

总量研究

为什么美国不愿意加入 CPTPP?

——《大国博弈》系列第十五篇

要点

事件：奥巴马时代美国是 TPP 协定的最积极推动者。如果说特朗普领导美国“退群”，是共和党人的固有烙印；那么在中国加入 RCEP 并且申请加入 CPTPP 后，民主党人却选择拒绝加入 CPTPP。拜登作为跨国企业利益集团的话事人，为何会拒绝加入 CPTPP？什么将是美国在亚太经贸领域的新抓手？

核心观点：

传统贸易协定 CPTPP，已经不是美国最优选。对于美国政客而言，加入 TPP/CPTPP 核心机遇，是以更低的关税和贸易壁垒，打开亚洲市场。而其成本，则是会流失劳工组织、环保组织、农业组织、医疗保障组织的支持。然而，两党政客作为美国不同利益群体的话事人，却不约而同的选择了拒绝 TPP/CPTPP：

对于共和党人特朗普而言：执政根基在于美国工人和农民，退出贸易协定符合其竞选纲领和执政基础。特朗普执政后，就农产品和工业品的贸易壁垒，与主要贸易对手国展开了一轮经贸谈判。

对于民主党人来说，奥巴马、希拉里和拜登则在不同时期，做出了不同的选择。奥巴马是坚定的 TPP 支持者，希拉里和拜登则都从 TPP 的支持者，转变为 TPP/CPTPP 的反对者。民主党人行为发生逆转的原因，我们认为有三点：

一，近十年来，共和党在两院的控制权逐步增大。民主党执政根基不稳，要走中间路线，争取劳工组织等群体的选票，以争取最大的支持面。

二，美国产业空心化愈发严重，自由贸易协定难以打开更大范围的中国市场。如果说奥巴马时代看到的中国制造业，依然处于产业链较后端的环节，政客们的思维还局限于传统经贸协定；在拜登时代，随着中国双循环设计思路逐步浮出水面，和中国自主可控持续推进，足以使得美国政客意识到，难以用传统的贸易协定打开中国市场。

三，特朗普政府主导推进的升级版北美贸易协定，已经部分解决了廉价劳动力和终端市场的问题。2018 年特朗普对北美贸易协定做了升级版谈判，不仅解决了跨国企业低价劳动力的需求，也在墨西哥引入了最低工资条款，从而征得劳动组织的同意。在 2021 年升级版北美贸易协定生效后，农产品、机械、机电、医药、钢铁、化工等品类，美国对加拿大及墨西哥的出口增速均出现大幅上行。加拿大两国占到美国出口的 34%，远高于对华出口的 8%（2021 年 1-11 月）。

抛弃 CPTPP，民主党人的“印太经济框架”构想：供应链安全和核心技术管控。民主党人代表了受益于全球化的一方，既想利用全球产业链赚取利润，又想在前沿科技领域保持霸主地位。所以，美国既在非核心产品的领域对华释放缓和信号，包括向华为和中芯国际供货、推出关税排除清单，又在核心领域上加大对中国的封锁，联合盟友在供应链上意图实现“去中国化”。

拜登和美国商务部长雷蒙多 屡次提到的“印太经济框架”，也基本符合了这两方面的意图：一方面，加大对芯片、数字经济等核心技术，以及供应链安全和敏感基础设施等领域的投入，以确保其背后跨国公司利益集团的利润稳固，并且联合日韩等盟友，逐步实现“去中国化”；另一方面，加大对知识产权、信息安全、人员交流等方面的管控，以“保护”之名阻断核心技术在亚太地区扩散，稳固自身在核心技术领域的霸主地位。

作者

分析师：高瑞东

执业证书编号：S0930520120002

010-56513108

gaoruidong@ebsecn.com

分析师：赵格格

执业证书编号：S0930521010001

0755-23946159

zhaogegge@ebsecn.com

相关研报

权利重塑：选区划分将如何影响美国中期选举？——《大国博弈》系列第十四篇暨光大宏观周报（2021-12-26）

中期选举压力显现，拜登如何筹谋对华战略？——《大国博弈》系列第十三篇（2021-11-24）

拜登 1.75 万亿美元财政刺激法案，阻碍在哪里？——《大国博弈》系列第十二篇（2021-11-02）

美方最新 549 项关税排除清单：缘由、内容、意图——《大国博弈》系列第十一篇（2021-10-11）

为什么我们看四季度中美经贸缓和？——《大国博弈》系列第十篇（2021-08-30）

90 天病毒溯源无果而终，美国政治操弄何时止步？——《大国博弈》第九篇（2021-08-29）

5500 亿及 3.5 万亿拜登刺激法案，将提升美国增长预期——《大国博弈》第八篇（2021-08-12）

美国最想减免哪些产品的对华关税？——《大国博弈》系列第七篇（2021-08-04）

拜登时代，中美科技角逐将如何演绎？——《大国博弈》系列第六篇（2021-06-24）

“政冷经热”怎么谈，美方诉求在哪里？——《大国博弈》系列第五篇（2021-06-09）

气候先行，关税殿后，中美经贸缓和路线图——《大国博弈》系列第四篇（2021-04-14）

目 录

一、为什么 CPTPP 已经不是美国最优选？	3
1.1、CPTPP 主要内容分析——机遇和成本	3
1.2、民主党人放弃 CPTPP 的三大原因：选情严峻、产业空心化和北美贸易协定	5
二、升级版北美贸易协定：提供廉价劳动力和终端市场	7
三、民主党人的“印太经济框架”构想：供应链安全和技术管控	8
3.1、拜登对华政策：非核心领域谋求合作，核心领域孤立中国	8
3.2、美“印太经济框架”构想：维护供应链安全和技术管控	9

