

美国“对等关税”对纺织品出口影响

—— 美国加征关税点评

2025 年 4 月 3 日

核心观点

- **复盘 2018 年以来美国加征关税对中国纺织出口影响。**2018 年中美贸易摩擦开始，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 亿美元。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，2024 年金额为 493.62 亿美元，同比+8.08%，2024 年海外大牌补库存是主要驱动。回顾 2018 年加征关税以来中国对美国纺织服装出口没有出现大幅下降的情形。
- **2025 年美国加征关税力度较大，具体落地政策仍可能变动。**2025 年以来，美国密集对多国和地区施加关税。2025 年 2 月 1 日，特朗普政府依据《国际紧急经济权力法》(IEEPA) 签署三项行政命令，宣布自 2 月 4 日起对中国输美商品加征 10% 关税，3 月 4 日起再加征 10% (累计 20%) 并于当日生效，预计 4300 亿美元的输美商品受到影响。美国时间下午 4 月 2 日特朗普公布“对等关税”政策，将对所有进口商品加征基础 10% 的全面关税，部分国家或地区将面临更高税率，包括中国 (34%)、欧盟 (20%) 等。东南亚作为纺织服装行业主要供应链基地，受到较严重的关税影响，其中越南面临 46% 的关税，印度尼西亚 32%，泰国 36%，柬埔寨 49%，马来西亚 24%。
- **此次加征关税如果落地，对国内出口和纺织服企影响不可忽视。**此次加征关税政策相较以往的特点是加征力度较大，在 4 月 9 日正式落地之前可能仍有调整空间。如果按照本次政策落地，对于国内对美纺织服装出口和国内制造企业中长期看会形成一定影响。我们分析关税成本增加后可能出现以下场景。1、国内纺织制造出口商承担关税成本：国内大部分中小企业利润率处于较低状态，因此不具备承担关税成本的能力，如果出现上述情况，那么中小企业出清将会加速，利好大型龙头企业订单。2、美国品牌方和消费者承担成本或制造商承担小部分成本：我们认为这是概率较大的落地形式，美国品牌方有能力承担，但最终预计会部分转嫁给消费者，产品终端价格会提升，导致美国服饰类产品需求下降，最终传导至后端供应商订单也将会有所影响。无论出现哪种场景，对国内纺织品出口整体影响是不可忽视的。
- **龙头企业产能全球化布局的优势有所降低，但仍具竞争壁垒。**国内制造业服企布局从产能规模增长逐步向高质量增长转变，发力高质量客户和中高端产品，而高价值产品价格具有一定的调控空间。2、纺织服企的国际化产能布局优势将重新转变成规模优势，通过高质量客户、高效率生产，毛利率具备一定优势，在后续关税政策落地后有一定韧性。此外，中小企业利润率不支持承担关税成本，行业预计会加速出清，订单会逐步向龙头企业集中。
- **投资建议：**国内纺织制造龙头企业关注出口美国占比较低，优质客户绑定，在未来行业波动预期下具备一定韧性，建议关注 **开润股份、申洲国际、健盛集团、华利集团、伟星股份、新澳股份、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 2025-04-03



资料来源: iFind, 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。

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，并不构成对客户的投资咨询建议，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