



中美经贸关系迈进新时代

摘要

11月8日-10日，美国总统特朗普成功访华，并与习近平主席在一系列重大问题上达成共识，无论是在中美经贸关系层面上，还是两国的贸易政策上，未来都有望看到突破性的转变。

特朗普上台以来中美贸易往来增长明显。在经贸层面上，2017年以来，尽管贸易保护主义言论有所抬头，但是中美两国之间的贸易往来仍呈现明显的增长，此次特朗普访华期间，两国元首更是共同见证了能源、制造业、农业、航空、电气、汽车等领域商业合同和双向投资协议的签署，两国签署协议总金额超过2500亿美元，相当于2016年全年中美贸易总额的一半，其中国家能源投资集团与美国西弗吉尼亚州签署框架协议，中国石化与阿拉斯加州天然气开发公司签订投资协议，意味着两国在能源合作上迈出具有突破性意义的一步；

美国贸易政策已发生转变并有望取得更大突破。在政策层面上，除了油气出口的放开和允许中国企业投资美国油气开发之外，特朗普访华之前，美国联邦航空局已和中国民用航空局就《适航实施程序》达成协议，相当于为中国大飞机C919打开了进入美国市场的大门。未来有望在高科技领域看到美国对华贸易政策更大的转变。

中美经贸关系已站在新的历史起点上。中国方面，在4月份习近平主席访美并启动中美百日经济计划之后，中国已允许进口美国牛肉；允许在华外资全金融服务公司提供信用评级服务；允许美国全资电子支付服务供应商申请许可证，实现全面和及时的市场准入；向美方两家合格的金融机构颁发中国银行间债券市场承销牌照和结算代理人业务资格等。

十九大报告指出：“中国开放的大门不会关闭，只会越开越大……实行高水平的贸易和投资自由化便利化政策，全面实行准入前国民待遇加负面清单管理制度，大幅度放宽市场准入，扩大服务业对外开放，保护外商投资合法权益。凡是在我国境内注册的企业，都要一视同仁、平等对待……创新对外投资方式，促进国际产能合作，形成面向全球的贸易、投融资、生产、服务网络，加快培育国际经济合作和竞争新优势。”可以看到中国在货物进口、服务和金融进入门槛方面已经逐步放宽，而鉴于特朗普上台以来对于振兴美国制造业、增加美国就业和缩小美国贸易逆差的渴求，未来有望看到美国对华贸易政策的实质性转变。

南华期货研究所

章睿哲

zhangruizhe@nawaa.com

010-83168383

黎敏

limin@nawaa.com

010-83168383

中美经贸关系迈进新时代

11月8日-10日，美国总统特朗普成功访华，并与习近平主席在一系列重大问题上达成共识，无论是在中美经贸关系层面上，还是两国的贸易政策上，未来都有望看到突破性的转变。

特朗普上台以来中美贸易往来增长明显。在经贸层面上，2017年以来，尽管贸易保护主义言论有所抬头，但是中美两国之间的贸易往来仍呈现明显的增长，此次特朗普访华期间，两国元首更是共同见证了能源、制造业、农业、航空、电气、汽车等领域商业合同和双向投资协议的签署，两国签署协议总金额超过2500亿美元，相当于2016年全年中美贸易总额的一半，其中国家能源投资集团与美国西弗吉尼亚州签署框架协议，中国石化与阿拉斯加州天然气开发公司签订投资协议，意味着两国在能源合作上迈出具有突破性意义的一步；

美国贸易政策已发生转变并有望取得更大突破。在政策层面上，除了油气出口的放开和允许中国企业投资美国油气开发之外，特朗普访华之前，美国联邦航空局已和中国民用航空局就《适航实施程序》达成协议，相当于为中国大飞机C919打开了进入美国市场的大门。未来有望在高科技领域看到美国对华贸易政策更大的转变。特朗普在与习近平主席会谈时也表示：“美国真的必须要改变政策，因为我们的政策远远落后于同中国贸易关系和其他贸易关系的需要”，之后在中美企业家对话会上，特朗普还指出“美国的巨额贸易逆差不应责怪中国，而应当归罪于往届美国政府”。特朗普的发言可谓切中美中巨额贸易逆差的根源，恰恰是因为美国不合时宜的对华贸易政策才使美中贸易逆差不断扩大，这点我们将在下文详细论述。

