



中美现行税率

宏观经济点评
证券研究报告

宏观经济组

分析师：孙永乐（执业 S1130525030004）

sunyongle@gjzq.com.cn

中美现行税率

一、美国对中国主要商品加征关税税率显著提升。二、韩国出口同比增长明显，主力产品出口表现强劲。三、房地产市场成交面积偏弱，价格走低。四、玻璃价格领涨、PPI 同比或见底回升。五、以旧换新相关消费同比保持韧性。六、二季度 GDP 预测偏差的缘由。

风险提示

家电消费虽仍然保持韧性，若后续刺激政策不及预期，消费复苏动力或减弱

中美贸易摩擦、关税上调和全球供应链调整，或致出口波动及企业利润下滑等风险

全球地缘政治局势变化及国际市场波动，可能持续影响大宗商品价格及相关行业经营



一、美国对中国主要商品加征关税税率显著提升

2025 年 4 月后随着美国开始加征对等关税，美国进口关税税率由 2024 年的 2.3% 提升至 2025 年 5 月的 8.9%。分国别看，5 月美国对欧盟、中国、加拿大、日本、越南、韩国、印度等地区的关税分别从 2024 年的 1.2%、10.9%、0.1%、1.5%、3.8%、0.2%、2.4% 上行至 6.7%、48.2%、1.9%、14.1%、7%、12.3%、6.3%。其中美国与中国之间关税税率大幅提高可能与 5 月部分商品按照豁免协议前的关税税率缴纳有关。

在美国主要进口中国商品中，关税涨幅靠前的一是钢铁制品、铝制品等商品，关税涨幅超过 20%，这一部分商品适用单独的关税加征准则，而非对等关税；二是玩具、纺服、鞋靴等商品，关税涨幅超过 10%。理论上对等关税在加征时会对所有商品统一加征同等幅度的关税，但是从美国数据上看，不同商品被加征的关税尚未统一，一个可能是目前关税数据按照 HS2 位数代码估算，因部分商品存在豁免关税等情况，所以造成 HS2 位数估算的关税不一致。一个可能是美国海关在征收关税时或难以快速全面覆盖，部分商品尚未完全反映被加征后的税率。

图表1：美国对主要地区关税税率（单位：%）

国家	平均关税				预期征收
	2024	2025-04	2025-05	变动	
欧盟	1.2%	4.1%	6.7%	5.5%	30.0%
墨西哥	0.2%	4.1%	4.3%	4.1%	30.0%
中国	10.9%	38.6%	48.2%	37.4%	0.0%
加拿大	0.1%	2.3%	1.9%	1.8%	30.0%
日本	1.5%	9.3%	14.1%	12.6%	25.0%
越南	3.8%	4.8%	7.0%	3.3%	40.0%
韩国	0.2%	5.7%	12.3%	12.1%	25.0%
印度	2.4%	3.9%	6.3%	3.9%	0.0%
英国	1.0%	6.2%	6.9%	5.9%	10.0%
马来西亚	0.6%	2.2%	4.0%	3.3%	25.0%
新加坡	0.1%	0.9%	2.2%	2.2%	10.0%
印度尼西亚	4.9%	6.3%	8.2%	3.3%	32.0%
澳大利亚	0.1%	1.1%	4.1%	3.9%	35.0%
南非	0.3%	1.0%	1.5%	1.3%	30.0%
柬埔寨	7.0%	8.9%	12.0%	4.9%	36.0%
孟加拉国	15.1%	15.9%	19.1%	4.0%	35.0%
哈萨克斯坦	0.6%	1.8%	1.0%	0.4%	25.0%
突尼斯	2.1%	4.5%	9.5%	7.4%	25.0%
老挝	5.1%	3.4%	15.2%	10.0%	40.0%
波斯尼亚和黑塞哥维那	2.9%	5.1%	11.0%	8.2%	30.0%
吉尔吉斯斯坦	2.0%	3.0%	3.3%	1.3%	35.0%

来源：美国政府官网 DataWeb，国金证券研究所

二、韩国出口同比增长明显，主力产品出口表现强劲

受益于半导体、汽车等商品出口维持韧性，韩国 7 月前 10 日出口额同比增长 9.5%，达 194 亿美元。

分国别看，韩国对美出口同比增速进一步上行至 6.2%，这可能与韩国企业在关税豁免期前抢出口商品有关。随着 8 月 1 日关税豁免期的临近，关注近期美国和其他国家的谈判进度。另外，从这个视角来看，中国 7 月份的中转贸易往来有望维持一定韧性。另外，7 月彭博数据显示中国出发前往美国的集装箱船数量有所回落，关注 7 月中国直接对美出口或面临一定下滑压力。

