

积极应对所谓“对等关税”解读 大门敞开与奉陪到底：A股公司应对举措

◆ 策略研究 · 策略周观点

证券分析师：	王开	021-60933132	wangkai8@guosen.com.cn	执证编码：S0980521030001
证券分析师：	陈凯畅	021-60375429	chenkaichang@guosen.com.cn	执证编码：S0980523090002

事项：

2025年4月10日，针对中国是否就关税与美国展开谈判，中国商务部新闻发言人何咏前回应称，中方的立场是明确一贯的，谈，大门敞开，但对话必须在相互尊重的基础上以平等方式进行；打，中方也将奉陪到底，施压、威胁和讹诈不是同中方打交道的正确方式。4月2日以来，A股上市公司密集发布相关声明和回应，在应对美国所谓“对等关税”方面稳定市场信心。

观点：

◆ A股上市公司密集回应，无惧海外不确定性和所谓“对等关税”影响

综合考虑投资者关系活动问答、业绩说明会、年报及一季报业绩预告、关税政策影响自愿性披露公告以及产销经营快报、增发上市中介公告等口径，2025年4月以来，共有105家上市公司披露119条公告，其中仅有12家公司14条公告对后续影响表示了不确定态度，剩余90家以上的公司表示加征关税对上市企业后续业绩影响较小，且公司层面持续研究相应对策。如果综合代表性企业在投资者关系平台问答，可以参考的样本案例进一步提升。

从发布公告或参与投资者关系活动的上市公司看，**TMT板块计算机、通信和其他电子设备制造业**的上市公司占比最高，达到近三分之一，其余依次是专用设备制造业、电气机械和器材制造业、化学原料和化学制品制造业、橡胶和塑料制品业、通用设备制造业、医药制造业、有色金属冶炼和压延加工业。TMT制造板块占比较高主要源于高度依赖全球化供应链，电子制造业（如消费电子、半导体、光模块等）涉及大量跨境采购（芯片、元器件）和出口（成品设备），对贸易政策极其敏感。但这些产业随着自主可控和高质量发展的逐步完善，面对海外不确定性展露出强劲韧性。

上市公司普遍采取“**降低直接敞口+成本转嫁+产能转移**”的组合策略，短期冲击可控，但长期需关注全球产业链重构及技术竞争压力。上市公司的集中反馈反映了企业应对贸易摩擦的成熟度和中国制造业的全球化适应能力。从声明和公告、回应综合来看，上市公司应对举措集中在如下方面：

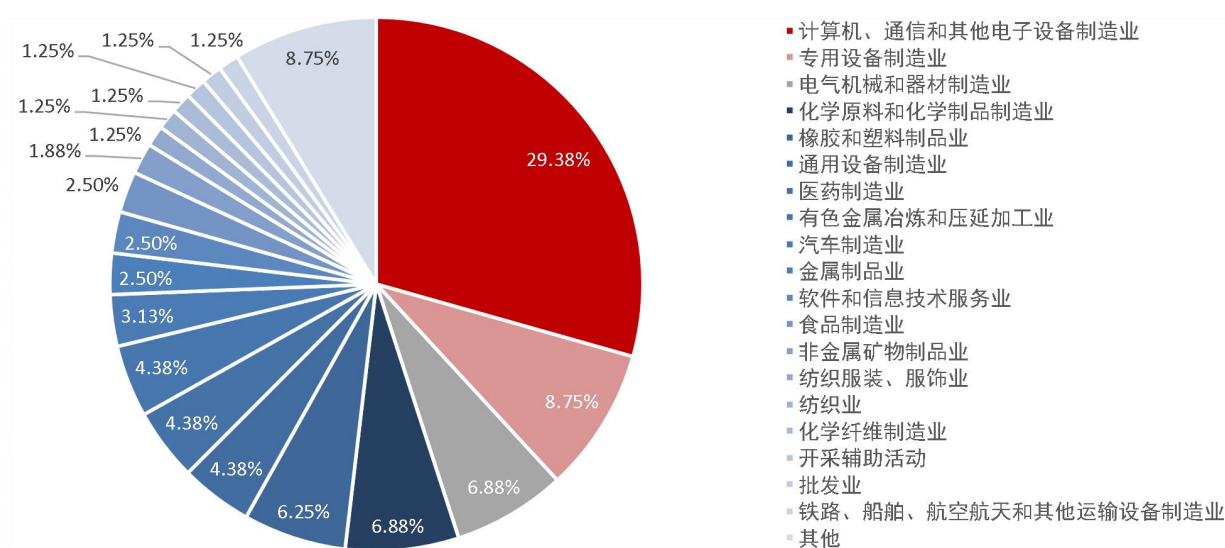
（1）**对美依赖度低**：多数企业强调直接出口美国收入占比不足5%（部分甚至低于1%），显示A股上市公司对美市场依赖度整体较低，或已通过市场多元化分散风险。