中美经贸关系已站在新的历史起点上。中国方面，在4月份习近平主席访美并启动中美百日经济计划之后，中国已允许进口美国牛肉；允许在华外资金融服务公司提供信用评级服务；允许美国全资电子支付服务供应商申请许可证，实现全面和及时的市场准入；向美方两家合格的金融机构颁发中国银行间债券市场承销牌照和结算代理人业务资格等。

此次特朗普总统访华，外交部官网公布的新闻通稿显示：“中方按照自己扩大开放的时间表和路线图，将大幅度放宽金融业，包括银行业、证券基金业和保险业的准入，并逐步适当降低汽车关税。在2018年6月前在自贸试验区范围内开展放开专用车和新能源汽车外资股比限制试点工作。对于玉米酒糟在进口环节和国内环节实施相同的增值税政策，恢复免征进口环节增值税。中方要求美方切实放宽对华高技术产品出口管制、履行中国入世议定书第15条义务、公平对待中国企业赴美投资、推动中金公司独立在美申请相关金融业务牌照进程、慎用贸易救济措施。”

而在之前的十九大报告第五部分第六小节“推动形成全面开放新格局”中就指出：“中国开放的大门不会关闭，只会越开越大……实行高水平的贸易和投资自由化便利化政策，全面实行准入前国民待遇加负面清单管理制度，大幅度放宽市场准入，扩大服务业对外开放，保护外商投资合法权益。凡是在我国境内注册的企业，都要一视同仁、平等对待……创新对外投资方式，促进国际产能合作，形成面向全球的贸易、投融资、生产、服务网络，加快培育国际经济合作和竞争新

优势。”可以看到中国在货物进口、服务和金融进入门槛方面已经逐步放宽，而鉴于特朗普上台以来对于振兴美国制造业、增加美国就业和缩小美国贸易逆差的渴求，未来有望看到美国对华贸易政策的实质性转变。

表 1、特朗普访华期间中美双方部分大单一览

中国同意在 2017/18 年度再进口 1200 万吨美国大豆，金额 50 亿美元。

中国航空器材集团公司与波音签署采购波音飞机的协议，其中包括 260 架 B737 系列、40 架 B787 系列和 B777 系列飞机，总价值超过 370 亿美元。

中国投资 430 亿美元在阿拉斯加州开发液化天然气。阿拉斯加州政府、阿拉斯加州天然气开发公司（AGDC）、中国石化、中投公司与中国银行签署一项协议以促进阿拉斯加州的液化天然气开发。这项协议将涉及最多 430 亿美元的投资，建设期间将在美国创造最多 1.2 万个工作岗位。

国家能源投资集团与美国西弗吉尼亚州宣布签署框架协议，对后者页岩气、电力和化工生产项目投资 837 亿美元，此次签约是国电集团和神华集团合并组成国能投之后的首个重大海外投资项目，也是西弗吉尼亚州有史以来吸引的最大一笔投资。此外，中国国家能源投资集团和卡特彼勒签署五年的战略合作框架协议。

通用电气与吉祥航空、大唐集团和工银租赁签署 3 项商业协议，总价值达 35 亿美元。

高通与小米、OPPO 和 vivo 签署谅解备忘录，三家公司表示在未来三年间将向高通采购价值总计不低于 120 亿美元的部件。

海伦哲与特雷克斯公司签订协议，双方在五年内将合作生产 5000 台高空作业车，销售额约 50 亿元人民币。

京东和 Montana Stock Growers Association (MSGA) 签订了 12 亿美元的牛肉采购协议，和美国 Smithfield Foods 签订了猪肉采购协议，京东承诺将在未来三年采购价值 20 亿美元的美国商品。

华彬国际投资集团有限公司和贝尔直升机签署 50 架直升机购买协议。

东华能源与美国霍尼韦尔 UOP 签署了《关于 60 万吨/年丙烷脱氢装置项目的合作谅解备忘录》。东华能源规划建设 7 个产能 60 万吨/年的丙烷脱氢项目（包括已建成的项目），霍尼韦尔 UOP 将为该项目主要工艺装置提供工艺技术、工程设计、技术服务、专用设备、燃烧设备等，总供货金额预计将达到 2.1 亿美元。

