

## 如果增加自美进口，进口什么？影响如何？

### 摘要

- 中美元首6月末在大阪G20峰会后进行会晤，并达成重启经贸磋商，美方不再对中国出口产品新加关税的共识，中美贸易冲突在经历5月初以来持续加剧后再度缓和。虽然从重启谈判到达成协议依然有很长的路要走，期间存在很多不确定性，而且双方分歧较大，达成协议并不容易。但由于此事影响重大，因此即使达成协议概率不高，我们也有必要对达成协议可能产生的影响进行分析。从此前双方谈判内容来看，其中对短期经济和市场影响最直接的就是中国通过加大自美进口来收窄双边贸易差额。本文重点分析如果要增加自美进口，进口什么？如果协议达成影响如何？
- 基于对中国进口商品结构、美国出口商品结构以及当前双边贸易状况的分析，未来中国扩大自美进口潜力主要在石油及其制品、飞机、大豆、汽车、医疗制剂与设备以及高科技产品方面。这些商品美国都具有很强的出口能力，而且中国也具有很高的进口需求，两国具有较高的匹配度。除飞机和大豆外，假定上述其它产品中国自美进口均达到中国在全球非美经济中占比（1/4），则中国自美国进口可能年增加1500亿美元左右，极端情况下，如果大豆和飞机全部自美国进口，则年进口额可能增加2000亿美元左右。但这个目标实现需要有前提条件，一方面，美国需要放松高科技产品的出口限制，使得中国能够获得足够的高科技产品。另一方面，美国相关产品产出需要增加，以避免对华出口增加挤压对其它国家商品的供给。
- 中国增加对美进口将对美国经济产生拉动作用，进而减缓美国经济下行速度甚至支撑美国经济企稳，而美联储货币宽松节奏也可能放缓，对权益类资产有利，而可能导致美债利率回升。中国增加自美国进口将直接通过增加美国出口对美国经济产生拉动，对美国经济形成支撑，甚至推动美国经济企稳。而这也是美国总统特朗普在临近大选时所希冀的。如果美国经济下行速度放缓甚至企稳，这将改变美联储货币政策选择，美联储降息节奏或将放缓，这将导致美国长期利率上升。而基本面和利率走势的变化又将影响资本市场，利率上升将导致债市调整，而基本面企稳则有利于权益市场。
- 直观理解中国增加自美进口会减少中国贸易顺差，短期增加中国经济放缓压力，但事实上中国可以通过政策对冲和调整进口方式，完全有能力消化进口对经济的短期冲击。静态的看，财政赤字增加0.73-1.47个百分点左右，则可以对冲自美年进口增加1000-2000亿美元对国内经济的冲击。而国内无论是预算内财政，还是地方政府债务或国开行等政策性银行发力约占GDP月1个百分点左右的规模，还是完全可行的。另外，通过增加实物储备资产的方式进口，也可以避免对实体需求的冲击。一方面，以增加实物储备资产的方式进口，在减少净进口的同时增加了存货，从支出法GDP来看对经济没有拉低作用，也没有挤压国内需求，因而对经济没有短期负面冲击；另一方面，将我国持有大量外汇金融资产适当转化成原油等部分实物储备资产，也是外汇储备多元化的选择，特别在国际形势动荡，全球不稳定的环境下，持有基于信用的金融资产安全性不一定比实物资产高。
- 风险提示：中美谈判成果低于市场预期。

