

商贸零售行业跟踪周报

美国“加征关税”对消费品出海，影响几何？

增持（维持）

2024年07月30日

投资要点（文中“本周”指 2024-07-02 至 07-28）

- **导语：**近期，市场对于跨境电商板块可能受到美国对华加征关税的影响较为关注。本文主要解答以下几个问题：①“加征关税”指的是什么？②近期有什么变化，对于消费品出海（跨境电商）有何影响？③如果关税税率提升，对跨境电商有何影响？
- **“301”关税复盘：**大多数跨境电商消费品适用，附加税率为 25%。通常我们说的“美国对华关税”，指的是 2018 年起美国根据“301 调查”的结果，对中国内地产品分 4 批增加的关税，其中清单 1~3 税率为 25%（2018~19 年分批加征），清单 4A 的税率为 7.5%（2020 年实施）。目前我国跨境电商行业出口的主要产品品类（主要为家居用品、纺织品、3C 数码产品等），大多被征收 25% 的关税（具体视 HTS CODE 而定）。此外，800 美金以内的小包裹免税。
- **近期的加征关税主要针对新能源、电动车、个人防护用品等领域：**近期的加征关税主要指的是 2022 年在“301 关税四年覆检”后，2024 年 5 月宣布在此前的 301 关税基础上，进一步对中国进口产品加征关税。加征关税范围中的产品，主要涉及新能源、电动车、防护用品等领域，包括电池零件、锂离子电池（2024 提至 25%）；电动车（2024 提至 100%）；太阳能电池（不论是否组装成成品，2024 年提至 50%）；口罩等特定个人防护装备（2024 年提至 25%）等。这些领域的产品并非跨境电商行业的主营品类，预计对跨境电商行业的影响不大。
- **如何看待未来“加关税”对跨境电商行业的影响：**
 - **①跨境电商具备提升定价转移成本的能力：**目前北美电商渠道销售的大部分产品仍然由国内生产。对于小部分品类来说，将供应链转移到海外，增加的成本比关税还要更多。考虑到转移供应链需要的时间，以及替代供应链增加的成本，我们认为跨境商家具备部分转移定价的能力。
 - **②通过加价覆盖关税，加价倍率或不明显：**跨境电商产业链加价倍率较高，如服装纺织品等产品加价倍率在 5 倍左右或以上，而关税是以到岸价为计价基础。假设产品在美加价率为 5 倍，那么只需要加价 12% 就能覆盖 60% 的关税。
 - **③800 美金以下小包暂时不受加征关税影响，目前 800 美金以下小包是免税的，不论其产品是否在 301 关税的覆盖范围内。**
 - **④看好跨境品牌卖家，其具备转移供应链的能力：**品牌卖家的核心竞争力是渠道、营销、产品设计等，长期也可通过转移供应链消除或减轻关税影响。
- **行业观点：**仍然看好跨境电商行业的发展大趋势，但要更重视经营模式和公司质地，优选品牌商家。消费品出海是我国消费行业发展的趋势，也是近期景气度和收入增速较好的细分赛道。当前国际形势下，我们更看重：①具备跨区域经营能力，收入更多来自非美国地区的企业；②关注具备品牌力，以品牌、渠道、运营和产品设计为核心优势，具备转移供应链能力的品牌型公司。
- **推荐标的：**小商品城、名创优品、安克创新、致欧科技等。
- **风险提示：**行业竞争加剧，消费需求波动，运价汇率波动，地缘政治因素等。

证券分析师 吴劲草
 执业证书：S0600520090006
 wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 石旻瑄
 执业证书：S0600522040001
 shiyx@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇
 执业证书：S0600520120002
 zhangjx@dwzq.com.cn

证券分析师 谭志千
 执业证书：S0600522120001
 tanzhq@dwzq.com.cn

证券分析师 阳靖
 执业证书：S0600523020005
 yangjing@dwzq.com.cn

研究助理 郝越
 执业证书：S0600122080022
 xiy@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《金价再创新高利好黄金珠宝行业长期发展，关注低估值下板块配置机会》
 2024-07-21