春秋航空与霍尼韦尔在 A320 NEO 系列机型选型合作及包修达成合作。2018 年下半年起，春秋航空将陆续引进首批空客 A320NEO、A321NEO。

福田汽车与美国迪捷集团签署《智慧城市交通解决方案备忘录》，双方着力于共同推动全球智慧城市的交通解决方案，推动全球智慧城市发展进程，是中美两国首个关于“智慧交通+智慧城市”的签约项目。

摩拜单车与美国陶氏化学签谅解备忘录，达成全面战略合作伙伴关系。

资料来源：新闻资料、南华研究

一、中美贸易状况和相互地位

美国是中国最大商品出口国和贸易顺差国。从中国的角度来看，美国是与我国贸易往来最多的国家，同时也是进出口总额仅次于欧盟的贸易合作伙伴。2017 年 1-10 月，我国与美国进出口往来金额占进出口总额的 14.23%，对美国出口占我国出口总额的 19.04%，是我国商品最大的出口地；从美国进口数额占我国进口总额的 8.33%，低于欧盟和日本。可以看到，我国对美国出口和进口呈现不对称

状态，这表现在贸易差额上，就是美国是我国最大的贸易顺差国，对美国顺差在我国贸易差额中的占比达到66.61%。

中国是美国最大进口国和逆差国。从美国的角度来看，我国是美国仅次于加拿大和墨西哥的出口国家，2017年1-9月，美国对我国出口占其出口总额比重为12.07%，同时我国是美国最大进口国，占比达到17%，我国也是美国的最大逆差国，美国对我国逆差占其逆差总额的比重为67.56%。

中美贸易相互地位与美国贸易政策密切相关。为什么我国与美国货物贸易差额会这么大呢？一方面固然与中美两国的经济结构密切相关，我国是一个制造大国，美国是一个服务大国，这决定了我国以出口商品为主，美国以出口服务为主的贸易往来结构，而其他发达国家诸如德国、日本也均是制造业国家和出口大国，这决定了我国与欧洲和日本的贸易顺差没有美国那么大；另一方面，中美贸易顺差也与美国的贸易政策密切相关，这点我们可以从分国别的进口商品细类看到，我国从欧盟和日本进口的机电产品、车辆航空器等运输设备的占比均超过50%，而从美国进口的相关产品仅有42%，而且从美国进口的初级产品诸如农产品等占比较高。

