

宏观点评

对中美贸易冲突再升级的4点理解

事件：2019年8月15日，美国宣布对自中国进口的约3000亿美元商品加征10%关税；8月23日，中国决定对原产于美国约750亿美元进口商品加征5%、10%不等的关税。随后，美国决定10月1日对2500亿美元中国进口商品关税从25%升至30%，原定9月1日生效的剩余3000亿美元中国进口商品的关税从10%升至15%。

1、从加征清单看，中国重新对准了美国的汽车、大豆、原油等“票仓”领域，但仍未涉及飞机、集成电路等商品，美国则是对全部中国商品提高了5个百分点的关税税率。本次对美加征共约750亿美元商品、合计5078个税目（约670亿美元、3478种此前加征过），其中：对美国汽车和零部件从0%恢复至25%、35%不等（12月15日生效）；对美国大豆、原油均重新加征5%关税（9月1日生效）。相比之下，美国则将合计5500亿美元的中国进口商品一次性提高了5%，生效时点包括9月1日（3000亿美元从10%到15%）、10月1日（2500亿美元从25%到30%）和12月15日（主要聚焦在手机、笔记本电脑、游戏机、部分玩具、电脑显示器、部分衣服鞋帽等生活必需品）。

2、中美贸易冲突再次升级，本质上还是体现了美国对中国遏制之意、且不断极限施压。过去一年多来，中美贸易谈判“时好时坏、一波N折”，核心还是在于美国一直没有放弃从战略上遏制中国的意图，中国则在应对和反制上持续强调坚守底线、并在重大原则上绝不让步。往后看，维持此前判断，中美谈判窗口仍存，但大概率会持续反复，美国还有可能升级至金融制裁等方面。尤其是，8月24日特朗普在其推特中提及了美国1977年的《国际紧急经济权力法案》（IEEPA, International Emergency Economic Powers Act），一旦启用，意味着美国政府可以紧急冻结、没收外国持有的美国资产，该法案也可能成为美国开启金融制裁的依靠。

3、中国经济下行压力将再次加大，美国经济同样会受到冲击，也将显著拖累全球贸易产业链和全球经济。对中国而言，据我们大体测算，未来1-2年，2500亿美元商品加征25%关税，预计拖累中国出口4.4个百分点，拖累实际GDP增速0.6个百分点左右；此次将加征幅度提高5%以及扩大到全部5500亿美元，将拖累出口7.6-8.5个百分点，拖累实际GDP增速约1个百分点。此外，美国自然也难以幸免，美联储主席鲍威尔8月23日的最新演讲就把贸易不确定列为了影响美国经济增长的核心因素。

4、我国将保持战略定力，稳增长仍是硬要求，逆周期调节有望进一步加码。维持此前判断，我国经济下行压力加大，政策将延续宽松、稳定当头、坚持忧患意识，对内改革和对外开放并举，“宽财政+松货币+扩消费+促产业+改制度+稳就业”组合拳可期，其中：降准几无悬念（最快3季度）、“降息”可期（MLF可能降低10-15BP，LPR改革也是在“变相降息”），宽财政是主要发力点（主要还是中央加杠杆，包括不排除扩大专项债规模等），基建有望企稳回升；继续提示关注深圳、上海、海南等区域新政，以及国企改革、资本市场改革、土地改革等制度性红利。

风险提示：政策执行力度不及预期；中美贸易冲突超预期演化

作者

分析师 熊园

执业证书编号：S0680518050004

邮箱：xiongyuan@gszq.com

研究助理 何宁

邮箱：hening@gszq.com

研究助理 刘新宇

邮箱：liuxinyu@gszq.com

相关研究

- 1、《不是降息的降息，新LPR的定与不定》2019-08-18
- 2、《是什么拖累了7月经济？》2019-08-14
- 3、《人民币十年来再“破7”，会有四大考验》2019-08-08
- 4、《这次不一样——逐句解读730政治局会议》2019-7-30



免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京 地址：北京市西城区锦什坊街 35 号南楼 邮编：100033 传真：010-57671718 邮箱：gsresearch@gszq.com	上海 地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 10 层 邮编：200120 电话：021-38934111 邮箱：gsresearch@gszq.com
南昌 地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦 邮编：330038 传真：0791-86281485 邮箱：gsresearch@gszq.com	深圳 地址：深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 101 层 邮编：518033 邮箱：gsresearch@gszq.com

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10523

