

美国对等关税政策动态跟踪

——策略跟踪报告

2025 年 08 月 06 日

投资要点:

- **中美开展第三轮贸易磋商,对等关税政策继续延期:** 7 月 28 日至 29 日,美中高层在瑞典首都斯德哥尔摩进行了对等关税延期谈判,重点讨论是否延长目前的关税停战协议,并为两国元首峰会铺路。中美通过第 3 轮谈判,同意将原暂停的 24%对等关税及反制措施再延长 90 天至 2025 年 11 月 11 日,实际执行税率维持 10%。
- **特朗普总统签署新关税行政令,对多个贸易伙伴征收 10-41%不等的关税:** 7 月 31 日,特朗普总统签署新行政令,宣布自 7 天后对 69 个贸易伙伴的进口商品征收 10%或以上的不等关税。此外,未列入附件清单的国家,其商品将统一面临 10%的美国关税。如有国家或地区通过第三地转运方式规避关税,其商品将被征收 40%的转运税。
- **已有部分国家及地区与美国达成关税协议:** 截至 8 月 4 日,根据与美方已达成的关税协议,越南关税税率为 20%;菲律宾、泰国、柬埔寨为 19%;日本、韩国、欧盟等国家及地区为 15%;英国为 10%。整体看,税率低于 4 月关税冲突期预估水平,后续继续观察其余经济体最终达成的关税协议税率及豁免范围。
- **投资建议:** 7 月末美国总统特朗普签发总统行政令,对多个经济体调整对等关税税率。税率由 4 月 9 日豁免后的 10%调整为 10%-41%不等。整体看,此次调整后,关税税率增幅较低,预计对市场冲击较小。7 月以来美国与欧盟、日本、韩国、越南等多个贸易伙伴陆续达成贸易协议。对这些地区关税税率由豁免期内的 10%调整为 15%-20%,税率有所提高,且美国后续对转口贸易的监管或将加强,或中长期影响我国出口产业链。美国与我国在瑞典展开第三次贸易磋商后,继续延期 90 天对等关税豁免。中美经贸关系总体延续缓和状态,后续仍需观察贸易谈判的进程以及最终关税税率,同时,关注对重点领域的协议细节。行业配置方面,建议: (1) 关注海外布局具有优势、自主研发能力较强、产品附加值较高的硬科技领域龙头公司; (2) 积极把握半导体、操作系统、高端材料等核心环节的国产替代配置机遇。
- **风险因素:** 各国关税政策变动; 监管环境变化; 我国出口超预期下滑; 技术进步不及预期。

分析师:

宫慧菁

执业证书编号:

S0270524010001

电话:

18028875418

邮箱:

gonghj@wlzq.com.cn

相关研究

基金股票配置仓位持续提升

经济运行稳中有进,高质量发展取得新成效

上半年国民经济稳中向好

正文目录

1 今年以来美国关税政策动态.....	3
1.1 4月为本轮中美关税冲突顶点	3
1.2 中美日内瓦经贸会谈达成框架性协议，为后续谈判奠定基础	3
1.3 已有部分国家与美国达成关税协定	3
2 投资建议.....	4
3 风险因素	5

图表 1: 已与美国达成关税协议的国家及内容	4
------------------------------	---

1 今年以来美国关税政策动态

1.1 4月为本轮中美关税冲突顶点

2025年2月1日，美国政府宣布以芬太尼等问题为由，于2月4日起，对所有中国输美商品加征10%关税。3月3日特朗普总统发布总统行政令，再次以芬太尼问题为由，对中国制造的所有商品加征关税至20%。

4月2日，美国“对等关税”政策出台，宣布对所有贸易伙伴设立10%的“最低基准关税”，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，美国对中国实施34%的对等关税。

4月9日，中美关税冲突升级，在中国推出反制措施后，美国对中国的商品税率提至125%，累计对华关税税率高达145%。

1.2 中美日内瓦经贸会谈达成框架性协议，为后续谈判奠定基础

5月12日，《中美日内瓦经贸会谈联合声明》发布，美国宣布自5月14日起，对中国输美商品取消91%关税，暂停24%对华关税90天。本轮美国对中国加征的125%的对等关税降至34%。小额包裹从价税率由120%下调至54%。

6月5日，在日内瓦会谈后，中美元首通话达成战略共识，中方强调要“相向而行”，推动共识落实。此次通话为随后的伦敦和瑞典会谈提供了指引。

6月9日至10日，中方代表何立峰与美方代表包括财政部长贝森特、商务部长卢特尼克和贸易代表格里尔会谈，双方就落实6月5日通话共识与日内瓦成果达成“框架性”协议，中方承诺依法审批符合条件的管制物项出口，美方承诺相应取消限制性措施。

7月28日至29日，美中高层在瑞典首都斯德哥尔摩进行了对等关税延期谈判，重点讨论是否延长目前的关税停战协议，争取避免高税率重启，并为两国元首峰会铺路。中美通过第3轮谈判，同意将原暂停的24%对等关税及反制措施再延长90天至2025年11月11日，实际执行税率维持10%。