图目录

图 1：TPP 主要国家及中国、美国、韩国的对外关税（2018 年）	3
图 2：美国对外贸易顺差及逆差的主要来源国（2021 年 1-11 月）	3
图 3：2010 年至 2020 年，共和党在两院的控制权逐步增大	6
图 4：2000 年至 2009 年，美国制造业人数迅速下滑；2009 年至 2019 年，出现小幅回升，但远未回到峰值 ...	6
图 5：主要经济体中，中国研发支出费用占 GDP 比重稳定增长	6
图 6：加墨合计占到美国出口份额超过 30%（2021 年 1-11 月）	7
图 7：2021 年 1-11 月，农产品、机械、机电、医药、钢铁、化工等品类，美国对加墨出口增速大幅上行	7

表目录

表 1：CPTPP 的主要内容	4
表 2：1525 个组织在联名信中申明反对 TPP 的六大理由	4
表 3：三位民主党人希拉里、奥巴马和拜登对于 CPTPP/TPP 的公开表态	5
表 4：USMCA 相较于其前身 NAFTA 在多领域都有所升级	8
表 5：美国在非核心经贸领域方面，对华释放缓和信号	8
表 6：美国加大对芯片、新能源等供应链的管控，日韩相关企业赴美建设工厂	9
表 7：2021 年年初美国在亚太地区召开多轮会谈，多次提及保护新兴技术和供应链问题	10

奥巴马时代，美国是 TPP 协定的最积极推动者。2016 年特朗普入主白宫后，其作为美国工人和农民的利益代表，主动申请“退群”。然而，在民主党人拜登入住白宫后，美国却拒绝了日本的邀请、拒绝重回 CPTPP。疫情之后，多个主要经济体都在推动经贸关系的重构，为何美国对于加入传统的经贸协定表现的“不感兴趣”？拜登作为跨国企业利益集团的话事人，为何会拒绝加入 CPTPP？什么将是美国在亚太经贸领域的新抓手？

一、为什么 CPTPP 已经不是美国最优选？

1.1、CPTPP 主要内容分析——机遇和成本

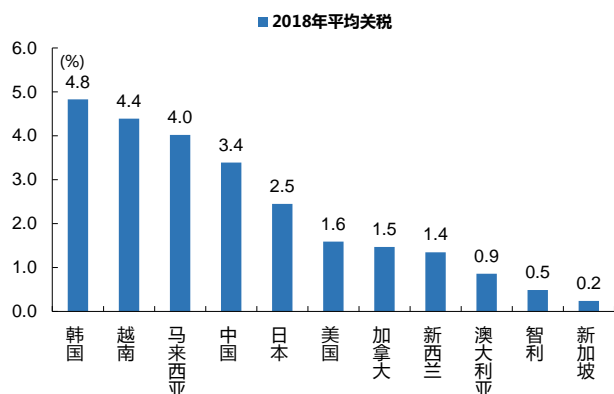
加入 CPTPP，能为美国带来什么，对于政客而言，什么是更划算的生意？

第一，CPTPP 机遇：以更低的关税和贸易壁垒，打开亚洲和中国市场。

CPTPP 最核心的内容便是降低关税和贸易壁垒。根据 CPTPP 协议规定，缔约国平均实现零关税的税目数和贸易额占比接近 99.5%，而且 85% 以上的产品将在协议生效后立即实施零关税。

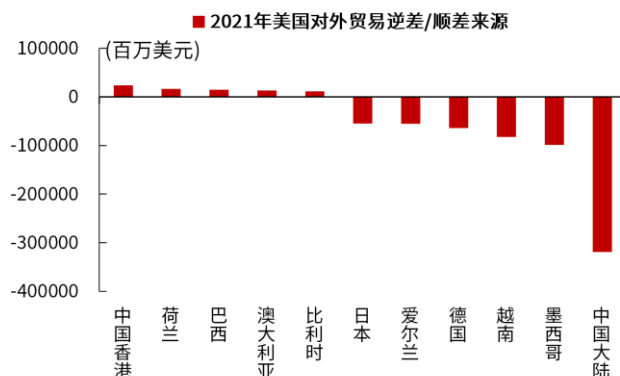
从对外平均关税来看，TPP 中越南、马来西亚、日本等国的平均关税高于美国（2018 年）。因此，若加入 CPTPP，美国将有望借助协议条款进一步打开亚洲和中国市场。在 2016 年白宫关于 TPP（CPTPP 前身）签署的声明中也提到，TPP 签署后，将取消掉其他国家施加于 1.8 万个美国商品上的关税，从而增加美国国内的工作机会。

