

美国对等关税落地，中国聚焦自身发展

——美国对等关税动态跟踪

投资要点

➤ 事件：特朗普宣布对等关税计划

4月3日，美国总统特朗普在白宫玫瑰园举行的活动上宣布美国“对等关税”计划。特朗普展示的图表显示，对中国的关税为34%，对欧盟的关税为20%，对英国进口产品征收10%关税，对瑞士进口产品征收31%关税，对从印度进口的产品征收26%关税，对韩国产品征收25%关税，对日本进口产品征收24%关税，对泰国产品征收36%关税，对越南产品征收46%关税，对柬埔寨产品征收49%关税。

➤ 美国：或面临“滞涨”风险

特朗普政府的“对等关税”政策显著推升了美国通胀。耶鲁大学预算实验室预测，2025年美国整体通胀率可能因关税上升2.3%，其中食品、汽车等价格上涨明显，普通家庭每年将增加1900美元税收负担。关税导致进口商品价格上涨，供应链中断加剧成本压力，如钢铁、汽车零部件等关键行业进口成本上升，企业难以消化成本，最终转嫁给消费者。此外，贸易伙伴的报复与政策不确定性放大了通胀风险。尽管美联储可能通过降息缓解经济下行压力，但关税引发的价格上涨具有长期性，低收入家庭可支配收入下降幅度达5.5%，加剧社会不平等。综合来看，特朗普的关税政策在短期内推高通胀，长期则可能因经济衰退风险和政策反复性导致通胀黏性增强，成为美国经济“滞胀”的潜在导火索。

➤ 中国：集中精力办好自己的事

面对美国关税政策带来的挑战，中国可以通过“一带一路”倡议加强与沿线国家的贸易合作，拓展新兴市场，优化供应链布局，同时与欧盟在绿色经济、数字经济等领域深化合作，与东盟巩固区域供应链优势，分散对美出口依赖。此外，中国还可通过财政政策加大支出力度、扩张财政空间，以及货币政策降准降息、降低融资成本等手段，稳定经济增长，缓解关税冲击。通过多边合作、区域经济一体化以及灵活的宏观政策，中国能够有效对冲美国关税政策的影响，增强经济的稳定性和竞争力。

➤ 投资建议

总体来看，对等关税政策对中国经济和行业的影响较为复杂，既有挑战也有机遇。投资者应根据自身风险偏好和市场趋势，灵活调整投资组合。建议关注：1) 内需驱动型行业：新能源、医疗健康；2) 进口替代领域：半导体设备、高端制造；3) 新质生产力：人形机器人、低空经济、深海科技、人工智能；4) 黄金等避险资产。

➤ 风险提示

政策变化超预期风险、经济环境变化超预期风险、市场短期波动风险。

分析师：李向梅

执业登记编号：A0190523050003

lixiangmei@yd.com.cn

沪深300指数走势



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

一、特朗普宣布对等关税计划

4月3日，美国总统特朗普在白宫玫瑰园举行的活动上宣布美国“对等关税”计划。特朗普展示的图表显示，对中国的关税为34%，对欧盟的关税为20%，对英国进口产品征收10%关税，对瑞士进口产品征收31%关税，对从印度进口的产品征收26%关税，对韩国产品征收25%关税，对日本进口产品征收24%关税，对泰国产品征收36%关税，对越南产品征收46%关税，对柬埔寨产品征收49%关税。

从4月3日开始，美国将对所有外国制造的进口汽车征收25%的关税。汽车关税将涵盖汽车、轻型卡车、发动机、变速器、锂离子电池以及轮胎、减震器和火花塞电线等较小的零部件。其中针对汽车零部件的关税将不迟于5月3日开始征收。

特朗普本次对等关税并不是按其他国家关税税率和增值税的“对等”原则制定政策，仅简单考虑其他国家贸易逆差占美国进口额比重。根据特朗普本次展示出的其他国家关税水平来看，其并不是按照之前设想的用别国关税+该国国内增值税来计算对等关税力度，而是简单使用“美国与该贸易逆差/美国从该国进口金额”计算的一个比例，也就是说特朗普用贸易逆差占进口比重来当做对等税率的加征原则。该计算方式较为简单粗暴，或许一方面展示了特朗普的目的就是加关税，理由来源并不重要，另一方面也展现了特朗普背后的技术人员也没有办法用自己公布的框架计算所有国家到底应该加征多少。

图表 1：部分国家/地区对等关税税率

Reciprocal Tariffs		
Country	Tariffs Charged to the U.S.A. including Customs Duties and Trade Barriers	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs
China	67%	34%
European Union	39%	20%
Vietnam	90%	46%
Chinese Taiwan	64%	32%
Japan	46%	24%
India	52%	26%
South Korea	50%	25%
Thailand	72%	36%
Switzerland	61%	31%
Indonesia	64%	32%
Malaysia	47%	24%
Cambodia	97%	49%
United Kingdom	10%	10%
South Africa	60%	30%
Brazil	10%	10%
Bangladesh	74%	37%
Singapore	10%	10%
Israel	33%	17%
Philippines	34%	17%
Chile	10%	10%
Australia	10%	10%
Pakistan	58%	29%
Turkey	10%	10%
Sri Lanka	88%	44%
Colombia	10%	10%