### 西南证券研究发展中心

分析师：杨业伟  
执业证号：S1250517050001  
电话：010-57631229  
邮箱：yyw@swsc.com.cn

分析师：张伟  
执业证号：S1250519060003  
电话：010-57758579  
邮箱：zhwhg@swsc.com.cn

### 相关研究

1. 回归偏弱的基本面——月度经济预测 (2019-07-01)
2. G20会议成果与基本面的变化 (2019-06-30)
3. 企业盈利继续偏弱，反弹难持续 (2019-06-27)
4. 各国央行如何看待自身经济前景——全球央行追踪第10期 (2019-06-26)
5. 贸易战走势进入关键期，国内政策要更为有力 (2019-06-23)
6. 为何个体风险事件会蔓延至全市场——由包商银行事件说起 (2019-06-20)
7. 贸易战的结果：产业转移还是贸易收缩 (2019-06-20)
8. 需要更有力的稳增长政策对冲内外部风险 (2019-06-16)
9. 经济走弱逼近底线，更有力政策预计将出台 (2019-06-16)
10. 当前信用扩张有限，需要更有力政策进行保障 (2019-06-13)

## 目 录

|                                  |   |
|----------------------------------|---|
| 1 中美贸易冲突再度缓和，市场关注点或转移到协议内容 ..... | 1 |
| 2 从中美贸易结构看中国可扩大进口空间 .....        | 2 |
| 3 增加自美进口可能的影响 .....              | 7 |
| 4 总结 .....                       | 9 |

## 图 目 录

|                                            |   |
|--------------------------------------------|---|
| 图 1: 中国自美进口占中国总进口比例 VS 美国对华出口占美国出口比例 ..... | 2 |
| 图 2: 美国年出口额 300 亿美元以上商品对华出口占比 (2018) ..... | 5 |
| 图 3: 美国年出口额百亿以上商品出口额与对华出口占比 .....          | 5 |
| 图 4: 美国高科技产品出口 (2018, 亿美元, %) .....        | 6 |
| 图 5: 美国对华出口占各类高科技产品出口比例 (2018, %) .....    | 6 |
| 图 6: 不同规模贸易额变化占中美经济比例 (2018) .....         | 7 |
| 图 7: 不同规模贸易额变化占中国进口与美国出口比例 (2018) .....    | 7 |
| 图 8: 利用储备资产增加进口能够在增加进口的同时不对国内需求产生挤压 .....  | 8 |
| 图 9: 中国外汇储备规模及持有美国国债占比 .....               | 8 |
| 图 10: 全球外汇储备资产分布 (2019Q1) .....            | 8 |

## 表 目 录

|                                                         |   |
|---------------------------------------------------------|---|
| 表 1: 历轮中美高级别经贸磋商及主要成果 .....                             | 1 |
| 表 2: 中国进口商品分布 .....                                     | 3 |
| 表 3: 美国出口商品分布 .....                                     | 3 |
| 表 4: 中国自美进口前 20 位商品 .....                               | 4 |
| 表 5: HS 两位数行业中国年进口额在百亿美元以上行业自美进口比例 (2018, 亿美元, %) ..... | 5 |
| 表 6: 美国对华出口重点商品及可能提升空间粗略估测 (2018, 亿美元) .....            | 6 |

# 1 中美贸易冲突再度缓和，市场关注点或转移到协议内容

中美贸易冲突再度进入缓和期。6月末大阪举行的G20会以后，中美元首再次进行会晤，同期重启双边贸易谈判，中美贸易冲突再度进入缓和期。市场关注点也从此前相互加征关税转移到贸易谈判的具体内容可能产生影响上。中美贸易谈判将在前期谈判基础上进行，预计将继续在贸易平衡、技术转让、知识产权保护、非关税壁垒、服务业、农业、实施机制等方面进行磋商。从前期多轮谈判进展来看，由于官方表述中贸易平衡在各个目标中的排序已经从第五轮中美经贸高级别磋商中的首位，变为第九轮谈判中倒数第二位，我们认为双方可能当时就在贸易平衡方面达成一致。而在本次G20会议后，中美双方均用不同的措辞表示中国会加大自美国进口，收窄双边贸易差额。

