

关注中美贸易进展

——光大宏观十日谈 20200517

宏观动态

要点

随着美国疫情得到一定控制，对中美贸易进展的担忧再次扰动市场。
从目前的关税豁免和贸易数据来看，中美经贸第一阶段协议仍在有序履行中：第三批 2000 亿美元清单的豁免通过率为 34.1%，虽然低于第一批的 43%、第二批的 46%，但是豁免通过率处于逐步上升过程中；第一批关税豁免清单到期后得到延期的比例有所下降，但由于其绝对金额仅为 2.6 亿美元，也不能仅因此而进行过度解读；中国对美国关税豁免力度加大，中国对美国的第二批 600 亿美元商品关税豁免比例为 20%，远高于第一批 500 亿美元的 5%。但是疫情冲击叠加下半年美国大选，**未来中美贸易摩擦有升级风险。**

经济向常态恢复，基建逐步发力。发达国家用电量有所回升，但离正常水平仍有一定距离。中国 30 城商品房成交面积同比一度接近转正，但是在五一假期之后，同比降幅有所扩大，地产销售未持续回暖显示目前可能仅是“小阳春”。挖机销量再度大增，4 月同比增长 60%，或显示以基建为代表的建筑业进一步回暖。高炉开工率上升，钢材库存快速下降。电厂耗煤量接近 6 年最大值，部分为天气因素。

分析师

张文朗 (执业证书编号：S0930516100002)
021-52523808
zhangwenlang@ebcn.com

联系人

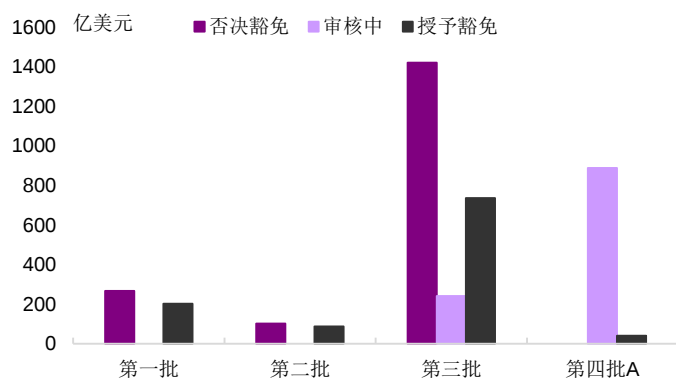
郑宇驰
021-52523807
zhengyc@ebcn.com

1、中美贸易进展情况

随着美国疫情得到一定控制，对中美贸易进展的担忧再次扰动市场。从目前的关税豁免和贸易数据来看，中美经贸第一阶段协议仍在有序履行中，但是疫情冲击叠加下半年美国大选，未来中美贸易摩擦有升级风险。

美国对中国关税豁免有序推进。截至2020年5月16日，第三批2000亿美元清单中仍在审核中的商品仅为241亿美元（根据2017年美国从中国进口金额计算，下同），而已经授予豁免的商品价值735亿美元，第四批清单A中被授予豁免的商品也已经有40亿美元（图1）。目前第三批2000亿美元清单的豁免通过率¹为34.1%，虽然低于第一批的43%、第二批的46%，但是豁免通过率处于逐步上升过程中（图2）。

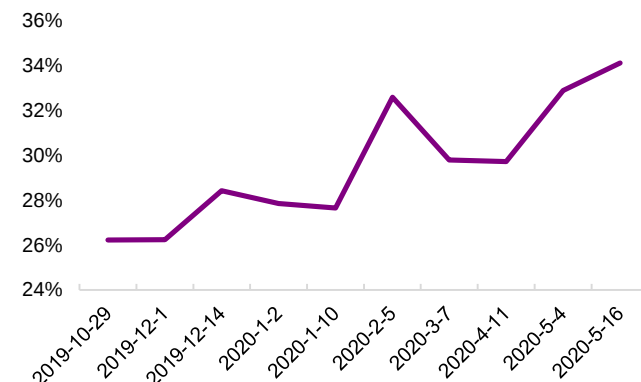
图1：关税豁免审核情况



注：根据2017年美国从中国进口金额计算，下同；数据截至2020年5月16日

资料来源：USTR，美国商务部普查局

图2：第三批2000亿美元清单关税豁免通过率



注：通过率=通过金额/（通过金额+否决金额），数据截至2020年5月16日

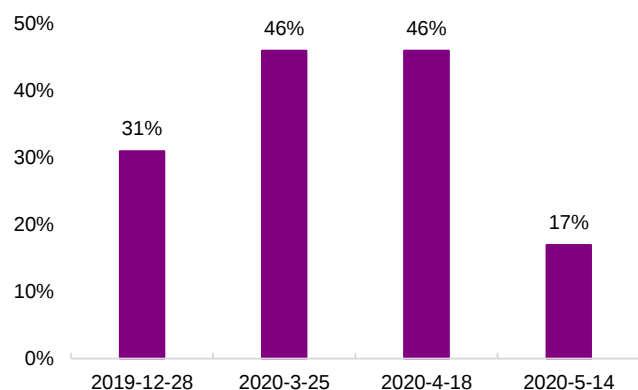
资料来源：USTR，美国商务部普查局

第一批关税豁免清单到期后得到延期的比例有所下降。第一批关税豁免清单中2020年5月14日到期的商品的得到延期的比例为17%，较2020年3月25日、2020年4月18日到期商品得到延期的比例（均为46%）有所下降（图3），但由于其绝对金额仅为2.6亿美元，也不能仅因此而进行过度解读。

中国对美国关税豁免力度加大。5月12日，国务院关税税则委员会公布第二批对美加征关税商品第二次排除清单，总金额约为34.9亿美元，豁免的平均税率约为13%（图4、表1）。从豁免的商品占清单比例来看，连同2月21日的第二批第一次，中国对美国的第二批600亿美元商品关税豁免比例为20%，远高于第一批500亿美元的5%。

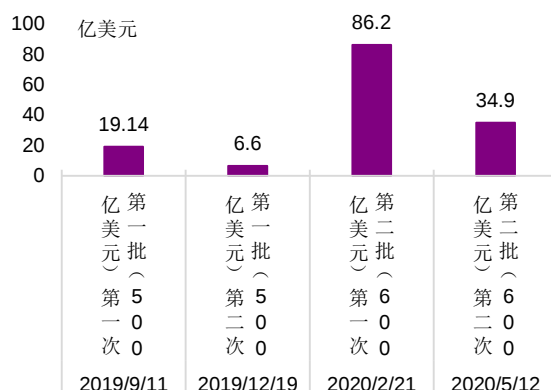
¹通过率=通过金额/（通过金额+否决金额）

图 3：第一批关税豁免清单到期后得到延期的比例



注：根据 2017 年美国从中国进口金额计算
资料来源：USTR，美国商务部普查局

图 4：中国对美国关税豁免力度加大



注：根据 2017 年中国从美国进口金额计算
资料来源：国务院关税税则委员会，海关总署

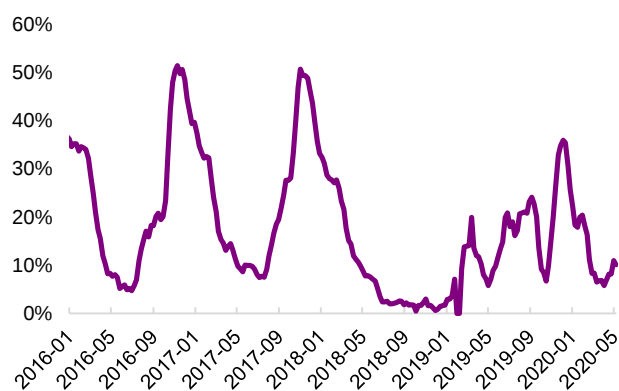
表 1：中国对美国关税豁免

公布日期	豁免批次	豁免金额 (2017 年从美国进口金额, 亿美元)	对美国依赖度 (从美国进口占比)	豁免平均税率
2019/9/11	第一批 (500 亿美元) 第一次	19.14	18%	25%
2019/12/19	第一批 (500 亿美元) 第二次	6.6	4%	25%
2020/2/21	第二批 (600 亿美元) 第一次	86.2	22%	11%
2020/5/12	第二批 (600 亿美元) 第二次	34.9	11%	13%