Reciprocal Tariffs		
Country	Tariffs Charged to the U.S.A. including Customs Duties and Trade Barriers	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs
Peru	10%	10%
Nicaragua	36%	18%
Norway	30%	15%
Costa Rica	17%	10%
Jordan	40%	20%
Dominican Republic	10%	10%
United Arab Emirates	10%	10%
New Zealand	20%	10%
Argentina	10%	10%
Ecuador	12%	10%
Guatemala	10%	10%
Honduras	10%	10%
Madagascar	93%	47%
Myanmar (Burma)	88%	44%
Tunisia	55%	28%
Kazakhstan	54%	27%
Serbia	74%	37%
Egypt	10%	10%
Saudi Arabia	10%	10%
El Salvador	10%	10%
Côte d'Ivoire	41%	21%
Laos	95%	48%
Botswana	74%	37%
Trinidad and Tobago	12%	10%
Morocco	10%	10%

资料来源：White house, 源达信息证券研究所

二、各国的反制措施

各国对特朗普“对等关税”政策的应对措施各异。中国、欧盟、加拿大等国家和地区采取了坚决的反制措施，如关税反制、出口管制、法律诉讼等。而日本、澳大利亚等国则持谨慎态度，选择继续观察关税政策的进展，并准备与美国进行谈判。此外，印度等国可能从贸易转移中受益，但也面临全球贸易恶化的系统性风险。总体来看，各国在应对特朗普“对等关税”政策时，既考虑了自身的经济利益，也权衡了与美国的贸易关系。

图表 2：主要经济体对美国对等关税的反制措施

国家/地区	态度	具体举措
中国	坚决反对，采取反制措施	1. 关税反制：对美国部分进口商品加征关税，如对大豆、汽车、化工品等商品加征关税。2. 出口管制：对部分中重稀土相关物实施出口管制。3. 不可靠实体清单：将部分美国企业列入不可靠实体清单。4. 法律诉讼：在世贸组织起诉美国“对等关税”。
欧盟	坚决反对，采取反制措施	1. 关税反制：对价值 260 亿欧元的美国商品征收反制关税。2. 动用《反胁迫工具法》：对试图以经济压力胁迫成员国改变政策的第三国采取报复措施。3. 对美国服务贸易设限：对美国数字服务征税。
加拿大	坚决反对，采取反制措施	1. 关税反制：对美国部分钢铁、铝制品加征关税。2. 其他措施：加拿大总理卡尼表示将采取反制措施保护工人。
巴西	坚决反对，采取反制措施	1. 关税反制：对美国部分农产品加征关税。2. 其他措施：巴西外交部发表声明，表示将诉诸世界贸易组织，捍卫合法国家利益。
澳大利亚	质疑美国关税逻辑，但不采取对等措施	1. 态度：澳大利亚总理阿尔巴尼斯表示美国对澳大利亚加征的关税“毫无逻辑依据”，但不会采取对等措施。
新西兰	质疑美国关税逻辑，但不采取对等措施	1. 态度：新西兰贸易部长麦克莱称新西兰不会寻求报复，因为这会推高新西兰消费者的物价并引发通货膨胀。
智利	坚决反对，但未采取具体反制措施	1. 态度：智利总统博里克谴责了美国“单方面实施、不考虑共同商定的规则”的贸易壁垒。
哥伦比亚	坚决反对，但未采取具体反制措施	1. 态度：哥伦比亚总统佩特罗表示，美国政府认为通过普遍提高进口关税可以增加自身的生产、财富和就业，这可能是一个重大错误。

资料来源：路透社、新华社等，源达信息证券研究所

三、美国：或面临“滞胀”风险

特朗普政府实施的“对等关税”政策对美国通胀产生了显著的推升作用。1) 进口商品价格上涨。根据耶鲁大学预算实验室预测,2025 年美国整体通胀率可能因关税上升 2.3%,其中食品价格上涨 2.8%、汽车价格上涨 8.4%,皮革制品、服装等生活必需品涨幅超过 10%。税务基金会估算,普通家庭每年将因关税增加 1900 美元税收负担,税后收入减少 1.9%。2) 供应链中断加剧成本压力。钢铁、汽车零部件等关键行业因关税导致进口成本上升,而本土产能不足使得企业难以通过替代生产消化成本。例如,美国对进口钢铁加征 25% 关税后,建筑行业钢材成本上涨 5%-8%,紧固件短缺导致项目推迟。汽车行业因全球供应链依赖,通用、福特等车企每年需支付超百亿美元关税,最终转嫁给消费者。3) 贸易伙伴报复与政策不确定性放大通胀风险。欧盟、加拿大等已宣布对美反制措施,可能导致美国出口受阻,进一步拖累经济增长。尽管美联储可能通过降息缓解经济下行压力,但关税引发的价格上涨具有长期性,低收入家庭因消费占比高首当其冲,可支配收入下降幅度达 5.5%,加剧社会不平等。综合来看,特朗普的关税政策在短期内通过成本传导和供应链扰动推高通胀,长期则可能因经济衰退风险和政策反复性导致通胀黏性增强,成为美国经济“滞胀”的潜在导火索。