如果未来达成双边协议，通过加大对美进口来收窄双边经贸差额可能是重要内容之一。目前中美贸易冲突进入缓和期，如果未来谈判进展顺利，存在达成双边协议的超预期的可能。虽然这个依然存在非常大的不确定性，但由于事件重大，所以即使概率不高，也值得分析，如果双边协议达成，可能对经济和资本市场产生影响。而通过加大对美进口来收窄双边贸易差额可能是协议重要内容之一。无论是对美国经济影响来看，还是从之前谈判进程来看，收窄贸易差额都是美方核心诉求之一。而美国对中国贸易逆差的收窄要么通过减少从中国进口，要么通过增加对中国出口。前者意味着美国国内生产生活成本的上升，特别是消费者生活成本的上升，前期贸易战加征关税目的就是减少从中国进口，实际上导致美国国内企业和消费者的反对，就是这种情况。因而，收窄美国对华贸易逆差在协议中更可能的选择是后者，即增加中国对美进口。

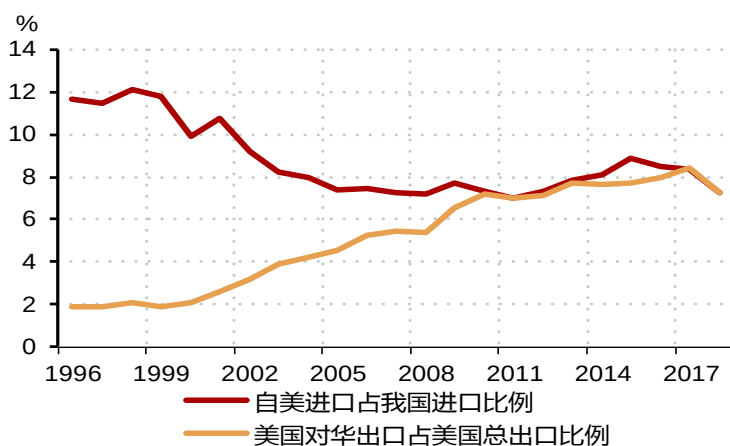
表 1：历轮中美高级别经贸磋商及主要成果

| 轮数   | 时间              | 地点  | 参会人员        | 主要成果                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------|-----------------|-----|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 第一轮  | 2018年2月27日至3月3日 | 华盛顿 | 刘鹤、莱特西泽、努姆钦 | 双方进行了坦诚、建设性的讨论。双方认为应采取合作的思路而不是对抗的方式来处理两国经贸摩擦，维护两国经贸关系健康发展                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 第二轮  | 2018年5月3日至4日    | 北京  | 刘鹤、努姆钦      | 双方代表团就共同关心的中美经贸问题进行了坦诚、高效、富有建设性的讨论。双方就扩大对华出口、双边服务贸易、双向投资、保护知识产权、解决关税和非关税措施等问题充分交换了意见，在有些领域达成了一些共识。双方认识到，在一些问题上还存在较大分歧，需要继续加紧工作，取得更多进展。双方就落实两国在华盛顿的共识，在农业、能源等多个领域进行了良好沟通，取得了积极的、具体的进展，相关细节有待双方最终确认。……为了满足人民群众日益增长的美好生活需要，满足经济高质量发展的要求，中国愿意从包括美国在内的世界各国增加进口，这对两国人民和全世界都有益处。……如果美方出台包括加征关税在内的贸易制裁措施，双方谈判达成的所有经贸成果将不会生效。 |
| 第三轮  | 2018年6月2日至3日    | 北京  | 刘鹤、罗斯       | 双方代表团就双方关注的经贸问题进行了建设性、坦诚的交流。双方将就下一步安排保持接触。                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 第四轮  | 2018年8月22日至23日  | 华盛顿 | 王受文、马尔帕斯    | 双方在两国元首阿根廷会晤达成的重要共识指引下，讨论了贸易平衡、技术转让、知识产权保护、非关税壁垒、服务业、农业、实施机制以及中方关切问题。双方牵头人重点就其中的贸易平衡、技术转让、知识产权保护、实施机制等共同关心的议题以及中方关切问题进行了坦诚、具体、建设性的讨论，取得重要阶段性进展。双方还明确了下一步磋商的时间表和路线图。                                                                                                                                                  |
| 第五轮  | 2019年1月30日至31日  | 华盛顿 | 刘鹤、莱特西泽     | 双方同意，将采取有效措施推动中美贸易平衡化发展。中方将有力地扩大自美农产品、能源产品、工业制成品、服务产品进口，满足中国经济高质量发展和人民美好生活需要。双方就中方具体关切进行了交流，美方将认真回应中方关切。双方一致认为，建立有效的双向实施机制十分重要，有助于确保协商一致的各项举措落地见效。双方已就实施机制的框架和基本要点达成了原则共识，将继续细化。                                                                                                                                     |
