

# 每日经济

## ECONOMIC DAILY

安邦集团 中国宏观经济研究中心

2025 年 5 月 12 日 星期一 总第 7410 期



### 分析专栏

## 关税战是对中美贸易依存度的一场“压力测试”



欢迎关注  
安邦咨询 (ANBOUND)  
官方微信平台

### 优选信息

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 中国举办拉美峰会共同应对关税威胁.....       | 3  |
| 我国多地入夏早加剧干热风风险.....         | 4  |
| 人口结构调整下多地幼儿园数量逆势增长.....     | 4  |
| 全国注册护士数每年大增但缺口仍严重.....      | 5  |
| 零售行业占长三角 TOP100 上市企业四成..... | 5  |
| 京沪高铁本线客流下降但净利润创新高.....      | 5  |
| 智联招聘连续两个季度未发布薪资数据报告.....    | 6  |
| 业界盼氢燃料电池产业能够延续政策支持.....     | 6  |
| 锂价低迷下我国企业仍持续加码产能.....       | 7  |
| 需求疲软致上市疫苗企业持续业绩低迷.....      | 7  |
| 中国有意愿进口加拿大的液化天然气?.....      | 8  |
| 一家玩具厂的挣扎.....               | 8  |
| 特朗普拟通过行政令大幅降低美国药价.....      | 9  |
| 订单热或将持续推动台积电美国布局.....       | 9  |
| 印度成为数据中心枢纽的最大挑战来自电网.....    | 10 |
| 越南对美下降出口已获其他市场补充.....       | 10 |

ANBOUND

网站  
www.anbound.com.cn  
邮箱  
aic@anbound.com.cn

订购热线  
010-56763000  
010-56763018  
010-56763028

服务热线  
上海 021-62488666 成都 028-68222002  
深圳 0755-86978663 杭州 0571-87222210  
新疆 0991-6117958 重庆 023-65900777

## 【分析专栏】

## 【关税战是对中美贸易依存度的一场“压力测试”】

中美贸易战自 2018 年爆发以来,已经成为全球经济格局中最具标志性的冲突之一。尽管双方在过去几年间多次尝试通过谈判解决争端,但至今仍未达成全面协议。特朗普重返白宫后,更是变本加厉对中国落下关税重锤,中方亦不甘示弱给予关税反击。时至今日,美国对中国进口商品平均关税飙升至 124.1%,较 2018 年前水平高出 40 倍,中国对美国产品的关税也一度提升至 125% 的高位。如此前所未有的高关税水平凸显了局势的严重性,全球市场随之震荡。

信息面的情况显示,5 月 10 日至 11 日,中国国务院副总理何立峰率代表团在瑞士与美国财政部长等高官会晤。在为期两天的贸易谈判后,5 月 12 日,中美发表联合声明,同意在最初的 90 天内大幅降低彼此商品的关税。根据联合声明,自 5 月 14 日起,美方承诺取消根据 2025 年 4 月 8 日第 14259 号行政令和 2025 年 4 月 9 日第 14266 号行政令对中国商品加征的共计 91% 的关税,修改 2025 年 4 月 2 日第 14257 号行政令对中国商品加征的 34% 的对等关税,其中 24% 的关税暂停加征 90 天,保留剩余 10% 的关税。相应地,中方取消对美国商品加征的共计 91% 的反制关税;针对美对等关税的 34% 反制关税,相应暂停其中 24% 的关税 90 天,剩余 10% 的关税予以保留。中方还相应暂停或取消对美国的非关税反制措施。

从目前的情况看,最后的谈判结果取得的成果显著,符合安邦智库 (ANBOUND) 此前对特朗普关税政策的预判。此前安邦智库资深研究员指出,实际上特朗普的经济政策核心部分,政策设计方案是失败的,大概率可能回归到美方的基线关税 10%。最终美国与世界主要国家达成的贸易协定,很有可能都是以“基线关税 10%”为基础达成的,这样的结果是一个较为理性的结果。

除此之外值得关注的一点是,中美贸易之间的联系究竟有多紧密?! 安邦智库的研究人员认为,这场关税战实际已经成为了中美双方彼此贸易依赖度的一次“压力测试”。因为在关税战以前,很多人对中美贸易的依赖程度是不以为然的,但在关税战实际发生之后,人们才赫然发现,中国虽然已经强调自力更生和“内循环”很多年,但尚有如此之多的产品,必须由美国供给,一旦贸易中断,结果令人触目惊心。在美国方面,也有很多人不相信,经过了这么多年之后,中国制造以及中国产品,对美国社会的压力能有多大?