《互联网格局演变系列报告（一）本地生活竞争复盘》
 2024-07-16

内容目录

1. 一周行业观点	4
2. 本周行情回顾	5
3. 细分行业公司估值表	5
4. 风险提示	7

图表目录

图 1: 本周各指数涨跌幅.....	5
图 2: 年初至今各指数涨跌幅.....	5
表 1: 行业公司估值表 (市值更新至 7 月 29 日)	5

1. 一周行业观点

导语：近期，市场对于跨境电商板块可能受到美国对华加征关税的影响较为关注。本文主要解答以下几个问题：①“加征关税”指的是什么？②近期有什么变化，对于消费品出海（跨境电商）有何影响？③如果关税税率提升，对跨境电商有何影响？

“301”关税复盘：大多数跨境电商消费品适用，附加税率为 25%。通常我们说的“美国对华关税”，指的是 2018 年起美国根据“301 调查”的结果，对中国内地产品分 4 批增加的关税，其中清单 1~3 税率为 25%（2018~19 年分批加征），清单 4A 的税率为 7.5%（2020 年实施）。目前我国跨境电商行业出口的主要产品品类（主要为家居用品、纺织品、3C 数码产品等），大多被征收 25% 的关税（具体视 HTS CODE 而定）。此外，800 美金以内的小包裹免税。

近期的加征关税主要针对新能源、电动车、个人防护用品等领域：近期的加征关税主要指的是 2022 年在“301 关税四年覆检”后，2024 年 5 月宣布在此前的 301 关税基础上，进一步对中国进口产品加征关税。加征关税范围中的产品，主要涉及新能源、电动车、防护用品等领域，包括电池零件、锂离子电池（2024 提至 25%）；电动车（2024 提至 100%）；太阳能电池（不论是否组装成成品，2024 年提至 50%）；口罩等特定个人防护装备（2024 年提至 25%）等。这些领域的产品并非跨境电商行业的主营品类，预计对跨境电商行业的影响不大。

如何看待未来“加关税”对跨境电商行业的影响：

①跨境电商具备提升定价转移成本的能力：目前北美电商渠道销售的大部分产品仍然由国内生产。对于小部分品类来说，将供应链转移到海外，增加的成本比关税还要更多。考虑到转移供应链需要的时间，以及替代供应链增加的成本，我们认为跨境商家具备部分转移定价的能力。

②通过加价覆盖关税，加价倍率或不明显：跨境电商产业链加价倍率较高，如服装纺织品等产品加价倍率在约 5 倍或以上，而关税是以到岸价为计价基础。假设产品在美加价率为 5 倍，那么只需要加价 12% 就能覆盖 60% 的关税。

③800 美金以下小包暂时不受加征关税影响，目前 800 美金以下小包是免税的，不论其产品是否在 301 关税的覆盖范围内。

④看好跨境品牌卖家，其具备转移供应链的能力：品牌卖家的核心竞争力是渠道、营销、产品设计等，长期也可通过转移供应链消除或减轻关税影响。

行业观点：仍然看好跨境电商行业的发展大趋势，但要更重视经营模式和公司质地，优选品牌商家。消费品出海是我国消费行业发展的大趋势，也是近期景气度和收入增速较好的细分赛道。当前国际形势下，我们更看重：①具备跨区域经营能力，收入更多来自非美国地区的企业；②关注具备品牌力，以品牌、渠道、运营和产品设计为核心优势，

