

摘要

如今，全球贸易已经成为推动全球发展的重要动力之一，而随着贸易交往逐渐密切，贸易摩擦与贸易争端也成为社会各界关注的热点。纵观全球贸易历史，原先以自由贸易为主导的情况，逐步演变为以贸易摩擦甚至贸易争端为主导的现状。中国与美国作为全球经济发展体量最大的两个独立个体，随着贸易发展的不断密切逐渐也出现了贸易摩擦，随着时间推移到 2017 年，中美间摩擦升级为中美贸易争端。美国以期通过不正当的手段维护自身利益，妄图用一系列的方式限制中国的发展。中美贸易争端当中，受波及的行业众多，但信息技术行业尤为突出。随着我国产业的不断升级进步，中国的信息技术行业得到了长足的发展，而美国希望借贸易争端对中国的信息技术进行限制与封锁，怎样在受到美国的限制下继续信息技术行业的推进与升级是当前面临的一大难题。因此，本文以信息技术行业中概股作为切入点，使用双重差分模型，通过事件研究法，研究中美贸易争端对信息技术行业中概股股价的影响，从证券市场中得到启发，为信息技术及国内证券市场未来如何发展提供具有现实意义的参考。

文章首先对贸易摩擦、贸易争端与贸易战，信息技术行业，中国概念股以及“华为事件”等重要概念进行解释；然后讨论了贸易摩擦与贸易争端，中美贸易摩擦与贸易争端和股价之间的联系；最后基于事件分析法：选取 2018-2019 年间的日度股价数据、以“华为事件”作为分析事件节点；结合双重差分模型构建“准自然实验”：设置实验组为在美上市信息技术行业中概股、对照组为注册地在美国以外的业务往来较少的非中非美信息技术行业股，研究中美贸易争端对信息技术行业股价的影响。同时通过对数据的分类与再分析，讨论了不同证券市场、不同细分行业、单个阶段以及不同阶段对信息技术行业股价的影响。

经过模型设置、数据处理以及计量分析后，文章得到了如下几个结论：第一，通过对所选时间点分析得出的结果，中美贸易争端事件发生会使得信息技术行业中概股股价出现明显的下跌，可以发现市场认为信息技术行业是受中美贸易争端当中美国制裁的重点行业之一。第二，通过对不同证券市场的研究，中美贸易争端对在纽交所上市的信息技术行业中概股股价的影响更大，而在纳斯达克

上市的信息技术行业中概股股价的影响较小。第三，通过对不同细分行业的影响分析中得出，软件与服务行业中概股股价所受到的负向影响更大，而硬件行业中概股股价受到的负向影响较小。第四，通过对单个阶段的不同时长研究，发现中美贸易争端对信息技术行业中概股股价会产生一个很长时间的负向影响，在不出现另一阶段事件前，影响可能消失。第五，通过对不同阶段的研究发现，在中美贸易争端的不同阶段，对信息技术行业中概股股价也会产生不同的影响。

根据以上分析结果，本文得出如下几点建议：中美两国之间保持友好的贸易关系对双方的证券市场有益。中美贸易争端或将长期存在，无论是中方还是投资者都要做好长期面对美方采取贸易保护措施的准备。中国要推进多级证券市场的完善，更好为企业助力并且降低外部风险冲击。中国应当加强信息技术硬件制造业发展，只有这样才能解决硬件受制于他国的问题。

关键词：贸易争端；“华为事件”；股价影响；“准自然实验”

目 录

第一章 引言	1
第一节 研究背景与意义.....	1
一、研究背景	1
二、研究意义	3
第二节 研究的主要内容及研究方法.....	4
一、研究内容	4
二、研究方法	5
三、技术路线	7
第三节 创新之处.....	8
第二章 理论基础、文献综述与研究假设	8
第一节 理论基础.....	8
一、概念界定	8
二、贸易保护理论	10
三、股票定价理论	11
四、有效市场理论	12
第二节 文献综述.....	14
一、贸易摩擦与贸易争端相关研究.....	14
二、中美贸易摩擦与贸易争端对股价影响相关研究.....	17
三、中美贸易摩擦与贸易争端对股价影响方法研究.....	17
四、文献述评	18
第三节 研究假设.....	19
第三章 中美贸易争端对中国信息技术行业的影响	21
第一节 中美贸易摩擦回顾.....	21
一、完全中断（1949-1969 年）	21
二、实用主义（1970-1992 年）	22
三、摩擦减弱（1993-2000 年）	22