分商品来看，除船舶等异常波动外，韩国出口较强的主要集中在半导体、精密仪器和汽车等商品上。6 月前 10 日，韩国半导体、精密仪器、汽车出口同比增长 12.8%、8.5%、13.3%。



图表2：2025年1-7月前10日韩国出口情况一览（单位：%）

	韩国出口	中国	美国	欧盟	日本	新加坡	印度	越南	中国台湾	中国香港
2025-01	3.2	3.5	1.3	-2.4	-3.3	-41.6	9.4	26.3	9.3	2.5
2025-02	0.5	4.4	-8.5	9.2	-22.4	44.5	6.6	20.3	26.2	-34.7
2025-03	2.6	-6.9	5.2	5.5	5.1	30.5	9.6	6.7	35.1	-24.3
2025-04	13.4	8.3	-1.0	30.4	0.4	51.2	10.8	14.2	28.7	9.0
2025-05	-23.8	-20.1	-30.7	-38.2	-30.0	-39.0	-27.5	-14.7	14.5	-29.9
2025-06	4.9	2.9	3.9	12.3	-10.5	-11.2	12.5	-9.5	39.3	46.4
2025-07	9.5	6.2	6.1	3.6	9.2	6.7	2.7	2.3	38.3	-43.1
	半导体	乘用车	船舶	钢铁制品	计算机外围设备	家用电器	精密仪器	汽车零部件	石油制品	无线通信设备
2025-01	23.8	4.6	6.3	12.9	-6.5	23.7	-6.5	-6.8	-44.9	-23.3
2025-02	1.8	24.9	1,494.7	-9.0	19.5	-33.6	3.5	-27.2	-22.4	19.2
2025-03	0.0	6.2	55.2	-8.2	-15.3	-18.5	-7.6	-7.6	-2.4	16.4
2025-04	32.0	11.6	688.9	4.2	-14.1	-22.3	5.3	10.4	-7.1	9.4
2025-05	13.9	-23.3	-8.0	-41.4	-34.6	-47.2	-39.1	-42.7	-36.7	-23.0
2025-06	22.0	8.0	22.7	-3.7	38.3	-30.1	1.6	12.0	-20.7	-43.1
2025-07	12.8	13.3	134.9	4.1	13.2	-19.7	8.5	2.0	-1.9	-13.7

