

关税豁免增多，很实在的利好

——贸易摩擦系列报告之七

宏观简报

要点

2019年9月17日，USTR发布了对中国的新一轮关税豁免清单，涉及第一、二、三批关税清单中的商品共计437项，豁免商品数量和金额较前几轮豁免清单大幅上升。例如：对于第一批340亿美元清单商品来说，授予豁免的金额上升从8月2日的122亿美元上升至9月20日的193亿美元。这背后是USTR授予与否决豁免数量之比的大幅上升。从行业来看，截至9月20日，授予豁免的商品金额最多的行业是HS84机械器具（206亿美元）、HS85电气设备（85亿美元）、HS90仪器设备（30亿美元）。7月第一批商品计算关税率降至19.1%，最终或降至13.4%-17.0%，或能抵消33%-48%的负面影响。

分析师

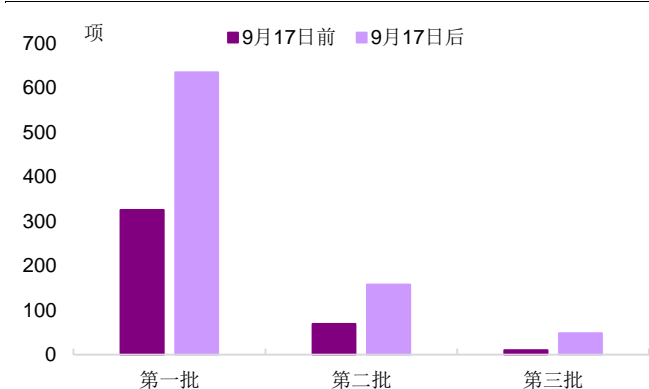
张文朗（执业证书编号：S0930516100002）
021-52523808
zhangwenlang@ebsecn.com

联系人

郑宇驰
021-52523807
zhengyc@ebsecn.com

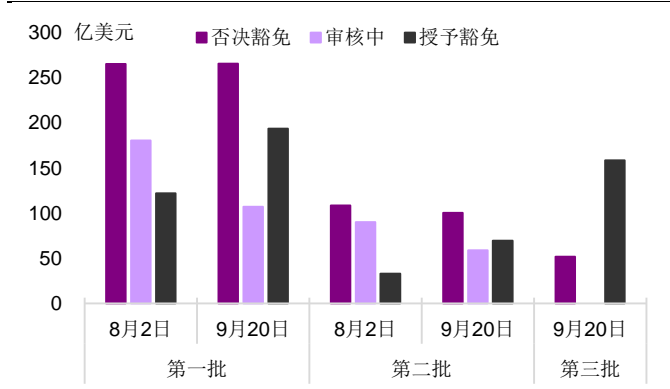
豁免商品数量和金额大幅上升。2019年9月17日，USTR发布了对中国的新一轮关税豁免清单，涉及第一、二、三批关税清单中的商品共计437项（HS10位，下同），相比前几轮关税豁免大幅提升（图1）。从金额来看，也有这种现象：相比我们在《哪些关税或最终被豁免？——贸易摩擦系列报告之六》中截至2018年8月2日的统计，本轮豁免清单公布后，授予豁免的商品金额¹（2017年美国从中国进口金额，下同）大幅上升，例如：对于第一批340亿美元清单商品来说，授予豁免的金额上升从8月2日的122亿美元上升至9月20日的193亿美元（图2）。

图1：豁免清单商品项（HS10位）数量



资料来源：USTR，光大证券研究所整理

图2：豁免清单商品金额变化



资料来源：USTR，美国商务部调查局，光大证券研究所整理

豁免的通过比例大幅上升。对比截至2019年8月2日与2019年9月20日的企业豁免申请项数量²，可以发现USTR的授予豁免与否决豁免数量之比大幅上升（表1）。

表1：企业豁免申请项数量变化

状态	第一批		第二批		第三批	
	截至8月2日	截至9月20日	截至8月2日	截至9月20日	截至8月2日	截至9月20日
否决豁免	6762	6864	1484	1585	0	94
审核中	1247	420	1144	595	2050	16313
授予豁免	2813	3530	292	689	0	61
通过/否决	42%	51%	20%	43%	n.a.	65%