在中国方面,情况实际不容乐观。以航空制造业为例,中国目前尚未

完全掌握高端航空发动机的自主研发能力，仍需从美国进口关键部件，维持几乎整个航空业的存在。在“关税战”爆发后，据《金融时报》分析，中国国产大飞机 C919 的关键零部件几乎全部依赖国外供应商，且大部分来自美国。C919 最核心的发动机 LEAP-1C 由美法合资的 CFM 公司提供（其中核心部件在美国俄亥俄州生产），中国自研的替代发动机尚在测试但远未成熟。整机供应链中竟然有高达 48 家美国供应商，远超 14 家中国供应商的数量，其中包括霍尼韦尔、柯林斯宇航等美企为 C919 提供关键的航电、飞控等系统。这意味着美国随时可以卡住中国大飞机项目的“脖子”，而且让中国的制裁等于是制裁自己。

此外，中国制造业对来自美国的某些能源及化工原料存在的依赖也超乎想象。一个典型例子是塑料生产的重要原料乙烷（Ethane）。美国页岩气革命带来低成本的乙烷供应，中国近年来新建的乙烷裂解装置大量进口美国乙烷，以生产乙烯等基础化工品。在高关税环境下，这些企业的原料成本和供应都面临风险。据彭博报道，中国近期已对两家高度依赖美国乙烷供应的国内塑料生产商给予关税豁免，使其免受贸易战中高关税的冲击。这表明有关企业对美国原料依赖度很深，若不豁免高达数十甚至上百百分比的关税，将难以为继。实际上，自 2019 年以来，中国对部分化工原料（如乙烷、丙烷等能源化工品）一直在动态调整关税策略，尽量避免对自身产业形成“反噬”。

在医疗健康方面，中国对美国的依赖主要体现在高端药品和医疗设备上。很多先进药物（如抗癌新药、生物制剂）和医疗器械仍主要由美国等西方国家供应。出于民生考虑，中国在关税反制中对相当一部分美国药品“网开一面”。近期有报道显示，一些跨国药企反映能够在无关税状态下向中国出口药品，所获得的关税豁免针对的是特定急需药物而非整个行业。这说明中国在某些医药领域短期内难以替代美方供给，不得不确保这些关键医疗产品不受关税影响。

有关情况显示，中国对某些美国产品的依赖关系在贸易战中迅速放大成为风险点，表明中国以往通过自主研发和国产替代尝试弥补缺口的策略并未到位和成功，因此要在短时间内完全摆脱对美依赖并非易事。这一现实反映到政策层面，就是中国不得不对部分美国产品予以豁免，以保证国内产业链的稳定运转。据《卫报》5 月 7 日报道，截至目前，中国在关税战期间对约 400 亿美元的美国进口商品实施了关税豁免，其中包括部分高端医药制品、芯片和航空设备。

在美国方面，中国制造和中国产品尤其在消费品领域对美国构成最大威胁和挑战，因为这些消费品的价格与美国社会的生活息息相关，几乎同

时影响到两党政治以及未来的大选。美国可以不计较中国的高科技，但却不能无视儿童玩具和洋娃娃的短缺或是价格上涨，因为这会立即引爆舆论。此外，还有一些医药产品，因为中国是世界最大的原料药生产基地，离开了原料药的供应，对敏感的医药行业也会造成很大影响。正是因为这些原因，美国也对价值 1020 亿美元的中国商品免除了额外关税，以缓和国内企业和消费者所承受的成本压力。

综合来看，中美双方所作出的“关税豁免”并不是双方“退让”的标志，而更像是现实压力下的理性调整。这种“压力调整”表明，尽管中美之间存在深刻的分歧，但在关键领域的经济互补性，目前阶段仍然无法忽视。贸易战不仅没有让一方彻底压倒另一方，反而促使双方更加清醒地认识到：目前阶段，任何一方都无法在完全脱钩的情形下维持产业和市场的正常运行。所以，最后这场关税战，虽然贸易冲突还将持久和延续，但就现在的形势看，根本不是中美之间的输赢问题，而是贸易就是贸易，贸易终归还是要回归到贸易的轨道上来解决问题。

最终分析结论 (Final Analysis Conclusion) :

中美关税战虽具强烈对抗色彩，但本质上是一次彼此贸易依存度的深度揭示和考验。中国在关键领域的短板在这场“压力测试”中暴露无遗，美国也同样如此。因此通过这一关税战的“压力测试”，今后有必要在产业政策上更加注重现实平衡与产业韧性，政策面应该更加关注并加大消费品制造业的投入。(CL) [返回目录](#)