四、战略合作（2001-2016 年）	24
五、贸易争端（2017 年至今）	24
六、中美贸易争端中信息技术行业相关事件梳理	25
第二节 中美信息技术行业现状	28
一、中美信息技术行业发展情况对比	28
二、中美信息技术上市公司对比	30
三、中美贸易争端对中国信息技术行业的影响	32
第四章 中美贸易争端对信息技术行业股价影响分析	35
第一节 计量模型设定	35
第二节 样本选择、数据处理与变量说明	35
一、样本选择与数据处理	35
二、变量说明	36
第三节 内生性讨论及平行趋势检验	37
第四节 回归结果与分析	39
一、描述性统计分析	39
二、回归结果及稳健性检验	39
第五章 结论与启示	44
第一节 结论	44
第二节 启示	45
一、中美贸易争端或将长期存在	45
二、两国之间保持友好的贸易关系对证券市场有益	45
三、推进中国多级证券市场的完善	46
四、中国应当加强信息技术硬件制造业发展	46
参考文献	47
致谢	52

第一章 引言

第一节 研究背景与意义

一、研究背景

全球经济的不断发展，使得多数国家之间已不再是完全分割的个体，不同国家间的经济合作、贸易交流无时无刻不在发生。科技的进步以及人民需求的不断提升也如同一双无形的手推动着全球贸易的发展：世界贸易组织（WTO）的成立，国际分工的形成与全球市场的发展，这些都显示了贸易全球化是未来的发展趋势。

中国加入 WTO 以来，社会主义市场经济制度不断提升，中国从各个方面加强了多边贸易的合作，为全球多边贸易体制高效平稳运行起到了积极的作用。根据国家统计局（2022）披露，从 2001 年至 2021 年，中国的进出口总额从 42183.62 亿元，增为 391009.00 亿元，较前期扩大 9.27 倍；2001 年出口总额仅为 22024.44 亿元，但到 2021 年底为 217348.00 亿元，扩大了 9.87 倍；而进口总额从 20159.18 亿元，增长到了 173661.00 亿元，增长了 8.61 倍。同时中国也在积极参与国际多边合作，如一带一路、RCEP 等。中国对外贸易的不断扩大，不仅让中国产品与中国企业成为世界市场的一员，同时也能促进中国与其他国家交流管理经验与先进技术，推动产业转型升级，提升自身综合实力与国际地位。

1979 年中美正式建交，贸易与经济不断发展，两国在多方面合作持续扩大，形成了高度互补的双赢关系，而在这个过程中不仅两国均受益，同时也惠及全球各国。中国作为社会主义国家，而美国作为资本主义国家，两国的制度与发展进程都有着很大的区别，因此两国之间也时常在往来中发生矛盾与摩擦：2017 年以前，中美间虽然也出现过各种摩擦，但是两国均以讨论与合作的态度，通过沟通的方法解决问题，化解了许许多多的经贸矛盾、分歧也逐渐缩小，庄芮（2003）提到：“中美经贸关系日趋成熟和稳固”；但自 2017 年以来，“301 调查”等各类威胁手段频频出现，中美间贸易摩擦逐渐恶化为贸易争端。同年 8 月，美国时任

总统特朗普指示 USTR^①对中国展开单边色彩浓厚的“301 调查”，中方随后于 2018 年通过对外发布的《<关于中美经贸摩擦的事实与中方立场>白皮书》提出在整个中美经贸摩擦的过程当中，美方忽视国际沟通的基本准则，对中国作出了各种不实指控，用增加关税等不当方式进行恐吓，以期达成自己的利益。管传靖（2018）和沈镭（2018）等不少学者将此次事件定义为贸易摩擦升级，在此之后发展成为贸易争端。虽然中国在中美经贸磋商上总会保持积极向好的态度，选择通过对话与磋商的方式来解决，但美国在提出“301 调查”之后依旧没有想要停止，随后也就发生了一系列事件，如多次加征关税、多次调整商务部出口管制实体清单、“华为事件”、“抖音事件”以及“小米事件”等。贸易全球化仍然是全球趋势，因此当下的贸易争端对于贸易全球化的影响更是不可同日而语，两国间的经贸一方面关系到两国人民的根本利益，另一方面也对全球经济的正常发展与进步产生许多不可控的因素。

