

# 对美出口降幅再扩大，部分企业信用资质受到实质影响

联合资信 主权部 | 吴玥 王妍

2025年8月，中国出口增速同比放缓至4.4%（以美元计价），低于预期，主要受对美出口大幅下滑拖累，其原因在于“抢出口”效应消退及高额关税制约。然而，出口也展现出结构韧性：东盟、欧盟等非美市场对出口形成支撑，集成电路、汽车等机电产品维持高增长，与劳动密集型产品疲软形成分化格局。

从评级行动看，全球贸易格局重构已对部分出口导向型企业信用资质带来实质性影响，导致企业评级下调，涉及医药、化工、电子等行业。调整因素包括收入承压、成本上升及制裁冲击等多重挑战，需持续关注出口导向型企业经营风险。



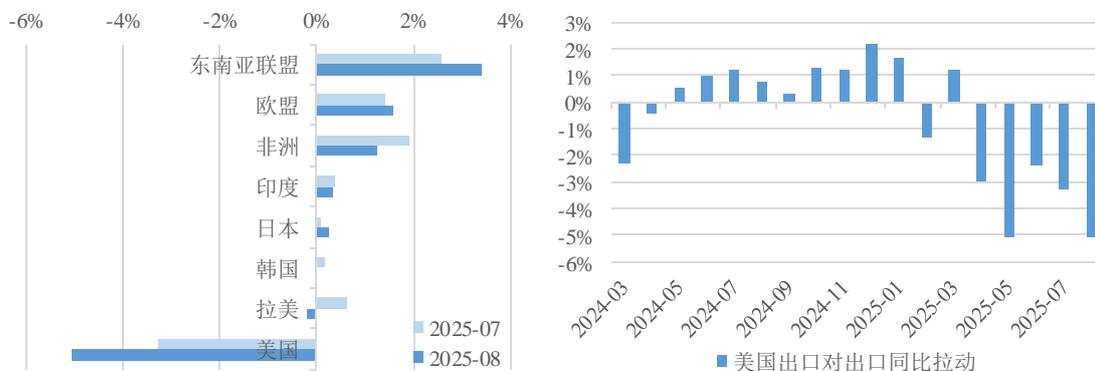
联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



2025年8月，中国出口总值3218亿美元，同比增速从7月的7.2%回落至4.4%，低于市场预期。出口放缓主要受对美出口大幅下滑拖累，但非美市场拓展和出口结构优化对出口韧性形成支撑。

**对美出口降幅再扩大，为出口增速回落主要拖累。**8月，中国对美出口同比大幅下降33.1%，降幅较7月扩大11.4个百分点，连续第5个月负增长，对整体出口增长的拖累达到5.1个百分点，接近今年4至5月中美关税最激烈时期的拖累幅度。8月对美出口大幅下滑主要源于两个方面因素：一是前期的“抢出口”所带来的需求透支。特朗普政府在4月2日宣布“对等关税”后设置了3个月“豁免期”，导致企业为规避豁免期后高额关税而集中出货，提前透支了后续订单。二是现有高关税水平对贸易的抑制效应持续显现。尽管中美举行了斯德哥尔摩经贸会谈并将暂停加征关税措施延长90天，但当前40%左右的税率显著高于2024年水平，仍然严重制约了对美出口动能。

**对非美经济体的出口拉动作用提升，为整体出口韧性提供了支撑。**具体来看，8月对东盟、欧盟、非洲、印度、日本出口增速均高于整体出口增速，从拉动作用来看，其中东盟、欧盟、日本对8月出口的拉动作用较上月提升，有效缓冲了对美出口下滑的冲击，为出口整体韧性提供了关键支撑。