具备转移供应链能力的品牌型公司。

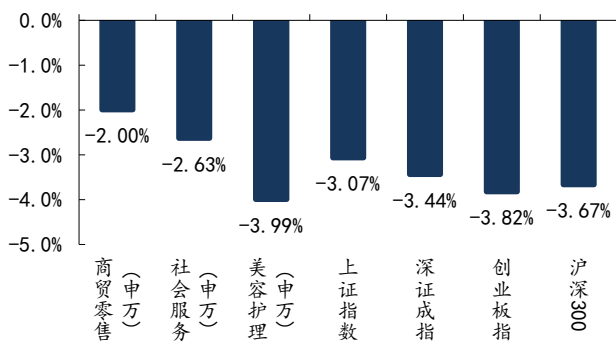
推荐标的：小商品城、名创优品、安克创新、致欧科技等。

2. 本周行情回顾

本周（7月22日至7月28日），申万商业贸易指数涨跌幅-2.00%，申万社会服务-2.63%，申万美容护理-3.99%，上证综指-3.07%，深证成指-3.44%，创业板指-3.82%，沪深300指数-3.67%。

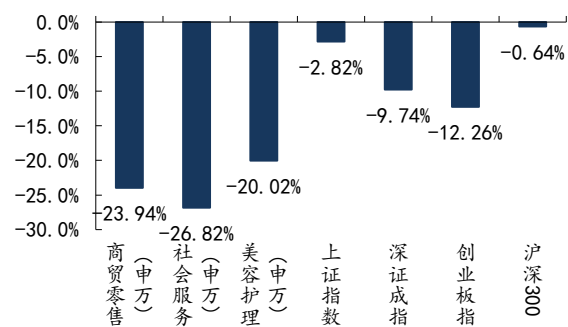
年初至今（1月2日至7月28日），申万商业贸易指数涨跌幅-23.94%，申万社会服务-26.82%，申万美容护理-20.02%，上证综指-2.82%，深证成指-9.74%，创业板指-12.26%，沪深300指数-0.64%。

图1：本周各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：年初至今各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 细分行业公司估值表

表1：行业公司估值表（市值更新至7月29日）

代码	简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	归母净利润(亿元)			P/E			投资 评级
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	347	87.38	11.94	15.08	18.68	29	23	19	买入
300957.SZ	贝泰妮	192	45.41	7.57	10.59	13.20	25	18	15	买入
603983.SH	丸美股份	93	23.16	2.59	3.92	4.80	36	24	19	未评级
600315.SH	上海家化	115	16.94	5.00	5.68	6.73	23	20	17	买入
600223.SH	福瑞达	63	6.17	3.03	3.45	4.15	21	18	15	买入
688363.SH	华熙生物	288	59.76	5.93	7.28	8.48	49	40	34	买入
300896.SZ	爱美客	490	161.99	18.58	25.12	32.55	26	20	15	买入
300856.SZ	科思股份	98	29.00	7.34	9.27	11.76	13	11	8	买入
2279.HK	雍禾医疗	4	0.80	-5.46	-1.79	0.26	-	-	15	未评级

300740.SZ	水羊股份	47	12.08	2.94	3.92	4.72	16	12	10	未评级
832982.BJ	锦波生物	142	160.78	3.00	5.98	8.33	47	24	17	买入
2367.HK	巨子生物	369	39.45	14.52	17.23	21.57	25	21	17	买入

培育钻石&珠宝

600612.SH	老凤祥	270	51.67	22.14	26.01	30.76	12	10	9	买入
002867.SZ	周大生	129	11.75	13.16	15.29	18.15	10	8	7	买入
1929.HK	周大福	663	7.30	53.84	64.99	73.08	12	10	9	买入
002345.SZ	潮宏基	37	4.22	3.33	3.83	4.54	11	10	8	买入
600916.SH	中国黄金	148	8.78	9.73	12.20	14.46	15	12	10	买入
605599.SH	菜百股份	87	11.21	7.07	8.16	9.30	12	11	9	买入