图 1：TPP 主要国家及中国、美国、韩国的对外关税（2018 年）



资料来源：WORLD BANK，光大证券研究所 备注：马来西亚为 2016 年数据，新西兰为 2017 年数据

图 2：美国对外贸易顺差及逆差的主要来源国（2021 年 1-11 月）



资料来源：US CENSUS，光大证券研究所 备注：截至 2021 年 11 月，所选国家为美国贸易顺差的前五国和贸易逆差的前六国

表 1：CPTPP 的主要内容

主要领域	具体内容
货物贸易高度自由化	成员平均实现零关税的税目数和贸易额占比约 99.5%，85%以上的产品将在协定生效后立即实施零关税。被排除在零关税产品范围外的主要是农产品，但相关成员也多通过设立关税配额、部分降税等方式实现了此类产品贸易的部分自由化。
大幅开放服务和投资市场	在服务贸易和投资领域要求以负面清单方式实施市场开放；在金融和电信领域做出高水平的开放承诺；限制成员对投资者的业绩要求，禁止提出当地成分、技术本地化的要求等。
放宽网络和促进电子商务	确保与互联网和数字经济有关的信息和数据的自由流动；不得保留计算设施本地化要求；对于向大众销售的软件，不得要求企业向官方提供软件源代码；给予数字产品非歧视待遇。
强化知识产权保护	CPTPP 对知识产权的规定大幅超越 WTO《与贸易有关的知识产权协定》(TRIPS)的范围和水平，要求加入相关条约和公约，扩大知识产权保护范围，延长知识产权保护期，加大对知识产权侵权行为的民事和刑事处罚力度
加强环境纪律	各方承诺不为鼓励贸易投资而降低环境保护水平，并将共同打击野生动植物非法贸易，制止非法捕捞，并实施高水平的环境保护标准，强调环境条款内容的可执行性，将环境保护与贸易制裁挂钩。
开放政府采购	要求各方全面开放政府采购市场，对其他缔约方的产品和服务给予国民待遇，确保及时发布政府采购信息，承诺公平和非歧视地对待投标者。
对国有企业制定新规则	加强信息透明度，提供国有企业名单；政府对国有企业提供的非商业支持，不得损害其他成员及其产业的利益，要求各国政府在企业监管方面保持非歧视和中立性，明确国有企业有关规定适用于争端解决条款。
劳工权益保护规则	要求遵守国际劳工组织 (ILO) 确立的结社自由、集体谈判权、消除强迫劳动、废除童工、消除就业歧视等基本劳工权利；要求成员国将最低工资、工时以及职业健康和安全等规定置于法律监管之下；劳工条款适用争端解决机制，在协定框架下成立劳工事务委员会等机构，审查劳工条款执行情况。
打击腐败和商业贿赂	承诺有效执行各自反腐败法律法规，同时确保利益相关方在行政诉讼中的正当程序权利；承诺对主动或诱导腐败的行为进行刑事处罚；要求制定或者维持公职人员行为准则和标准，鼓励举报腐败行为；保护举报腐败行为的人员，并加强反腐败的国际合作。

资料来源：中国法学会 WTO 法研究会，光大证券研究所

第二，成本：劳动机会外流、提高药品垄断、食品安全问题等。

2016 年 5 月，包括民主组织、农业组织、劳工组织、环境组织、医疗保障组织等 1500 多个民间组织共同向国会致信，集体反对 TPP。联名信中申明了对反对 TPP 的六大理由，包括就业机会流失、汇率操纵、环境问题、食品安全问题、推迟低成本仿制药引入、未保护国内企业利益等问题。

整体来看，反对者认为 TPP 保护了美国医药、跨国企业等大公司的利益，而没有保护普通工人和消费者的权益。

表 2：1525 个组织在联名信中申明了对反对 TPP 的六大理由

理由	表态
就业机会流失并压低美国国内工资	TPP 迫使美国雇主与越南等剥削劳动力的公司竞争，使工人的合法工资低于每小时 65 美分；TPP 将更多高薪工作转移到海外，加剧收入不平等；TPP 在政府采购中免除“购买美国货”和“购买本地货”优惠的采购要求，意味着税收和工作机会将流失海外
汇率操纵	TPP 没有针对性的解决一些国家的货币操纵问题，部分国家有意的使货币贬值从而提高本国的出口
环境问题	TPP 可能威胁到气候政策、增加航运排放，并将美国制造业转移到碳密集度更高的国家
食品安全问题	一些政策阻碍了对进口食品的严格审查
推迟低成本仿制药引入	推迟低成本仿制药的引入，提高医疗保健价格并减少国内外药品的获取。制药公司在 TPP 中获得了包括癌症治疗等方面的新垄断权。TPP 还要求为已经获得专利的药物提供额外的 20 年专利，以及促进专利垄断“常青化”。其他 TPP 条款可能限制未来美国降低医疗成本的改革效果
未保护国内企业利益等	TPP 使得国外投资者享有更高的权利，甚至逾越了国内法律和法院

资料来源：CornuCopia，光大证券研究所

1.2、 民主党人放弃 CPTPP 的三大原因：选情严峻、产业空心化和北美贸易协定

从特朗普、希拉里和拜登的实际选择来看，CTPPP/TPP 带来的机遇已经小于成本，不是美国政客的最优选。共和党人和民主党人虽然做出了同样的选择，却基于不同的理由。

