

G20 中美会晤超预期，市场将迎来反弹机会

风险评级：中风险

——G20 峰会中美元首会晤点评

2019 年 7 月 1 日

费小平（SAC 执业证书编号：S0340518010002）

电话：0769-22111089 邮箱：fxp@dgzq.com.cn

陈宏 研究助理（SAC 执业证书编号：S0340118070048）

电话：0769-22118627 邮箱：chenhong@dgzq.com.cn

事件：

G20 峰会中美领导人会晤，中美两国元首同意，在平等和相互尊重基础上重启经贸磋商，美方不再对中国产品加征新的关税。两国经贸团队将就具体问题进行讨论。

点评：

■ G20中美会晤超预期，双边经贸关系有望趋于缓和

6月29日，G20中美领导人会晤，两国元首同意重启经贸磋商，美方将不再对中国产品加征新的关税。

习近平强调，中方有诚意同美方继续谈判，管控分歧，但谈判应该是平等的，体现相互尊重，解决各自合理关切；作为世界前两大经济体，中美之间的分歧终归是要通过对话磋商，寻找彼此都能接受的解决办法。

特朗普指出，美方希望通过协商，妥善解决两国贸易平衡，为两国企业提供公正待遇。美方将不再对中国出口产品加征新关税。希望中方能从美国增加进口。美方愿同中方达成彼此都可接受的贸易协议，这将具有历史意义。

值得注意的是，相比于去年在阿根廷G20峰会设置的“90天谈判期限”，此次美国表示不再对中国加征新的关税；特朗普表示将允许华为再次购买美国产品。

回顾之前，中美双方今年上半年陆续进行了多轮贸易谈判，但5月6日，特朗普宣布自5月10日起美国将对原产自中国的2000亿美元输美商品关税加征从10%增加到25%。这使得双边贸易谈判陷入僵局，给市场造成较大情绪波动。

而此次G20峰会中美会晤略超预期，中美双方同意重启经贸磋商，这标志着陷入僵局的中美贸易谈判有望再次迎来重要转机。

虽然谈判重启并不意味着能够马上达成共识，但从中美首脑的表态来看，双方谈判意愿明显增强，虽然过程可能仍有波折，还需要时间，但我们预计中美双边贸易关系在未来一段时间走向缓和将是大概率。

■ 多因素或促美方停止继续加征关税

此前市场对于美方是否继续对后续3000多亿美元仍有较大担忧，而此次美方决定将不再对中

国产品加征新的关税，将大大缓解市场对于贸易摩擦进一步升级的担忧。我们认为，以下几方面因素或是促使美方继续加征关税的重要因素。

第一，美国自身经济走势面临的压力所致。美国6月Markit制造业PMI录得50.10%，为该2012年启用该指数以来新低，而且如果没有相应的稳定经济的举措，后续跌破50%荣枯线的概率较大。此前持续的中美贸易摩擦已经对美国的经济带来影响，**美国出口中国的金额出现了大幅回落态势。中短期国债利率倒挂现象仍在持续。**虽然美联储有降息预期，但在此之前，中美贸易摩擦的缓和无疑对美国经济带来助力。

第二，美国前期对中国加征关税举措并没有达到缩小赤字的目的。一方面对美出口的商品替代性更差，短期内出口商可以将对我国加征的关税转移给下游美国消费者，实际上提高了美国居民生活成本。另一方面，中国对美出口顺差部分在于产业链因素，具有较大的需求刚性。此外，在加征关税之后，我国对美出口出现较大回落，但自美国进口规模更是大幅下降，结果造成对美顺差进一步扩大。

第三，美国国内反对继续加征关税的呼声较大。在中美会晤前的6月17日，美国贸易代表办公室就对3000亿美元中国输美商品举行听证会，在长达七天的会议上，300多家企业和行业代表90%以上反对对中国商品加征关税。美国国内多家著名企业都表态反对继续对中国加征关税。

第四，美国将于2020年展开总统竞选，美国当局需要相对稳定的政治经济环境。

■ 谈判的走向：中国加大进口，加快知识产权保护；美方陆续解除出口管制

在中美首脑表态下，双边经贸谈判有望尽快重启。但由于双边仍存在分歧，谈判可能仍有反复，但考虑到双边谈判的意愿较强，中期仍有望达成一定的共识或协议。

中方方面，**预计将增加从美国的进口规模，特别是农产品。**而科技类产品有可能也会适度增加。此外，在知识产权保护方面也将加大政策推进和落实力度；**进一步加大对外开放力度，放开外资企业的投资限制等等。**

美方方面，**将可能陆续解除此前对于部分企业（含华为）的出口管制政策，在5G领域的限制将缓和。**

■ 对市场影响：“靴子”落地，市场有望迎来震荡反弹走势

此前中美贸易摩擦问题一直是制约市场的重要因素，5月份的调整也源于此。而现在G20中美首脑会晤结果略超预期，中美双边贸易关系有望得到缓和，随着市场担忧问题得到缓解，随着“靴子”落地，我们预计市场信心有望明显回升，叠加国内积极的政策信号，资金面在7月份将处于略偏宽松态势，**预计大盘有望迎来震荡反弹走势，市场进入较好的做多时间窗口。**

操作上建议适度积极，把握板块轮动机会，**金融、基建、5G、计算机、医药等板块可继续关注，种业板块可能需要适度回避。**

■ 风险提示

经济走势低于预期，外部环境恶化。

东莞证券研究报告评级体系：

| 公司投资评级 | |
|--------|--------------------------------------|
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上 |
| 行业投资评级 | |
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上 |
| 风险等级评级 | |
| 低风险 | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告 |
| 中低风险 | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告 |
| 中风险 | 可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告 |
| 中高风险 | 科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告 |
| 高风险 | 期货、期权等衍生品方面的研究报告 |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可。

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_11708



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>