资料来源：国务院关税税则委员会，海关总署

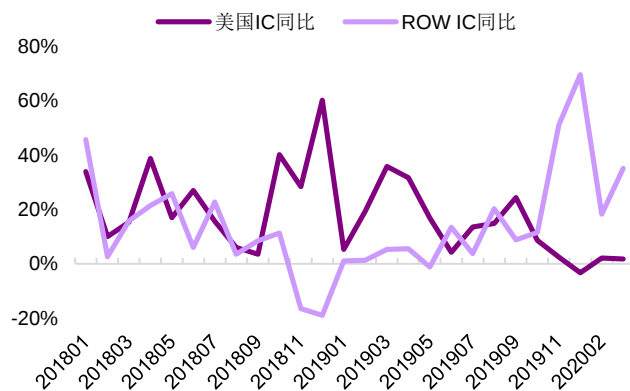
美国对中国农产品出口比重缓慢上升。美国对中国的农产品出口呈现季节性，虽然受到疫情的影响，但是 2020 年的拐点（4 月 2 日）仍然早于正常年份。截至 2020 年 5 月 7 日，目前美国对中国农产品出口占总体农产品出口比重呈现缓慢上升态势（图 5）。**中国从美国进口集成电路同比增速下降。**自 2019 年 10 月开始，中国从美国进口集成电路同比增速就开始显著低于从世界其他地区进口同比增速（图 6）。

图 5：美国对中国农产品出口占其总体农产品出口比重



注：4 周移动平均值，数据截至 2020 年 5 月 7 日
资料来源：USDA

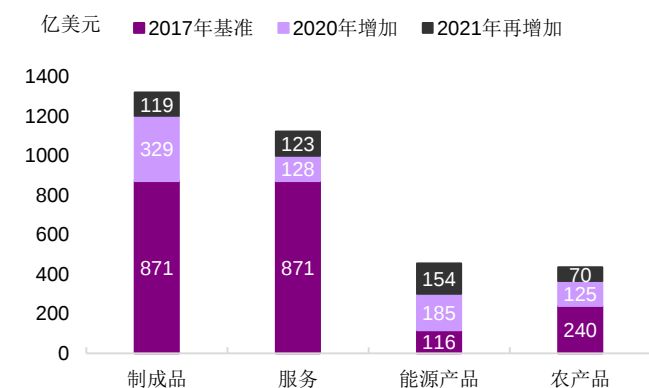
图 6：中国集成电路进口当月同比



注：数据截至 2020 年 3 月
资料来源：海关总署

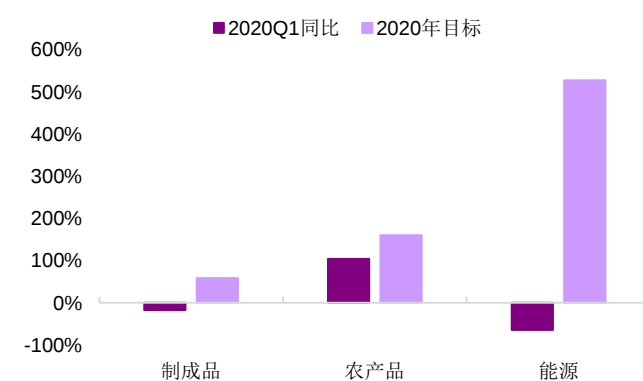
未来中美贸易摩擦有升级风险。中美第一阶段经贸协议覆盖的商品占中国从美国进口金额的比重为 70%，仅就这部分商品来说，中国 2020 年从美国进口同比增速目标是 111%，而这部分商品第一季度中国从美国进口同比仅为 -2.7%（图 7、8）；极端情况下若 2020 年中国从美国进口的协议覆盖范围外商品金额降为 0，中国 2020 年从美国进口同比增速也至少要达到 51%²，而 1-4 月中国从美进口同比增速仅为 -5.9%。