## 【优选信息】

### 【形势要点：中国举办拉美峰会共同应对关税威胁】

路透社 5 月 12 日最新报道称，在中美试图化解贸易战之际，中国将主办一场包括其主要拉丁美洲贸易伙伴在内的峰会，以提升在该地区的影响力和伙伴关系。巴西、哥伦比亚和智利总统等拉丁美洲和加勒比地区官员将于 13 日出席在北京举行的中国——拉美和加勒比国家共同体论坛部长级会议。根据中国的数据，2024 年 1 月至 9 月，中国与拉美和加勒比国家共同体的双边贸易额达到 4270 亿美元。国家主席将出席会议开幕式并发表重要讲话。路透社称，中国国家领导人上一次在该论坛上发表讲话还是在 10 年前的首次会议上。中国——拉美和加勒比国家共同体论坛对美国长期以来在该地区占据的地缘政治和经济主导地位提出了挑战。中国一直在努力组织全球联盟，共同对抗美国的“滥用关税”。自上个月全球最大的两个经济体对彼此商品征收远超 100% 的高额关税以来，中国已向东南亚和中

亚地区发出呼吁，呼吁其贸易伙伴抵制“单边霸凌”，维护多边主义。中国——拉美和加勒比国家共同体论坛是中国与拉丁美洲和加勒比国家政府间的合作平台，已成为深化中国与拉美和加勒比国家在“一带一路”倡议框架下就贸易、投资和基础设施合作进行对话的平台。（WHX）[返回目录](#)

### 【形势要点：我国多地入夏早加剧干热风风险】

今年我国多地入夏进程明显快于往年同期。气候数据显示，5月12日，华北及其以南大片地区最高气温都基本超过30℃，河南、湖北局地还可能有高温天气出现。即使在一向被认为是“避暑之地”的东北，哈尔滨最高气温达到了25℃，而沈阳最高气温28℃。中央气象台预计，5月16日至17日，黄淮中西部、华北南部及陕西关中等地还将出现大范围35℃以上高温天气，局地最高气温可达37℃以上，夏天的步伐正在向华北平原挺进。总的来看，此后中东部多地气温会在波动中回升，尽管会有冷空气和阴雨打扰，但是降温大多比较短暂，随后气温会马上反弹。分析指出，今年多地入夏提前，主要有两个可能因素，一是全球变暖大背景下，确实出现了暖季拉长，或者说暖季提前出现的趋势。再就是今年前期，北方冷空气的活动明显偏少，或者说很少能直接影响到长江中下游地区。这些区域在盛夏太阳辐射强的情况下，阴雨天气也偏少，这都有助于当地的气温持续偏高。对于高温持续引发的干旱，部分区域将会出现被称为“干热风”的现象。这是一种高温、低湿并伴有一定风力的农业灾害性天气，恐会进一步加剧小麦量产减少的粮食安全危机。（ZZJ）[返回目录](#)

### 【形势要点：人口结构调整下多地幼儿园数量逆势增长】

随着我国出生人口持续下行，学前教育面临适龄幼儿减少的现实压力，但在这一背景下，部分城市幼儿园数量却逆势增长。21世纪经济报道整理的数据显示，2024年，北京和苏州两地幼儿园数量分别比上年增加28所和15所，表现出在生源下滑中仍稳步扩容的态势。与过去“入园难、一位难求”的情形相比，当前不少公办幼儿园出现剩余学位，逐步向非“划片”和非本地户籍家庭开放派位，招生结构显著优化。这一变化的根本原因，在于地方政府持续加大学前教育供给，推动教育资源从中心城区向新城新区倾斜，以应对人口结构性变化。例如，北京通州、大兴、昌平三区2024年新设幼儿园数量合计达26所，而东城、西城则保持不变，海淀略有减少。与此同时，苏州2023年新增省、市级优质幼儿园达60所，实现从“增量扩容”向“结构优化”的跃升。尽管班数与教师数量尚未同步增长，当前的“逆势扩园”仍为提升普惠性和公平性奠定基础。由此可以看出，在人口分布流动和资源配置优化并存的背景下，一线城市幼儿园数量逆势增长，是缓解入园压力、均衡化发展学前教育的举措，但整体来看，未来学前教

育仍因人口流失面临萎缩的压力。(CL) [返回目录](#)

