

我国如何兑现扩大对美进口承诺？

报告摘要：

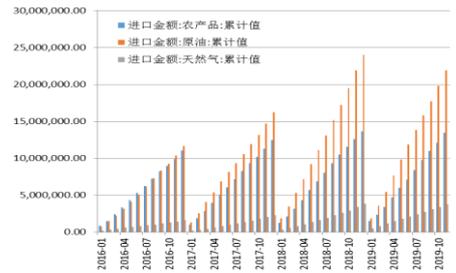
北京时间 2019 年 12 月 13 日 23 时，国新办举行新闻发布会，确认中美第一阶段经贸协议文本达成一致。最新消息显示，刘鹤副总理将于 2020 年 1 月 13-15 日赴美签订第一阶段协议。第一阶段协议文本包括序言、知识产权、技术转让、食品和农产品、金融服务、汇率和透明度、扩大贸易、双边评估和争端解决、最终条款九个章节。

在协议的扩大贸易部分，中国承诺未来两年内在 2017 年进口总额的基础上增加购买美国商品和服务不低于 2000 亿美元。我们认为，从以往谈判中美方要求的缩小 2000 亿美元逆差到中国增加对美 2000 亿美元以上进口，是中美贸易谈判中的一个进步，表明双方原本的脱钩风险降低，甚至可能会深化、加速中美产业链融合与嵌套。

我们从几个角度分析了我国可能实现这 2000 亿美元进口增长的路径。基于对 2017 年中美进出口贸易的分析，我们认为尽管增加 2000 亿美元进口意味着我国自美进口额要翻一倍多，但我国未来提高自美商品与服务进口的空间也较大。商品进口扩大的主要潜在领域包括，农产品、能源、机电音像设备、各类交通运输工具及设备、化工产品、光学医疗仪器等；服务进口有望在知识产权、金融服务以及旅游等方面增加。此外，我们认为部分增加额应来自于加征关税冲击缓解后的中国对美进口额的合理回归以及中国经济自然增长带来的进口额增加。

2017 年特朗普访华期间，两国企业签署了超过 2500 亿美元的合作订单，我们也可以从这轮订单中寻找扩大进口的线索。根据我们的整理，此轮订单 37 个合作项目涉及的总金额超过 2713 亿美元，其中投资合作项目约 1465 亿美元，贸易协议约 1249 亿美元。投资合作项目涉及能源、金融、消费、科研、高端制造、环保与科技等多个领域，其中能源投资占绝大多数。贸易协议以商品进口协议为主，并主要集中在高端制造、能源和农业三个领域，高端制造业进口主要集中在飞机、手机零部件、汽车等方面。

风险提示：中美摩擦反复，协议执行情况不及预期。文中均为我们估算的理论空间，实际情况可能存在偏差。



相关报告

《中美第一阶段谈判文本达成一致——海外宏观周度观察(2019年第50周)》(20191215)

《进出口分化、顺差收窄，预计12月进出口增速将上行——11月贸易数据点评》(20191210)

《全球货币政策延续宽松，经济共振到分化，人民币有望升值——2020年海外宏观年度展望》(20191120)

证券分析师：沈新凤

执业证书编号：S0550518040001

18917252281 shenxf@nesc.cn

目 录

1. 增加 2000 亿美元进口是中美谈判中的一个进步	3
2. 我国实现对美增加 2000 亿美元进口路径估测	3
2.1. 从中美进出口贸易结构看扩大进口领域	3
2.1.1. 商品贸易层面	3
2.1.2. 服务贸易层面	6
2.2. 中美贸易摩擦后的修复及进口自然增长	8
3. 回顾超 2500 亿美元中美历史合作订单	11
4. 总结	13
图 1: 2017 年中国进口各项商品总金额 (百万美元)	5
图 2: 2017 年中国从美国进口各项商品金额 (百万美元)	5
图 3: 2017 年美国出口各项商品金额 (百万美元)	6
图 4: 中国进口农产品、原油、天然气 (万美元)	6
图 5: 2017 年中国 GDP 中三大产业构成 (%)	7
图 6: 2017 年美国 GDP 中三大产业构成 (%)	7
图 7: 2017 年中国 GDP 构成 (%)	7
图 8: 2017 年美国 GDP 构成 (%)	7
图 9: 2017 年中国进口各项服务金额 (百万美元)	8
图 10: 2017 年中国从美国进口服务金额 (百万美元)	8
图 11: 2017 年美国出口各项服务金额 (百万美元)	8
图 12: 中国进口美国商品总额增长与 GDP 增长	9
图 13: 2017-2018 年中国商品进口增速, %	9
图 14: 2017-2018 年中国从美国商品进口增速, %	9
图 15: 2017-2018 年美国出口商品增速, %	10
图 16: 2017-2018 年中国服务进口增速, %	10
图 17: 2017-2018 年中国从美国服务进口增速, %	10
图 18: 2017-2018 年美国出口服务增速 (%)	11
表 1: 特朗普 2017 年访华期间签署订单整理	12