图 7：中国从美国进口基准和目标



资料来源：USTR

图 8：分类第一季度同比增速和目标增速

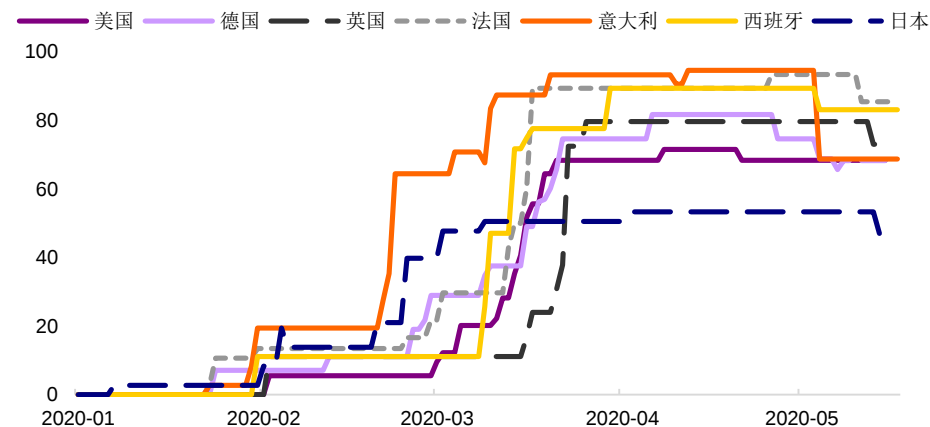


资料来源：USTR，海关总署，光大证券研究所

2、经济向常态恢复，基建逐步发力

随着欧美疫情得到一定控制，管控严格程度也有所下降（图 9），各国用电量有所回升，但离正常水平仍有一定距离（图 10）。

图 9：发达国家疫情管控严格程度下降



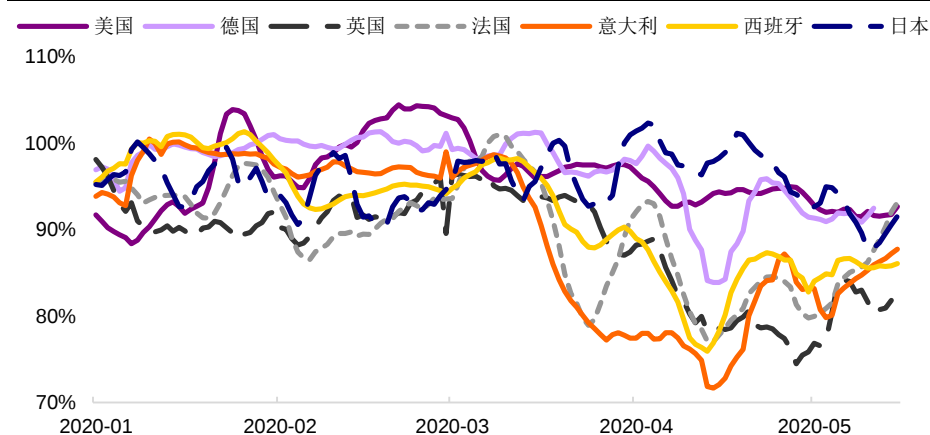
注：数据截至 2020 年 5 月 17 日

资料来源：Hale, Thomas, Sam Webster, Anna Petherick, Toby Phillips, and Beatriz Kira (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government

²中美第一阶段经贸协议没有给出明确的数据口径和目标，因此对于目标的计算会有多种结果，详见

<https://www.csis.org/analysis/mystery-math-us-china-phase-1-purchase-figures-do-not-add>

