

中美经贸协商推进，金融市场不确定性锐减

证券分析师：董德志

021-60933158

dongdz@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980513100001

证券分析师：李智能

0755-22940456

lizn@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980516060001

事项：

12月13日23时，国务院新闻办公室举行新闻发布会，国家发展和改革委员会副主任宁吉喆，中央财经委员会办公室副主任、财政部副部长廖岷，外交部副部长郑泽光，农业农村部副部长韩俊，商务部副部长兼国际贸易谈判副代表王受文出席，介绍中美经贸磋商有关进展情况，并答记者问，我们对此做出点评。

评论：

结论：从新闻发布会提到的协议文本框架来看，涉及的内容较多，包含了前期双方非常关切的知识产权、技术转让、食品和农产品、金融、汇率、关税等重点问题，这些内容出现在协议文本中表明中美的贸易谈判确实取得了较为深入的进展。

中美两国的国内市场都很庞大，双方均是对方重要的出口市场，双方在长期的经济合作中已经形成了很强的互补型经济，这是中美两国在出现贸易摩擦时存在贸易谈判最为重要的基础，也是保证后续谈判可能取得进一步进展最重要的保障。从新闻发布会整体内容来看，前期市场最为关切的农产品进口以及关税降低事项此次得到了官方的确认，这明显降低了市场不确定性，有利于提升市场风险偏好，利好风险类资产。

■ 中美第一阶段贸易协议文本达成一致

新闻发布会宣布，经过中美两国经贸团队的共同努力，双方在平等和相互尊重原则的基础上，已就中美第一阶段经贸协议文本达成一致。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。同时，双方达成一致，美方将履行分阶段取消对华产品加征关税的相关承诺，实现加征关税由升到降的转变。

从新闻发布会提到的协议文本框架来看，涉及的内容较多，包含了前期双方非常关切的知识产权、技术转让、食品和农产品、金融、汇率、关税等重点问题，这些内容出现在协议文本中表明中美的贸易谈判确实取得了较为深入的进展。

从新闻发布会整体内容来看，前期市场最为关切的农产品进口以及关税降低事项得到了官方的确认。

■ 中美双方经济上很强的互补性是贸易谈判存在的最重要基础

新闻发布会上宁吉喆副主任表示，中美两国就扩大贸易合作问题进行了深入沟通，双方都认识到，扩大中美贸易合作有利于两国资源优化配置和经济结构调整。中美贸易发展到今天这样的规模，源于中美经济有很强的互补性。而从两国超大规模经济和市场看，中美贸易还有很大的潜力。

中美两国的国内市场都很庞大，双方均是对方重要的出口市场，双方在长期的经济合作中已经形成了很强的互补型经济，这是中美两国在出现贸易摩擦时存在贸易谈判最为重要的基础，也是保证后续谈判可能取得进一步进展最重

要的保障。

■ 公布的实质性进展：分别扩大自对方的农产品进口，关税逐步降低

新闻发布会上韩俊副部长表示，根据双发达成的共识，中方将大幅扩大从美国进口农产品，包括国内农产品供求缺口很大的大豆、当前稳定国内市场急需的猪肉和禽肉等，美方也将扩大从中国进口水果、水产品等农产品。由于中美两国农业互补性很强，互相增加农产品进口不会对各自国内的农业产生冲击。

此外，关税问题是中美贸易谈判中市场关注的焦点，新闻发布会上廖岷副部长表示，取消关税是中方在经贸磋商中的核心关切，双方就此问题达成了一致。随着双方达成第一阶段协议，美方已经承诺将取消部分对华拟加征和已加征的关税，并且会加大对中国输美产品关税豁免的力度，推动加征关税的趋势，从上升趋势转向下降趋势，这是个承诺，是肯定的。

在达成协议前，美国对中国的关税增加情况总结如下：

第一次 500 亿美元产品加征 25%关税（包括第一批和第二批清单）；

第二次 2000 亿美元产品加征 25%关税（第三批清单）；

第三次 3000 亿美元加征 15%关税，分为第四批和第五批清单两步实施，第一步为 2019 年 9 月 1 日就第四批清单约 1200 亿美元产品加征 15%的关税，第二步计划在 2019 年 12 月 15 日就第五批清单约 1800 亿美元产品加征 15%关税。

达成协议后，2019 年 12 月 15 日第五批清单的产品取消加征关税，同时就第四批清单的产品减少加征关税。整体来看，目前达成第一次协议后，美国对中国进口产品加征关税的情况如下：

第一批至第三批清单合计 2500 亿美元产品加征 25%的关税保持不变，第四批清单约 1200 亿美元产品加征关税从 15%减少至 7.5%，第五批清单约 1800 亿美元产品不会加征关税。

■ 市场影响：不确定性降低，有利于提升市场风险偏好，利好风险类资产

整体来看，目前中美贸易谈判有了实质性进展，市场最为关注的农产品进口与关税降低此次得到了中美官方的确认，这明显降低了市场不确定性，有利于提升市场风险偏好，利好风险类资产。

图 1：美国纳斯达克指数走势图



资料来源:WIND，国信证券经济研究所整理

图 2：美国道琼斯工业指数走势图



资料来源:WIND，国信证券经济研究所整理

图 3: 中国创业板指数走势图



资料来源:WIND, 国信证券经济研究所整理

图 4: 中国上证指数走势图



资料来源:WIND, 国信证券经济研究所整理

图 5: ICE 布油价格走势图



资料来源:WIND, 国信证券经济研究所整理

图 6: 美元兑人民币汇率 (CFETS)



资料来源:WIND, 国信证券经济研究所整理

图 7: COMEX 铜价格走势图



资料来源:WIND, 国信证券经济研究所整理

图 8: COMEX 黄金价格走势图



资料来源:WIND, 国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《MLF 利率下调快评：“物价上行压力+降低社会融资成本要求”——不对称降息（“MLF 下行+OMO 稳定”）》——2019-11-06
- 《2019 年二季度经济数据盘点：韧性仍存，稳定可期》——2019-07-16
- 《国务院《关于支持河北雄安新区全面深化改革和扩大开放的指导意见》快评：绘就雄安蓝图，走向高质增长》——2019-01-25
- 《美国 10 月通胀数据点评：核心 CPI 回升，低通胀初现改善迹象》——2017-11-16
- 《美国 10 月非农就业数据点评：12 月加息大势所趋，美元、美债收益率存在一定下调空间》——2017-11-06

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行

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_8335