信息化的不断推进与发展，使得信息技术行业逐渐成为各个国家发展的核心要点产业，很大程度上决定了未来的竞争能力与发展空间。与美国相比，中国的信息技术发展依旧相对落后，虽然在全球范围内中国有许多知名的信息技术企业如腾讯、字节跳动等，但是中国的信息技术行业产业体系仍不完善，尤其是在信息技术硬件方面。《中国制造 2025》的推出，为中国信息技术行业的发展提出了展望与规划，是中国未来发展方向的纲领性文件。文件中提到：“要加快推动新一代信息技术与制造技术融合发展，把智能制造作为两化深度融合的主攻方向。”但是美国却武断地认为这将使中国在高新技术产业和先进制造业不断发展，最后超越美国使得其在这些方面不再处于领先地位，并且在先进技术中夺取经济领导地位。根据清华大学五道口金融学院梳理的《中美贸易争端 事件跟踪》^②，2018 年 4 月 4 日，USTR 对一千三百多个单独关税项目，金额累计高达五百亿美元的中国出口商品加征 25% 的出口关税，美方认为这些产品都受益于中国的产业政策支持，但这些产品其实对美国经济危害很小，这其中包含信息技术、通信技术等一系列高新技术行业产品；2021 年 11 月 11 日，时任美国总统拜登签署了一份安全设备法案，此法案限制了一系列企业进入到其通信网络市场，其

^① USTR 全称为 Office of the United States Trade Representative，翻译为美国贸易代表办公室，后文均以 USTR 代称。

^② 来源网址：<http://cifer.pbcsf.tsinghua.edu.cn/index.php?m=content&c=index&a=show&catid=107&id=319>；访问日期：2022 年 3 月 1 日。

中也包括了中兴以及华为，并且美国联邦通信委员会在此之后不会给法案中所提到企业提供任何许可证。除政策方面的限制外，甚至对部分企业也采取了一系列措施，如中兴的制裁、华为的限制，抖音的封禁以及对小米的不实指控。美方一系列的行为，无疑在短时间内会对中国信息技术行业造成巨大的负面影响，但是中国在信息技术行业的努力发展以及两国合作关系的僵化，将给美国乃至全球造成更大影响。

当前中美贸易争端的现状以及未来的走向备受关注，尤其是对于中美贸易争端的核心——信息技术行业，无可厚非的成为关注的焦点，而“华为事件”正是此次贸易争端的突出表现事件。股市作为经济的晴雨表，能够明显的反映出贸易争端对信息技术行业的影响，那么中美贸易争端的未来会怎样发展、影响如何，中国的信息技术行业又会受到什么影响、未来要如何发展都将体现在股价当中。但是当下许多文献依然集中在中美贸易争端对其他行业的影响，选用的研究对象也是以国内证券市场为主。因此，从信息技术行业股价角度切入，通过“华为事件”，选取海外证券市场研究中美贸易争端对股价的影响具有十分重要的意义。

二、研究意义

本文选题主要有以下几方面研究意义：

（1）在方法上，通过统计分析、事件分析以及实证分析来研究中美贸易争端对股价的影响。首先，将贸易摩擦以及贸易争端的相关概念做一个简要梳理；其次，对中美贸易摩擦发展历史做一个清晰的阐明并明晰中美两国的信息技术行业差异；再次，选取此次中美贸易争端中的代表性事件——“华为事件”作为事件时点；最后，选取海外证券市场股价作为研究样本，设定“准自然实验”，构建双重差分模型来剖析中美贸易争端对信息技术行业中国概念股^①股价的影响。

（2）在理论上，以贸易争端为主线，从贸易摩擦理论、股票定价理论以及有效市场理论来分析中美贸易争端对于股价所产生的影响并且通过创新理论研究对象——选用海外证券市场股价，来对中美贸易争端有一个较为深刻的剖析，分析中美贸易争端的趋势、中国信息技术行业的发展方向并且能够对其他国家间的贸易摩擦分析提供一定的参考意义，丰富在贸易摩擦相关的理论研究。

^① 后文均简称中概股，在第二章会对此概念做详细阐述。

(3) 在实践上,以“华为事件”作为中美贸易争端的代表事件,用实证方法研究中美贸易争端与信息技术行业整体同细分行业的股价间的关联性,通过分析所得结果为政策制定者、信息技术企业以及投资者提供有效的建议,明确当前所面对的负面问题,减少股价波动所带来的影响,确保经济市场与投资策略稳定运行。

