



# 加征关税对纺织龙头企业影响有限

## —— 美国大选纺织服饰行业点评

2024年11月6日

### 核心观点

- 加征关税对中国纺织出口影响有限：**美国在第二轮 2000 亿美元和第三轮 3000 亿美元加征清单中包含纺织相关类目。2019 年中国纺织品对美国出口金额下降 7%至 426.23 亿元。2020-2022 年，全球疫情导致海外市场宽松刺激以及制造业订单回流，中国对美国纺织品出口金额不断提升，2022 年达到 519.03 亿美元，2023 年回落至 456.69 亿美元，同比 2018 年略降，2018 年以来加征关税对中国出口美国纺织品实际影响有限。
- 如关税增加，我国或出现抢出口情况，短期有波动，长期看纺织品出口维持稳定：**2018 年 6 月中美贸易政策变动后，国内纺织品在短期出现抢出口的情况。2018 年 9/10/11 月份我国纺织服装产品出口增速分别为 +20.90%/+10.00%/+8.40%，短期出口提速，而后降至正常水平。2018 年和 2019 年国内纺织品出口增速分别为 5.10%和 5.50%，呈现稳定水平。2024 年 1-9 月，我国纺织品出口金额为 7317 亿元，增速为 4.80%。我们认为如果后续美国针对中国商品（包含纺织品）加征关税，那么纺织品出口短期可能会出现抢出口使得出口增速短期提速，但中期总量看，对美纺织品出口金额会有所下降。长期看，我国仍是纺织品出口量第一的国家，其他国家和地区短期无法替代国内庞大且稳定的供应链体量，我国纺织品出口依旧会维持稳健水平。
- 美国对中国纺织品出口限制政治措施大于关税措施。**加征关税对中国出口美国纺织品实际影响有限，但棉纺类产品及成衣受到海外对新疆棉限制，订单限制增加。国内企业加大对海外基地建设规避地缘政治和关税风险。东南亚已逐步成为纺织服饰产能主流出海地区，国内纺织服企多将生产基地转移到越南、柬埔寨及印尼等国家以实现效益最大化。从转移优势方面考虑，西方国家从经济和地缘战略角度加强与东南亚国家经济合作。比如越南与欧盟签订了自由贸易协议，并通过与 WTO 多个成员国签订双边或多边自贸协定，在准入、关税等方面为经济发展提供了便利。
- 龙头企业已具备海外产能布局优势，未来将进一步打造全球资源整合能力：**伴随未来纺织产业不断变迁以及国际贸易政策不断变化，国内各大纺织龙头企业持续加大对海外布局规划。海外制造业布局从产能规模增长逐步向高质量增长转变，着重以全球视角做产能布局。截止 2023 年底，申洲国际海外成衣总产出达 53%，华利集团产能均在海外，百隆东方海外产能占比 70%，拥有国际化、规模化产能布局的纺织龙头企业可以在未来贸易政策不确定中实现风险对冲。并且，海外产能的低成本、低关税优势也会进一步增加纺织龙头企业全球竞争力，进一步提升市场份额。
- 投资建议：**国内纺织制造龙头企业在国际化产能布局方面已经具备充分的布局经验和管理效率。建议关注国内纺织制造龙头**华利集团、申洲国际、伟星股份、新澳股份、开润股份、健盛集团、台华新材**。
- 风险提示：**海外市场需求波动的风险；贸易政策不确定的风险。

### 纺织服饰行业

推荐 维持

### 分析师

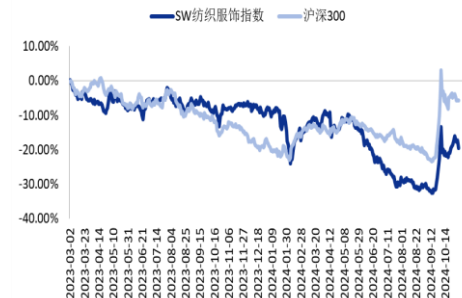
郝帅

☎：010-8092-7622

✉：haoshuai@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524040001

### 相对沪深 300 表现图 2024-11-06



### 相关研究

## 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。

郝帅，纺织服饰行业分析师。2015年起先后在中国银河证券、东吴证券、国泰君安证券、中银证券担任分析师、首席分析师。曾获得 2019-2020 年机构投资者 II 评选纺织零售行业第三名，2021-2023 水晶球评选纺织服装行业入围、第四名、第五名。

## 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。	行业评级	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