1.3 已有部分国家与美国达成关税协定

7月7日，特朗普总统加大了对贸易伙伴的压力，发信函给日韩及南非等14国威胁征税，随后，他又签署行政令，将“对等关税”暂缓期从7月9日延长至8月1日。

7月31日，特朗普总统签署新行政令，宣布自7天后对69个贸易伙伴的进口商品征收10%或以上的不等关税。根据该行政令，叙利亚被征收的“对等关税”税率最高，定为41%；缅甸、老挝为40%；瑞士为39%；阿尔及利亚为30%。巴西为10%，但根据特朗普总统此前签署的另一份行政令，美国将从8月6日起对巴西输美产品加征40%从价关税。

同时，特朗普总统发布了一项针对加拿大的单独行政命令，将对加拿大商品的关税税率从原先的25%上调至35%，理由是加拿大在遏制芬太尼流入美国方面“未能有效合作”。印度则面临25%的关税，原因是双方在农业市场准入和印度购买俄罗斯石油问题上的谈判陷入僵局。墨西哥被给予90天的关税豁免期，暂缓对非汽车、非金属产品的30%关税。此外，该总统行政命令指出，未列入附件清单的国家，其商品将统一面临10%的美国关税。如有国家或地区通过第三地转运方式规避关税，其商品将被征收40%的转运税。

截至8月4日，根据与美方已达成的关税协议，越南关税税率为20%；菲律宾、泰国、柬埔寨为19%；日本、韩国、欧盟等国家及地区为15%；英国为10%。

图表1: 已与美国达成关税协议的国家及内容

日期	国家	协议内容	备注
5月8日	英国	美国与英国正式签署贸易协议条款: 汽车进口关税由约 27.5%降至 10%; 钢铝产品逐步放宽关税, 并为英国设定最惠国配额; 美国将大幅开放农产品市场, 包括牛肉、乙醇等。协议框架由美英领导人宣布并签署。	钢铝配额设置; 扩大对美农产品免税配额; 英国享受未来“232 条款”的豁免条件。
7月3日	越南	美国与越南达成“分层关税协议”: 对越南商品统一征 20%关税, “转运商品”征 40%; 越南对美产品零关税。该协议由特朗普总统首次宣布, 并由越南政府确认。	特定“转运商品”类别加征 40%高税, 其他按 20%标准。
7月22日	日本	美国与日本签署关税协定, 决定对日进口商品统一征关税 15%, 其中汽车及零部件由此前 25%降为 15%。日本承诺投资 5500 亿美元并开放大米、农产品市场。协议虽未正式公文签署, 但双方政府口头确认并推动签行政令实施。	日本将自动享受美方与其他国家达成的最低半导体与药品税率; 部分大米维持免税最低准入。
7月23日	印尼	特朗普总统宣布与印尼达成贸易协议: 美方对印尼商品统一征收 19%对等关税; 印尼将对美国工业、科技产品和农产品开放市场, 取消 99%的关税壁垒。	-
7月27日	欧盟	美国与欧盟正式签署框架协议, 对欧盟大部分商品统一征 15%关税。欧盟承诺未来 6000 亿美元投资与 7500 亿美元能源采购。协议明确部分战略商品(飞机零部件、半导体设备、某些化学品、仿制药等)免征关税。	协议列出“免征关税”的战略类别(飞机部件、半导体设备、某些化学品与仿制药等)。
7月30日	韩国	美国与韩国达成全面贸易协议, 将对韩国商品征收 15%关税(原拟 25%); 韩国承诺投资 3500 亿美元并采购 1000 亿美元美能源产品。协议明确对半导体、医药出口享最低待遇, 并开放市场。	排除钢铁、铝、铜等产品不适用于该优惠; 韩国出口半导体与医药享受与其他国一致的最低税率。
8月1日	泰国	泰国总理府正式宣布与美国达成关税协议, 将泰国对美出口税率从 36%下调至 19%, 自 8月1日起实施。	-
8月1日	柬埔寨	柬埔寨政府宣布与美国达成关税协议, 美国对柬埔寨商品税率由之前 36%降至 19%。	-
8月1日	马来西亚	马来西亚贸易部长宣布已与美国签署协议, 将美国对马来西亚征收的对等关税从 25%降至 19%, 约六成税目产品对美零关税。	-

资料来源: 新华社、央视新闻、东方财富网、财联社、新浪财经、金融界、中国新闻网, 万联证券研究所整理

注: 数据截至2025年8月4日

2 投资建议

7月末美国总统特朗普签发总统行政令, 经济体调整对等关税税率。税率由4月9日豁免后的10%调整为10%-41%不等。整体看, 此次调整后, 关税税率增幅较低, 预计对市场冲击较小。7月以来美国与欧盟、日本、韩国、越南等多个贸易伙伴陆续达成贸易协议。对这些地区关税税率由豁免期内的10%调整为15%-20%, 税率有所提高,

且美国后续对转口贸易的监管或将加强，或中长期影响我国出口产业链。美国与我国在瑞典展开第三次贸易磋商后，继续延期90天对等关税豁免。中美经贸关系总体延续缓和状态，后续仍需观察贸易谈判的进程以及最终关税税率，同时，关注对重点领域的协议细节。行业配置方面，建议：（1）关注海外布局具有优势、自主研发能力较强、产品附加值较高的硬科技领域龙头公司；（2）积极把握半导体、操作系统、高端材料等核心环节的国产替代配置机遇。

3 风险因素

各国关税政策变动；监管环境变化；我国出口超预期下滑；技术进步不及预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场