

独立自主，积极应对关税冲击

——策略快评报告

2025年04月07日

投资要点：

- 2025年4月2日，美国总统特朗普签署总统行政令，宣布美国对贸易伙伴设立10%的“最低基准关税”，并对某些贸易伙伴征收更高关税。其中拟对中国加征34%关税，对欧盟、越南、中国台湾地区、日本、印度、韩国、泰国、瑞士、印度尼西亚、马来西亚、柬埔寨等贸易伙伴征收20%到49%不等的关税。4月4日，我国也采取了向原产于美国的所有商品加征34%进口关税的措施作为反制。
- 加征关税对美国国内通胀有继续提升的风险，美国是消费大国，国内不少产品依赖进口，加征关税对美国国内通胀有继续提升的压力。在美国3月议息会议上，美联储官员考虑到关税的不确定性，预计2025年美国通胀和失业率或将抬升，美联储主席鲍威尔也表示，美国经济衰退的风险有所上升。在美国宣布加征关税后，美股主要指数大幅收跌。截至4月4日收盘，标普500指数跌5.97%，创2020年3月以来最大单日跌幅，全周收跌9.08%，创2020年3月以来最大单周跌幅。同日，纳指跌5.82%，较历史最高收盘价下跌超过20%。
- 我国是经济大国，内需市场潜力大，产业制造能力强，是全球150多个国家和地区的主要贸易合作伙伴，同时在创新和科技领域持续投入，关税加征短期可能会对我国出口造成影响，但难以改变我国经济发展壮大和持续扩大外贸合作伙伴的发展趋势。根据人民日报评论员文章统计，我国对美出口占全部出口的份额已从2018年的19.2%降至2024年的14.7%，对美出口占比不断下降。据海关统计，2024年，我国对共建“一带一路”国家出口同比增长9.6%、对东盟出口增长13.4%，增速远高于对美国市场的增速。外贸合作国家的持续扩容为我国出口不断提供新的增长点。
- 2024年9月以来，我国持续推出系列利好政策，推动国内经济企稳回升。12月中央经济工作会议将“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”列为2025年九大重点任务之首。在一系列政策提振下，我国经济增长动能逐步回升。1-2月国内经济运行平稳起步，社零增速与固定资产投资增速均实现回升。
- **投资建议：**美国加征关税短期可能对我国出口造成影响，但我国是经济大国，通过独立自主发展，拓展内需市场，加强与全球国家和地区的贸易合作，加大在创新和科技领域

分析师：宫慧菁

执业证书编号：S0270524010001

电话：020-32255208

邮箱：gonghj@wlzq.com.cn

相关研究

2024年年报业绩有望回暖

关注年报超预期赛道

国内经济运行起步平稳

的发展突破，短期关税影响不能改变我国经济发展壮大和持续扩大外贸合作伙伴的发展趋势。建议关注：(1)业绩稳定、盈利能力强、主要在国内市场、股息率较高的蓝筹股。

(2)我国新质生产力发展加快，受益于国产替代的科技行业。

- **风险因素：**地缘政治冲突加剧；美国关税政策、各国反制政策后续有超预期变化；市场环境发生重大变化等。

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受到任何形式的补偿。

免责条款

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