### 【形势要点：全国注册护士数每年大增但缺口仍严重】

今年的5月12日是第114个国际护士节，国家卫生健康委的信息显示，“十四五”时期，我国护士队伍不断发展壮大。近年来，全国注册护士数量以年均8%左右的幅度逐年增加。但是，由于工作强度大、收入低待遇差、职业认可度不高等问题困扰着这一群体，导致队伍流动性大、人才流失现象严重，护士数量缺口大。2021年5月，国务院办公厅印发《关于推动公立医院高质量发展的意见》，其中提出增加护士配备，逐步使公立医院医护比总体达到1:2左右。2024年国民经济和社会发展统计公报显示，2024年末，全国共有卫生技术人员1295万人，其中执业医师和执业助理医师505万人，注册护士584万人。根据这些数据计算，全国护士缺口接近400万人。即使以现行医护比标准(1:1.2)计算，2025年护士总数需达到573.6万人(按2023年医师数计算)，但目前规划的2025年目标为550万人，仍存在45万人的缺口。世界卫生组织建议每千人口注册护士数不低于4人，而2023年中国每千人口护士数为4人，虽达标但存在区域不平衡(如农村仅2.79人/千人，西藏仅2.23人/千人)112。对比发达国家(如美国9.8人/千人)，仍有显著差距。(XR) [返回目录](#)

### 【形势要点：零售行业占长三角TOP100上市企业四成】

近日，由每日经济新闻主办、清华大学经济管理学院中国企业研究中心提供学术支持的“2025 第九届中国上市公司品牌价值榜发布会”在上海举行。在2025长三角地区上市公司品牌价值榜TOP100中，共有23个行业的企业入榜。按照品牌价值，各行业可分成3个梯队：第一梯队单个行业的品牌价值超过5000亿元，有2个行业，即零售和金融行业，合计品牌价值为32752.25亿元，占比50.5%。由于阿里巴巴-W和拼多多的存在，零售行业处于领先地位，合计品牌价值达到27617.22亿元，占比42.5%；媒体行业排在第23位，品牌价值为151.40亿元，占比不到0.3%。第二梯队单个行业的品牌价值在1000亿至5000亿元，有10个行业，分别是汽车、互联网、医药、装备、饮料、食品、服饰、运输、电子和房地产行业，合计品牌价值为27027.25亿元，占比41.6%。第三梯队单个行业的品牌价值在1000亿元以下，有11个行业，分别是贸易、通信、建筑、日用、钢铁、家电、休闲、化工、酒店、有色金属和媒体行业，总体品牌价值为5126.22亿元，占比7.9%。(XR) [返回目录](#)

### 【形势要点：京沪高铁本线客流下降但净利润创新高】

京沪高铁日前发布《京沪高铁2024年年度报告》。报告显示，2024年京沪高铁营业收入421.57亿元，同比增长3.62%；归属于上市公司股东

的净利润 127.68 亿元，同比增长 10.59%。这是京沪高铁自上市以来取得经营成绩最好的一年。2011 年京沪高铁正式通车，2015 年，在全球高铁大部分亏损的背景下，京沪高铁已经实现盈利。2019 年，京沪高铁上市，当年营业收入达到 329.42 亿元，净利润 119.37 亿元。此后几年的疫情，也给铁路客运带来了前所未有的困境。值得关注的是，虽然京沪高铁收入与利润取得了历史最好成绩，但同期京沪高铁本线客流出现下降。报告显示，2024 年，京沪高铁本线列车运送旅客 5201.6 万人次，同比减少 2.31%。这也是继 2024 年上半年本线客流出现下降后的再次下降，且下降幅度再增加。2024 年上半年，京沪高铁本线列车运送旅客 2470.9 万人次，较 2023 年同期下降 1.1%。有分析表示，当前，京沪高铁收入与客流出现一升一降，主要受到了票价因素影响。目前，京沪高铁已经形成了以市场为导向的票价机制，在客流高峰期形成了七档票价浮动方案。同时，在京沪高铁本线列车客流减少的情况下，京沪高铁跨线列车运营里程增速明显。年报显示，京沪高铁 2024 年跨线列车运行里程完成 10250.7 万列公里，较 2023 年同期增长 11.4%；京福安徽公司管辖线路列车运行里程完成 3763 万列公里，同比增长 5.7%。（YXT）[返回目录](#)

