

事件：

当地时间4月2日，美国总统特朗普宣布“对等关税”政策，对全球50个国家与地区加征不同程度的关税互惠政策，加征的基准税率10%，并额外加征不同程度的“对等关税”，同时对外国进口美国的汽车关税增加25%。

点评观点：

1、对等关税主要影响对美顺差国家，并未考虑非关税壁垒

本次关税政策对多国在原有关税基础上额外新增关税，其中中国新增34%，欧盟新增20%，中国台湾新增（32%），越南新增46%，日本新增24%，印度新增26%，韩国新增25%。特朗普还表示目前将会就考虑对使用增值税制度的国家额外加征关税，将增值税等列入其他国家对美国“非关税壁垒”的一部分。

2、关税政策力度超市场预期，政策并非即时生效留有缓冲空间

政策公布前美国财政部长贝森特对国会议员说，4月2日公布的关税是本轮关税政策的最高水平，各国可以采取降低关税。暗示最终实施力度有博弈空间，但这种表述同时也暗示本次公布的税率本身或较高。由于此前特朗普的关税政策通常最终实施时会有折扣，而市场曾预期新增关税税率在10%-20%区间，并未全面计价本次关税，造成关税政策公布后美股盘后大跌。从关税实施的时间表来看，除了对进口汽车额外加征的25%关税将于4月3日即时生效之外，4月5日实施基准关税，4月9日实施对等关税，时间上为各国开启对美贸易谈判预留了缓冲时间，整体来说关税政策力度仍有一定的博弈空间。

3、影响：短期内市场回调，关注后续谈判情况

通常来说，特朗普政府的关税政策通常最终实施力度会较宣布时有所减弱，因此本次关税政策虽然来势汹汹，但最终实施力度仍然取决于谈判情况，特别是“对等关税”税率存有一定的博弈空间。在对华关税方面，据乘联会披露的2024年出口数据，2024年我国对美国汽车出口销量11.6万台，仅占2024年我国汽车出口总量的1.8%，新增关税措施影响相对较小。而纺织服装以及电子产品等其他产业相对来说或受到更多影响。此前美国宣布对华加征关税后，中国及时做出反应，给

研究部

姓名：张思达

SFC: BPT227

电话：0755-21519179

Email: zhangsd@gyzq.com.hk

与相应反制措施，关税已成为中美博弈的重要部分，相信围绕本次关税的谈判或将展开，但由于不确定性因素，最终达成谈判结果或需要一定时间。对市场影响方面，关税政策已对海外市场造成冲击，美股方面近期已计价部分不确定性，关税利空后可能短期内能够有技术性反弹，但中长期不确定仍然较多。特朗普政府宣称关税政策的主要目的是促进产业回流美国，但是对于促进产业回流来说加关税仅仅是个次要措施，如果美国国内配套没做好，承接不了制造业回流，最终政策效果或低于特朗普政府的预期。对于港股来说，关税政策公布后短期内可能造成市场回调，但港股的中长期主要取决于国内经济运行与政策环境情况，增加的关税也可能带来国内利率政策与部分产业政策的进一步宽松，我们认为在政策预期下港股后续依然具有一定的韧性。

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限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的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，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。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电话：(852) 37696888
传真：(852) 37696999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>