对于共和党人来说，执政根基在于美国工人和农民，退出贸易协定符合其竞选纲领和执政基础。2017 年 1 月，特朗普在上任的第一天就宣布退出 TPP，履行了他在“百日新政”中的承诺。特朗普在介绍执政规划时表示，“将协商公平的双边贸易协议以取代 TPP，从而为美国带来工作和产业机会”；此后，特朗普便启动了与欧洲、加拿大、墨西哥、日韩等国家的一系列贸易谈判。

而对于民主党人来说，奥巴马、希拉里和拜登则在不同时期，做出了不同的选择。作为 TPP 的推动者，奥巴马总统认为 TPP 可以为美国带来数百亿美元的出口机会。希拉里在担任奥巴马政府国务卿的初期，明确支持 TPP，却在 2015 年及 2016 年参与总统竞选期间，明确反对 TPP。同样，拜登作为奥巴马第二任期的副总统，也亲力亲为地推动 TPP。但是，拜登在上任后却拒绝了日本对于美国重返 CPTPP 的邀请，并且宣称要构建一个新的“印太经济框架”。

表 3：三位民主党人希拉里、奥巴马和拜登对于 CPTPP/TPP 的公开表态

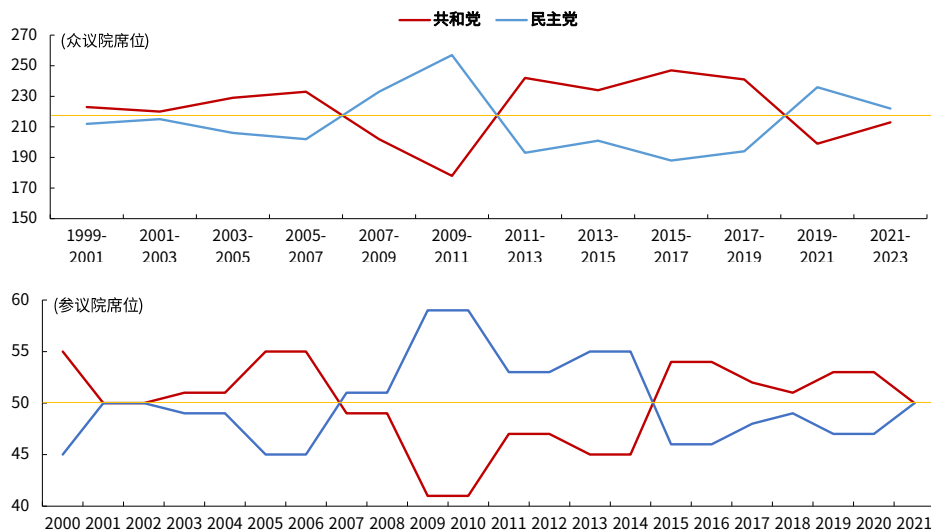
主要领域	表态
奥巴马	2016 年 2 月，白宫在 TPP 签署的声明中表示，TPP 消除了各国对美国制造产品征收的 18,000 多项税款，促进自由和开放的互联网，并防止法律限制数据和信息自由流动，且包括历史上最严格的劳工标准和环境承诺。美国经济可以立即开始受益于数百亿美元的新出口机会。 同意加入 TPP
希拉里	2012 年，希拉里访问澳大利亚时表示“TPP 为开放自由、透明、公平贸易的贸易协定设定了黄金标准，这种环境具有法治和公平的竞争环境”。 2014 年回忆录“艰难的选择”中，希拉里表示 TPP 是“我们最重要的工具之一”。 2015 年 10 月 7 日，希拉里公开反对 TPP，她表示这一协定并不能达到创造就业、提高民众收入和保护国家安全的高标准。该协定中没有针对操纵汇率的相关内容，一些国家可能会凭借这一漏洞抢走美国人的工作。 同意加入 TPP 反对加入 TPP
拜登	2021 年 10 月，拜登在东亚峰会上提出了印度-太平洋经济框架计划，该框架将围绕贸易便利化、数字经济和技术标准、供应链弹性、脱碳和清洁能源、基础设施、工人标准和其他共同感兴趣的领域。 2021 年 11 月，美国商务部长雷蒙多在访问日本期间，明确告知日方，美国将不会加入 CPTPP。雷蒙多表示，美国设想的经济框架“在某些方面可能比传统的自由贸易协定更强大”。 反对加入 TPP

资料来源：latimes，美联社，白宫，光大证券研究所

面对同样的问题，为什么民主党人在不同时期做出了不同的选择？我们认为主要有三大原因。

第一，民主党执政根基不稳，要走中间路线，争取更大范围选民的支持。2010 年至 2020 年，共和党在两院的控制权逐步增大，民主党整体执政和竞选基础不稳，为争取劳工组织、环保组织等群体的选票，民主党人的竞选纲领开始走中性路线，以争取最大的支持面。从希拉里和拜登竞选时期表现可以看出，民主党也在展示其“保守主义”的一面。即使拜登在参与竞选前，曾公开反对对华加征关税，在参与竞选后也否认了要取消对华关税。