### 【形势要点：智联招聘连续两个季度未发布薪资数据报告】

据彭博社报道，在线招聘平台智联招聘已连续两个季度未发布新员工平均工资报告。作为全国少数几家提供独立就业与薪酬数据的机构之一，智联招聘曾持续十余年定期发布覆盖 38 个重点城市的新入职员工平均工资报告，通常在每个季度结束后的次月公布。然而，自 2024 年第四季度以来，该报告便未再更新。智联招聘目前未就此举动作出公开回应。近年来，中国官方就业数据屡受质疑，尤其是在青年失业率飙升、大规模裁员及工资下滑等背景下，市场对替代数据的依赖显著上升。智联招聘数据的中断，使得本就稀缺的高频、具代表性的薪资信息进一步减少，加剧了对就业市场真实状况的判断难度。值得注意的是，除智联招聘外，近年来已有多个数据来源出现发布中止或延迟。如中国就业研究所自 2022 年起停发季度劳动力报告；中国央行的储户问卷调查数据也出现发布时间延后。需要指出的是，在政策需要针对性发力、市场期待信号释放的当下，恢复数据发布、保障信息透明性，不仅有助于提升信心，也对稳定就业预期和经济运行至关重要。（CL）[返回目录](#)

### 【形势要点：业界盼氢燃料电池产业能够延续政策支持】

近期，财政部下达燃料电池汽车示范应用第三年度奖励资金，总金额达 23.4 亿元。据统计，示范应用前 3 年累计奖励资金已经超 51 亿元。从政策效果看，截至今年一季度，五大示范城市群累计推广燃料电池汽车

15850 辆,占四年示范期推广总目标 32455 辆的 48.8%。针对目标完成情况,国家电力投资集团有限公司首席科学家柴茂荣认为,就氢燃料电池而言,五大示范城市群中,京津冀、长三角问题不大,河南也基本能够完成,广东和河北由于自身定的目标高,完成任务目标压力稍大。实际上,经过近几年的政策支持,总体来看,我国氢燃料电池汽车实现了“从 0 到 1”的突破,正在经历“从 1 到 10”的扩大规模、提升全球竞争力的关键阶段。展望未来,业界希望能够继续提供相应的政策激励。中国燃料电池汽车示范应用支撑办公室负责人王佳指出,该产业现阶段尚未形成自驱式发展能力,迫切需要国家政策给予产业坚定信心和持续支持,建议有关部门进一步总结相关的示范经验,明确接续政策,稳定行业预期,为氢能在构建未来能源体系、实现绿色低碳转型等方面奠定坚实基础。(PMS) [返回目录](#)

### 【形势要点：锂价低迷下我国企业仍持续加码产能】

近日,据统计,2025 年一季度,A 股锂矿板块 21 家上市公司中有 14 家盈利,7 家亏损。此外,有 11 家锂矿企业净利润出现不同程度下降,其中 5 家公司净利润降幅超 50%。从产品价格来看,5 月 12 日,碳酸锂主力期货合约的价格再创新低,最低价一度跌破 6.2 万元/吨,而这个价位已经接近很多上游矿石提锂企业的成本线。在这种情况下,有业内人士表示,目前成本已高于现货售价,但生产却不能停,陷入了“卖一吨亏一吨”的局面。实际上,锂盐行业目前处于产能去化程度不足的状态。中国有色金属工业协会锂业分会数据显示,2024 年,国内碳酸锂、氢氧化锂和氯化锂产量分别为 70.1 万吨、41.4 万吨和 2.4 万吨,同比分别增加 35.35%、29.54% 和 37.14%。具体来看,2024 年赣锋锂业、雅化集团的碳酸锂年产量增长分别约 24%、10%,盛新锂能更是增长了 66.67%。同时,还有部分企业将陆续释放新增产能,据盐湖股份披露,公司新建的 4 万吨锂盐项目,计划在 2025 年释放部分产能。某矿业公司从业者称,当前碳酸锂基本面偏弱,叠加美国关税政策多变,碳酸锂预计维持震荡走势。中长期来看碳酸锂供需矛盾仍存,若供应端未出现大幅减产,库存压力难有实质改善。(PMS) [返回目录](#)

### 【市场：需求疲软致上市疫苗企业持续业绩低迷】

2025 年一季度,A 股疫苗企业的业绩表现依然低迷。经梳理,已公布一季报的 14 家疫苗企业后发现,其中 8 家归属于上市公司股东的净利润同比下滑,占比超半数,且前 5 家企业净利润降幅超过 80%。龙头企业同样未能幸免。万泰生物一季度营收 4.01 亿元,同比下降 46.76%,净利润亏损 5277.69 万元;智飞生物营收 23.74 亿元,同比暴跌 79.16%,净利润亏损 3.05 亿元;沃森生物营收 4.62 亿元,同比下降 22.93%,扣非净利润亏

