



Research and  
Development Center

证券研究报告 Research Report

2019年6月11日

宏观  
专题

## 贸易摩擦升级影响几何？

**胡佳妮 固定收益分析师**

编号：S1500514070006

电话：+86 10 83326732

邮箱：hujiani@cindasc.com

地址：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼（100031）

**李 曼 研究助理**

电话：+86 10 83326856

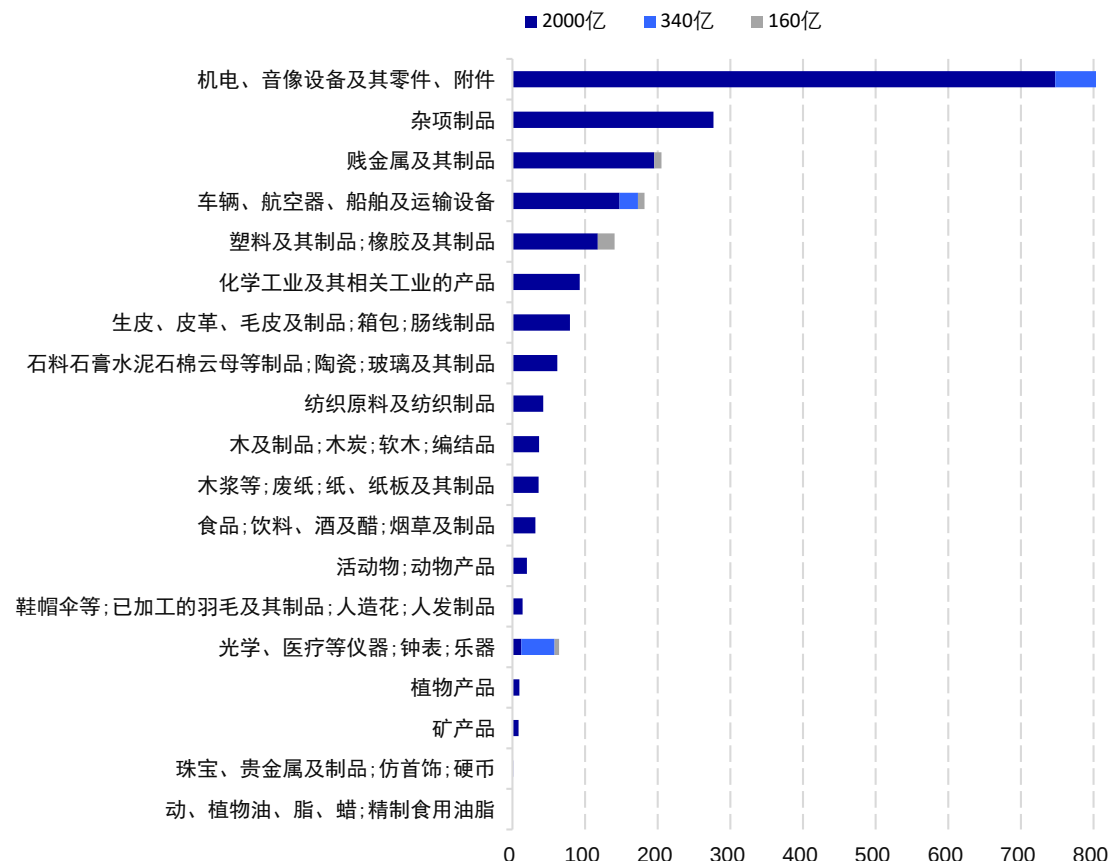
邮箱：limana@cindasc.com

地址：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼（100031）

## 2500亿加征关税清单中，机电、音响设备及其零件、附件行业占比最高

- 在经过十轮经贸高级别磋商后，美国决定于5月10日对2000亿美元中国输美商品加征的关税从10%上调至25%。
- 根据美国国际贸易委员会（USITC）统计数据，HS分类下我国对美国出口，加征关税商品所属行业金额分布如右图所示，2000亿商品中，机电、音像设备及其零件、附件行业占比最高，其次占比较高的行业分别为杂项制品（包括家具、灯具、玩具、游戏或运动用品零部件等杂项制品）、贱金属及其制品以及车辆、塑料及其制品等。

