

关税影响超预期，关注出口链龙头厂商结构性机会 ——美国签署“对等关税”行政令事件点评

2025 年 04 月 03 日

核心观点

- **事件：**美国时间周三(4月2日)，美国总统特朗普在白宫签署两项“对等关税”行政令，宣布美国对所有贸易伙伴设立 10% 的“最低基准关税”，并对多个贸易伙伴征收更高关税。数据显示，美国对中国/欧盟/巴西/英国/瑞士/印度/韩国/日本/印尼/泰国/越南/柬埔寨实施对等关税税率分别为 34%/20%/10%/10%/31%/26%/25%/24%/32%/36%/46%/49%。
- **本次征收“对等关税”超预期，一定程度上遏制中国出口链，但龙头存在结构性机会。**对于中国，除了加征 34% 对等关税至累计税率超过 60% 外，对越南等东南亚地区加征关税幅度较大，影响中国企业经由东南亚出口北美。针对机械板块，出口占比较大的板块为工程机械主机&零部件、高机、叉车、电动工具，我们认为关税对以上细分行业中龙头企业的影响可能小于行业平均。

工程机械主机厂及零部件供应商：一方面，中国工程机械企业目前对美出口较低，美国加征关税影响有限。一方面，美国此次关税方案，对于土耳其和巴西等地征收的是最基础档 10%（考虑巴西钢铁 25% 关税，其余商品加征关税税率可能低于 10%），对于加拿大和墨西哥，符合《美墨加贸易协定》的商品将继续获得豁免。基于徐工、中联在巴西、墨西哥等地，三一在美国、巴西等地，恒立液压在美国、墨西哥等地均有产能，我们认为，对于产能全球布局较均衡的龙头厂商来说，关税影响相对可控，且会进一步带来“马太效应”。

高机，叉车，电动工具等对美出口相对多的板块：我们认为，1) 特朗普希望制造业回流美国，美国本土建设需求增加有望促进对于高机、叉车、电动工具等品类需求。2) 对于浙江鼎力、安徽合力、杭叉集团等产品力不断提升且本身具有价格优势、渠道议价权较强、已具备较丰富出海与关税应对经验、美国本土竞争对手实力有限的企业来说，关税压力可以一定程度上向下游转移。3) 在行业需求具备韧性、产能全球布局情况下，巨星科技等公司反而有望弱化关税影响，受益于终端价格提升获得全球市占率提升。

机器人供应链：根据此次关税政策，汽车及零部件暂不受“对等关税”约束（已受 232 条关税约束），对应关税为 25%，对于满足《美墨加贸易协定》的品类还有一定程度豁免，机器人供应链和电动车供应链重叠度高，此次加征关税对机器人产业链的影响可能低于此前预期。。

- **投资建议：**我们认为，此次美国签署“对等关税”行政令整体一定程度上利空机械设备出口链，但仍然有结构性机会，建议关注产品下游需求稳固，产能全球布局均衡，具备产业链议价权的龙头厂商-三一重工，徐工机械，中联重科，恒立液压，浙江鼎力，安徽合力，巨星科技。
- **风险提示：**美国关税政策进一步加码的风险；国际政治环境变动不确定性的风险；海外产能布局不及预期的风险等。

机械设备行业

推荐 维持评级

分析师

鲁佩

☎：021-20257809

✉：lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521060001

贾新龙

☎：021-20257807

✉：jiaxinlong_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524070006

王霞举

☎：021-68596817

✉：wangxiaju_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524070007

研究助理

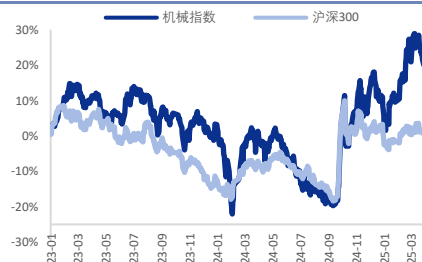
彭星嘉

☎：021-68596817

✉：pengxingjia_yj@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图

2025-04-03



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河机械】从地方两会看机械行业三大投资方向

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩，机械首席分析师 伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业 10 年，2021 年加入中国银河证券研究院，曾获新财富最佳分析师、IAMAC 最受欢迎卖方分析师、万得金牌分析师、中证报最佳分析师、Choice 最佳分析师、金翼奖等。

贾新龙，机械行业分析师。清华大学核能与新能源技术研究院核科学与技术专业博士，5 年政策性金融新能源项目与高端装备制造项目经验，2022 年加入银河证券研究院，从事机械行业研究。

王霞举，机械行业分析师。南开大学本硕，2022 年加入中国银河证券研究院，从事机械行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn