

交通运输行业：关税战导致进出口货运承压，建议关注内需板块

2025年4月7日

看好/维持

交通运输

行业报告

事件：美国总统特朗普依据 IEEPA (《国际紧急经济权力法》)，正式宣布对全球加征“对等关税”。对全球进口商品加征 10% 的基准关税，于 4 月 5 日生效；对部分经济体征收更高的税率，暂定 4 月 9 日生效。其中，对中国、欧盟、日本、越南、印度分别加征 34%、20%、24%、46%、26%。

此外，美方宣布取消对来自中国的低价值进口产品的免税待遇，即所谓 800 美金以下“小包免税”政策。其中通过国际邮政网络寄送的小包裹，需缴纳其价值 30% 或每件 25 美元关税，其余小包裹需正常缴纳所有适用关税。

对此，4 日我国宣布对等反制，自 4 月 10 日起对原产于美国的所有进口商品加征 34% 关税、在世贸组织争端解决机制下起诉美方相关做法、将多家美国实体或企业列入出口管制管控名单或不可靠实体清单以及对中重稀土相关物项实施出口管制等。

美国加税的核心目标是吸引制造业回归本土：本次加收的额外关税可以用“美国对该国贸易逆差/美国自该国的进口总额) /2”的公式近似计算，从结果上看，不但是中国被加征了非常高的税率，越南为主的东南亚地区关税也相当高，甚至部分国家超过中国。这一一定程度上逆转了前任拜登政府扶植东南亚产业从而减弱对中国产品依赖的“亚太战略”，凸显了当前美国政府非常强烈的要求产业回归美国本土的诉求。

粗暴加税伤人伤己，全球对美贸易或受较大影响：自加税政策公布以来，这种粗暴的加税方式已经遭到了全球工商界的广泛声讨。高关税将明显抬升全球对美贸易成本，其额外成本将由出口商、进口商和美国消费者共担，并大概率推高美国通胀，可以说伤人伤己。

关税实际执行或存在较大不确定性，最终影响还需观望后续谈判结果：美关税政策的实际执行还取决于后续各国与美国的谈判情况。目前除中国坚决反制外，欧美、加拿大等国也宣布采取反制措施；也有越南、印尼等国选择不反制，或希望通过降低对美关税的方式换取美对其降低关税。因此在目前节点看，实际执行情况还存在较大变数。

运输板块中，集装箱航运与航空货运受影响较为直接：集装箱航运方面，远东-北美航线是集装箱航运三大航线之一。若本次关税加征严格执行，由于东亚及东南亚各国普遍被加征高关税，贸易成本显著提升，将直接影响中美航线货量。同时，由于产业转移不可能快速完成，大量商品可能从高关税国转口至加、墨等低关税国以规避关税，但这同样会造成贸易成本的提升。也就是说，虽然中美运量的缩减可能会部分转化为中加、中墨运量的提升，但预计无法抵消负面影响。

小包裹取消免税待遇，对于航空货运的短期影响较为直接。免税待遇的取消使得原本通过小包直邮发货的商家需要转向使用海外仓等方式，成本会有一定幅度上涨；若商品由于频次较低或高度定制化而无法在海外备货，则经营成本会大幅上涨。关税导致的商品价格上涨也会抑制需求端。由于小包裹主要依赖空运，航空货运短期可能受到较为直接的负面影响。

建议关注内需板块及对新兴市场贸易：在美国大幅提高关税的背景下，后续振

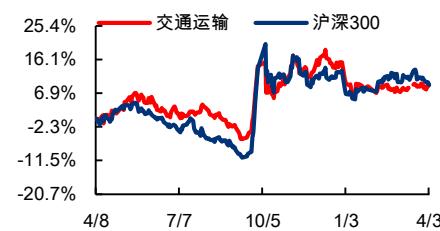
未来 3-6 个月行业大事：

无

行业基本资料	占比%
股票家数	126 2.78%
行业市值(亿元)	32036.5 3.35%
流通市值(亿元)	28190.56 3.63%
行业平均市盈率	15.99 /

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：曹奕丰

021-25102904

caoyf_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050005

兴内需成为了我国的必要举措，我们建议关注受益于内需且需求较为刚性的高速公路、铁路等板块。同时，对美贸易成本的增加会倒逼企业开拓新市场，我国企业对东南亚等新兴市场的出海力度有望提升，建议关注已经在东南亚等新兴市场进行布局的物流企业。

风险提示：关税政策的不确定性，全球经济衰退的可能性等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	低空产业：全球首张 eVTOL 运营证书落地，商业化试运营跨过最后一道槛	2025-04-01
行业普通报告	快递 1-2 月数据点评：件量维持高增长，但价格竞争较往年更加激烈	2025-03-21
行业普通报告	航空机场 2 月数据点评：国内线供给端挤水分，国际淡旺季差异依旧较大	2025-03-19
行业普通报告	政府工作报告点评：降低社会物流成本仍是主线，重点关注反内卷与新业态	2025-03-06
行业普通报告	航空机场 1 月数据点评：春运旺季需求回升，上市航司国际线运力投放首次超过 19 年同期	2025-02-19
行业普通报告	快递 12 月数据点评：国补带动需求增长，今年前三周件量大超预期	2025-01-21
行业普通报告	航空机场 12 月数据点评：中型航司加大运力投放，三大航维持克制	2025-01-16
行业深度报告	交通运输行业 2025 年投资展望：稳中求进，优选供需改善板块	2024-12-26
行业普通报告	交通运输 11 月数据点评：双十一峰值淡化，旺季维持稳健增长	2024-12-23
行业普通报告	航空机场 11 月数据点评：淡季量价难以兼得，航司客座率表现分化	2024-12-17
公司普通报告	皖通高速（600012.SH）：业绩略超预期，路产收购及宣广改扩建完成带来 25 年业绩增量	2025-04-05
公司普通报告	中通快递-W（02057.HK）：散件增长带动单票收入提升，25 年重心重回份额增长	2025-03-24
公司普通报告	越秀交通基建（01052.HK）：平临高速将增厚 25 年业绩，收费权摊销略高于预期	2025-03-17
公司普通报告	皖通高速（600012.SH）：现金收购优质路产，有望增厚利润	2025-01-06
公司普通报告	中通快递-W（02057.HK）：散客业务高增长，核心成本持续优化	2024-11-22
公司普通报告	越秀交通基建（01052.HK）：收购平临高速，优质资产将增厚公司业绩	2024-11-11
公司普通报告	圆通速递（600233.SH）：成本持续优化，盈利与市场份额稳步提升	2024-09-03
公司普通报告	圆通速递（600233.SH）：单票利润稳健，成本持续优化	2024-04-30

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

曹奕丰

复旦大学数学与应用数学学士，金融数学硕士，9年投资研究经验，2015-2018年就职于广发证券发展研究中心，2019年加盟东兴证券研究所，专注于交通运输行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（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）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（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）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526