

美国实体制裁清单对企业新质生产力的影响——基于A股上市公司的实证分析

郝晨雨

浙江万里学院, 浙江宁波, 315100;

摘要: 全球经济一体化以来, 国际贸易成为各国经济发展重要引擎。伴随着贸易发展, 各国之间的贸易摩擦和争端也日益增多。美国作为全球最大的经济体之一, 其贸易政策对我国企业价值的影响备受关注。自特朗普政府以来, 美国政府发布了一系列贸易制裁清单, 旨在打压抑制我国发展, 涉及众多行业和领域。这些贸易制裁清单的实施对中国相关企业的新质生产力产生了重大影响。文章以我国A股2013至2021年航空航天、信息和通信技术、机器人、医药和机械、纺织服装、农牧饲渔、半导体上市公司为研究对象, 采用多时段双重差分法, 以上市公司为样本, 分析美方制裁名录对新生生产力的作用。研究揭示: 美国贸易制裁清单对我国企业新质生产力具有显著的负面影响, 本文从行业、规模、区域及创新能力的多元差异视角展开分析。通过异质性分析, 发现创新能力强的企业、规模较大的企业、传统行业企业及经济发达地区企业呈现显著差异。该研究在理论层面拓展了美国贸易制裁清单对我国企业新质生产力的影响研究, 展现了其更强的抗压与反击能力。为应对美方贸易限制, 该研究为企业及政府提供了实用策略

关键词: 贸易制裁; 新质生产力; PSM-DID; DID 双重差分法

DOI: 10.64216/3080-1486.25.04.021

1 文献综述

美国贸易制裁大多剑指我国2035发展十大产业, 与此息息相关, 如何在美国贸易制裁的围困中求得机遇, 至关重要。美国贸易制裁作为一种经济手段, 其对企业新质生产力的影响是多方面的。从直接影响来看, 从数字新质生产力、农业产业链延伸与共同富裕(张彰, 2024)结合相关知识贸易制裁可能导致企业面临更高的关税、进口限制等措施, 从而增加生产成本, 降低产品竞争力。这可能会对企业的研发投入、技术创新产生负面影响, 因为企业可能需要将更多资源用于应对贸易制裁带来的风险, 而非投入到新质生产力的提升上。此外, 结合资本市场赋能新质生产力形成: 理论逻辑、现实问题与升级路径(林春等, 2024)贸易制裁还能引发市场不确定性, 影响企业的战略规划和投资决策。在这种环境下, 企业可能更加谨慎地评估新技术、新流程的投资价值, 从而延缓新质生产力的形成和提升。

然而, 现有研究仍存在一些不足之处。首先, 部分研究仅关注了贸易清单的直接影响, 而忽略了其间接影响。其次, 部分研究仅关注了短期内的企业新质生产力

变化, 而忽略了长期影响。未来研究可以进一步拓展这些不足之处, 以更全面地探讨美国贸易清单对企业新质生产力的影响。文章以我国A股2013至2021年航空航天、信息和通信技术、机器人、医药和机械、纺织服装、农牧饲渔、半导体上市公司为研究对象, 结合多时间段双重差分法探讨研究美国贸易制裁清单对企业价值的影响。不但从本质上揭示出了美国实体清单制裁对我国企业价值的影响作用原理, 丰富了出口管制和实体清单制裁的相关研究, 也为我国政府、企业如何积极应对美国实体清单制裁提供了实践指导。

2 研究假设

自加入世贸组织后, 国内高科技领域积极整合国际资源, 通过深度参与全球产业链与供应链, 企业生产力迅速提升并实现跨越式发展。然而, 这种急速发展具有两面性。尽管我们引进了更为尖端的海外技术, 但这也加深了我国对外部技术, 尤其是美国技术的依赖程度。这种依赖性在遭遇贸易限制时, 可能严重削弱国内企业的市场价值。此外, 美国实施的实体清单措施, 往往会使用制裁企业的创新能力受到抑制。制裁举措常涉及关

税上调和进口管控，这些措施会推升企业运营开支，削弱其市场竞争力，进而制约研发投入与创新能力的提升，最终对新质生产力造成不利影响。美方实体限制清单直指我国 2035 重点发展领域，意图阻碍高端芯片、半导体设备、AI 技术及 EDA 工具等关键技术与设备的获取。此举不仅加剧了我国产业链供应链的断裂隐患，更可能对新质生产力形成负面冲击。

对于上面分析本文提出如下假设：美国实体清单制裁对我国企业新质生产力存在显著的负向影响

3 研究设计

3.1 样本选取与数据来源

本研究选取 2013 年至 2021 年间 A 股市场中涉及航空航天、信息通信、机器人、医药机械、纺织服装、农牧渔业及半导体领域的上市公司作为样本，共获得 10806 个有效观测数据。研究数据主要源自两个方面：首先，通过美国商务部下属的产业与安全局（BIS）及国际贸易局执行与合规处获取相关数据；其次，企业层面的数据则从锐思数据库中提取。