损 1149.02 万元。业内人士表示，疫苗接种率低迷是疫苗企业业绩下滑的核心原因。在我国，流感疫苗、HPV 疫苗、带状疱疹疫苗等自费疫苗的接种率长期处于低位，其中流感疫苗接种率仅在个位数水平徘徊。与此同时，人口结构变化也在影响疫苗需求。新生儿数量持续下降，传统儿童疫苗（如麻疹、水痘等）的市场需求也随之减少，成人疫苗市场（如 HPV、带状疱疹疫苗）尚未完全激活。尽管专家呼吁慢性病患者（如心血管疾病、糖尿病患者）应积极接种流感、肺炎疫苗以降低并发症风险，但“疫苗犹豫”现象普遍存在，导致市场推广难度加大。值得注意的是，少数企业，如沃森生物、康希诺等在积极寻找出路，通过国际化战略、产品升级以及政府合作等方式探索新增长点。总体来讲，国产疫苗行业整体呈现营收利润双降趋势。（WW）[返回目录](#)

### 【形势要点：中国有意愿进口加拿大的液化天然气？】

据外媒报道，中国驻加拿大大使王镔日前接受加拿大媒体的采访时被问及中国是否有意愿进口加拿大的液化天然气，王镔表示，中加之间在经贸领域有着强大的互补性，在能源领域也是如此。“在传统能源领域，我的同事告诉我，三月份中国从加拿大进口的原油单月就超过了 730 万桶。而且，也有加拿大朋友告诉我，在加拿大去年跨山输油管道扩建项目开通之后，新增的产量几乎一半是销往中国。”他说，中国进口能源的伙伴国中，加拿大排名很靠后。“如果加拿大的能源有足够的市场竞争力，中国当然愿意进口加拿大的能源。在这方面，双方进行合作的潜力是很大的”。他也说，在清洁能源领域，双方合作的潜力也很大。此外，就加拿大对中国制造的电动汽车加征关税以及中国对来自加拿大的农产品征收反制关税等事，王镔说，现在球是在加拿大一边。加拿大政府已经多次表达，希望通过对话就双方之间的问题进行沟通。但最近加拿大有联邦大选、新政府组建等种种因素影响了进一步沟通，他期待在不久的将来，双方能够尽快就相关问题举行会谈。（ZZJ）[返回目录](#)

### 【社会反馈：一家玩具厂的挣扎】

路透社 5 月 12 日报道了这样一个社会反馈。反馈讲的是一家专为沃尔玛供货，位于中国广东的玩具厂在特朗普对华加征关税后面临了订单纷纷被取消的难题。玩具厂厂主张先生表示，以前也遇到过危机。比如 2008 年的金融危机和 2020 年的新冠危机，但当时的产量也仍然足够高，足以让工厂度过低迷期。然而，这次不一样，不管关税是 80% 还是 145%，都没什么区别。实际上，他指出任何超过 50% 的关税都会让公司生存困难。为了省钱，一个月内已将产量削减了六七成，解雇了工厂 400 名中国工人中的三分之一，并减少了仍在职员工的工作时间和工资。现在，他也在想方设

法把业务转移到越南。至于为什么不去美国，张先生说，在美国制造的成本甚至比留在中国并承担关税还要高。值得一提的是，即使在越南，财政和后勤问题也过于艰巨。很少有工厂有足够的空间来容纳他的业务，而且其他想要搬迁的工厂竞争非常激烈。即使找到了一个好地方，张先生也必须培训新员工，并进行安全和质量控制检查，而这很可能需要几个月的时间。此外，还有基础设施的问题。张先生也考虑过，将部分业务外包，并关闭其他业务，似乎这样更为现实。他说，如果关税迅速下降，他的公司还能生存下来，但如果关税没有迅速下降，几周内可能就会失去一切。(ZZJ)

[返回目录](#)