HS二级分类下加征关税商品所属行业金额分布（单位：亿美元）



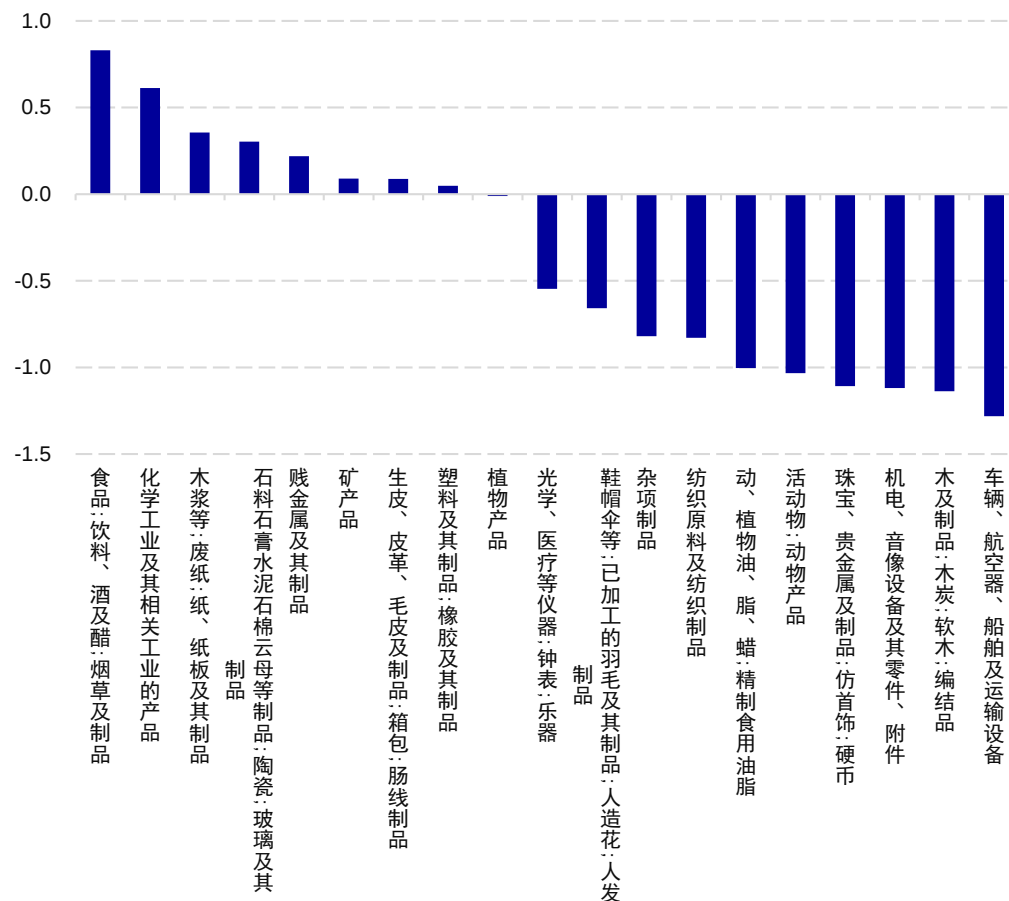
Source: 万得, 美国国际贸易委员会, 信达证券研发中心

## 加征关税量化分析：各行业（HS分类）出口价格弹性系数

- 我们参考IMF工作论文《China's changing trade elasticities》（2008），建立了出口价格与需求弹性系数模型（ $V=m+n*D+s*P+z*Prod$ ；其中V为出口商品数量增速，D为美国GDP增速，P为出口商品价格增速，Prod为中美人均GDP比值），对各行业（HS分类）的出口价格弹性进行测算。结果如右图所示：

- 弹性系数为负值，表示该行业出口数量变动与价格变动呈负相关。具体来看，1) 车辆、航空器、船舶及运输设备；2) 木制品；3) 机电、音像设备及其零件、附件；4) 珠宝、贵金属及制品；5) 活动物、动物产品等行业商品出口数量受价格影响较大。

各行业（HS分类）出口价格弹性系数



Source: 万得，美国国际贸易委员会，信达证券研发中心

## 加征关税量化分析：各行业（HS分类）出口金额可能影响及我国GDP增速可能影响

- 在假定我国出口价格不变，加征关税全部由美国消费者承担的情况下，我们测算结果显示：
  - 2000亿商品加征的关税从10%上调至25%后，机电、音像设备及其零件、附件行业出口金额下降金额最大，为125.35亿美元，其次为杂项制品；车辆、航空器、船舶及运输设备；木及木制品；纺织原料及纺织制品行业，下降金额分别为34.02、28.35、6.26、5.27亿美元。具体情况如下表所示。**总的来看，我国出口金额或下降179.32亿美元，出口增速下降0.72个百分点，GDP增速下降0.15个百分点。**
  - 如果美方将剩余商品继续加征25%关税，受影响较大行业为机电、音像设备及其零件、附件；杂项制品；纺织原料及纺织制品；鞋帽伞；光学、医疗等仪器、钟表、乐器行业，可能下降金额分别为463.89、85.89、79.11、28.81、11.04亿美元。**这种极端情形下，或拖累我国出口增速下降3.37个百分点，GDP下降0.7个百分点。**
- 根据世界银行《中国经济简报——应对更大的不确定性》估计，2000亿商品加征的关税从10%上调至25%将使中国GDP下降约0.2%，如果美国对其余中国输美商品实行25%关税，会使GDP再下降0.5%，即合计影响0.7个百分点，与我们测算结果接近。

### 加征关税后各行业（HS分类）出口金额影响

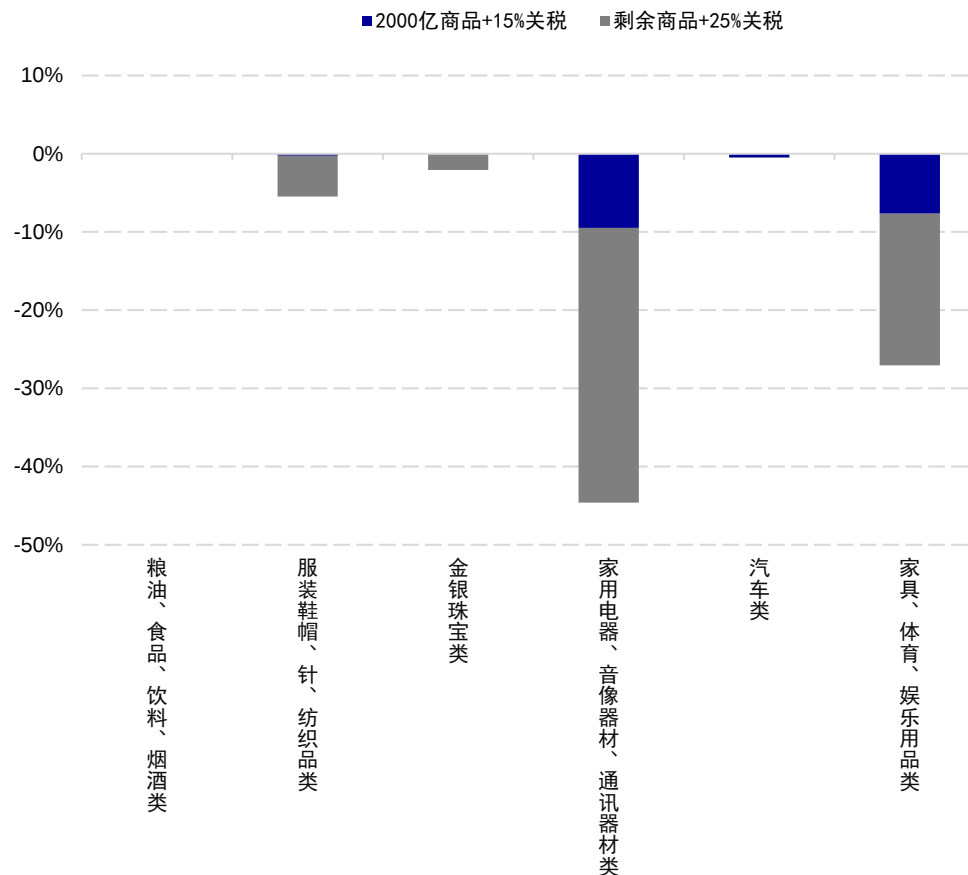
| 行业（HS分类）                 | 出口价格弹性系数 | Δ出口金额（亿美元）    |            |
|--------------------------|----------|---------------|------------|
|                          |          | 2000亿商品+15%关税 | 剩余商品+25%关税 |
| 机电、音像设备及其零件、附件           | -1.12    | -125.35       | -463.89    |
| 杂项制品                     | -0.82    | -34.02        | -85.89     |
| 车辆、航空器、船舶及运输设备           | -1.28    | -28.35        | -3.37      |
| 木及制品；木炭；软木；编结品           | -1.14    | -6.26         | -3.29      |
| 纺织原料及纺织制品                | -0.83    | -5.27         | -79.11     |
| 活动物；动物产品                 | -1.03    | -3.10         | -1.72      |
| 鞋帽伞等；已加工的羽毛及其制品；人造花；人发制品 | -0.66    | -1.39         | -28.81     |
| 光学、医疗等仪器；钟表；乐器           | -0.55    | -1.01         | -11.04     |
| 珠宝、贵金属及制品；仿首饰；硬币         | -1.11    | -0.17         | -8.50      |
| 动、植物油、脂、蜡；精制食用油脂         | -1.00    | -0.02         | -0.12      |
| 植物产品                     | -0.01    | -0.02         | -0.02      |