1. 增加 2000 亿美元进口是中美谈判中的一个进步

北京时间 2019 年 12 月 13 日 23 时，国新办举行新闻发布会，确认中美第一阶段经贸协议文本达成一致。第一阶段协议文本包括序言、知识产权、技术转让、食品和农产品、金融服务、汇率和透明度、扩大贸易、双边评估和争端解决、最终条款九个章节。美方承诺对 3000 亿清单中已加征关税的部分（约 1200 亿美元商品）的加征幅度降低至 7.5%，取消原定于 2019 年 12 月 15 日 3000 亿清单中余下部分加征的关税。最新消息显示，刘鹤副总理将于 2020 年 1 月 13-15 日赴美签订第一阶段协议。

在协议的扩大贸易部分，中国承诺未来两年内在 2017 年进口总额的基础上增加购买美国商品和服务不低于 2000 亿美元。我们认为，从以往谈判中美方要求的缩小 2000 亿美元逆差到中国增加对美 2000 亿美元以上进口，是中美贸易谈判中的一个进步，表明双方原本的脱钩风险降低，甚至可能会深化、加速中美产业链融合与嵌套。理论上，缩小逆差可以通过限制出口、增加进口或者限制出口结合增加进口实现。如果单纯限制出口，一来损害中国利益，二来也损害美国企业和消费者利益（中美产业链深度融合），三来只盯住出口难以控制最后的贸易差额缩减情况。考虑到中国庞大的内需市场，增加中国对美进口可操作性相对更强，也顺应时势。近年来，中国正通过推进双边及多边贸易协议谈判、调整关税、举办进口博览会等多个举措不断开放市场。我国可以通过合理地选择进口领域，顺应国内产业与社会发展、居民消费升级的需要，缓解经济与社会问题。但如果同时限制出口并增加进口以达到缩小贸易差额的目的，这种盯住两头的可操作性将较难，同时限制出口对双方也都不利。当前第一阶段协议中中方承诺未来两年扩大 2000 亿美元以上对美进口，这种盯住一头的方法很大程度上可以实现趋利避害，顺应中国不断开放国内市场的趋势，且大大增强了可操作性。

2. 我国实现对美增加 2000 亿美元进口路径估测

在中美第一阶段贸易协议文本中，中国承诺在 2017 年自美进口商品和服务总额的基础上，在未来两年内增加不低于 2000 亿美元的进口。根据美国商务部统计，2017 年中国从美国进口的货物贸易总金额为 1298 亿美元，同比增长 12.3%，从美国进口的服务金额为 560 亿美元，当年从美国进口的商品及服务总额为 1858 亿美元（按美国统计）。2000 亿美元增量的要求意味着到 2021 年，我国从美国进口总额比 2017 年翻一倍以上，达到 3850 亿美元左右。

2.1. 从中美进出口贸易结构看扩大进口领域

基于对 2017 年中美进出口贸易的分析，我们认为尽管增加 2000 亿美元进口意味着我国自美进口额要翻一倍多，但我国未来提高自美商品与服务进口的空间也较大。商品进口扩大的主要潜在领域包括，农产品、能源、机电音像设备、各类交通运输工具及设备、化工产品、光学医疗仪器等；服务进口有望在知识产权、金融服务以及旅游等方面增加。具体分析如下。

2.1.1. 商品贸易层面

从商品贸易层面而言，2017 年中美贸易战开始前我国的进口结构显示，按中国统计数据，我国进口商品的需求主要集中在机电、音像设备及其零附件（6268 亿美元，包括核反应堆、锅炉、机械器具及零件机；电机、电气、音像设备及其零附件）、矿产品（3773 亿美元，以矿物燃料、矿砂、矿渣及矿灰为主）、化工产品（1326 亿美元）、各类运输工具及设备（1089 亿美元，包括车辆、航空器、船舶及运输设备）以及光学医疗等仪器（1015 亿美元）。