| 第六轮  | 2019年2月14日至15日  | 北京  | 刘鹤、莱特西泽、努姆钦 | 双方认真落实两国元首阿根廷会晤共识，对技术转让、知识产权保护、非关税壁垒、服务业、农业、贸易平衡、实施机制等共同关注的议题以及中方关切问题进行了深入交流。双方就主要问题达成原则共识，并就双边经贸问题谅解备忘录进行了具体磋商。双方表示，将根据两国元首确定的磋商期限抓紧工作，努力达成一致。                                                                                                                                                                      |
| 第七轮  | 2019年2月21日至22日  | 华盛顿 | 刘鹤、莱特西泽、努姆钦 | 两国经贸团队进行了富有成效的谈判，在贸易平衡、农业、技术转让、知识产权保护、金融服务等方面取得积极进展。下一步，双方将加倍努力，抓紧磋商，完成好两国元首赋予的重大职责。                                                                                                                                                                                                                                 |
| 第八轮  | 2019年3月28日至29日  | 北京  | 刘鹤、莱特西泽、努姆钦 | 双方讨论了协议有关文本，并取得新的进展。                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 第九轮  | 2019年4月3日至5日    | 华盛顿 | 刘鹤、莱特西泽、努姆钦 | 双方讨论了技术转让、知识产权保护、非关税措施、服务业、农业、贸易平衡、实施机制等协议文本，取得新的进展。双方决定就遗留的问题通过各种有效方式进一步磋商。                                                                                                                                                                                                                                         |
| 第十轮  | 2019年4月30日至5月1日 | 北京  | 刘鹤、莱特西泽、努姆钦 | 双方按照既定安排，将于下周在华盛顿举行第十一轮中美经贸高级别磋商。                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 第十一轮 | 2019年5月9日至5月10日 | 华盛顿 | 刘鹤、莱特西泽、努姆钦 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

数据来源：西南证券整理

可以多大规模的增加中国自美进口，取决于美国的出口能力和中国的进口能力。由于美国技术进步缓慢和劳动力成本高，因此在中国等后发国家追赶过程中美国在全球贸易中比较优势不断丧失，形成了对华大幅贸易逆差的情况，这是在自由市场中形成的结果。而现在需要通过中国扩大进口的方式收窄贸易差额，意味着差额收窄的规模取决于中国自美进口可以扩大的空间。这个空间一方面取决于美国可以增加对华出口商品的规模，另一方面，也取决于中国可以增加对美进口商品的规模。目前我国自美进口商品占我国总进口的比例在 2018 年为 7.3%，而美国对华出口占其总出口的比例在 2018 年为 7.2%，两者相当。但从趋势上看，随着我国经济和贸易体量在全球比重的提升，美国对华出口占其总出口比例趋势是提升的，而中国自美进口占中国总进口的比例是下降的。因此，约束更多在于美国如何能够提供更多的商品供中国进口。特别是下沉到商品层面，美国能够在哪些商品上提供更多的供给，是在多大规模上可以收窄中美贸易差额的关键。

图 1：中国自美进口占中国总进口比例 VS 美国对华出口占美国出口比例



数据来源：Wind, CEIC, 西南证券整理

本文将基于中美目前的经贸结构，来分析未来中国对美进口规模可能增加的范围，以及对应的商品分析。并在此基础上分析中国增加自美进口后，对双方的经济、政策以及资本市场走势可能的影响。

## 2 从中美贸易结构看中国可扩大进口空间

目前中国进口商品集中，集成电路、其它电子产品以及能源品是最主要的进口品类。相对于我国的出口来说，目前我国进口产品非常集中。前五大进口商品基本上占到总进口的一半左右。其中进口量最大的是集成电路，2018 年集成电路进口量为 3120.6 亿美元，占总进口的比例为 14.6%，较 2012 年 10.6% 的水平提升 4.0 个百分点，背后是我国产业持续升级的结果。而非集成电路电器电子产品进口规模为 2095.8 亿美元，占总进口的比例为 9.8%，两者合计占到总进口的近 1/4。除电子产品外，能源品也是我国进口主要组成部分，2018 年我国进口原油 2402.6 亿美元，占总进口比例为 11.2%。此外，成品油进口额占总进口的 0.9%。集成电路、原油、非集成电路电器电子产品、机械设备、仪器仪表等前五大商品占总进口额的 49.9%。而再加上农产品（不含大豆）、铁矿石、塑料、汽车和大豆之后，前十大商品占我国总进口的 64.9%，显示我国进口高度集中。这一方面是因为我国庞大的制造业形成的强大供给能力，导致我国在大部分商品方面都具有比较优势，因而进口需求有限；另一方面，我国比较优势和产业位置决定进口集中在农产品、能源品等产品，以及产业链较长需要国际分工的电子产品领域。



**表 2：中国进口商品分布**

|             | 2018年进口（亿美元） 占比(%) |      | 2012年进口（亿美元） 占比(%) |      |
|-------------|--------------------|------|--------------------|------|
| 集成电路        | 3120.6             | 14.6 | 1920.6             | 10.6 |
| 原油          | 2402.6             | 11.2 | 2206.7             | 12.1 |
| 非集成电路电器电子产品 | 2095.8             | 9.8  | 1893.4             | 10.4 |
| 机械设备        | 2019.6             | 9.5  | 1819.4             | 10.0 |
| 仪器仪表        | 1026.2             | 4.8  | 1061.2             | 5.8  |
| 农产品（不含大豆）   | 986.5              | 4.6  | 765.1              | 4.2  |
| 铁矿砂及其精矿     | 755.4              | 3.5  | 956.1              | 5.3  |
| 初级形状的塑料     | 564.0              | 2.6  | 461.9              | 2.5  |
| 汽车和汽车底盘     | 506.8              | 2.4  | 475.7              | 2.6  |
| 大豆          | 380.6              | 1.8  | 349.9              | 1.9  |
| 其它          | 7500.7             | 35.1 | 6274.2             | 34.5 |

数据来源：CEIC，Wind，西南证券整理

美国出口分布较为分散，即使出口规模最大的石油及相关制品和飞机及相关配件，占总出口的比例也仅为 9.3%和 7.9%。根据 2018 年数据，美国前十大出口商品占总出口的比例为 32.5%，前 20 大商品占总出口比例为 52.7%，出口商品较为分散。其中出口规模最大的原油、燃油以及其它石油制品 2018 年合计出口 1530.3 亿美元，占美国总出口的 9.3%，而民用飞机、发动机和其它配件合计出口 1300.2 亿美元，合计占美国出口的比例为 7.9%。相对来说，美国出口较为分散，除石油制品和飞机之外，占比较高的汽车、医药制剂、集成电路等占出口的比例均在 3%左右。特别是集成电路，美国 2018 年出口额为 484.3 亿美元，仅占中国进口额 3120.6 亿美元的 15.5%。这意味着虽然美国在芯片领域在技术上占据优势，但从贸易量上来看，中国的芯片进口来自其它国家，而这些国家很多是为美国企业进行芯片代工，导致美国对中国直接出口芯片有限。这也从侧面反应了单从货物贸易来观察贸易不平衡的缺陷。