第二节 研究的主要内容及研究方法

一、研究内容

经过多篇文献的查阅与学习,深度了解各个学者的研究内容后,本文以在美上市信息技术行业中概股为实验组设立“准自然实验”,以注册地在美国以外的且业务往来较少的非中非美信息技术行业股价作为对照组样本,构建双重差分模型,选取“华为事件”的一个重要时间窗口期分析贸易争端对信息技术行业中概股的影响;其次,从多市场、多细分行业、事件持续性以及多阶段进行深入分析,剖析贸易争端对股价影响的更深层次原因;最后,在尽量保证数据真实以及完整的情况下,对政府部门、信息技术企业以及投资者提出一些就有参考性的建议。文章又如下五个部分构成:

第一部分为引言。主要阐明了文章的研究背景与意义、研究的主要内容及研究方法以及创新之处,对文章进行了一个简要的梳理。

第二部分为理论基础、文献综述与研究假设。解释了贸易摩擦、贸易争端与贸易战,信息技术行业,中国概念股和“华为事件”四个与文章相关的重要概念,同时梳理了与研究相关的一些理论,并且针对贸易摩擦与贸易争端的成因、发展与影响以及中美贸易摩擦与贸易争端对股价的影响及研究方法进行文献梳理与总结并得出本文的研究假设,是进行研究的基础部分。

第三部分为中美贸易争端对中国信息技术行业影响的研究。此部分对中美贸易摩擦进行了回顾,梳理了中美贸易争端的相关事件,阐明了中美两国信息技术行业间的差距以及中美贸易争端对中国信息技术行业产生的影响,是进行实证分析的铺垫。

第四部分为中美贸易争端对信息技术行业股价影响分析。本部分基于双重

差分模型分析了中美贸易争端对信息技术行业股价的影响，并且对不同市场、不同细分行业、事件持续性以及不同阶段事件的影响分别进行了探讨，是文章的主要内容部分。

第五部分为研究的结论与启示。结论为前文实证研究的总结，而启示为对政策制定者、信息技术企业以及投资者的一些建议。

二、研究方法

（一）文献研究法

文献研究法就是通过查阅、学习、分析以及梳理文献资料，寻找并仔细获取与本文相关的理论与内容，保证文章理论有迹可循。本文主要以贸易摩擦、贸易争端、股价影响、“华为事件”以及“准自然实验”为关键词在知网、万方以及谷歌学术等网站中进行检索，并对这一系列的研究内容进行总结与归纳，寻找论文的突破口以及可以进一步研究的创新领域并最终形成本文。

（二）统计分析法

统计分析法是指将常规的统计知识运用到数据的描述当中。本文通过对数据的统计性描述，可以通过数据对研究的信息技术行业以及事件有一个大致的了解，让整篇文章产生一个由浅入深的渐进式的理解过程。

（三）事件分析法

事件分析法是分析事件的某一时间窗口期或多个不同窗口期对研究事物的影响。本文选定开始于 2018 年的“华为事件”，研究贸易争端对中概股股价的影响。“华为事件”作为贸易争端的突出事件可以使得研究分析更加具有针对性，更加具有代表性。

（四）实证分析法

实证分析方法是利用收集到的数据对活动及未来趋势进行客观分析，总结出一些能够通过验证并符合规律的结论。研究中采用双重差分模型，该模型能够较好的研究某一事件前后的变化影响，但模型的运用具有一定的要求：需要通过内生性讨论、平行趋势检验及稳健性检验，因此本文做了较完善的双重差分模型的计量流程。选取 Wind 行业分类中信息技术行业在美上市中概股为实验组，

Wind 行业分类中业务往来较少的非中非美在美上市信息技术行业股为对照组，选取“华为事件”为时间节点构建双重差分模型，并在模型当中加入企业与时间的固定效应。

（五）对比分析法

对比分析法是通过不同事物或不同类型间的相互比较进而得出结论的方法。本文则是通过对不同市场，不同细分行业，事件持续性与不同阶段事件进行比较和总结，来探究在影响因素下所隐藏的更加深层次的原因，使思路更明晰，结论更丰富。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/437064126115006160>