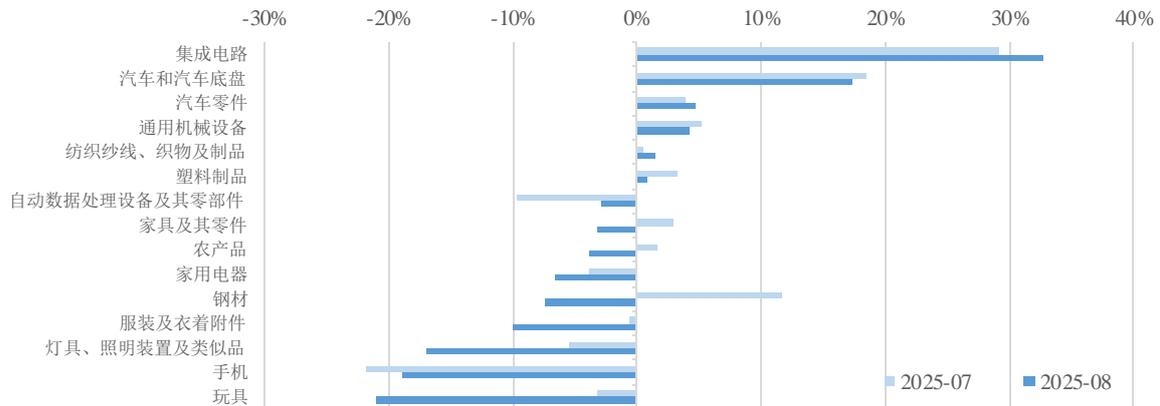


资料来源：Wind，联合资信整理

图 1 主要经济体当月出口的拉动作用

图 2 8月对美出口的拖累幅度再次加大

**出口商品结构优化，高低端产品分化明显。**8月出口数据显示出明显的产品分化特征。机电产品出口继续保持较高增速，同比增长7.6%，占出口总值的60.2%，对出口增长形成重要支撑，其中集成电路（同比32.8%）、汽车（同比17.3%）增长较快，但手机出口表现不佳，同比变化仍为下降。而劳动密集型产品出口普遍走弱，其中玩具、服装产品拖累较大。



资料来源：Wind，联合资信整理

图3 主要商品出口金额当月同比增速

全球贸易秩序重构已对企业出口业务带来实质性影响，导致部分企业评级调整。贸易政策不确定性背景下，需持续关注出口导向型企业的经营风险。

全球贸易秩序正处于重构加速期，从过去的“全球化”转向局部“逆全球化”，从“合作共赢”转向“摩擦常态化”，这种转变给出口导向型企业带来多重经营风险。结合今年评级调整行动来看，对美进出口业务占比高的部分发行人信用资质已经受到实质影响，进而导致评级下调行动，涉及医药、化工及电子（以ODM模式为主）等行业。

从具体调整原因看，信用资质削弱主要源于三个方面压力：

一是收入方面，关税政策变动导致企业主要产品在美销售承压，显著冲击对美依赖度较高的企业盈利水平。在受到评级下调的企业中，蓝帆医疗境外销售额占比高达86%，主要产品销往欧美、亚太及中东等地，受中美关税等因素调整影响，2025年企业业绩明显承压；奥佳华作为按摩器具企业，美国市场销售收入占比约23%，2025年2月至4月因美国大幅加征关税，美国客户暂缓下单，虽于5月份有所恢复，但部分客户已提出海外转产需求，公司面临的国际贸易环境不确定性显著上升。中美关税政策调整作为企业主营业务收入稳定性下降的重要原因之一，导致企业经营性现金流减少，进而削弱其偿债能力。

二是成本方面，关税政策推高原材料和中间品采购成本，侵蚀盈利能力。化工企业金能科技烯烃生产主要原材料丙烷依赖美国进口，受加征关税影响，公司丙烷采购成本面临上涨风险。在关税影响下原材料及中间品成本上升，直接压缩了企业毛利率，加剧现金流压力，对企业偿债保障能力造成持续负面影响。

三是贸易壁垒方面，美国实体清单等制裁措施导致企业被迫剥离核心业务。受美国贸易制裁影响，闻泰科技于2024年12月被列入实体清单，其核心业务手机/平板/

笔电（以 ODM 模式）代工服务被迫剥离，导致其业务多元化程度下降，营收规模缩减，收入结构单一化加剧经营风险。这类制裁不仅造成短期收入的剧烈变化，更从长期削弱企业竞争力和抗风险能力。

以上因素叠加显著影响了部分出口导向型企业现金流及盈利稳定性和业务连续性，需持续关注在全球贸易格局重构背景下，出口导向型企业面临的业务收缩或停滞，以及成本走高等信用风险。

## 联系人

投资人服务 010-85172818-8088 [investorservice@lhratings.com](mailto:investorservice@lhratings.com)

## 免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）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。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。