Source: 万得，美国国际贸易委员会，信达证券研发中心

## 分行业看，家用电器、音像器材、通讯器材、家具、体育、娱乐用品类出口转内销压力较大

- 总的来看，中美贸易摩擦对我国经济影响可控，不过要通过出口转内销的方式消化影响，以通信、家具、玩具、纺织为代表的部分行业还是存在较大的压力。
- 粗略估计，2000亿商品加征关税后，家用电器、音像器材、通讯器材类出口下降金额约占国内2018年消费额的9.5%，家具、体育、娱乐用品类下降金额约占国内2018年消费额的7.68%，其余行业均在1个百分点以内。
- 若剩余产品继续加征25%的关税，家用电器、音像器材、通讯器材类出口下降金额约占国内2018年消费总额的35%，家具、体育、娱乐用品类下降金额约占国内2018年消费额的19.38%，服装鞋帽类下降金额约占国内2018年消费额的5.21%。

测算结果下，部分行业出口下降金额占国内消费金额比重

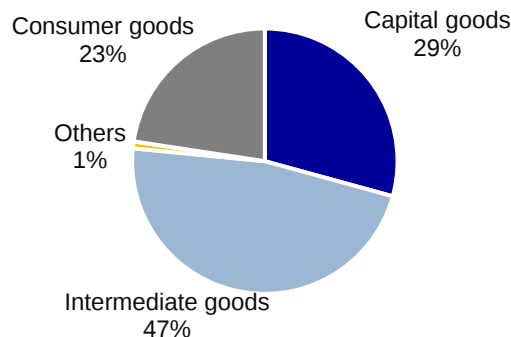


Source: 万得，美国国际贸易委员会，信达证券研发中心

## 从具体商品来看，通讯设备、计算机零部件、家具三类商品出口转内销压力较大

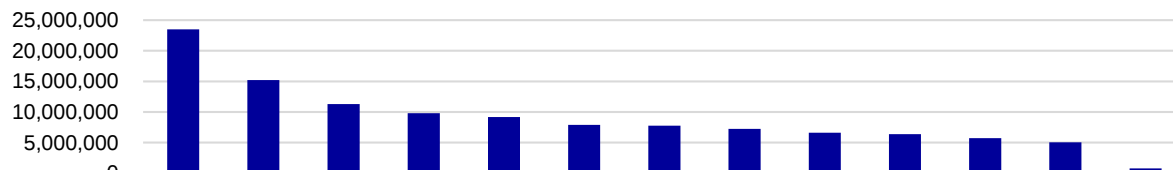
- 根据彼得森国际经济研究所（PIIE）与美国国际贸易委员会（USITC）统计数据，2000亿加征关税商品中，消费品占比为23%，资本品为29%，中间产品占比最大为47%。
- 从具体商品类别来看，通讯设备、计算机零部件、家具出口金额靠前。
- 对比我国社会消费品零售情况，加征关税后，这三类商品出口转内销压力相对较大。

联合国统计署BEC分类下美国自中国进口加征2000亿关税商品类别



Source: 彼得森国际经济研究所，信达证券研发中心

美国自中国进口加征2000亿关税主要商品类别（单位：千美元）



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\\_12100](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12100)