**表 3：美国出口商品分布**

|            | 2018年出口（亿美元） 占比(%) |      | 2012年出口（亿美元） 占比(%) |      |
|------------|--------------------|------|--------------------|------|
| 其他石油产品     | 636.2              | 3.8  | 567.5              | 3.7  |
| 汽车和零部件     | 611.2              | 3.7  | 548.4              | 3.5  |
| 工业机械：其他    | 603.4              | 3.6  | 461.7              | 3.0  |
| 民用飞机       | 561.0              | 3.4  | 453.3              | 2.9  |
| 医药制剂       | 546.8              | 3.3  | 478.0              | 3.1  |
| 新乘用车和二手乘用车 | 504.6              | 3.1  | NA                 | NA   |
| 发动机：民用飞机   | 501.4              | 3.0  | 276.3              | 1.8  |
| 集成电路       | 484.3              | 2.9  | 420.7              | 2.7  |
| 原油         | 470.7              | 2.8  | 25.0               | 0.2  |
| 电器         | 456.8              | 2.8  | 382.9              | 2.5  |
| 燃油         | 423.5              | 2.6  | 598.9              | 3.9  |
| 塑料材料       | 381.6              | 2.3  | 353.2              | 2.3  |
| 医疗设备       | 373.0              | 2.3  | 336.4              | 2.2  |
| 电信设备       | 372.5              | 2.3  | 384.7              | 2.5  |
| 化学产品-其他    | 336.2              | 2.0  | 295.1              | 1.9  |
| 计算机及配件     | 331.3              | 2.0  | 322.7              | 2.1  |
| 有机化学品      | 315.3              | 1.9  | 355.8              | 2.3  |
| 其他工业用品     | 282.8              | 1.7  | 237.6              | 1.5  |
| 手机及其他家用品   | 271.0              | 1.6  | 216.3              | 1.4  |
| 测量、测试和控制仪器 | 260.7              | 1.6  | 248.2              | 1.6  |
| 其它         | 7815.7             | 47.3 | 8495.3             | 55.0 |

数据来源：CEIC，Wind，西南证券整理

从当前中国自美国进口商品分布来看，主要集中在飞机、半导体、汽车、原油、大豆等产品中。2018 年中国自美国进口商品分布中，飞机、发动机及零配件占比最高，年进口 182.2 亿美元，占中国自美总进口的 14.8%。而芯片、工业机械、汽车和原油分别进口 71.2 亿美元、68.2 亿美元、66.5 亿美元和 53.9 亿美元，前五大商品合计占中国自美总进口的 35.9%。受中美贸易战的影响，2018 年大豆进口大幅下降，年进口仅为 31.5 亿美元，较 2017 年的 122.6 亿美元减少近 3/4。2018 年之前年份，大豆进口也占中国自美总进口的 10% 左右。总体来看，中国自美进口商品集中在原油、大豆等初级产品和飞机、半导体、汽车等高端制造业产品。

**表 4：中国自美进口前 20 位商品**

| 2018年进口（亿美元）占比（%） |       |      | 2018年进口（亿美元）占比（%） |       |      |
|-------------------|-------|------|-------------------|-------|------|
| 民用飞机、发动机及零配件      | 182.2 | 14.8 | 大豆                | 148.8 | 13.5 |
| 半导体               | 71.2  | 5.8  | 民用飞机、发动机及零        | 83.6  | 7.6  |
| 工业机械              | 68.2  | 5.5  | 新乘用车和二手乘用车        | 57.0  | 5.2  |
| 新乘用车和二手乘用车        | 66.5  | 5.4  | 铜                 | 43.9  | 4.0  |
| 原油                | 53.9  | 4.4  | 半导体               | 38.9  | 3.5  |
| 塑料材料              | 39.9  | 3.2  | 制浆木材和木浆           | 38.2  | 3.5  |
| 医疗设备              | 37.3  | 3.0  | 塑料材料              | 35.7  | 3.2  |
| 化学品：其他            | 32.1  | 2.6  | 原棉                | 34.3  | 3.1  |
| 大豆                | 31.5  | 2.6  | 工业机械、其他           | 33.5  | 3.0  |
| 测量、测试和控制仪器        | 31.3  | 2.5  | 化学品：有机            | 27.7  | 2.5  |
| 医药制剂              | 30.2  | 2.5  | 铝和氧化铝             | 26.5  | 2.4  |
| 制浆木材和木浆           | 29.1  | 2.4  | 测量、测试和控制仪器        | 24.8  | 2.2  |
| 其他汽车部件及零配件        | 28.6  | 2.3  | 化学品：其他            | 24.2  | 2.2  |
| 原木和木材             | 28.5  | 2.3  | 医疗设备              | 22.8  | 2.1  |
| 化学品：有机            | 25.1  | 2.0  | 电信设备              | 19.5  | 1.8  |
| 电器                | 24.2  | 2.0  | 炼钢材料              | 19.1  | 1.7  |
| 其他工业用品            | 21.7  | 1.8  | 电器                | 19.0  | 1.7  |
| 实验室测试仪器           | 20.4  | 1.7  | 工业用发动机            | 18.9  | 1.7  |
| 铜                 | 17.9  | 1.5  | 原木和木材             | 15.9  | 1.4  |
| 工业用发动机            | 17.6  | 1.4  | 其他石油产品            | 15.7  | 1.4  |
| 其它                | 372.8 | 30.3 | 其它                | 357.1 | 32.3 |

数据来源：CEIC，Wind，西南证券整理

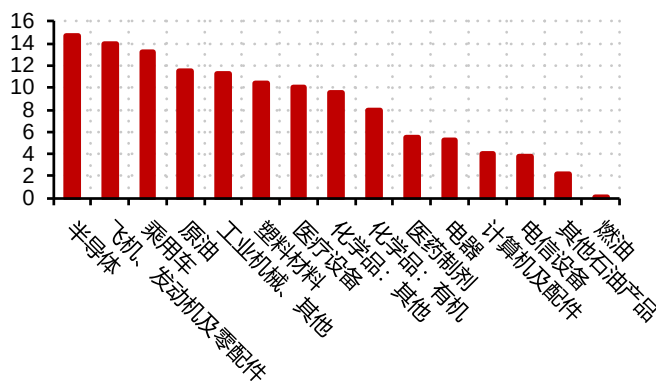
未来中国要增加自美进口，一方面需要美国能够提供足够的产品，另一方面，中国也需要具有相应需求。按美国统计口径，2018 年美国总出口 1.66 万亿美元，其中对中国出口 1203 亿美元，占美国总出口的 7.2%，这个占比并不高。如果未来中国自美年进口增加 1000 亿美元，则在其它不变情况下，对中国出口占美国总出口比例将提升至 12.5%，如果增加 2000 亿美元，则比例将提升至 17.2%。但实际上能否有如此大规模的提升幅度，需要从行业层面进行更为细致的分析。静态来看，需要观察美国那些行业出口对中国比例较低，具有较大提升空间，同时，这些行业中国自美国进口比例较低，具有较大提升空间。

美国在飞机、石油及相关产品、医药制剂、电器等领域具有较大的对华出口扩张空间。美国在高粱大麦、毛皮、木材等行业对华出口占其总出口的比例已经超过 3 成以上，继续扩大出口空间有限。从美国年出口额在 300 亿美元以上的商品来看，半导体、飞机、汽车、原油、工业机械等对华出口占比较高，但依然具有提升空间。而燃油、其它石油产品、计算机及配件等行业对华出口占比则很低，不足 5%。这些行业美国具有较高的产出能力，而且对华出口比例较低，是未来可以增加对华出口的主要方面。其中特别是原油及相关制品，2018 年美国燃油、其它石油制品分别出口 424 亿美元和 636 亿美元，而对华出口仅为 0.2 亿美元和 14.2 亿美元，而原油对华出口比例则为 11.5%，如果原油、燃油和其它石油制品对华