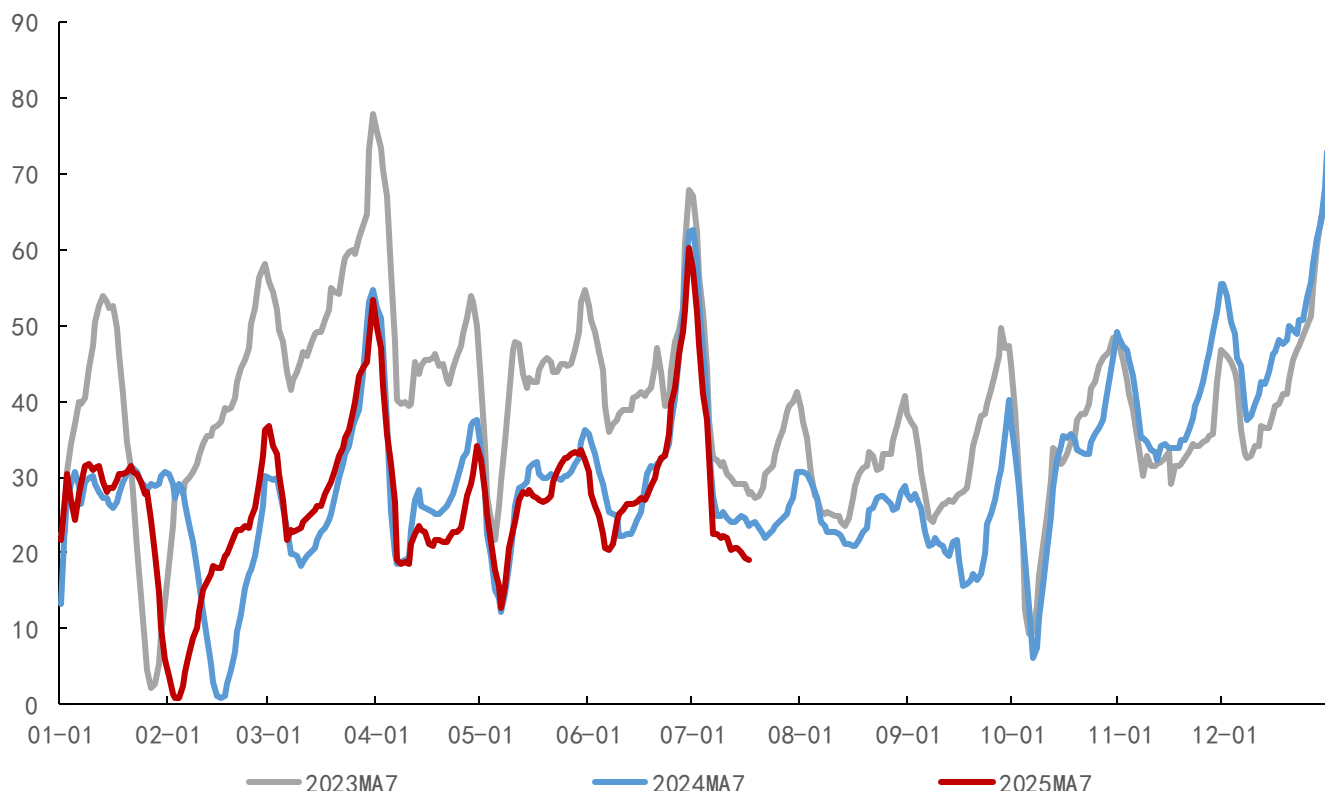
来源：wind、国金证券研究所

三、房地产市场成交面积偏弱，价格走低

地产销售持续降温，成交量持续走低。截至7月17日，30大中城市商品房成交面积下滑至19万平方米，累计同比下滑12.1%，其中，一、二、三线城市同比分别为-14.2%、-15.4%、2.7%。

中原报价指数方面，北上广深7月第二周分别录得15.6、12.0、24.1、32.2，指数相比于6月变动-1.5、-0.1、0.3、0.2个百分点，北京面临的价格下滑压力或更大。