免税旅游出行

601888.SH	中国中免	1,342	64.89	67.14	68.10	78.94	20	20	17	买入
600009.SH	上海机场	845	33.95	9.34	21.06	30.03	90	40	28	增持
600258.SH	首旅酒店	133	11.88	7.95	9.10	9.84	17	15	13	买入
600754.SH	锦江酒店	241	22.55	10.02	14.87	18.36	24	16	13	买入
1179.HK	华住集团-S	703	24.05	40.85	37.88	42.20	17	19	17	买入
600859.SH	王府井	147	12.98	7.09	8.54	10.04	21	17	15	增持
300144.SZ	宋城演艺	198	7.56	-1.10	11.93	14.66	-	17	14	增持
301073.SZ	君亭酒店	32	16.59	0.31	1.36	2.06	106	24	16	增持
603136.SH	天目湖	26	9.68	1.47	1.81	2.17	18	14	12	增持
002707.SZ	众信旅游	63	6.44	0.32	1.79	2.27	196	35	28	增持
603199.SH	九华旅游	31	28.19	1.75	2.02	2.28	18	15	14	未评级
600054.SH	黄山旅游	79	10.83	4.23	4.76	5.30	19	17	15	未评级
000888.SZ	峨眉山 A	58	11.04	2.28	2.84	3.27	26	20	18	未评级
603099.SH	长白山	56	20.95	1.38	1.93	2.34	40	29	24	未评级

出口链

600415.SH	小商品城	416	7.58	26.76	31.70	36.24	16	13	11	买入
300866.SZ	安克创新	273	51.69	16.15	17.60	21.41	17	16	13	买入
301376.SZ	致欧科技	73	18.30	4.13	4.97	6.20	18	15	12	买入
301381.SZ	赛维时代	90	22.43	3.36	4.56	5.90	27	20	15	未评级
603661.SH	恒林股份	48	34.23	2.63	5.55	6.64	18	9	7	买入
9896.HK	名创优品	372	32.45	17.69	25.03	32.07	21	15	12	买入

产业互联网

600057.SH	厦门象屿	113	4.99	15.74	19.22	23.27	7	6	5	买入
600153.SH	建发股份	226	7.67	131.04	58.70	68.53	2	4	3	未评级
600755.SH	厦门国贸	137	6.20	19.15	25.06	29.78	7	5	5	未评级
600710.SH	苏美达	104	7.95	10.30	11.07	11.71	10	9	9	增持
9878.HK	汇通达网络	112	21.95	4.48	6.05	7.83	25	19	14	买入

超市&其他专业连锁

600729.SH	重庆百货	82	18.39	13.15	13.31	13.98	6	6	6	买入
600814.SH	杭州解百	43	5.88	2.60	2.89	3.20	17	15	14	未评级

002419.SZ	天虹股份	49	4.16	2.27	2.43	2.75	21	20	18	未评级
601933.SH	永辉超市	197	2.17	-13.29	3.87	5.28	-	51	37	未评级
002697.SZ	红旗连锁	59	4.36	5.61	5.94	6.30	11	10	9	未评级
603708.SH	家家悦	51	8.05	1.36	2.51	3.00	38	20	17	未评级
300755.SZ	华致酒行	56	13.51	2.35	2.87	3.47	24	20	16	买入
301101.SZ	明月镜片	44	21.96	1.58	1.83	2.12	28	24	21	买入
301078.SZ	孩子王	58	5.19	1.05	2.59	3.35	55	22	17	未评级
603214.SH	爱婴室	15	10.65	1.05	1.15	1.29	14	13	11	未评级

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注 1：表中已评级标的的净利润预测为东吴证券研究所预测；未评级标的采用 Wind 一致预期；

注 2：除收盘价为原始货币外，其余货币单位均为人民币。PE 按港币：人民币=0.91:1 换算（对应 2024.7.28 汇率）；

注 3：名创优品财年为 0630，表中 2023A 对应 FY2023A。

4. 风险提示

行业竞争加剧，消费需求波动，运价汇率波动，地缘政治因素等

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>