（2）**成本转嫁能力**：通过FOB贸易模式（关税由客户承担）或产品差异化（技术壁垒高、替代性弱）将关税压力转移至下游，反映部分企业议价权较强。

（3）**供应链韧性**：企业普遍通过东南亚建厂、本地化生产规避关税，或加速国产替代，体现供应链抗风险能力的提升。

（4）**政策应对机制**：高频提及“密切关注”和“积极应对”，表明企业对贸易摩擦的敏感性和预案准备较充分，但部分行业（如化学原料、纺织）仍面临长期结构性挑战。

图1：应对美国所谓“对等关税”给出反馈的上市公司行业分类

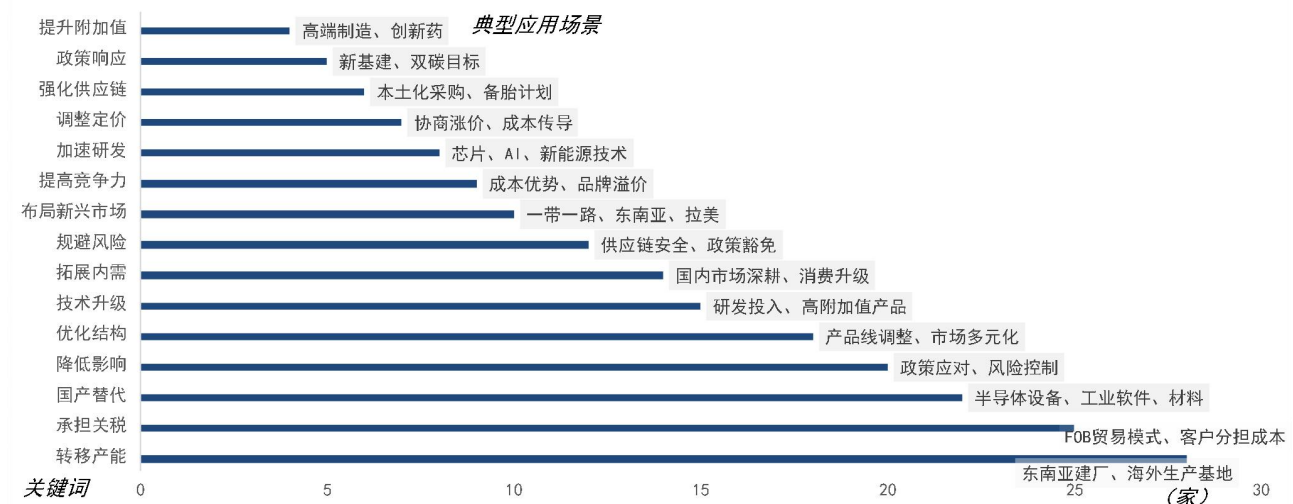


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

根据关键词的统计，相关企业应对美国所谓“对等关税”的举措可以概况为内外并举、全球分散化布局。

(1) 核心策略：还是转移产能（28 次）和国产替代（22 次）是应对关税的主流手段，体现供应链韧性。承担关税（25 次）反映企业对贸易条款的灵活运用。(2) 技术主导：技术升级（15 次）、加速研发（8 次）高频出现，显示创新是长期突围关键。(3) 强调内需重要性：拓展内需（14 次）和优化结构（18 次）凸显国内市场“压舱石”作用。(4) 此外注重政产联动：政策响应（5 次）虽频次较低，但上市公司对“双循环”和“专精特新”等国家战略支持的期待依然很高。