图表3：30大中城市商品房成交面积（单位：万平方米）



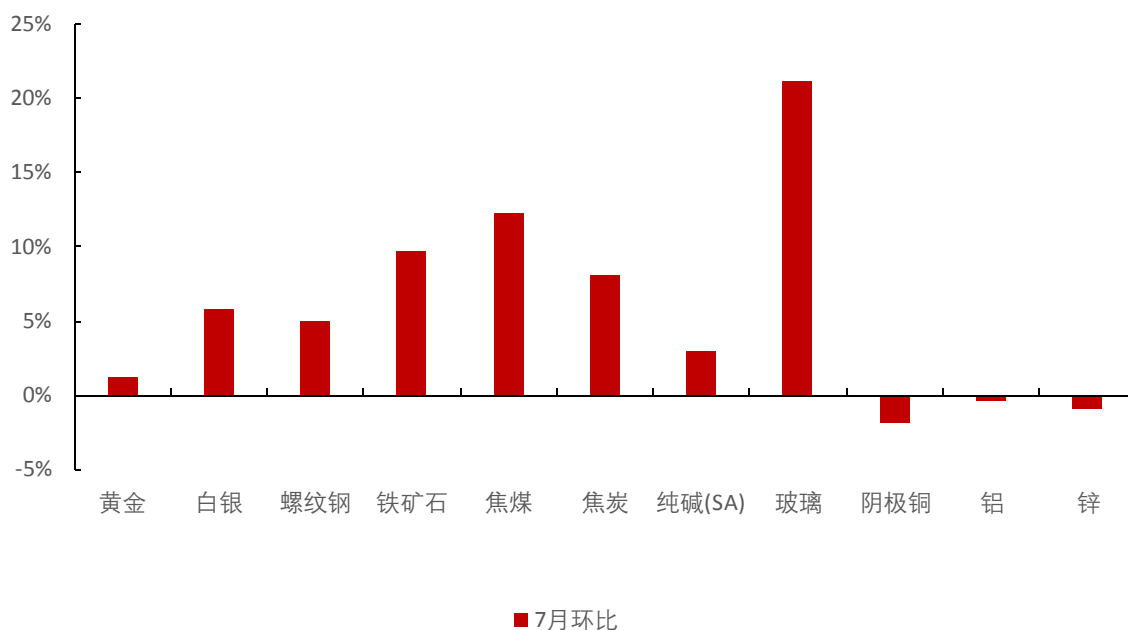


来源：同花顺 iFinD，国金证券研究所

四、玻璃价格领涨

6月PPI同比-3.6%，创2024年以来新低。6月以玻璃为代表的部分大宗商品期货价格已经有所上涨。7月初涨幅延续，截至7月18日，玻璃、焦煤、焦炭、铁矿石、螺纹钢、纯碱等大宗商品期货价格环比6月末分别上涨21%、12%、8%、10%、5%、3%。有色等部分大宗商品价格偏弱，阴极铜期货价格环比下滑-2%。考虑到7月以来大宗商品价格显著上行，预计7月PPI同比降幅有望收窄。

图表4：7月主要大宗商品价格均有所回升（单位：%）



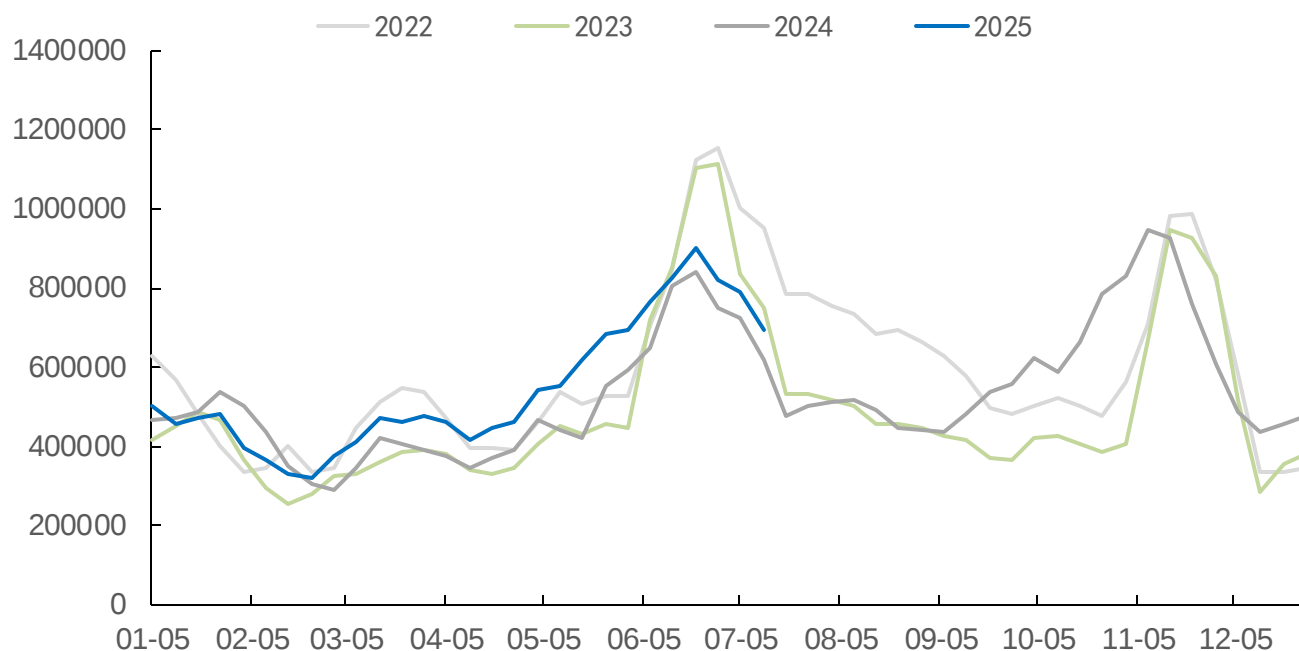
来源：同花顺 iFinD，国金证券研究所

五、家电消费绝对额有所下滑，同比保持韧性

2025年7月中国家电销售维持韧性，汽车销量好转。在低基数下，虽然新一批的以旧换新资金尚未下达，但是家电、汽车等商品销量维持高位，7月前两周主要家电销售额累计同比34.6%，汽车零售57.1万辆，同比去年7月同期增长7%，其中新能源市场零售33.2万辆，同比去年7月同期增长26%，新能源市场零售渗透率58.1%。



