近期,国家出台一系列刺激消费的政策,旨在推动经济增长和提升内需,也为公司业务发展创造了有利的外部环境。公司将持续关注相关政策后续落地情况,根据下游市场需求变化相应调整经营策略与目标。

华孚时尚表示,近年来,国际贸易方面不确定性因素持续扰动,公司早已做好充分的应对准备:坚持以双循环战略实现了海外、国内市场均衡发展,深耕内循环,持续巩固和扩大国内市场占有率。外部关税风险对公司业务影响较小,公司生产经营一切正常。

朗姿股份表示,公司时尚女装和医美业务市场集中在国内,目前贸易销售模式仅为韩国阿卡邦公司通过出口方式将童装销往东南亚、中东等国家地区,且报告期的销售额仅约占营业收入的0.01%。尽管美国的高关税政策短期可能会产生不利影响,但从长期来看,中国的内需市场潜力巨大。

中信证券消费产业首席分析师姜娅表示,在出口等外需方面持续博弈承压的背景下,强化内循环、扩容内需消费市场或成为必然选择。提振内需的政策预期将逐渐增强,消费配置表现有望迎来高潮。

四大主线建议关注

在国内提振内需政策预期逐渐增强的背景下,消费板块投资机遇已逐渐成为投资人士的关注点。

国开证券研究团队认为,消费板块估值后续存在修复可能。整体看,市场短期

避险情绪或有抬头,进入二季度,随着潜在利空因素被市场充分消化,叠加政策端进一步加力提质,社会预期有望进一步改善,市场后续仍有波段反弹可能。

国泰海通证券策略首席分析师方奕认为,内需有望成为拉动经济增长的主动和稳定锚。成长性新消费显现高弹性,后续建议关注受益新消费人群和悦己型消费新需求兴起的消费公司,同时建议关注受益产品创新迭代和商业模式变革的功能饮料、调改商超等。

“后续看好消费回暖和内需投资机会,建议关注四大主线。”中泰证券轻工纺服行业首席分析师张潇表示,首先是高景气度的情绪消费赛道,潮流玩IP衍生需求处于快速增长期;其次是受益于以旧换新补贴及地产边际改善的家居行业;再次是估值性价比较高的品牌服饰及制造商;最后是必选消费公司。

国泰海通证券批发零售、社会服务首席分析师刘越男表示,过去两三年出口产业链大幅增长,相关公司估值已达相对合理位置,而内需在较长时期内未受重视,数据调整需要一定时间。未来市场会更多关注内需方向,投资者可提前寻找偏顺周期的板块,目前虽未出现大幅正增长,但数据底部已显现,且顺周期板块估值性价比较高。

中证报价启动2024年度场外业务专项摸排 券商自营转型进入关键攻坚期

●本报记者 赵中昊

中国证券报记者日前从业内获悉,中证机构间报价系统股份有限公司近日向各券商下发通知,要求公司系统梳理2024年度场外证券业务开展情况。根据要求,券商须就场外金融衍生品交易、收益凭证发行、跨境业务、场外金融产品销售、场外登记结算托管、区域市场业务及跨境业务等六类场外业务进行穿透式报送,具体须涵盖总体展业情况、制度系统建设、合规风控机制、盈利模式创新、2025年发展规划及现存问题建议等核心要素。

业内人士认为,场外业务为券商自营业务补充了客需业务经营模式,为自营业务服务投资者、履行功能性使命赋予了创新性的抓手,近年来受到券商重视。客需类业务的发展有助于推动券商自营业务从方向性向非方向性发展,弱化权益市场波动对于公司整体盈利的影响。

券商须报送场外业务细节 合规风控成为重点

根据中证报价要求,场外衍生品业务方面,券商须详细说明常见的业务模式,包括交易结构,交易对手方的交易动机、承担的风险及收益,同时明确证券公司在交易中担任的角色、自身风险收益状况、风险对冲措施及监测机制,并说明实际盈利情况以及对实体经济的现实意义等。合规管理方面,券商须详细披露2024年度场外金融衍生品交易发生的重大事项,包括违约、提前终止、重大业务风险或损失,以及重大事项的起因、处理措施和后续影响。此外,券商须单独报送雪球型业务的盈亏及对冲操作情况。

针对收益凭证业务,券商须详细说明本公司收益凭证业务合规与风险管理整体情况,包括组织架构及决策授权体系情况,包括发行人信用等级、收益凭证偿付余额管理、债务融资额度授权管理、债务期限结构管理、流动性缺口监测等在内的信用风险及流动性管控情况,发行利率管控情况,浮动收益型收益凭证风控管理情况,以及公司收益凭证在销售文件审查、销售行为管控、投资者适当性管理等方面落实情况。

43%

中证协数据显示,2024年,证券行业实现营业收入4511.7亿元,同比增长11.2%。其中,自营业务收入1740.7亿元,同比增长43.0%,在所有业务板块中收入增幅最大,且继续占据第一大收入来源。

针对跨境业务方面,券商须分别说明跨境场外衍生品业务(资本中介)南、北向交易的开展规模,列示在香港、美国等地区跨境场外衍生品业务的投资规模,同时披露跨境自营投资业务的运作模式以及公司跨境自营投资业务在香港、美国等地区的投资规模。

值得关注的是,中证报价特别要求券商结合2024年度实践案例,具体阐述公司场外证券业务在扎实做好金融“五篇大文章”,发挥场外证券业务功能作用以及加强场外证券业务宣传引导等方面的具体案例及经验。

业内人士分析,此次报送工作彰显了“促规范、防风险、重实效”的监管导向,通过建立场外业务全景数据库,推动构建穿透式风险管理体系,从而在业务创新与风险防范间形成良性循环,实现监管效能与行业发展质量的同步提升。

场外业务已成为券商自营业务 高质量转型核心驱动力

需要注意的是,场外证券业务通过收入结构优化、风险管理强化、业务协同深化及政策功能践行,已成为券商自营业务高质量转型的核心驱动力。

中证协数据显示,2024年,证券行业实现营业收入4511.7亿元,同比增长11.2%。其中,自营业务收入1740.7亿元,同比增长43.0%,在所有业务板块中收入增幅最大,且继续占据第一大收入来源。

东吴证券认为,2021年来券商权益类投资经历了去方向化、发展客需业务的过程。客需类业务的发展,推动券商自营业务从方向性向非方向性发展。传统的方向性投资完全随行就市,券商不具备逆周期的能力。部分券商积极通过股指期货、场外期权等工具的运用,发展非方向性投资,弱化了权益市场波动对于公司整体盈利的影响。

业内人士认为,场外衍生品交易为券商自营业务补充了客需业务这样一个差异化的经营模式,为自营业务服务投资者、履行功能性使命赋予了创新性的抓手。在此模式下,券商作为交易商既获得与行情弱相关的中性收益,又为交易对手提供了风险对冲和资产配置的工具,还为机构客户发挥出组织交易的功能。相较于传统单边市场工具,场外衍生品工具在不同的行情特征中都能找到对应的客户需求,满足投资者对多维度、多方向的投资需求。场外衍生品业务与其他创新性自营业务之间还具备较强的耦合效应,譬如场内衍生品做市、基金做市、科创板股票做市等,共同构建多元业务生态。

更重要的是,场外衍生品业务将券商的自有资金转化为活跃市场交易、优化资源配置的中介资金,强化了券商资本市场的中介职能,既符合“看门人”角色定位,又为自营业务服务市场高质量发展提供了有效助力。