我国从美国进口商品的主要集中领域与进口总需求大体一致，但植物产品比例相对较高，矿产品比例则相对较低。2017 年我国从美国进口的商品集中在机电、音像设备及其零附件（341 亿美元，包括核反应堆、锅炉、机械器具及零件机；电机、电气、音像设备及其零附件）、各类运输工具及设备（300 亿美元，主要为车辆及其零附件、航空器、航天器及其零件）、植物产品（170 亿美元，以油籽、子仁、工业或药用植物、饲料为主）、化工产品（148 亿美元）、光学医疗等仪器（118 亿美元）、矿产品（90 亿美元，以矿物燃料为主）。

中国的主要进口商品种类与美国优势出口商品种类比较贴近，双方合作空间较大。从美国 2017 年的出口情况来看（按美国统计），机械与交通运输设备（包括机电、音像设备及其零附件、光学医疗等仪器以及车辆、航空器、船舶及运输设备）、化工产品、矿物燃料等矿产品、动植物产品也是美国出口的优势商品。

如此，我们便可寻找到中国增加对美进口的线索：中国有足够的需求，美国有足够的供应能力。简而言之，增加的进口领域一定是中国需求较强且为美国优势出口领域，这在服务出口领域同样适用。下面我们分别做分析。

据美方称，中美第一阶段协议中中方承诺未来对美农产品进口增至 400-500 亿美元，这相当于在 2017 年基础上增加约 230 亿美元左右，翻一倍。2017 财年美国农产品出口 1405 亿美元，其中对中国出口 220 亿美元，未来年出口量增长至 400-500 亿美元需要增加 180-280 亿美元。而中国 2017 年一共进口 1247 亿美元农产品，较上一年增加 140 亿美元，2018 年达到 1367 亿美元，预计 2019 年进一步增长，超过 1400 亿美元。也即，我国农产品进口总额连续三年年增长超过 100 亿美元，按照这个增长速度再结合考虑中国农产品年进口总量千亿美元以上的基数，未来两年增加 200 多亿美元美国农产品进口理论上问题不大，领域包括大豆、谷物、猪肉、禽肉等等。

中美能源贸易空间较大，保守估计有几百亿美元的增量空间。上文中我们已经分析，中国的矿产品进口体量较大，2017 年全年进口 3773 多亿美元，但从美国只进口了 90 多亿美元。矿产品进口中石油占较大比重，未来合作空间较大。近几年美国的石油出口能力已经获得了显著提升，2018 年原油出口 482 亿美元，较上一年增加近 260 亿美元，近乎翻一番，2019 年出口将超过 400 亿美元。2019 年 8 月花旗发布报告称，随着新的通往墨西哥湾沿岸的石油管道开通，美国正在将更多的石油运往世界，美国每天 300 万桶的石油出口，将在今年增加 100 万桶/天，明年还会增加 100 万桶/天。也即未来美国石油出口能力将获得超过 60% 的提升。中国的需求量相当大，目前每年要进口 2000 多亿美元原油，并且近 3 年每年增长几百亿美元，因此需求不是问题。除原油外，中美在甲烷、丙烷、乙烷等领域与美国也有很大的贸易空间，比如目前中国每年天然气进口约 400 亿美元。总体上，中美能源领域有望增加几百