特朗普的关税政策显著增加了美国经济的衰退风险。关税政策导致进口商品价格上涨,推高通胀率,同时削弱了消费者和企业的信心,阻碍了资本支出和就业增长。此外,全球贸易紧张局势和供应链重组进一步加剧了美国经济的不确定性,迫使美联储在经济增长放缓的背景下考虑降息以缓解压力。根据最新的联邦利率矩阵图,年内降息概率上升。

四、中国：集中精力办好自己的事

从 2018 年到 2024 年,中国对美出口占总出口的比例从 21.8%下降到 14.7%,下降了约 7.1 个百分点。这一变化主要受到中美贸易摩擦、美国加征关税以及中国积极拓展其他海外市场等因素的影响。2024 年,中国对美国的贸易情况如下:中美贸易总额 6882.8 亿美元,同比增长 3.7%;中国对美国出口 5246.56 亿美元,同比增长 4.9%;中国从美国进口 1636.24 亿美元,同比下降 0.1%;中国对美贸易顺差 3610.32 亿美元,同比增长 7.8%。

图表 3：我国对美出口情况

年份	对美出口额(亿美元)	总出口额(万亿美元)	对美出口占比
2018	4784.23	24874.01	19.2%
2019	4186.74	24990.29	16.8%
2020	4518.13	25906.46	17.4%
2021	5761.14	33639.59	17.1%
2022	5817.83	35936.01	16.2%

2023	5002.91	33800.24	14.8%
2024	5246.56	35772.22	14.7%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

面对美国关税政策带来的挑战，中国可以通过“一带一路”倡议和与欧盟、东盟的合作来有效对冲影响。首先，“一带一路”倡议为拓展新兴市场提供了重要契机，通过加强与沿线国家的贸易合作，中国可以优化供应链布局，降低对单一市场的依赖，同时推动区域经济一体化。其次，与欧盟的合作在绿色经济、数字经济等领域展现出巨大潜力，双方通过加强政策协调和贸易合作，能够提升经济韧性，共同应对全球贸易不确定性。此外，东盟作为中国的重要贸易伙伴，其加工贸易和低附加值商品出口的替代性正在增强，中国可以通过深化与东盟的经济合作，进一步巩固区域供应链优势，分散对美出口的依赖。总体而言，通过多边合作和区域经济一体化，中国能够有效对冲美国关税政策的冲击，增强经济的稳定性和竞争力。

图表 4：2024 年我国同主要贸易伙伴出口情况

贸易伙伴	出口金额(亿美元)	占中国总出口额比重
美国	5247	14.7%
中国香港	2914	8.1%
东盟	5865	16.4%
欧盟	5165	14.4%
韩国	1464	4.1%
日本	1520	4.3%
印度	1205	3.4%
俄罗斯	1155	3.2%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

此外，我国还可通过相关宏观政策应对关税风险。在财政政策方面，政府可以加大支出强度、加快支出进度，通过财政赤字、专项债、特别国债等手段进一步扩张财政空间。此外，还可以通过增发国债、加大政府投资等方式来刺激经济增长。在货币政策方面，央行可以择机降准降息，引导金融机构加大货币信贷投放力度，以降低实体经济的融资成本，支持企业发展。同时，还可以通过流动性管理工具如降准、二级市场政府债券购买以及一些准财政工具如再贷款、PSL 等来配合财政政策。这些政策措施将有助于稳定经济增长，缓解关税政策带来的冲击。

五、投资建议

总体来看，对等关税政策对中国经济和行业的影响较为复杂，既有挑战也有机遇。投资者应根据自身风险偏好和市场趋势，灵活调整投资组合。建议关注：1) 内需驱动型行业：新能源、医疗健康；2) 进口替代领域：半导体设备、高端制造；3) 新质生产力：人形机器人、低空经济、深海科技、人工智能；4) 黄金等避险资产。

投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看 好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现+10%以上
中 性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%以上
看 淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买 入：	相对于恒生沪深 300 指数表现+20%以上
增 持：	相对于沪深 300 指数表现+10%~+20%
中 性：	相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%之间波动
减 持：	相对于沪深 300 指数表现-10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

上海市浦东新区峨山路 91 弄 100 号陆家嘴软件园 2 号楼 701 室

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（以下简称：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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告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、复制和发布。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。