图 3：2010 年至 2020 年，共和党在两院的控制权逐步增大

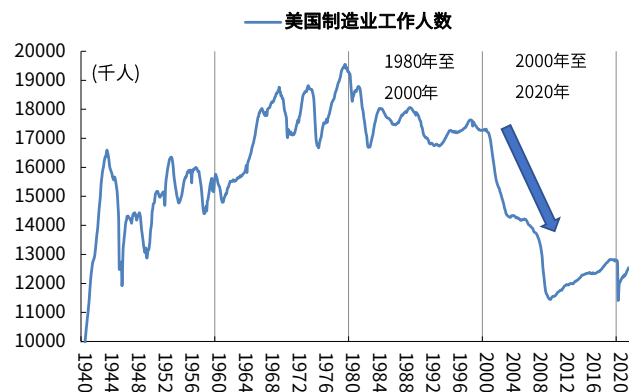


资料来源: ballotpedia, 光大证券研究所
备注: 更新截止 2021 年 12 月 25 日

第二，美国产业空心化愈发严重，参与自由贸易协定，也难以在对外贸易上获得更大的优势，难以打开更大范围的中国市场。CPTPP 带来的最主要机遇，就是以更低的关税和贸易壁垒，打开亚洲和中国市场。然而从 2000 年以来，美国产业空心化严重，在 2000 年至 2010 年的十年间，美国失去了约 33% 的制造业工作岗位。2010 年之后，在历任总统促进制造业回流的政策作用下，制造业工作岗位小幅回升、但依然离峰值较远。特朗普执政后，启动了全面对华加征关税，90% 关税却最终转移到了美国厂商和消费者身上，这恰好也证明了美国制造业对于全球和中国产业链的依赖。

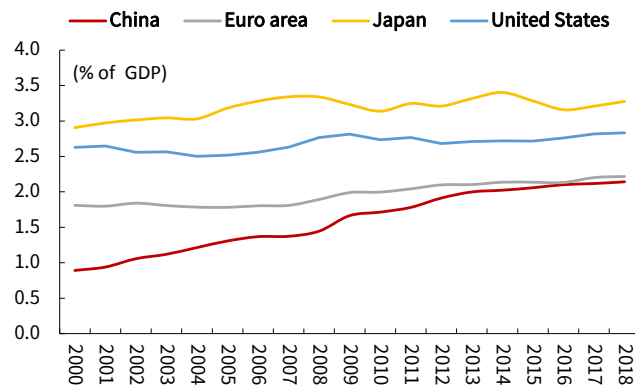
从 2015 年至 2021 年，中国产业升级和高端制造在持续推进，中美在制造业方面的差距也在逐步缩小。如果说奥巴马时代看到的中国制造业，依然处于产业链较后端的环节，美国政客们的思维还局限于传统经贸协定；在拜登时代，随着中国双循环设计思路逐步浮出水面，和中国自主可控及卡脖子技术攻关持续推进，足以使得美国政客意识到，难以用传统的贸易协定打开中国市场。

图 4：2000 年至 2009 年，美国制造业人数迅速下滑；2009 年至 2019 年，出现小幅回升，但远未回到峰值



资料来源: BLS, 光大证券研究所

图 5：主要经济体中，中国研发支出费用占 GDP 比重稳定增长



资料来源: WORLD BANK, 光大证券研究所

第三，特朗普政府主导推进的升级版北美贸易协定，已经部分解决了廉价劳动力和终端市场的问题。由于美国在北美贸易协同谈判中占据了绝对主导权，特朗普政府不仅解决满足了跨国企业低价劳动力的需求，也在墨西哥引入了最低工资条款，从而征得了美国劳工组织的同意。

二、升级版北美贸易协定：提供廉价劳动力和终端市场

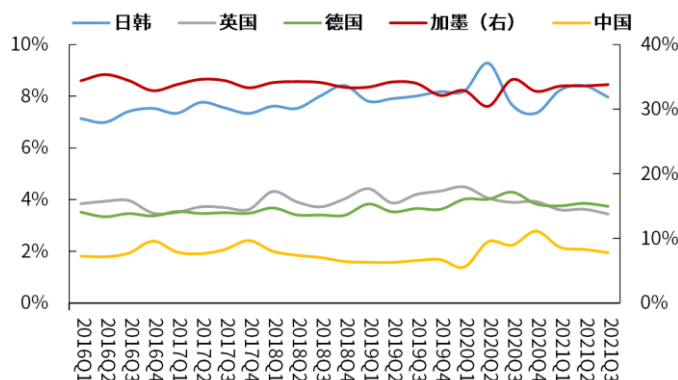
美国虽然拒绝加入 CPTPP，但特朗普在 2018 年主导推动的 USMCA（美墨加三国协议）谈判，却在国会得到了两党的一致同意。USMCA 协议，是在 1994 年生效的 NAFTA（《北美自由贸易协定》）基础上的升级版谈判。《北美自由贸易协定》，同样长期受到美国劳动组织的反对，也被特朗普总统批评为“损害了美国的就业和制造业”。那么，从 NAFTA 升级到 USMCA，美国两党为什么赞同、又获得了什么利益？