图1、我国与三大经济体进出口总额占比情况

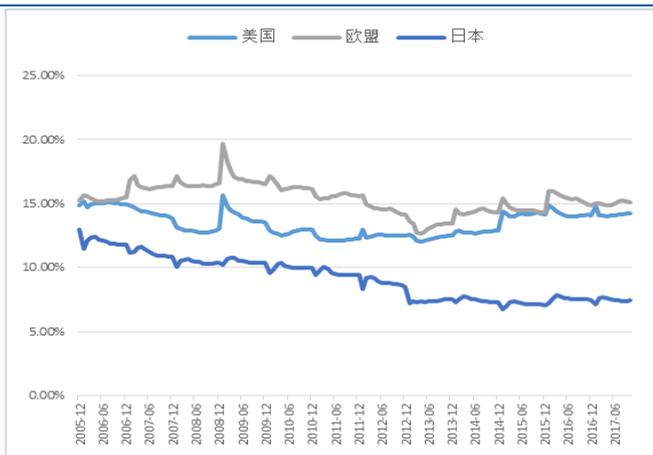


图2、中国对三大经济体出口总额占总出口比重

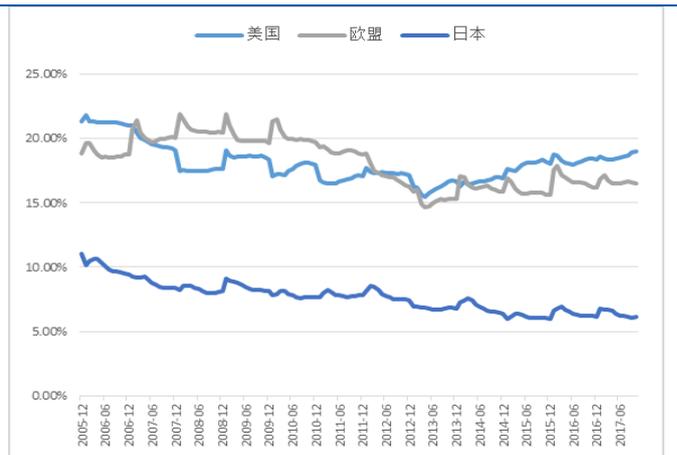


图3、中国自三大经济体进口总额占总进口比重

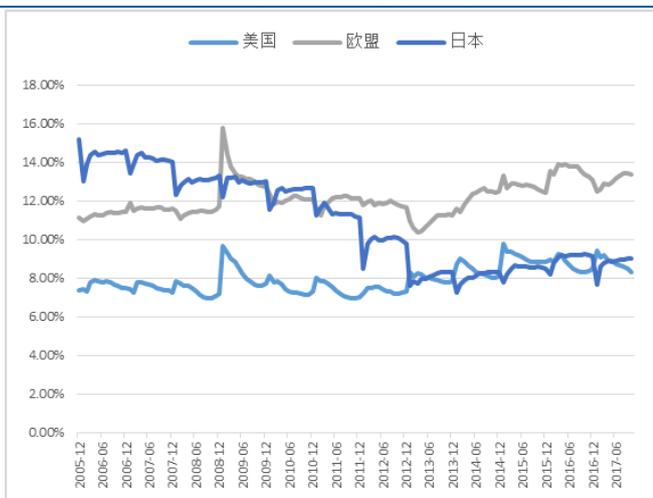
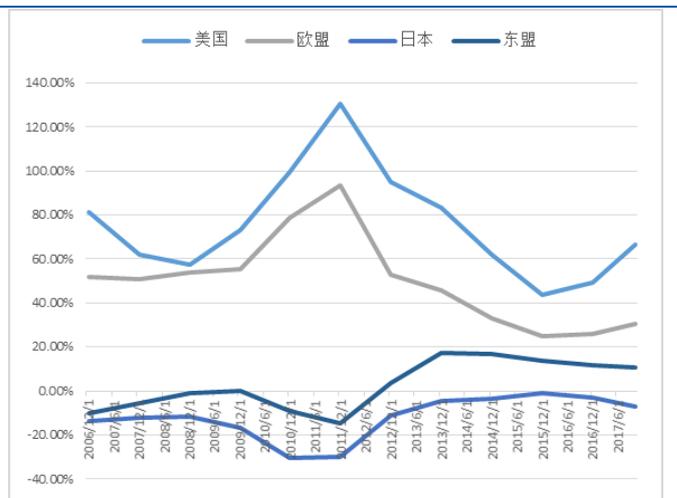


图4、对四大经济体贸易差额占我国总贸易差额比重



资料来源：WIND 资讯 南华研究

高科技出口限制是美中巨额逆差主要根源。高科技产品方面，可以看到从美国进口的高科技产品占中国全部高科技进口的比重只有6%，占美国全部高科技出口的比重只有不到10%，可见美国对中国的高科技出口政策是阻碍美中逆差缩小的巨大障碍。多年以来中国有关方面一直呼吁美国解除对华出口限制，但美国在这方面改变甚微，这是特朗普所说的“美国政策远远落后于同中国贸易关系和其他贸易关系的需要”的具体体现。根据卡内基国际和平基金会今年4月的报告，如果美国将对华出口管制程度降至对巴西的水平，对华贸易逆差最多可缩减24%；如果降至对法国的水平，最多可缩减34%。这意味着中美两国之间的贸易状态其实还有相当大可以改进的空间。

