光銀國際
CEB INTERNATIONAL

二零二六年十一月二十六日

经济触角

光银国际研究团队评论

简述

今年 3 月，美国贸易代表署宣布根据《1974 年贸易法》第 301 条款，对贸易经济伙伴进行调查。今年 7 月已向 60 个经济贸易伙伴征收关税。11 月 25 日，美国贸易代表署正式公布，由于部份贸易经济伙伴透过产业补贴等政策，以“结构性产能过剩”为由额外对 14 个贸易经济伙伴加征关税。由于今次上调关税建议与 7 月公布的关税政策不会迭加，因此，上述 14 个贸易经济伙伴关税幅度上限将由原来的 10%至 12.5%，提高至介乎 15%至 20%(经谈判达成协议后)。今次关税实施仍有待美国公众征询及听证程序，相关程序是否实施仍有待明年 1 月才公布。

新一轮关税潜在冲击相对较低。根据彭博资料，截至今年 9 月，美国目前对全球贸易经济伙伴实施平均实际有效关税率为 6.49%，低于 8 月份的 6.87%。当中，对中国内地实际关税率为 19.87%，低于 8 月份的 22.77%。整体而言，今次关税对中国内地潜在冲击相对较低。首先，今次关税实施仍有待美国公众征询及听证程序，相关程序是否实施仍有待明年 1 月才公布。第二，中美现行贸易休战安排将于 2027 年 1 月届满，在正式实施新一轮关税期间，贸易经济伙伴或将通过各种协商解决问题。第三，目前美国已根据《1974 年贸易法》第 301 条款向中国内地征收 12.5%关税。因此，假设新一轮潜在关税于明年 1 月实施，对中国内地而言，或将面临 7.5 个百分点的提升。计及各种豁免，总体实际有效关税税应不超过 25%。

陈惠杰
首席分析师
Dominic.chan@cebi.com.hk
(852)2916-9631

季圆
分析师
Yvonne.ji@cebi.com.hk
(852)2916-9633

美国新关税潜在冲击相对较低

今年 3 月，美国贸易代表署宣布根据《1974 年贸易法》第 301 条款，对贸易经济伙伴进行调查。今年 7 月已向 60 个经济贸易伙伴征收关税。11 月 25 日，美国贸易代表署正式公布，由于部份贸易经济伙伴透过产业补贴等政策，以“结构性产能过剩”为由额外对 14 个贸易经济伙伴加征关税。由于今次上调关税建议与 7 月公布的关税政策不会迭加，因此，上述 14 个贸易经济伙伴关税幅度上限将由原来的 10%至 12.5%，提高至介乎 15%至 20%(经谈判达成协议后)。今次关税实施仍有待美国公众征询及听证程序，相关程序是否实施仍有待明年 1 月才公布。

是此关税为《1974 年贸易法》第 301 条款的延续。今年 2 月，美国最高法院推翻了美国引用《国际紧急经济权力法》所征收的关税决定。7 月 24 日，美国贸易代表署宣布，以部分贸易伙伴未能建立有效或有效执行“强迫劳动产品进口禁令”为由，依据《1974 年贸易法》第 301 条，对 60 个贸易经济伙伴实施关税，接替同一时间到期的 10%临时进口附加关税。因此，今次关税将为《1974 年贸易法》第 301 条款下的延续。

新一轮关税征收上限介乎 15%至 20%。根据美国贸易代表署，今次关税方案涉及美国 14 个贸易经济伙伴，包括中国内地、欧盟、印度、日本、南韩、越南、中国台湾、泰国、马来西亚、印度尼西亚、新加坡、瑞士、孟加拉国及柬埔寨，征收幅度上限介乎 15%至 20%。当中，中国内地征收幅度上限为 20%。

新一轮关税潜在冲击相对较低。根据彭博资料，截至今年 9 月，美国目前对全球贸易经济伙伴实施平均实际有效关税率为 6.49%，低于 8 月份的 6.87%。当中，对中国内地实际关税率为 19.87%，低于 8 月份的 22.77%。整体而言，今次关税对中国内地潜在冲击相对较低。首先，今次关税实施仍有待美国公众征询及听证程序，相关程序是否实施仍有待明年 1 月才公布。第二，中美现行贸易休战安排将于 2027 年 1 月届满，在正式实施新一轮关税期间，贸易经济伙伴或将通过各种协商解决问题。第三，目前美国已根据《1974 年贸易法》第 301 条款向中国内地征收 12.5%关税。因此，假设新一轮潜在关税于明年 1 月实施，对中国内地而言，或将面临 7.5 个百分点的提升。计及各种豁免，总体实际有效关税应不超过 25%。

权益披露

分析员保证

分析员，陈惠杰(香港证监会中央编号：APP609) 、季圆(香港证监会中央编号：BXJ539)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。.负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2026 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港湾仔告士打道 108 号光大中心 34 楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600