### 【形势要点：特朗普拟通过行政令大幅降低美国药价】

美国总统特朗普当地时间 5 月 11 日宣布，计划于近期签署一项重磅行政令，强制美国处方药支付价格与全球最低价国家看齐。特朗普在社交媒体上表示，此举预计将使美国处方药价格立即下降 30%至 80%，同时全球药价将同步上涨以实现“公平”。当地时间 5 月 12 日，他又在社媒上提到具体数字是 59%。相关消息引发全球医药行业震荡，多国药企股价应声下跌。亚洲医药股开盘后普遍大跌。日本制药商中外制药盘中跌幅达 7.2%，第一三共、武田制药下跌约 5%；韩国 SK 生物制药、赛尔群等企业跌幅均超 3%；香港上市的百济神州跌逾 5%。A 股创新药板块同样受挫，迈威生物跌超 12%，多家生物科技公司跌幅居前。外媒称，特朗普指出，该政策将实施“最惠国”原则，确保美国支付的价格与全球最低价国家一致，并强调此举将为美国节省数万亿美元医疗支出，同时将打破制药公司以研发成本为由维持高药价的传统说辞，终结美国长期承担过高药价的“不公平”现象，是“美国历史上最重要的行政命令之一”。不过，由于该行政令具体细节尚未公布，包括适用范围、实施机制等关键问题仍存不确定性。分析指出，若该政策全面实施，可能重塑全球药品定价体系，迫使跨国药企重新调整利润结构和市场策略。(BSY) [返回目录](#)

### 【形势要点：订单热或将持续推动台积电美国布局】

近日，据外媒报道，台积电美国厂产能日益抢手。业界观察，苹果、英伟达、AMD、高通、博通等美国大厂考虑到全球地缘政治变化，异地支持生产需求增加等因素，对于台积电海外厂区特别是美国厂稳步推动扩产的需求日益增加。台积电美国新厂的生产良率提升也促使美系客户下单意愿攀升。今年三月，台积电宣布将在美国追加投资 1000 亿美元，并计划在未来几年内额外建设五座芯片工厂。这笔新增投资是在台积电此前已宣布的 650 亿美元投资基础上进一步扩展。台积电目前已在亚利桑那州凤凰城建设两座晶圆厂，并计划在 2030 年兴建第三座工厂。由于客户需求上升，不

仅美国的第三新厂提早动土，已确定将扩充的后续三个厂产能也传出被订完。报道还引述行业观点称，台积电日本、美国新厂及德国厂先后加入营收贡献序列后，台积电有望在 2028 年之前海外产能达总产能比重约 20%。预期到 2030 年，台积电在美国的 2 纳米制程的产能比达到 30%，另外 70% 在台湾。值得注意的是，订单热或将持续推动台积电深化在美布局，先进产能也可能持续向美国转移。（ZC）[返回目录](#)

### 【形势要点：印度成为数据中心枢纽的最大挑战来自电网】

在全球数据消费和人工智能迅猛发展的推动下，印度正快速崛起为数据中心的新兴枢纽，然而，其电网基础设施的承载能力正成为最大掣肘。据《金融时报》5 月 12 日报道，Airtel 子公司 Nxtra 首席执行官阿希什·阿罗拉表示，公司计划在 2027 年底前将容量提升至近 400 兆瓦，并在五至七年内力争跻身行业前二。此举背后，是印度数据消费激增与国际云服务商如 AWS、Azure 及谷歌云在印度的积极扩张。2024 年，印度云服务收入已达 12 亿美元，年均增长超 20%。然而，这一高耗电行业的迅速扩张正考验印度本就紧张的电网系统。根据印度能源、环境与水资源委员会（CEEW）数据，尽管政府预测至 2030 年年均电力需求增长为 6.4%，实际增速已达 9%。CEEW 警告称，即使印度实现 500 吉瓦的清洁能源目标，当前电力产能仍难以满足未来需求。野村证券亦指出，数据中心在印度全国用电中的占比可能从目前的 0.5% 跃升至本世纪末的 3% 以上。尽管 Reliance 与 Adani 等企业正在布局“绿色能源驱动”的千兆瓦级数据中心，电网仍面临结构性挑战。阿罗拉坦言，许多数据中心集群尚未获得足够的配电支持，而国有电力公司的财务状况亦限制其基础设施升级能力。目前，印度每百万用户仅拥有 1 兆瓦数据中心容量，远低于美国的 51 兆瓦与中国的 4 兆瓦。因此，未来印度能否兑现“服务全球”的愿景，关键在于其能否在技术布局之外，补齐电力系统这一最基本却最关键的短板。（CL）[返回目录](#)

### 【形势要点：越南对美下降出口已获其他市场补充】

2025 年前几个月，越南出口继续呈现积极态势。5 月 12 日，越南工贸部代表透露，截至今年 4 月底，越南货物出口总额达 1403.4 亿美元，同比增长 13%。尽管对美出口出现放缓迹象，但来自其他市场的补充推动整体出口额持续增长。具体来看，对中国出口 181 亿美元，增长 2.1%；对欧盟出口 185 亿美元，增长 12.8%；对日本出口 85 亿美元，增长 12%；对韩国出口 89 亿美元，增长 9.1%。西贡贸易总公司（Satra）总经理林国青指出，日本和韩国正逐渐成为越南商品的重要出口目的地，这些市场较为稳定，受保护主义政策影响较小。与此同时，该公司正在继续寻找客户，并在如非洲、中东等拥有自贸协定（FTA）的市场扩展业务，以充分利用税收优惠。

值得注意的是，胡志明市企业协会（HUBA）主席阮玉和指出，当前的重要对策之一是严格监管外资流入，确保商品原产地透明，同时鼓励国内企业加大在科技、品牌建设及高附加值服务领域的投资力度。此举或意指所谓的中国“洗产地”问题。（HY）[返回目录](#)

### 【调整与修正】

无

### 【每日数据】

COMEX 金= 3226.94 美元（5月12日 17:30）

NYMEX 原油期货价格每桶 62.56 美元（5月12日 17:30）

ICE 布伦特原油期货价格每桶 65.89 美元（5月12日 17:30）

[外币 100] 美元 719.98 英镑 948.49 日元 4.856 港币 92.39 澳元 460.71

欧元 799.48

[1 美元兑各国货币] 英镑 0.7583 欧元 0.9 澳元 1.5624 瑞郎 0.8452 日元 148.163

加元 1.3976 港币 7.7926

[主要股市指数] 深指/沪指 10301.16/3369.24, 沪深 300 指数 3890.61（5.12）, 恒指 23549.46（5.12）, 道指 41249.38（5.9）, 纳斯达克 17928.92（5.9）, 标普 500 指数 5659.91（5.9）, 日经 37644.26（5.12）, 台湾加权 21129.54（5.12）, 德国 23499.32（5.9）, 法国 7743.75（5.9）

## 声 明

安邦咨询是从事财经及公共政策领域策略分析和风险研究的独立智库机构，本研究简报是基于对公开信息的动态跟踪研究及安邦研究人员的调查撰写的信息产品，不能将其视之为规范的研究报告或结论。鉴于信息科学的基本属性，更不能将其视为等同于媒体的新闻传播。

本研究简报所载的信息、工具、观点及预测，反映了安邦研究团队截至研究简报发布当日信息所做出的判断，只提供给客户作决策参考之用，不构成任何对客户的投资或购买建议，也不能被视为向客户作出的投资邀请。客户应自主作出决策并自行承担风险，作为独立的第三方机构，本公司不会承担客户的投资损失或分享客户的投资收益。

本研究简报作为通用型的信息研究产品，所提供的服务可能并不适合个别客户，也不构成对客户个性化的咨询建议。如果客户有特殊的决策咨询需求或信息需要，建议客户以个性化定制方式获得本机构的单独服务。

本研究简报是具有知识产权的研究产品，仅向特定的签约客户传送。未经安邦咨询的书面授权，本研究简报不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他机构或其他人（包括同一集团中的非直接签约机构对象），或以任何侵犯本机构版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本机构的商标、服务标记及标记。

新闻媒体基于学术研究和观点讨论而对本研究简报的引用受到鼓励，但这种引用必须以不损害本研究机构的知识产权和商业利益为前提。新闻媒体对研究简报的引用应该获得本机构公关传媒部的许可，但不得对本研究简报的观点进行有悖原意的引用和修改。

有关问题的来源、讨论或争议，请使用“电话咨询”（TELEPHONE CONSULTING）及“在线咨询”（ONLINE CONSULTING）服务，直接向研究员咨询。电话咨询：010-56763019，在线咨询：research@anbound.com.cn。客户就有关问题如果需要更为规范、详细的研究报告，请与研究部联络，电话 010-56763019。

鉴于市场上出现假冒及转发安邦产品的现象，特此声明：安邦咨询向正式客户提供的所有产品，只通过如下邮箱发送：anbound@anbound.com.cn、anbound@anbound.info、anboundmail@vip.sina.com、anbound@anbound.com，客户也可从安邦官方产品网站（www.anbound.info）获得。从任何其他途径收到的产品，都不能代表安邦产品，安邦咨询概不负责。以上邮箱只作为发送邮箱，客户反馈请回复 aic@anbound.com。

©2025 Anbound Information Corporation. All rights reserved