亿美元的贸易合作。

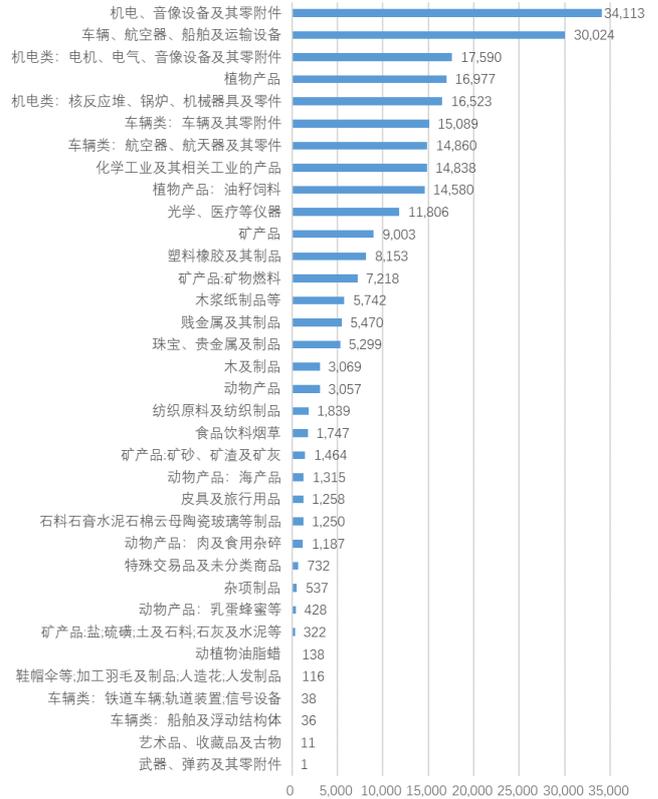
除了农产品、能源，双方在机电音像设备、各类运输工具设备、化工及光学医疗等领域也有较大的增长空间。如前文所述，这些领域是我国主要进口领域，也是美国优势出口领域。以2017年进口值为例，中国从非美经济体进口了5927亿美元机电、音像设备及其零附件，1178亿美元化工产品，897亿美元光学医疗等仪器，以及789亿美元车辆、航空器、船舶及运输设备，这几个领域从非美经济体总计进口接近万亿美元。未来这些领域或本身有增长，或从其他经济体挤出进口，理论上对美进口有较大增长空间。

图 1: 2017 年中国进口各项商品总金额 (百万美元)



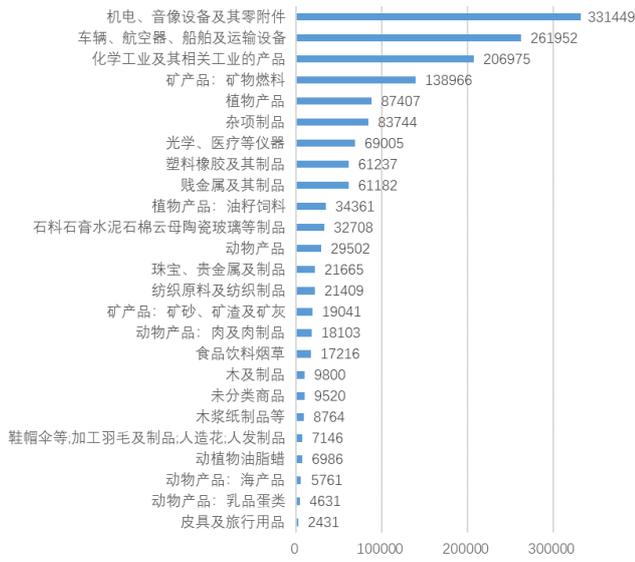
数据来源: 东北证券, Wind

图 2: 2017 年中国从美国进口各项商品金额 (百万美元)



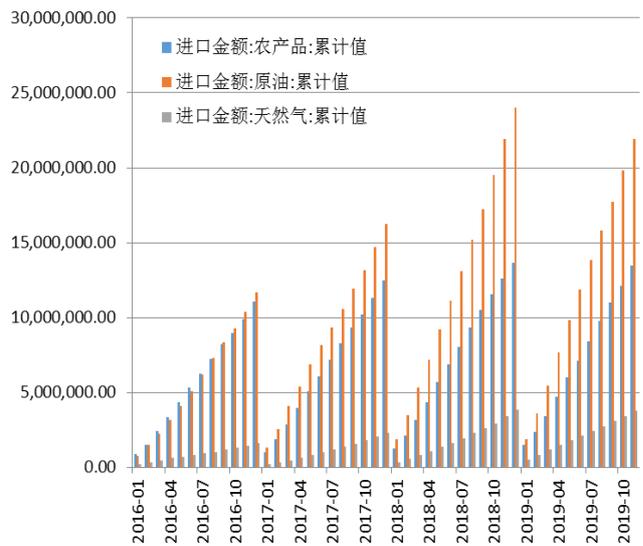
数据来源: 东北证券, Wind

图 3: 2017 年美国出口各项商品金额 (百万美元)



数据来源: 东北证券, Wind

图 4: 中国进口农产品、原油、天然气 (万美元)