图 5、美国对华高科技产品出口占其高科技产品出口比重

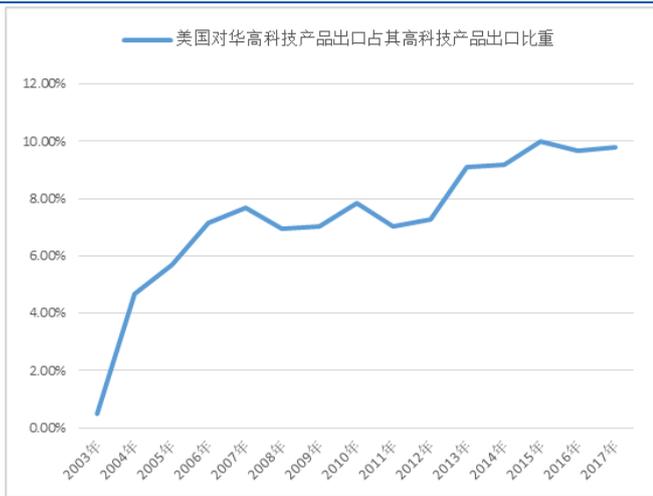
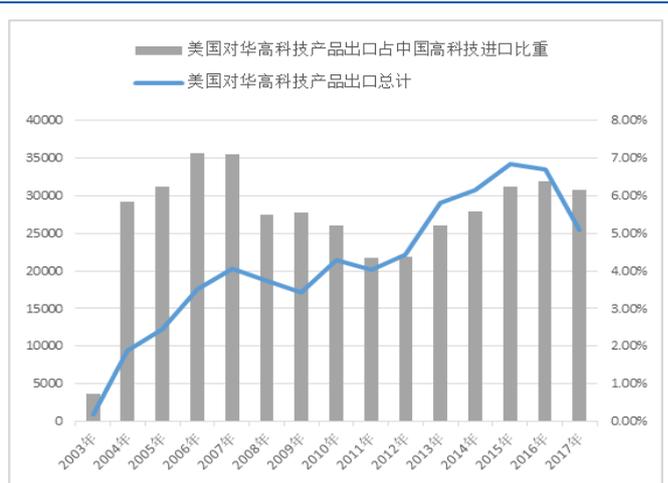


图 6、中国自美高科技产品进口占高科技产品进口比重

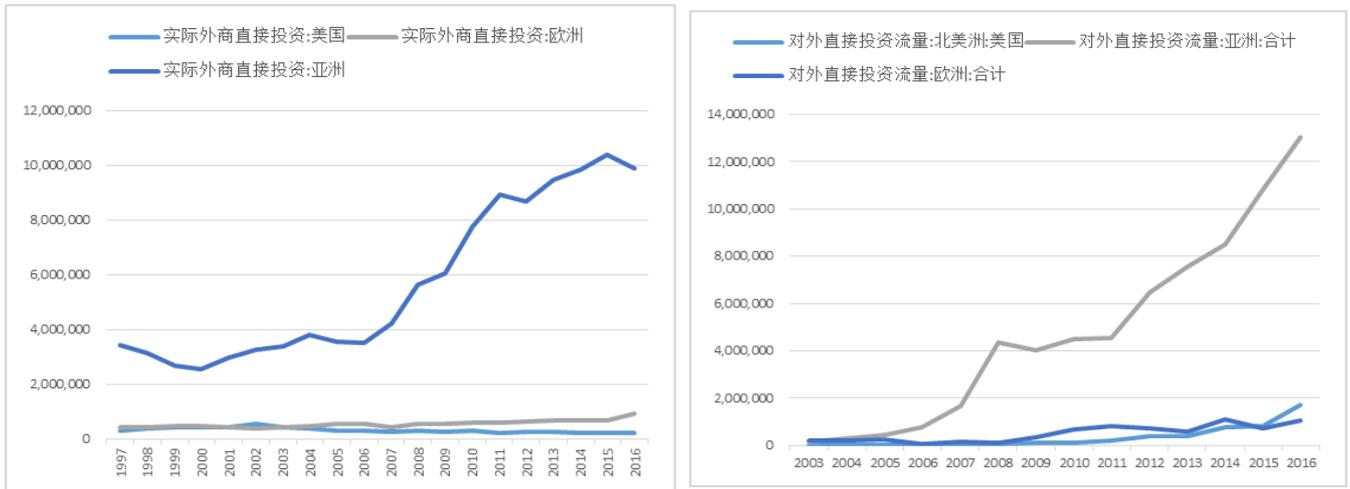


资料来源：WIND 资讯 南华研究

中国对美投资不断增加，美对华投资放缓。对外投资方面，从总体上看，近年来我国对外投资的增长要远超外商直接投资的增长，而且对亚洲和美国的直接投资增长要超过欧洲，2015年之后欧洲对我国直接投资增长较快，亚洲投资有所放缓，美国则较为疲弱。FDI 和对外投资这种此消彼长的变化，与我国近年来经济实力大幅提升有一定关系，企业资金实力不断增强，对海外优质资产的需求也不断增加。但另一方面，目前国内也正处于经济转型期，出现了经济增长放缓和投资回报率下降的趋势，这也是外商投资有所下降的一个客观原因。未来相信通过负面清单制度、放宽市场准入、扩大服务业投资、保护外商合法权益等措施，外商投资有望进一步增长。