图表5：7月主要家电消费保持韧性（单位：万元）

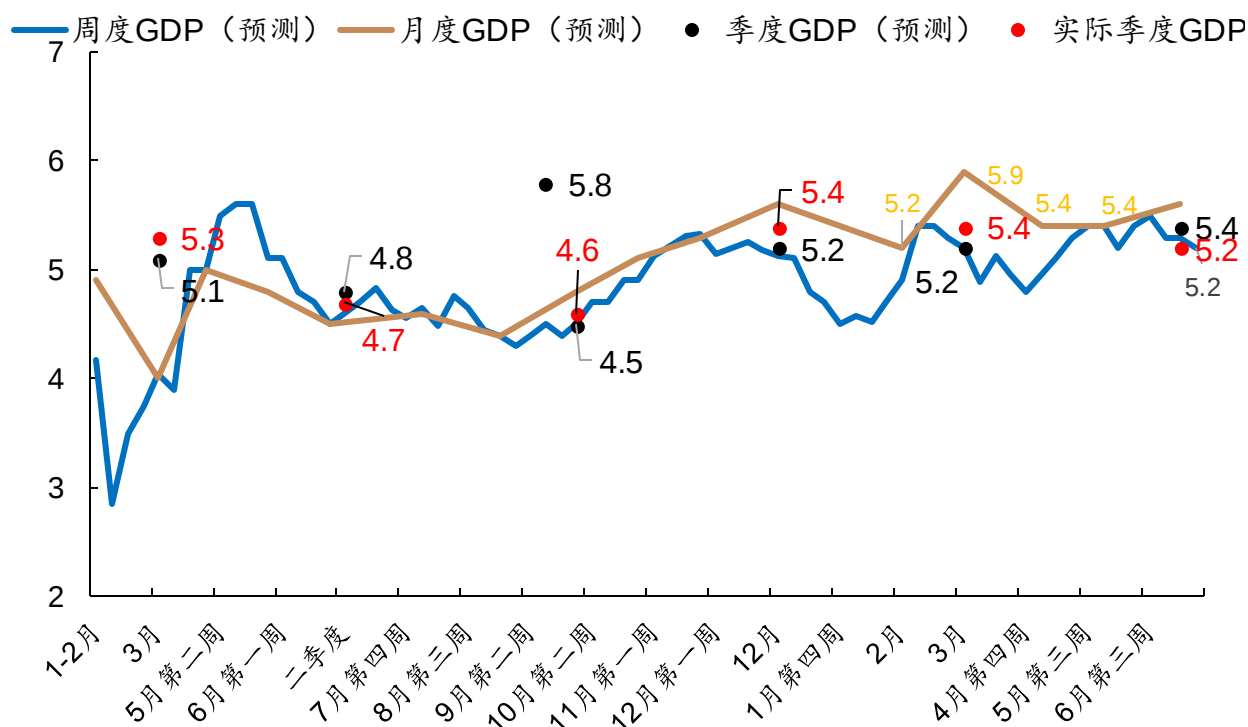


来源：同花顺 ifind，国金证券研究所

六、二季度 GDP 预测偏差

按照周度模型预测二季度 GDP 同比增速在 5.4%，实际官方口径 GDP 增速为 5.2%，预测值与公布值差距 0.2 个百分点主要是对第二产业预测的偏差。按照模型估算，二季度工业增加值在 6.3%，预测二季度第二产业同比增速在 5.5% 左右，但是二季度 GDP 建筑业同比增速快速从一季度的 3.1% 下滑至 -0.6%，拖累第二产业同比增速下滑至 4.8%，并带动 GDP 同比增速下滑至 5.2%。考虑到建筑业主要在 6 月回落，修正后 6 月 GDP 同比增速预计显著低于 4、5 月。

图表6：二季度 GDP 预测偏差（单位：%）





来源：同花顺 ifind，国金证券研究所

风险提示

家电消费虽仍然保持韧性，若后续刺激政策不及预期，消费复苏动力或减弱

中美贸易摩擦、关税上调和全球供应链调整，或致出口波动及企业利润下滑等风险

全球地缘政治局势变化及国际市场波动，可能持续影响大宗商品价格及相关行业经营



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究