数据来源: 东北证券, Wind

2.1.2. 服务贸易层面

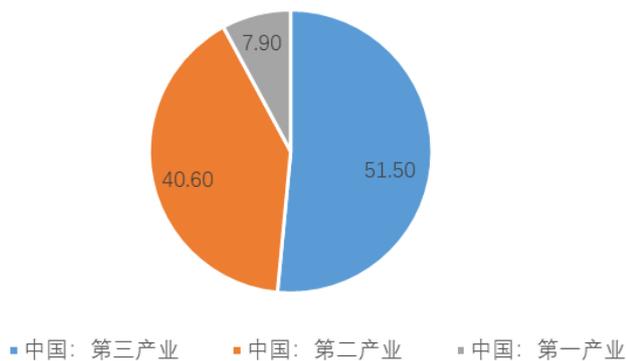
我国是服务贸易逆差国，而美国在服务出口领域具备较大的比较优势。从三大产业来看，美国第三产业占 GDP 的 79.86%，而第一产业（1.03%）、第二产业（19.11%）占比较低；相比之下，中国第三产业占比（51.5%）与第二产业（40.6%）差距小于美国。从更加细分的行业来看，美国房地产和租赁业、专业和商业服务两项服务业占 GDP 比重最高，合计贡献了近 30% 的 GDP，高于排名第三的制造业（12.81%）。我国则相反，制造业对 GDP 的贡献接近 30%，遥遥领先于排名第二位的批发零售业（9.5%）。因此从产业结构的角度而言，我国应该倾向于进口美国存在比较优势的服务业。此前受政策限制，我国服务贸易领域开放程度较低，但在逐步放开，目前服务进口已超过 5000 亿美元每年。未来随着政策的进一步放开，服务进口有望继续上升，成为我国扩大自美进口的重要力量。

从 2017 年服务进出口数据来看，旅游服务占我国服务进口总额的 55%，占我国进口美国服务总额的近 60%，同时旅游服务业也是美国服务出口中的优势项目，因此从供需两端而言，中国入美旅游都有望进一步扩大，但增长可能不会很明显。这是由于虽然未来可以通过一些政策变化提供更多便捷优惠等来吸引中国人来美旅游，但旅游和商品不同，其异质性比较强，居民更多是基于旅游花费、景点、是否方便购物等多个角度自主做出的决策。

我们认为未来在对美知识产权付费、扩大金融服务进口等方面有较大增长空间。根据中美第一阶段协议公布的内容，我国将进一步增强知识产权保护，保障技术转让，这将促进知识产权服务进口的增加。在知识产权方面，中美在保护商业秘密、制药相关知识产权、地理标志、商标以及打击盗版和假冒商品的执法等领域达成共识。技术转让方面，中国承诺在透明、公平和正当程序下进行技术转让和许可。2017 年我国知识产权使用费为 285.75 亿美元，其中从美国进口仅为 75.9 亿美元，而美国知识产权总出口为 1265.23 亿美元，双方有相当大的合作增长空间。此外，中美第一阶段协议也明确表示我国将在包含银行、保险、证券和信用评级等在内的金融服务

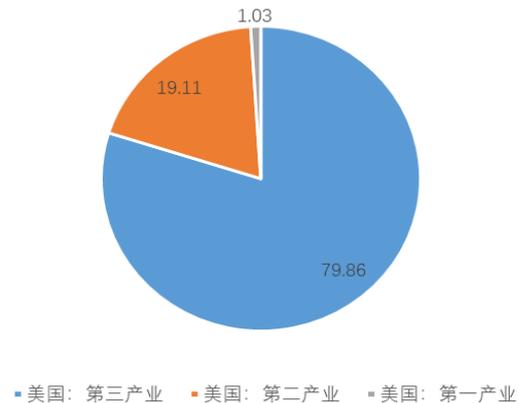
方面扩大进口。2019年11月，国务院发布关于进一步做好利用外资工作的意见，意见表示中国市场将全面取消在华外资银行、证券公司、基金管理公司等金融机构业务范围限制，2020年将取消证券公司、证券投资基金管理公司、期货公司、寿险公司外资持股比例不超过51%的限制，这将促进我国金融服务进口的增加。尽管2017年我国金融与保险服务的进口额较低(120亿美元)，对美国进口仅为42亿美元，而美国一共出口1272亿美元。未来随着我国金融服务领域的进一步开放，预计我国金融服务仍将有较大的增长空间。

图 5: 2017 年中国 GDP 中三大产业构成 (%)



数据来源：东北证券，Wind

图 6: 2017 年美国 GDP 中三大产业构成 (%)



