

玻纤出口受冲击，关注海外布局完善的企业

——美国对等关税点评

2025 年 04 月 03 日

核心观点

- **事件：**美国当地时间 4 月 2 日，美国总统特朗普在白宫签署两项所谓“对等关税”的行政令，宣布美国对所有贸易伙伴设立 10% 的“最低基准关税”，该关税于 4 月 5 日生效；对某些贸易伙伴征收更高关税，其中对中国实施 34% 的对等关税，对等关税于 4 月 9 日生效。
- **美国对华加征 34% 对等关税，我国玻纤出口将受到冲击。**美国对我国商品加征 34% 关税，将冲击我国出口关联度高的行业及企业。在我国建材产品中，玻璃纤维出口业务占比较高，根据中国玻璃纤维工业协会数据，2024 年我国玻璃纤维及制品出口总量占国内玻纤纱总产量（756 万吨）的 26.75%；从玻纤出口地区来看，美国是我国玻璃纤维主要出口国家之一，根据卓创资讯数据，2024 年我国玻璃纤维出口总量为 211.88 万吨，其中出口美国 24.57 万吨，占比为 11.60%；出口总额为 30.29 亿美元，其中出口美国 4.05 亿美元，占比为 13.37%。美国对我国加征关税将大幅增加我国玻璃纤维进入美国市场的成本，直接压缩了我国玻纤企业的出口利润，此外，即使将成本压力通过提价传导到下游消费者，我国玻纤产品在美国市场也将失去价格竞争优势，最终丢失美国市场份额。在此背景下，海外产能布局多、尤其是在美国本土进行产能布局的玻纤企业竞争优势显现。
- **美国或将免除建材产品关税征收，对玻纤出口影响有望减弱。**根据财联社 1 月 25 日消息，美国总统特朗普在加州发表讲话时表示，“考虑”未来 3 年内不征收建筑材料关税。玻璃纤维以其特有的性能优势，常作为增强材料与水泥、石膏等材料混合，制成增强建材产品，提高其强度和耐久性；此外，还可作为保温隔热材料用于建筑物的保温隔热层等，是典型的建材产品。如后续美国免除对建筑材料关税的征收，则加征关税对我国玻璃纤维出口美国的影响较小，需关注豁免关税的建筑材料品类，以及建材产品关税豁免是否有国家地区差异。
- **全球玻纤龙头企业，美国本土产能布局优势凸显。**中国巨石是我国玻璃纤维龙头企业，目前公司产能规模全球第一，公司海外销售占总销量的比例为 35% 左右，拥有美国南卡、埃及苏伊士两大海外生产基地，公司海外产能共计 45.6 万吨/年，其中美国产能为 9.6 万吨/年。相较于国内其他玻纤企业来说，预计中国巨石海外销售情况受美国增加关税影响较小，公司可发挥其美国生产基地优势，提升美国市场份额。
- **投资建议：**美国对华加征 34% 对等关税将直接影响我国玻纤出口量，推荐已在美国本土进行产能布局的玻纤龙头企业中国巨石，建议关注拥有海外产能布局的国际复材。
- **风险提示：**国际贸易摩擦加剧的风险；原材料价格波动超预期的风险；下游需求不及预期的风险；政策推进不及预期的风险。

建筑材料

推荐 维持评级

分析师

贾亚萌

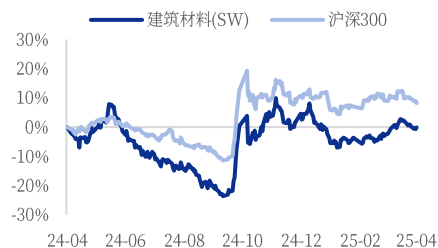
☎：010-80927680

✉：jiayameng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523060001

相对沪深 300 表现图

2025-04-03



资料来源：中国银河证券研究院

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，本报告清晰准确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。

贾亚萌，建材行业分析师。澳大利亚悉尼大学商科硕士、学士，2021 年加入中国银河证券研究院，从事建材行业研究工作。

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