出口比例提升至 20%，则可以每年增加对华出口 288 亿美元。如果目前美国年出口额在 100 亿美元以上的商品对华出口比例均提升至 20%，则估算可以每年增加对华出口 1500 亿美元左右。如果提升至 25%（这与中国占非美全球经济总量比例相当），则可以每年增加对华出口 2000 亿美元左右。

图 2：美国年出口额 300 亿美元以上商品对华出口占比（2018）

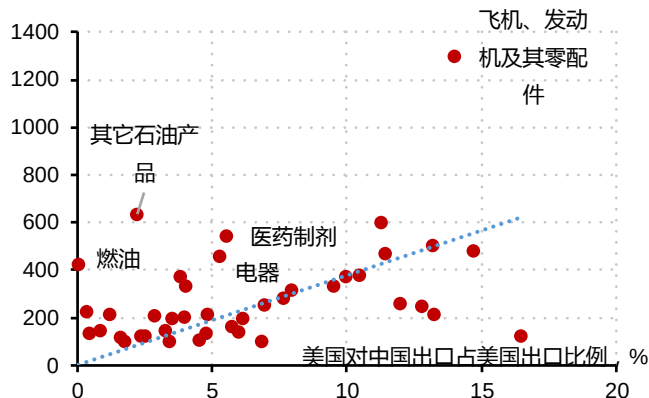
对中国出口占美国出口比例，%



数据来源：Wind，CEIC，西南证券整理

图 3：美国年出口额百亿以上商品出口额与对华出口占比

美国总出口，2018，亿美元



数据来源：Wind，CEIC，西南证券整理

而中国对美进口则在能源品、电气设备、医疗设备等方面具有较大扩张空间。从海关提供的 HS 两位数分类进口数据来看，中国对美国在航空航天器及零件方面的进口依存度已经较高，2018 年 306 亿美元进口中 54.8% 来自美国。其它如包含大豆的油籽、饲料和工业或药用植物，车辆等进口中自美进口占比均较高，在 15% 以上。而矿物燃料、矿物油及其产品自美国进口占比则较低，2018 年中国供给进口该类商品 3492 亿美元，其中自美国进口仅占 3.0%，具有较大提升空间。而在电机、电气、音像设备及其零配件方面，中国 2018 年进口 5216.3 亿美元，美国占比同样较低，仅占 3.8%。因而中国对美进口在能源品、电气设备以及医疗设备等行业具有较大提升空间。

表 5：HS 两位数行业中国年进口额在百亿美元以上行业自美进口比例（2018，亿美元，%）

| HS 两位数行业         | 中国进口  | 自美进口占比 | HS 两位数行业         | 中国进口   | 自美进口占比 |
|------------------|-------|--------|------------------|--------|--------|
| 航空器、航天器及其零件      | 306.3 | 54.8   | 核反应堆、锅炉、机械器具及零件  | 2019.6 | 9.1    |
| 杂项化学产品           | 180.7 | 21.0   | 无机化学品；贵金属等的化合物   | 108.3  | 9.0    |
| 油籽；子仁；工业或药用植物；饲料 | 433.5 | 17.7   | 橡胶及其制品           | 169.1  | 6.9    |
| 车辆及其零附件，但铁道车辆除外  | 815.2 | 15.5   | 有机化学品            | 673.6  | 5.7    |
| 药品               | 279.3 | 14.1   | 珠宝、贵金属及制品；仿首饰；硬币 | 780.4  | 5.7    |

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\\_11643](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11643)