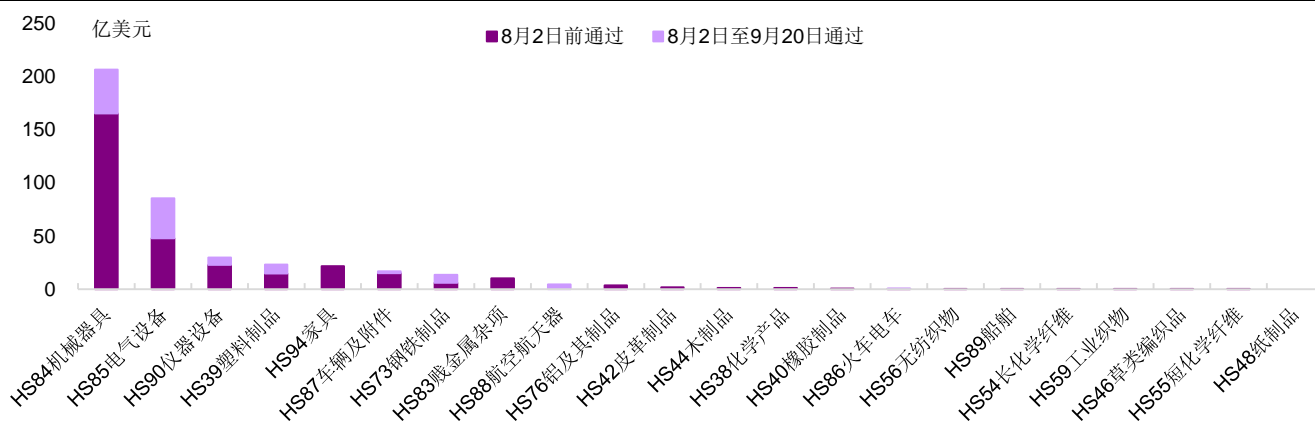
资料来源：USTR，美国商务部调查局，光大证券研究所整理

从行业来看，截至9月20日，授予豁免的商品金额最多的行业是HS84机械器具（206亿美元）、HS85电气设备（85亿美元）、HS90仪器设备（30亿美元）。8月2日至9月20日授予豁免的商品金额最多的行业是HS84机械器具（41亿美元）、HS85电气设备（38亿美元）、HS39塑料制品（9亿美元）（图3）。第三批2000亿美元商品豁免清单中，苹果公司的多项申请得到了通过，包括图形处理模块、供电单元、鼠标等。

¹由于同一商品可以由多家进口商申请豁免、HS10位下存在具体的商品描述等，申请项数量、商品数量和金额都存在重复计算问题，可能高估了实际的关税豁免规模。

²多家企业可同时申请对一项商品的豁免。

图 3：授予豁免的商品金额

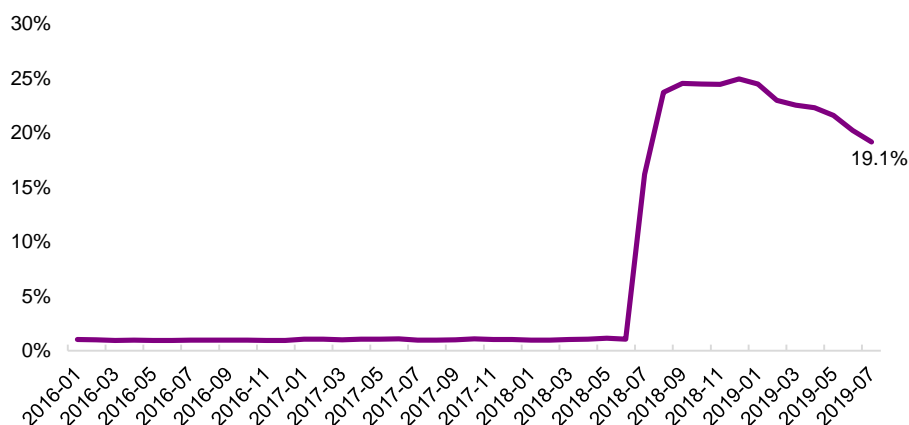


注：数据截至 2019 年 9 月 20 日

资料来源：USTR，美国商务部调查局，光大证券研究所整理

7月第一批商品计算关税税率降至 19.1%，最终或降至 13.4%-17.0%，或能抵消 33%-48% 的负面影响。对于第一批清单商品来说，7月计算关税税率³降至 19.1%，而未豁免之前的 2018 年 12 月为 24.9%（图 4），相当于排除程序已经抵消了负面影响的 24%。由于近期豁免通过率提升，最终第一批 340 亿美元清单商品的关税税率或将降至 13.4%-17.0%，相当于抵消了加征关税负面影响的 33%-48%，较我们在 8 月 15 日的报告《哪些关税或最终被豁免？——贸易摩擦系列报告之六》中的估计有所提升。但后续豁免比例仍受贸易摩擦不确定性影响，尚需观察，且豁免有效期为一年，到期后要看是否延长（但不需要再次申请）。

图 4：第一批 340 亿美元清单商品计算关税税率



注：数据截至 2019 年 7 月

资料来源：USTR，美国商务部调查局，光大证券研究所整理

³第一批商品的计算关税税率=第一批商品的美国对中国计算关税/第一批商品美国从中国的进口额。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益

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_9984