第一，USMCA 延续了 NAFTA 中对于汽车等行业自由贸易的规定，美国企业得以继续在墨西哥建造工厂，雇佣墨西哥廉价工人，从而压低劳动力成本，并通过较低的关税和通商标准实现产成品的自由贸易，这将使美国企业成为协定的最大受益方。

第二，USMCA 引入了最低工资保护条款，强调汽车行业中 40% 至 45% 的产品必须由时薪不低于 16 美元的劳工制造，同时禁止进口采用强迫劳动制造的货物。这一条款一方面整体抬高了美国制造业企业在墨西哥的用人成本，对美国资本外流形成阻碍，另一方面也有望阻止本国工作机会受到墨西哥廉价劳动力的进一步冲击。

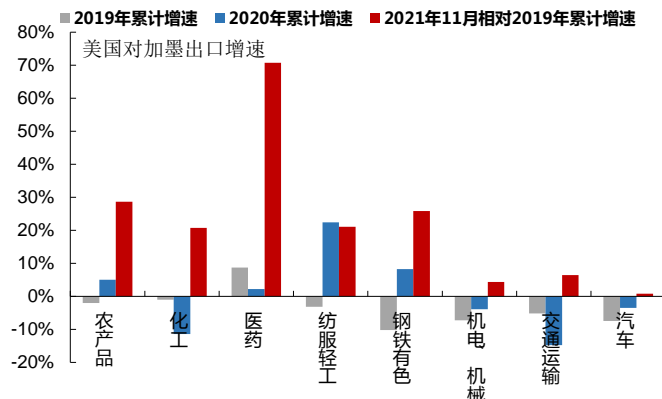
第三，相较于政治和文化高度复杂的东亚地区，美墨加三国一贯在经济、政治、文化等方面深度交融，因而更有利于美国发挥其在各方面的强大影响力，进一步制定有利于本国利益的规则条款，从而为本国以及各利益集团牟取利益，这不仅符合两党的共同诉求，也有利于维持国内稳定。

图 6：加墨合计占到美国出口份额超过 30%（2021 年 1-11 月）



资料来源：USITC，光大证券研究所

图 7：2021 年 1-11 月，农产品、机械、机电、医药、钢铁、化工等品类，美国对加墨出口增速大幅上行



资料来源：USITC，光大证券研究所

表 4：USMCA 相较于其前身 NAFTA 在多领域都有所升级

主要变动	具体内容
商品贸易关税减让	墨加两国大幅提高零关税货物价值最低减让标准，并保持了三方之间的农产品零关税政策，同时增加关于进出口许可程序透明度的规定，进一步推动美墨加之间的制成品贸易。
服务贸易开放	强调金融业开放，维持美国金融服务商的国民待遇和最惠国待遇，强化对数据访问、存储和转移的管制。
原产地规则变化	主要集中在汽车和纺织业，汽车方面要求 75% 的汽车配件在北美生产，40%-45% 的汽车零部件由时薪不低于 16 美元的工人制造；纺织方面限制使用来自非北美地区的生产和投入。
强化知识产权保护	加强对生产者的保护，授权执法机构对货物盗版和伪造、商业机密等进行管控，并增加了生物制药、数字音乐等领域的专利保护范围和时长。
劳工政策	确保墨西哥按照国际劳工组织准则保护劳工利益，禁止进口使用强制劳动生产的产品。
协议的重新谈判和争端解决机制	规定协议有效期为 16 年，每 6 年开启一次重新谈判，并要求三国不得撕毁协议，NAFTA 原有的争端解决机制也得以保留。

资料来源：李馥伊.美墨加贸易协定(USMCA)内容及特点分析[J].中国经贸导刊,2018(34):26-28, 凤凰网, 光大证券研究所

三、民主党人的“印太经济框架”构想：供应链安全和技术管控

3.1、拜登对华政策：非核心领域谋求合作，核心领域孤立中国

民主党人既想利用全球产业链赚取利润、又想的前沿科技领域保持霸主地位。相比于特朗普和共和党人代表了底层的工人和农民，试图与中国产业链全面脱钩、引导制造业回流美国；民主党人代表了受益于全球化的一方，既想利用全球产业链赚取利润、又想的前沿科技领域保持霸主地位。所以我们可以看到，美国既在非核心领域的产品对华释放缓和信号，包括向华为和中芯国际供货、推出关税排除清单，又在核心领域上加大对中国的封锁，联合盟友在核心产品的供应链上意图实现“去中国化”。

表 5：美国在非核心经贸领域方面，对华释放缓和信号

时间	事件
2021 年 9 月 25 日	中国公民孟晚舟乘坐中国政府包机返回中国。
2021 年 10 月 4 日	美国贸易代表戴琪在美国智库战略与国际研究中心演讲表示，美国政府以前处理对华经贸问题的手段未能解决美方根本关切，拜登政府将寻求以“全新、全面和务实”的方式处理对华经贸关系， 美方将启动针对性的关税排除程序，允许美国企业申请豁免某些中国输美商品的加征关税。
2021 年 10 月 5 日	美国贸易办公室（USTR）公布了 549 项产品清单，就是否恢复排除程序征求意见。意见征询期为 50 天，至 12 月 1 日结束。
2021 年 10 月 11 日	据路透社，中国新奥股份与美国最大的液化天然气(LNG)出口商 Cheniere Energy LNG.A 签署了为期 13 年的长期协议，购买液化天然气。 这是中美贸易摩擦以来两国之间签署的第一个具有约束力的天然气交易。
2021 年 10 月 22 日	据美国国会听证会，2020 年 11 月至 2021 年 4 月间， 华为和中芯国际获得合计价值上千亿美元的美国技术出口许可。 文件显示，美国同意供应商供货给华为的出口许可有 113 份，价值 610 亿美元；此外，还有 188 份价值近 420 亿美元的出口许可授予中芯国际供应商。

资料来源：中国新闻网，新华社，中国商务部，USTR，美国财政部，路透社，光大证券研究所

在核心领域方面，拜登执政以来在亚太地区所做的一系列行动，大体上都可以分为两个方向：保护美国供应链安全，在核心技术上孤立中国，一个是为了维护现有的跨国公司利益链条，一个是为了能够长久地通过占据高附加值生产区间，来持续赚取超额利润。在疫情后全球芯片短缺，和拜登作为新能源企业话事人的背景下，这两个政策导向尤其优先突出体现在半导体和新能源行业上。

半导体方面：美国协同日韩整合半导体产业链，成立半导体联盟等。日韩及中国台湾在半导体产业链上分工明确，各占优势。2021 年，美日韩三方就半导体供应链安全进行了多次会谈，美国还以提高产业链透明度为名，要求三星和台积电向美国提交核心数据。此外，美国还拉动了台积电和三星前往美国建立工厂，以保障自身供应链安全。

新能源方面：美国拉动日韩企业赴美建厂，以莫须有的罪名制裁中国新能源和光伏企业。拜登除了在基建法案中，以政府补贴和采购的方式拉动国内新能源产能扩张，美国通用汽车、福特汽车还纷纷联合各自的上游日韩厂商，在美国境内建立电池工厂或电动卡车装配厂。此外，美国还以新疆问题为由，制裁中国新能源和光伏企业，将其列入“实体清单”。

表 6：美国加大对芯片、新能源等供应链的管控，日韩相关企业赴美建设工厂

日期	日韩企业在美国扩产情况/美国政府官员表态
2021 年 12 月 10 日	LG 能源解决方案（LG Energy Solution）和美国通用汽车（GM）正在考虑投资 20 亿美元在美国密歇根州建设第三家 合资电池工厂 。
2021 年 12 月 7 日	日本丰田汽车公司宣布将投资 12.9 亿美元在北卡罗来纳州 新建电池厂 。
2021 年 11 月 24 日	三星宣布在美国的德克萨斯州泰勒市建设一座价值 170 亿美元的 芯片工厂 。为了吸引三星建厂，泰勒市将在十年内提供三星相当于减税 92.5% 的物业税优惠，接下来数十年优惠将递减。
2021 年 9 月 28 日	福特计划到 2025 年在美国建成并运行三家新的电池工厂和一家全新的 电动卡车装配厂 。这将需要 114 亿美元的投资，其中 70 亿美元来自福特，其余的来自其合资伙伴 SK Innovation（韩国电池制造商）。其中两座电池厂将建在肯塔基州，第三座将在田纳西州斯坦顿市。
2021 年 9 月 23 日	美国商务部以提高芯片“供应链透明度”为由， 要求台积电、三星等晶圆代工厂交出被视为商业机密的库存量、订单、销售纪录等数据 。美国商务部长雷蒙多宣称，如果企业不愿配合美国政府缴交数据，美国政府必定会采取行动。
2021 年 5 月 21 日	美韩首脑宣布，两国将努力增加 汽车芯片 的全球供应，并通过促进相互投资和研发合作，支持两国的先进半导体制造业。
2020 年 5 月 11 日	包括 美国、欧洲、日本、韩国、中国台湾地区等地的 64 家企业宣布成立美国半导体联盟 （Semiconductors in America Coalition, SIAC）。这些企业几乎覆盖整个半导体产业链，该组织第一要务就是敦促美国国会通过拜登政府提出的 500 亿美元半导体激励计划。 据 SIAC（欧美日韩等 64 个企业于 2021 年 11 月成立的美国半导体联盟）向国会提交的数据显示， 在美国建造和运营一个晶圆厂的成本要比海外高出 20% 至 40% 。
2020 年 5 月 15 日	台积电宣布在美国亚利桑那州兴建一座 5 纳米(nm)制程技术的 先进晶圆厂 ，总投资约 120 亿美元，月产能 2 万片，创造 1600 个就业岗位，预计 2021 年动工，2024 年量产。 台积电创始人张忠谋在中国台湾演讲时指出，美国晶圆制造条件与中国台湾比较，土地绝对是占优势，水、电也占优势。但是人才（工程师、技工、领班和作业员）、中国台湾派遣人员在美国的经营、管理能力和大规模制造业人员调动能力不行， 企业单位成本较中国台湾显著提高 ，仅仅有短期补贴还不够。
2021 年 4 月 16 日	美日首脑就半导体供应链的合作达成共识，两国将成立一个联合工作小组，共同研究半导体产业的联合研发和产业分工。
2021 年 4 月 2 日	美日韩三方的国家安全负责人在华盛顿举行会议，美国政府高官透露，三方负责人在会议上确认了保障半导体供应链安全的重要性，认为“三国掌握着未来半导体制造技术的大部分关键因素”。

资料来源：华尔街日报，新浪科技，中国青年网，观察者网，澎湃新闻，光大证券研究所

3.2、美“印太经济框架”构想：维护供应链安全和技术管控

沿着拜登对华政策的两个特点，我们可以发现，美国在“印太经济框架”的构想上，也基本符合了这两个方向。

2021 年 10 月以来，拜登总统和美国商务部长雷蒙多多次提到对“印太经济框架”的构想。2021 年 10 月 27 日，拜登在东亚峰会上提出了“印度-太平洋经济框架”。11 月 15 日雷蒙多在日本表示，将在本地区探索一种“新型区域经济框架”，以“覆盖通常不会包含在传统贸易协定中的领域，包括数字经济、技术、供应链弹性和基础设施。雷蒙多指出，当前美国和太平洋地区的消费者正在遭受供应链短缺和延误的影响。“我们可能需要与本地区的盟友进一步合作，以共享相关信息、规划供应链、监控供应链、管理供应链，并对这方面的投资进行战略协调。”

11 月 18 日，雷蒙多在马来西亚吉隆坡访问时表示，美国可能在 2022 年初启动“印度-太平洋经济框架”，以一种超越传统贸易协定的方式加强同本地区盟友的关系。

12月9日，雷蒙多再次强调与亚洲国家的接触已成为美国的“优先任务”，拜登政府希望“为新经济建立新的经济框架”。雷蒙多提到，上述新型经济框架还包含协调出口管制，以“限制向中国出口‘敏感产品’”，并且将尝试为人工智能和网络安全制定“技术标准和规则”。

由此可见，美国对于未来亚太地区经贸关系的构想，主要落于美国围绕着核心技术的供应链安全，和对亚太地区技术发展的管控上。一方面，加大对芯片、数字经济等核心技术，以及供应链安全和敏感基础设施等领域的投入，以确保其背后跨国公司利益集团的利润稳固，并且联合日韩等盟友，逐步实现“去中国化”；另一方面，加大对知识产权、信息安全、人员交流等方面的管控，以“保护”之名阻断核心技术在亚太地区扩散，稳固自身在核心技术领域的霸主地位。

在拜登上任初期的亚太多轮会谈中，美国已经表露出搭建新型经济框架的意图。2021年3月，在美方在亚太地区举行的多轮2+2会谈和3+1会谈的内容中，已提出各方将成立工作组，以推动在保护新兴领域和关键技术等方面的合作，同时进一步提升供应链韧性。

表 7：2021 年年初美国在亚太地区召开多轮会谈，多次提及保护新兴技术和供应链问题

美、日、印、澳“四方安全对话”		美韩 2+2 会谈	美日 2+2 会谈
时间	2021 年 3 月 12 日	2021 年 3 月 18 日	2021 年 3 月 16 日
资料来源	联合声明	联合新闻吹风会，联合声明	联合声明
参会人员	美国总统拜登、日本首相菅义伟、澳大利亚总理斯科特·莫里森、印度总理纳德拉·莫迪	国务卿安东尼·J·布林肯、国防部长劳埃德·奥斯汀 大韩国外交部长郑义溶、大韩民国国防部长徐旭	国务卿安东尼·布林肯、国防部长劳埃德·奥斯汀；日本外务大臣茂木敏充、防卫大臣岸信夫
双边/多边外交	我们重申对东盟团结和中心地位以及东盟“印度洋-太平洋展望”强烈支持。	拜登总统计划要在未来几周内与大韩民国、日本和其他关键伙伴紧密协商，完成朝鲜政策审议，包括审议施压的选项和未来利用外交的潜在可能性。 朝鲜核问题等是韩美同盟中需要优先解决的问题，承诺共同解决该问题。	美日同盟仍为印太地区和平、安全和繁荣的基石。日本决心加强国防能力并进一步强化同盟。
经贸问题	我们将成立一个关键新兴技术工作组，促进在国际标准和未来创新技术方面的合作。	双方寻求加强双边、区域和全球经济合作，包括提升供应链的韧性、推动和保护新兴和关键技术，以及推进后疫情时代的经济复苏。	——
气候	我们将成立一个气候工作组，加强全球在缓解、适应、恢复力、技术、能力建设和气候融资方面的各项气候行动。	韩国和美国同时有意通过美国-东盟智能城市伙伴计划(U.S.-ASEAN Smart Cities Partnership)和韩国智能城市项目，扩大可持续智能城市的合作。	面对日益增强的地缘政治竞争，以及如新冠疫情、气候变化和重振民主的诸多挑战，美国和日本重申促进自由开放的印太地区和基于规则的国际秩序的承诺。

资料来源：美国驻华大使馆和领事馆，澳大利亚驻华大使馆，中国新闻网，澎湃新闻，光大证券研究所

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	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。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

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所载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冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE