

分析师：杨畅

执业证书编号：S0740519090004

电话：021-20315708

Email: yangchang@zts.com.cn

分析师：夏知非

执业证书编号：S0740523110007

Email: xiazf01@zts.com.cn

相关报告

投资要点

- 反倾销是各经济体以保护内部产业为目的的重要贸易壁垒，具体措施为对相关商品征收反倾销税，对我国相关产品的出口具有抑制作用；
- 我们对 2023 年至今的海外经济体对华反倾销案例进行了统计，呈现出以下特征：

第一，平均每季度发起对华反倾销调查 34.2 次，平均每季度发布对华反倾销裁决 31.0 次，其中对华反倾销裁决次数呈现每季度上升趋势；

第二，分经济体来看，对华反倾销案例主要集中在美国、印度、欧盟、土耳其、墨西哥和欧亚经济联盟；

第三，分商品类型来看，对华反倾销案例主要针对五矿化工类、机电类和轻工工艺品类商品，其中五矿化工类商品占到大头，针对机电类商品的反倾销裁决数量占比在今年一季度有所上升；

第四，从反倾销的实质性影响来看，反倾销税率提升了中国相关商品在进口国的价格，从而削弱了商品竞争力，对中国企业出口存在抑制作用；今年以来的反倾销裁决多是在细分商品领域延续前期反倾销税率，在总量上对我国出口金额的影响或有限，但由于反倾销税率一般会具体到企业层面，不同企业的倾销幅度不同，实行的反倾销税率也可能存在差别，所以反倾销的具体影响也可能在企业间存在差异。
- 风险提示事件：地缘政治风险；数据缺失风险。

内容目录

1. 对华反倾销有何特征.....	- 3 -
1.1 反倾销的界定.....	- 3 -
1.2 反倾销的流程.....	- 3 -
1.3 对华反倾销的特征.....	- 4 -
2. 风险提示.....	- 7 -

图表目录

图表 1: 2023 年以来外部对华反倾销调查、裁决数量.....	- 4 -
图表 2: 2023 年以来各经济体对华反倾销调查、裁决数量.....	- 5 -
图表 3: 2023 年来对华反倾销调查、裁决的商品种类分布.....	- 5 -
图表 4: 反倾销裁决的行业分布.....	- 6 -
图表 5: 2024Q1 部分对华反倾销裁决及相关出口金额.....	- 7 -

1. 对华反倾销有何特征

1.1 反倾销的界定

反倾销是各经济体以保护内部产业为目的的重要贸易壁垒，对我国相关产品的出口具有抑制作用。以 WTO（世贸组织）框架作为参考，WTO《1994 年关贸总协定》规定了适用于成员之间贸易的若干基本原则，如对进口产品征收的国内税或其他变动不得超过对国内产品征收的国内税或其他变动，并制定了约束关税税率表（bound tariff rates），即成员对进口产品征收关税的上限。同时，《1994 年关贸总协定》第六条明确授权，对于倾销行为，可以对相关进口产品征收超过约束税率的特定反倾销税，这形成了 WTO 关于反倾销的主要法律规范。

在 WTO 框架下，对进口产品采取反倾销措施应符合三个条件：第一，倾销正在发生，其认定方法主要是比较进口产品的出口价格是否低于该产品在出口国国内市场的价格或其他替代算法下的价格；第二，倾销对进口国生产同类产品的国内产业是否造成实质损害；第三，进口产品的倾销与进口国国内产业受到的损害存在因果关系。

WTO 规定所有成员都必须具备与《反倾销协定》（即《关于执行 1994 年关贸总协定第六条的协定》）相一致的反倾销立法，成员根据立法进行反倾销调查和裁决，并且应每年两次将所有反倾销调查和采取的行动通知给 WTO。成员可以对实施反倾销措施提出质疑，反倾销领域的争端由世贸组织争端解决机构进行有约束力的争端解决。

1.2 反倾销的流程

反倾销可大致分为立案、调查、裁决和后续审查四个步骤，以美国为例：

1、立案

由申请人（一般为进口产品同类产品的制造商、批发商或行业团体等）向美国商务部和美国国际贸易委员会提交指控外国实体不公平贸易行为的请愿书，美国商务部对请愿书进行审核并决定是否立案。

2、调查

美国国际贸易委员会在收到请愿书后立即开始初步阶段损害调查，若美商务部未予立案，则调查终止，否则调查继续。美商务部在立案后，同时通知出口国政府、出口商、进口商以及美国国际贸易委员会。

3、裁决

若正常立案，美国国际贸易委员会需要首先在收到请愿书后的 45 天内作出初裁，按照估算的倾销幅度（进口产品的出口价格低于其正常价值的幅度）采取临时反倾销措施；在此之后，美商务部需在收到请愿书后的 160 天内决定对初裁结果是否有异议，并做出商务部初裁。在之后的 75 天内，商务部进一步开展深入的实地核查，根据倾销幅度做出终裁。

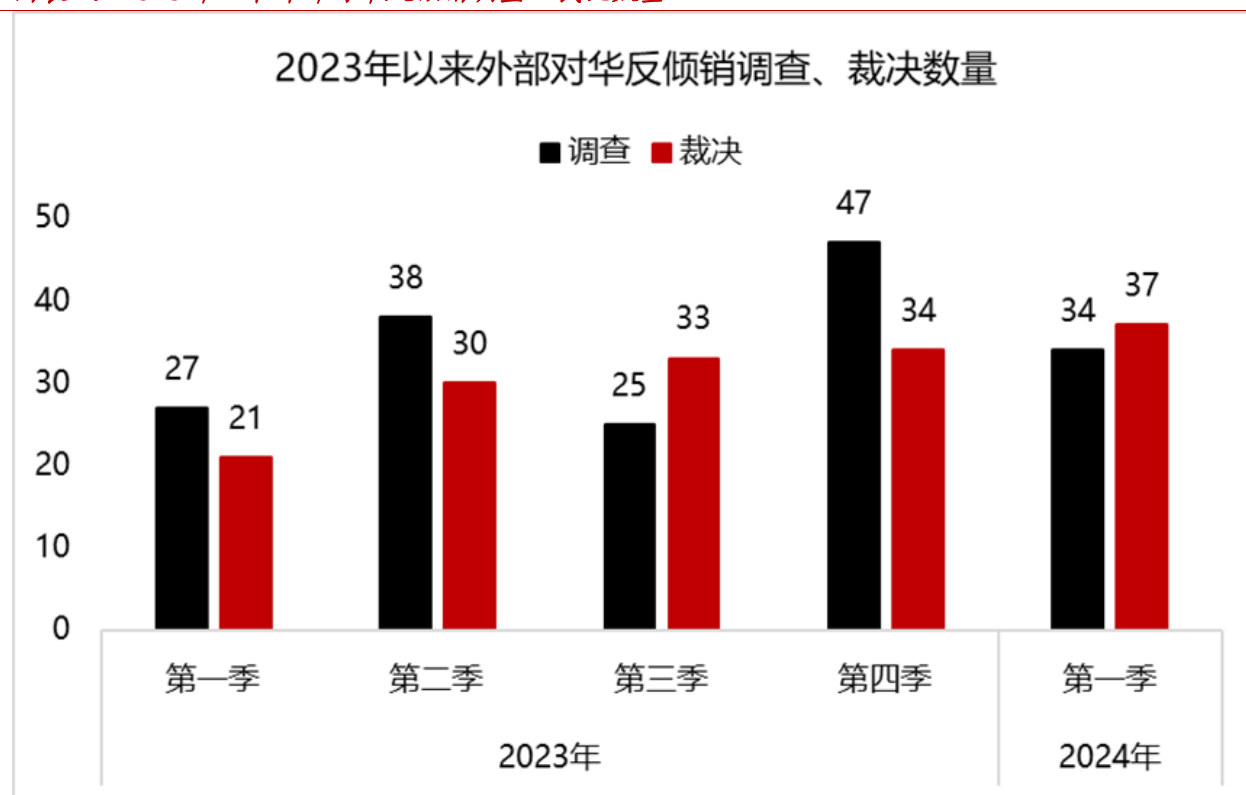
4、后续审查

当某种商品被征收反倾销税满 1 年开始，每年都对上一年度的被征税商品的倾销幅度进行行政审查，根据审查结果对反倾销税命令进行调整。另外，当反倾销税命令满 5 年时，可以进行日落审查过程，以裁定反倾销继续生效、调整税率或终止。

1.3 对华反倾销的特征

我们基于国家商务部网站的“涉华贸易壁垒”和“对华贸易救济调查”预警提示，对海外经济体的直接对华反倾销案例（不包含部分中国企业的海外转产反倾销）进行统计。根据结果，2023 年以来，截至 2024 年 3 月 19 日，海外经济体对华开启反倾销调查合计 171 次，其中包含了前文“调查”和“后续审查”两个步骤里的反倾销调查、期中复审、日落复审、过渡性审查（一般为英国审查脱欧前的反倾销命令是否在英国继续适用）和反规避调查（审查反倾销商品是否通过转产等方式规避反倾销税）等，单季度开启反倾销调查的次数在 [25, 47] 区间内波动，平均每季度 34.2 次。同时，2023 年以来，海外经济体对中国发布反倾销裁决合计 155 次，主要表现为征收反倾销税，其中包含了前文“裁决”和“后续审查”两个步骤里的临时性裁决、初裁、终裁和延长前期裁决等，单季度裁决次数呈现逐步上升的态势，平均每季度产生 31.0 次裁决。

图表 1: 2023 年以来外部对华反倾销调查、裁决数量

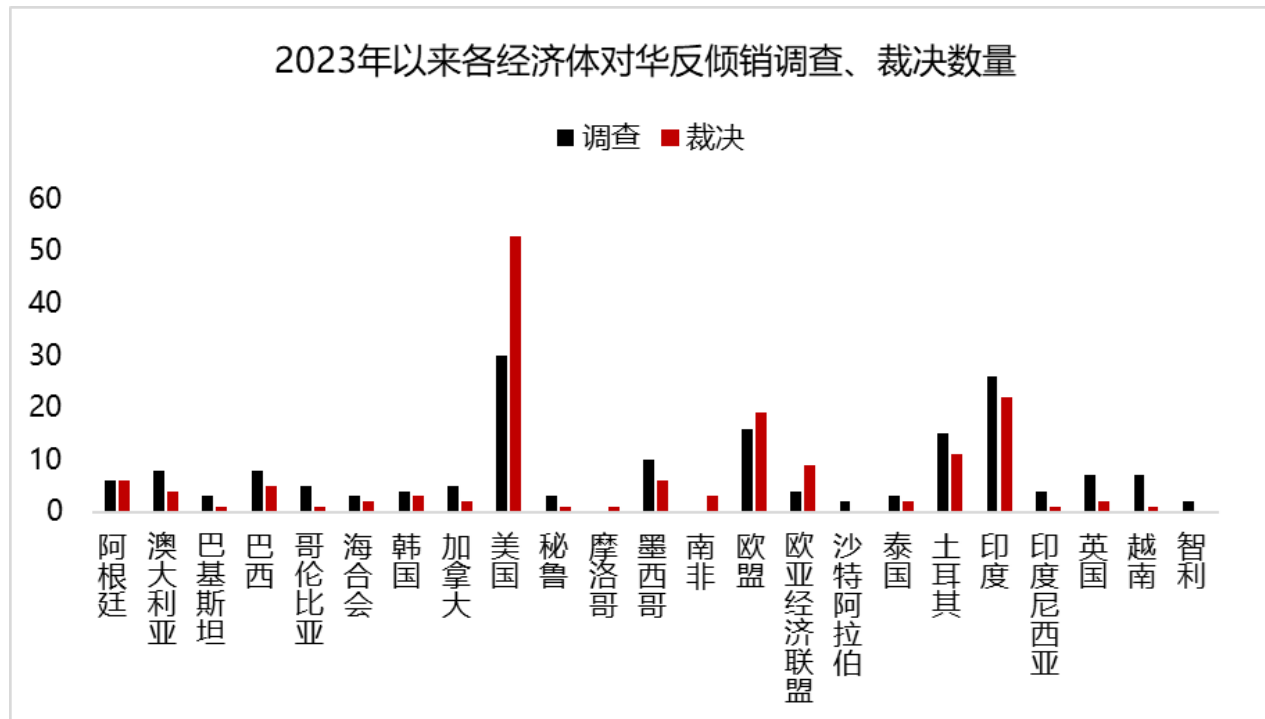


来源：商务部、中泰证券研究所

分经济体来看，2023 年以来，对华开启反倾销调查次数较高的依次是美国（30 次）、印度（26 次）、欧盟（16 次）、土耳其（15 次）和墨西哥

(10次), 合计占比达 56.7%; 对华实施反倾销裁决次数较高的依次是美国(53次)、印度(22次)、欧盟(19次)、土耳其(11次)、欧亚经济联盟(9次), 合计占比达 73.5%。

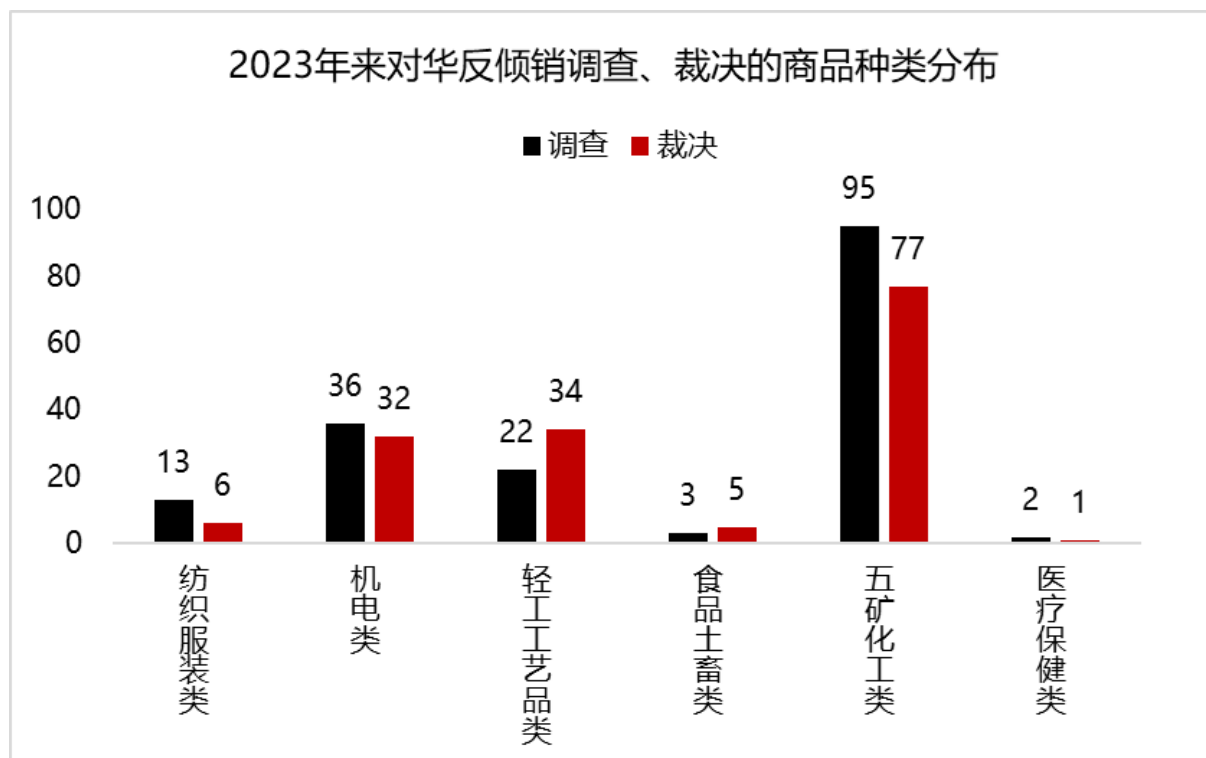
图表 2: 2023 年以来各经济体对华反倾销调查、裁决数量



来源: 商务部、中泰证券研究所

从对华反倾销对象来看, 2023 年以来, 五矿化工类商品占到大头, 在调查和裁决次数上分别占比 55.6%、49.7%, 主要包括建材、五金工具、化工原料、农用化工、塑料原料等商品; 机电类商品次之, 在调查和裁决次数上分别占比 21.1%、20.6%, 主要包括电子及家电、机械类、车辆及配件和新能源类等; 排在第三的是轻工工艺品类, 在调查和裁决次数上分别占比 12.9%、21.9%, 主要包括日用消费品、节日用品和玩具等; 另外, 还存在少量的纺织服装类商品、食品土畜类商品和医疗保健类商品。

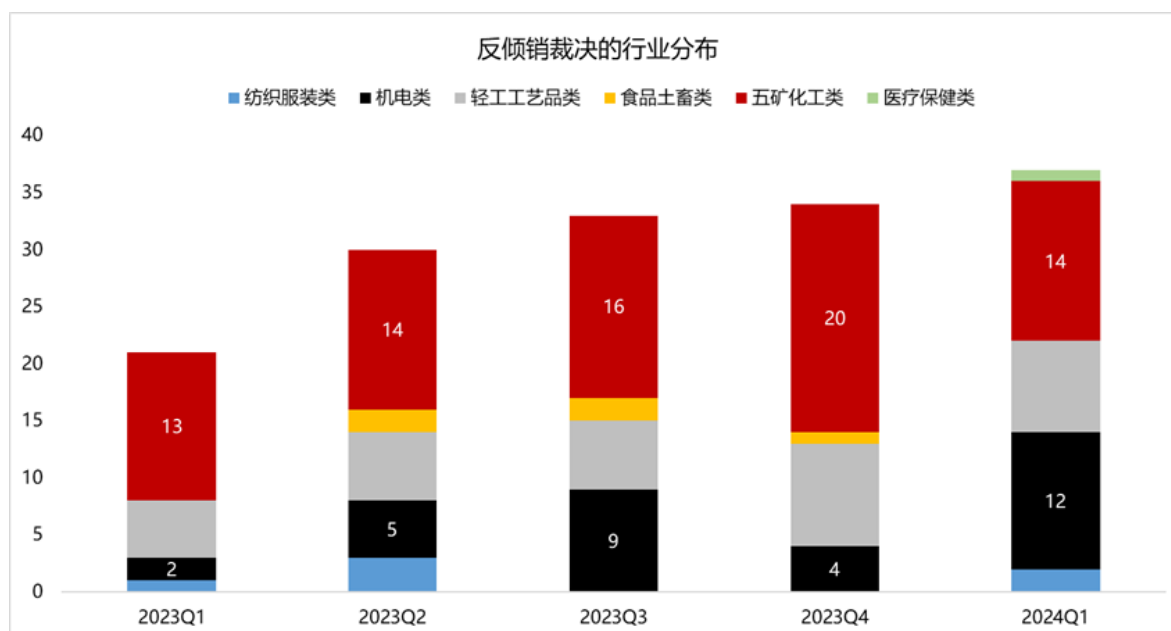
图表 3: 2023 年来对华反倾销调查、裁决的商品种类分布



来源：商务部、中泰证券研究所

从变化趋势来看，机电类商品的裁决数量占比在今年一季度（截至3月19日）明显上升，绝对数量12次也是去年以来单季度新高（2023年合计20次），显示我国机电类商品出口被征收反倾销税的情况有所增加，涉及的具体商品包括手动叉车、滚动轴承、汽车玻璃、铝合金车轮毂、太阳能电池组件用EVA塑料片、工业激光器、轮式装载机和内燃高压清洗机等。

图表 4：反倾销裁决的行业分布



来源：商务部、中泰证券研究所

从对华反倾销的实质性影响来看，总的来说，反倾销税率提升了中国相关商品在进口国的价格，从而削弱了商品竞争力，对中国企业出口存在抑制作用。反倾销税率一般会具体到企业层面，不同企业的倾销幅度不同，实行的反倾销税率也可能存在差别，所以反倾销的具体影响也可能在企业间存在差异。

以今年一季度发布的反倾销裁决为例，由于数据可得性，我们对其中五项主要裁决进行观察，分别是欧盟对华手动叉车及配件终裁、欧盟对华瓷砖终裁、美国对华圆锥滚子轴承终裁、美国对华葡萄糖酸钠等产品终裁和美国对华内燃高压清洗机终裁。可以发现，由于反倾销对象均是五矿化工或机电中较为细分领域的商品，且裁决以继续实行前期的税率为为主，所以在总量上对中国出口金额的影响或有限，根据欧盟和美国的反倾销公告（汇率以 2021 年均值进行折算），这五项商品在 2021 年的合计涉倾销出口金额约 27.38 亿美元（其中对欧盟瓷砖出口涉倾销金额 20.72 亿美元占到大头），占当年中国对欧盟、美国合计出口金额约 0.25%，其中瓷砖涉及 20.72 亿美元，占当年中国 HS 陶瓷产品分类出口金额 6.7%，内燃机、圆锥滚子轴承、手动叉车涉及 6.64 亿美元，占当年中国 HS 机械器具等分类出口金额 0.1%。

图表 5：2024Q1 部分对华反倾销裁决及相关出口金额

经济体	裁决	具体反倾销税率	相关中国商品在该经济体涉反倾销出口金额（亿美元，2021年）
欧盟	对华手动叉车及其主要配件作出第三次反倾销日落复审终裁	诺力智能装备股份有限公司 70.8% 宁波乐吉腾装卸设备有些公司 54.1% 其他企业 70.8%	0.12
欧盟	对华瓷砖作出第二次反倾销日落复审终裁	东莞唯美陶瓷工业园有限公司 32% 广东家美陶瓷有限公司 32% 其他企业 13.9%-69.7%	20.72
美国	对圆锥滚子轴承作出第五次反倾销日落复审产业损害终裁	普遍税率60.25%	2.43
美国	对葡萄糖酸钠、葡萄糖酸及衍生产产品作出第一次双反日落复审终裁	普遍税率213.15%	0.02
美国	作出内燃高压清洗机双反终裁	江苏江淮动力有限公司等企业 11.19% 不合作企业 206.57%	4.09

来源：商务部、美国国际贸易委员会、欧盟委员会、中泰证券研究所

2. 风险提示

地缘政治风险；数据缺失风险。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。