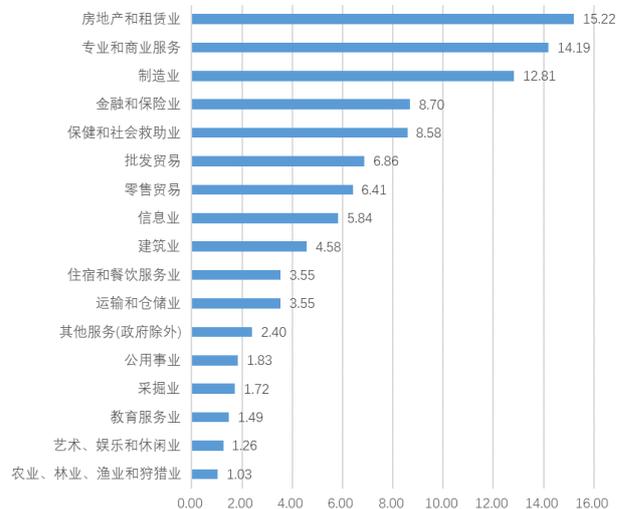
数据来源：东北证券，Wind

图 7: 2017 年中国 GDP 构成 (%)



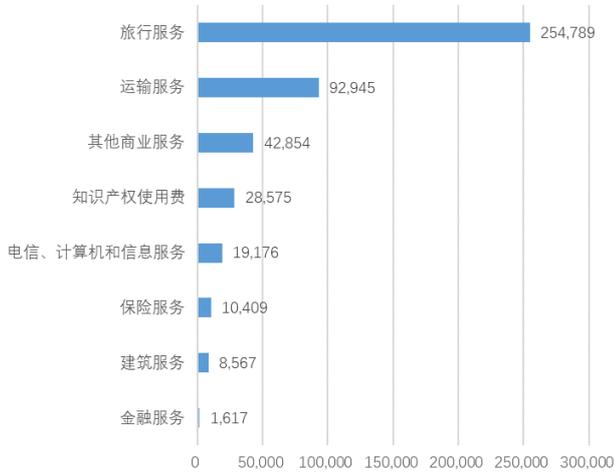
数据来源：东北证券，Wind

图 8: 2017 年美国 GDP 构成 (%)



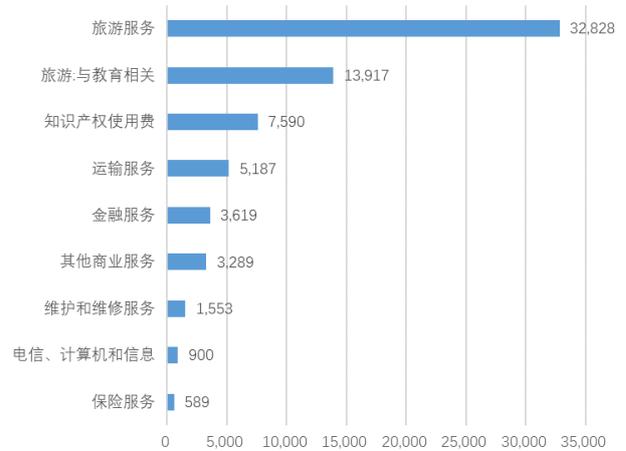
数据来源：东北证券，Wind

图 9: 2017 年中国进口各项服务金额 (百万美元)



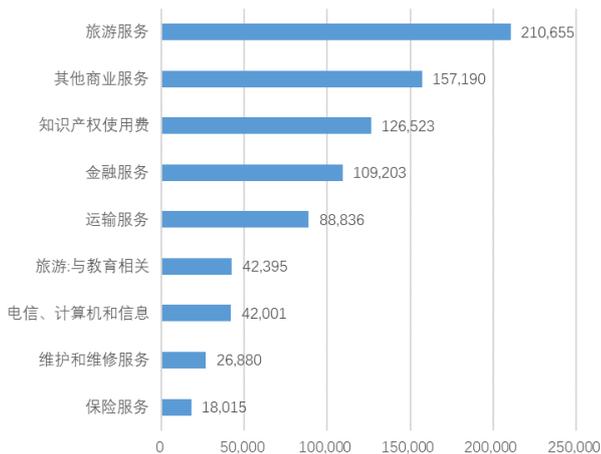
数据来源: 东北证券, Wind

图 10: 2017 年中国从美国进口服务金额 (百万美元)



数据来源: 东北证券, Wind

图 11: 2017 年美国出口各项服务金额 (百万美元)



数据来源: 东北证券, Wind

2.2. 中美贸易摩擦后的修复及进口自然增长

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_7820



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>