图2：相关企业回应美国所谓“对等关税”时举措的关键词和典型行业应用场景



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

发布声明的各行业应对关税的侧重点各有不同：电子设备制造和电气机械行业主要通过海外建厂（如东南亚）和客户承担关税（FOB 模式）来规避影响；化工和橡胶塑料行业更依赖豁免申请和新市场拓展；汽车和医药行业分别采取降低对美依赖和本地化生产策略；专用设备制造业凭借技术壁垒和国产替代增强韧性；纺织、食品等传统行业则侧重市场多元化和供应链调整。共性策略包括全球化布局、客户协商转嫁成本以及强化技术或市场优势，整体以“规避+转嫁+替代”为核心逻辑应对关税冲击。

图3：分行业来看上市公司的应对举措侧重点

二级行业	应对不确定性主要举措
计算机、通信和其他电子设备制造业	海外建厂（如东南亚）、FOB贸易模式（客户承担关税）、技术优势（产品不可替代性）
电气机械和器材制造业	国产化替代、海外转移（如泰国子公司生产）
化学原料和化学制品制造业	豁免申请（争取排除清单）、拓展新兴市场（非美地区）
橡胶和塑料制品业	客户协商分担关税、东南亚产能布局（如印尼基地）
汽车制造业	降低美国出口占比（转向国内市场）、涨价抵消成本
医药制造业	本地化生产（美国子公司）、研发高附加值产品
专用设备制造业	技术壁垒（客户粘性）、国产供应链替代
纺织业	市场多元化（减少对欧美依赖）、东南亚代工出口
食品制造业	申请关税豁免（产品不在清单内）、调整进出口价格
金属制品业	全球化销售网络（降低单一市场依赖）、成本优化
畜牧业	调整引种来源（避开美国）、加强国内市场
批发业	优化采购与销售渠道（减少关税敏感商品）
其他行业（如造纸、仪器仪表等）	拓展非美市场、供应链分散化

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

综合来看，国内 A 股上市公司正积极锚定内需市场，通过优化产品结构和深度参与政策驱动项目来对冲海外风险。如消费电子行业聚焦高端机型提升毛利率，新能源车企深耕下沉市场，光伏企业加大国内电站布局。各行业加速供应链本土化，半导体产业链构建国产替代体系，生物医药企业强化自主产能。部分企业依托国内大市场打磨技术后向外输出，形成“国内迭代-全球复制”的发展路径，同时通过品牌高端化和消费升级策略提升溢价能力，在“国内大循环”政策引导下构建安全发展壁垒，有效降低对海外市场的依赖。

未来应对海外不确定性的投资中关注两个方向：（1）**确定性较高的赛道**，短期关注依赖内需刚需的农业、食品等必选消费领域，长期关注政策加持的科技板块半导体设备、人工智能等，科技仍是全年主线；（2）**核心财务指标筛选角度**，关注内销比例在五成以上的公司、或者海外应收占比两成以内的企业，关注研发费率在五个百分点以上企业所构筑的技术护城河，还有现金流稳定的白色家电与低协方差公用事业龙头公司。在甄别与规避风险方面，主要关注对美出口敞口较高但是附加值较低的传统消费板块，关注没有品牌和技术壁垒的纯代工出口行业，以及兼具高负债和低内需属性的部分新型消费领域。

◆ **风险提示：**上市企业盈利波动较大；美联储货币政策不确定性；海外地缘政治冲突加剧；文中提及公司均为内容梳理，不构成投资推荐的依据

相关研究报告：

- 《中央汇金增持解读-以我为主显定力，外部扰动不足惧》——2025-04-08
- 《高质量发展应对海外不确定性-后续市场怎么看：2018 还是 2020？》——2025-04-05
- 《策略快评-2025 年 4 月各行业金股推荐汇总》——2025-03-29
- 《策略快评-2025 年 3 月各行业金股推荐汇总》——2025-02-27
- 《供需两侧发力，化解重点产业结构矛盾解读-积极信号：扩内需、反内卷》——2025-02-11

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032