图 7、分地区 FDI 情况

图 8、分地区对外直接投资情况



资料来源: WIND 资讯 南华研究

二、特朗普上台以来中美贸易的新变化及原因

尽管特朗普上任之前曾发表对华贸易的大量攻击性言论,且其上任至今也不乏一些指责中国商品倾销的声音,但从具体的经济数据来看,中美的贸易往来并没有受到影响,反而是不断扩大,而且进口方面也出现了一些结构性的改善。

具体来看,进出口占比方面,美国和欧盟占我国进出口总额比重均有所增长,日本占比持续下降,东盟有所上升;出口方面,对美国出口占比增加较快,对欧盟保持平稳;进口方面,欧盟占比提高较快,美国略有增加,东盟也保持较快上升,日本呈现进出口增速双降局面。贸易差额占比方面,目前对美国贸易顺差仍是占比最高的,而且2017年以来有上升的趋势,其次是欧盟和日本,对日本处于逆差状态。

进出口增速方面,今年我国进出口增速回升明显,在欧美日三个地区中,均是对美增长最快,原因主要有二:一是今年以来全球经济全面复苏,而美国经济显然仍是发达国家中的龙头,2017年1-3季度,美国GDP同比和环比增速分别达到了2.26%和3%;二是中美启动了百日经济计划及特朗普上台之后美国贸易政策有所变化。可以看到,2017年以来除了传统进口商品如农产品数量大增之外,美国的矿产品(如油气等)、武器装备等的进口也增长明显。长期以来,美国油气一直是禁止出口的,尽管奥巴马政府在2015年底解除了美国原油出口禁令,但来自美国的原油进口大幅增长其实是从特朗普当选之后才开始的。2017年1-9月,中国从美国进口的原油和2016年全年相比已经翻了将近10倍。中国是一个能源对外依存度极高的国家,而且以煤炭为主的能源消费结构也要求我国加大清洁能源的进口,而美国是一个油气资源丰富且具有先进开采技术的国家,因此中美两国加大在能源方面的合作和贸易往来,不仅符合我国的能源发展战略需求,也符合美国的商业利益。

除了油气出口的放开和允许中国企业投资美国油气开发之外,特朗普在与习近平主席会谈时也表示:“美国真的必须要改变政策,因为我们的政策远远落后于同中国贸易关系和其他贸易关系的需要”,之后在企业家对话会上,特朗普还指出“美国的巨额贸易逆差不应责怪中国,而应当归罪于往届美国政府”,未来我

们有望在高科技领域看到美国对中国政策更多的转变。

图9、从美国进口原油增长情况

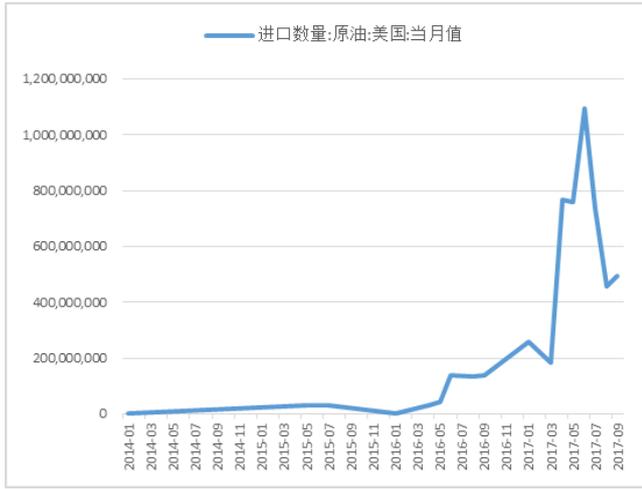
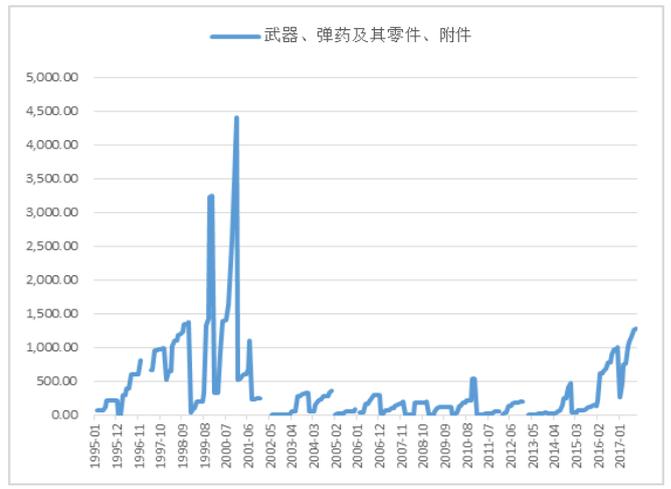