图 10：各国用电量与历史均值之比

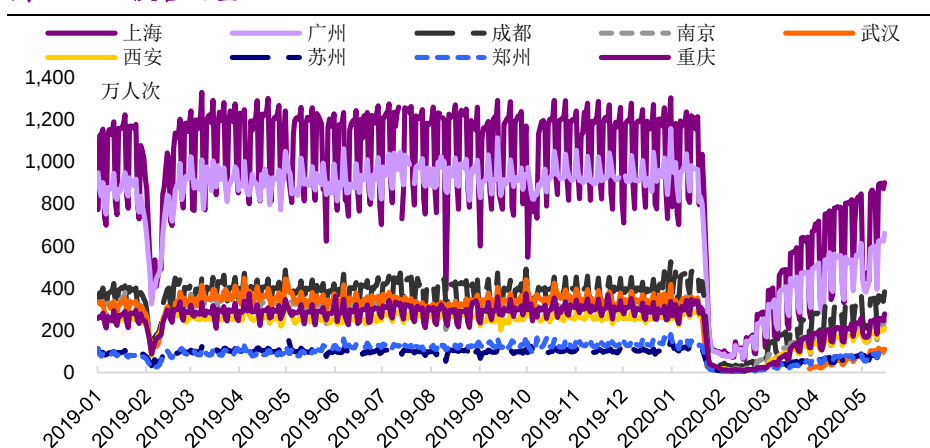


注：7 天移动平均，数据截至 2020 年 5 月 15 日

资料来源：ENTSO-E, EIA, TEPCO, 光大证券研究所

中国各城市内部出行进一步回升，离正常水平差距缩小（图 11），或代表服务业正在逐步恢复。

图 11：地铁客运量

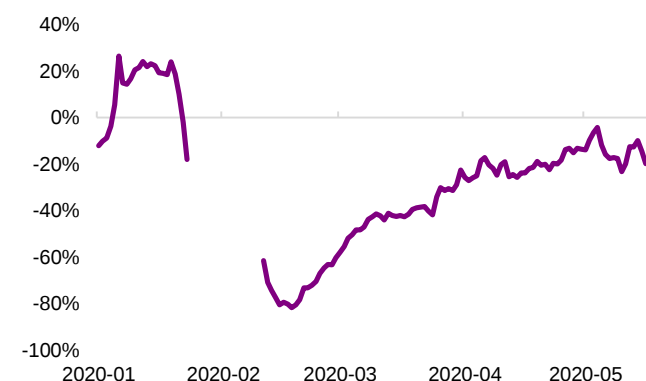


注：数据截至 2020 年 5 月 15 日

资料来源：Wind

30 城商品房成交面积下滑。虽然 30 城商品房成交面积同比一度接近转正，但是在五一假期之后，同比降幅有所扩大（图 12），地产销售未持续回暖显示目前可能仅是“小阳春”。地产商拿地增速上升，4 月 19 日至 5 月 10 日四周，100 大中城市住宅类用地成交面积同比上升 1%，其中一线城市上升幅度最大（图 13）。

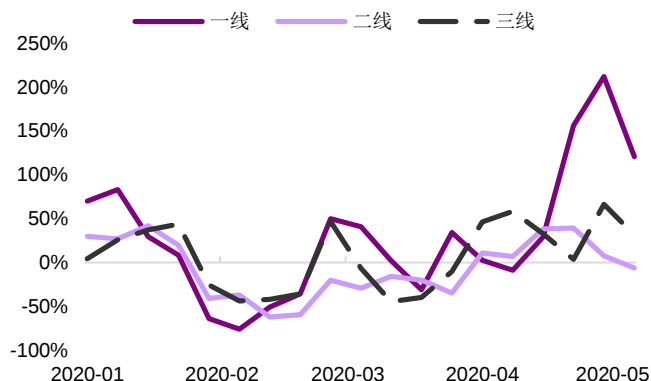
图 12: 30 城商品房成交面积同比



注: 7 天移动平均同比, 数据截至 2020 年 5 月 16 日

资料来源: Wind

图 13: 100 大中城市住宅类用地成交面积同比

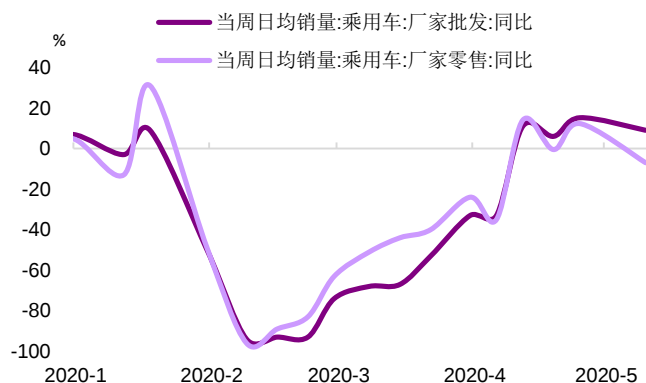


注: 四周移动平均同比, 数据截至 2020 年 5 月 10 日

资料来源: Wind

乘用车销售再次负增长, 5 月 10 日当周乘联会口径厂商日均零售同比为 -7% (前值 12.3%) (图 14)。**挖机销量再度大增**, 4 月 4.5 万台, 同比增长 60% (图 15), 或显示以基建为代表的建筑业进一步回暖。

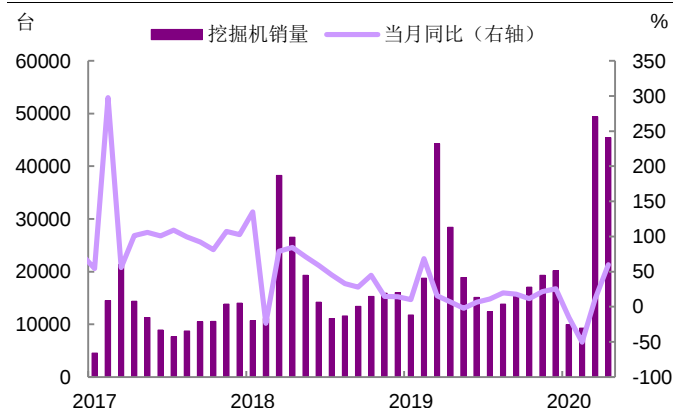
图 14: 乘用车周度销量同比



注: 数据截至 2020 年 5 月 10 日

资料来源: Wind

图 15: 挖机销量



注: 数据截至 2020 年 4 月

资料来源: Wind

高炉开工率上升。全国整体高炉开工率上升, 5 月 15 日当周为 70.4%, 高于去年同期水平 (69.1%) (图 16)。**钢材库存快速下降**, 5 月 15 日为

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_5111