图10、从美国进口武器弹药增长情况

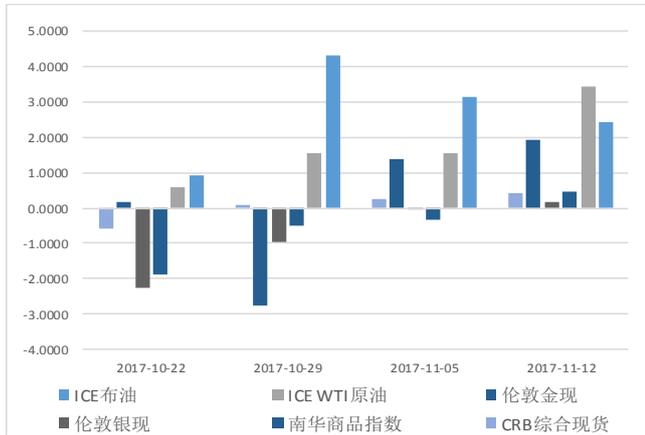


资料来源: WIND 资讯 南华研究

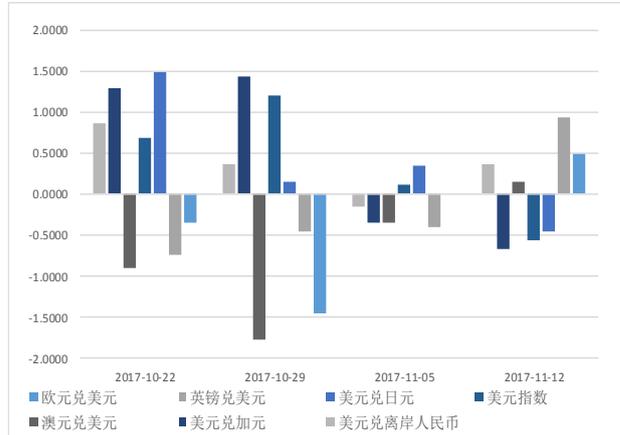
【本周全球大类资产表现】

2017年11月12日

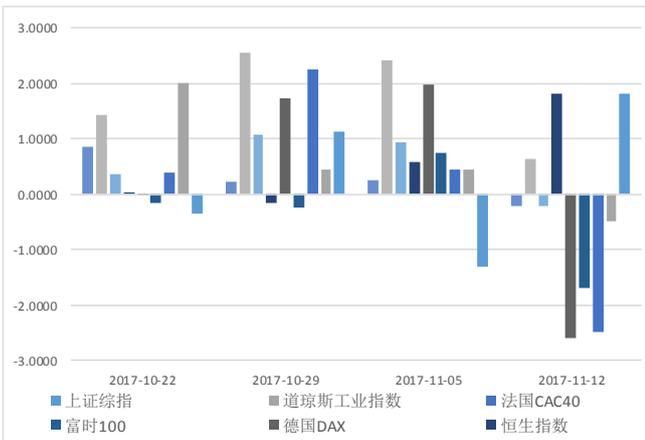
主要大宗商品涨跌幅



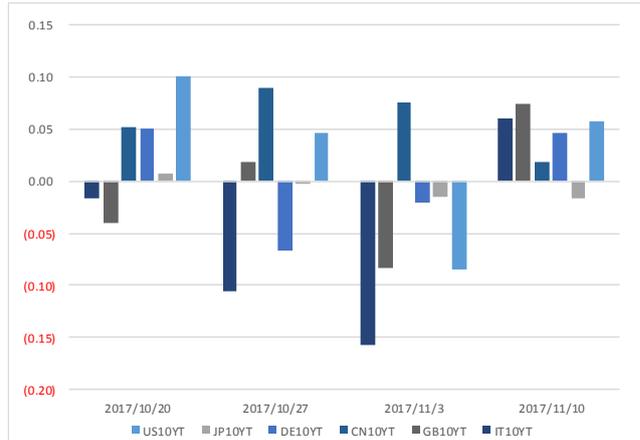
全球主要货币对涨跌幅



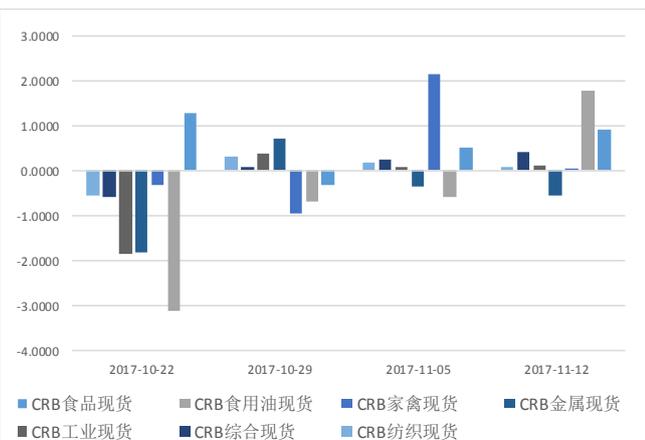
全球股指涨跌幅



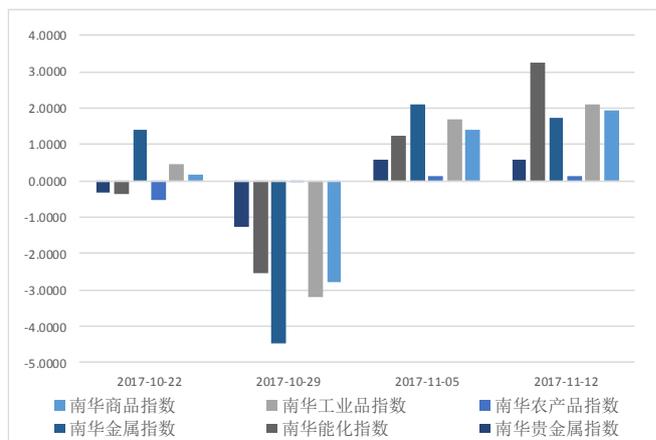
全球债市涨跌基点



CRB 指数涨跌幅



南华指数涨跌幅



资料来源: WIND 南华研究

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路438号东南科技研发中心2101室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦203室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道2号华盟商务广场1801
电话: 0577-89971820

宁波分公司

宁波市海曙区和义路77号901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路77号汇金大厦9楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道1277号香格大厦7楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路133号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心1幢1单元3101室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段1700号1栋2单元12层1209号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路437-451号金地商务大厦11楼001号
电话: 0931-8805310

大连营业部

大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦第34层3401、3410号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街28号2幢B803、B805室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街28号2幢B801、B802、B608、B609室
电话: 010-63161286

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路93号801、802、810室
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路30号期货大厦1306室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路2号1单元2501室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路51号闽商总部大厦15层C室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧大安大厦A座802
电话: 022-88371079

上海分公司

中国(上海)自由贸易试验区松林路300号1701室
电话: 02150431979

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦26层
电话: 021-68400692

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路663号1楼、7楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2701、2702室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2703、2705室
电话: 0755-82577909

广州营业部

广州市天河区珠江新城花城大道68号环球都会广场2008单元
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心1003、1004、1005室
电话: 0553-3880211

重庆营业部

重庆市江北区建新南路1号20-2、20-3
电话: 023-62611626

永康营业部

永康市丽州中路63号11楼
电话: 0579-89292777

太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号山西景峰国际商务大厦2501室
电话：0351-2118001

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起3至8间首层至二层
电话：0663-2663855

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路1048号一层、七层
电话：0573-83378538

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路555号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路88号环球财富广场1幢2909室
电话：0512-87660825

南通营业部

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二2104-2107室
电话：0592-2120366

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式
电话：0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公室1405室（第14层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路208号2楼
电话：0574-85201116

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net