3.2 模型设定

作为时序分析手段，多时点双重差分法主要应用于评估政策变革对各类经济主体的效应。该方法通过对比不同时间点的样本组进行差异分析，进而得出政策实施的实际效果。本研究采用准自然实验的设计思路，通过将列入实体清单的上市公司设定为处理组，未受制裁的企业作为对照组，运用多期双重差分法（DID）精准测算美国实体清单政策的净影响。基于这一方法论，文章构建了多时点 DID 模型进行实证分析：

$$NP_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 DID_{i,t} + \beta_2 X_{i,t} + \gamma_{i,t} + \mu_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

其中在模型中，DID_{i,t} 作为双重差分项，用以衡量企业是否遭受美国实体清单的制裁影响。若某上市公司在某年被列入该清单，则从该年起，DID_{i,t} 赋值为“1”，否则为“0”。同时，模型引入了一系列控制变量，并分别以 $\nu_{i,t}$ 和 $m_{i,t}$ 表示个体固定效应和年份固定效应， $\varepsilon_{i,t}$ 则代表随机误差项。企业新质生产力由符号表示。

3.3 变量说明

3.3.1 被解释变量

本研究以企业新质生产力(NP)为研究对象，其本质

特征在于创新驱动与质效提升。基于生产力二元理论框架，同时纳入劳动对象在生产中的功能与价值，运用熵值法对新质生产力进行量化评估。具体研究方案如下：

首先，选取与美国贸易制裁密切相关的战略性新兴产业及未来产业，作为新质生产力的计算样本。

依据生产要素理论，本研究建立了新型生产力评价框架。该体系主要涵盖两大核心要素：人力资源与生产设备。前者细分为现役劳动与固化劳动（劳动资料），后者则由技术创新要素构成。创新内涵在新质生产力中的体现，可通过研发人员薪酬比例来评估活劳动要素；物化劳动要素则以固定资产比例为衡量标准。由于新质生产力企业多集中于高端装备制造领域，这与美国贸易限制的重点——高精尖技术产业高度重合。此类公司主要依赖先进设备进行生产，自动化取代人力，其制造成本比例显著高于其他企业，故在指标选取时纳入制造费用占比。研发硬件投入通过直接研发占比、折旧摊销比例及租赁费用比例来评估，同时结合无形资产比例，全面衡量硬科技要素；在评估软科技要素时，总资产周转率和权益乘数被用作主要指标。由于权益乘数增加会提升企业财务风险，该指标被视为负面因素。为统一标准，采用其倒数表示，数值越大，风险越小，反映企业生产效率更优。

采用熵值法分析，确定各指标权重，构建企业新质生产力体系。

3.3.2 解释变量

该变量表示企业是否遭美方制裁，若某上市公司当年被列入实体清单，此后年份均记为“1”，否则记为“0”。

3.3.3 控制变量

本文选取的控制变量包括公司成立年限、股权集中程度、管理团队比例、销售现金比、董事会成员数量、负债率、双重职位及审计结论。其中，公司成立年限通过当前年份减去创立年份计算得出。

4 实证分析

4.1 描述性统计

调查了相应变量的描述性统计得到的结果，NP 的均值为 5.443，中位数为 1.857，表明样本分析的总体 NP 是比较高的，能符合航空航天、信息和通信技术、机器人、医药和机械、纺织服装、农牧渔、半导体 a 股上市公司的基本特征。NP 的标准差为 4.447，表明不一样的企

业之间NP的差别比较大,具有高度再进一步实证研究的实际意义。

4.2 基准回归结果

报告了本文假设的检验结果,在控制变量、个体和年份固定效应的情况下,显示了本研究所假设的检验结果。可以看到,DID回归模型的系数都是负数且具有显著性。这一结果表明,美国实体清单制裁对我国企业新质生产力产生了显著的抑制作用($\beta_1 = -18.872$, $P < 0.01$)。因此,本研究的假设经过了有效的验证。

4.3 稳健性检验

4.3.1 平行趋势检验

在双重差分法的应用中,事前趋势一致性是核心前提。只有当干预组与对照组的观测指标在政策实施前呈现相似的变化轨迹,该方法才具备适用性。具体而言,两组的被解释变量在政策干预前必须保持一致的变动规律。通过事件研究法(Event-Study),本研究对平行趋势假设进行了验证,这不仅有助于消除样本的自选择偏差,还能够分析美国实体清单制裁对实验组与对照组的影响差异。具体模型构建如下:

$$NP_{it} = \alpha_0 + \sum_{j=-6}^2 \beta_j U_{i,t-j} + \theta X_{it} + \gamma_{it} + \mu_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

其中, $U_{i,t-j}$ 为虚拟变量,当年份 $t-j$ 时企业受到了美国实体清单制裁,那么该变量取1,否则取0。为了排除政策当期的影响,本文选择美国贸易制裁清单的前1期作为模型的基准组。 β_0 、 β_{-6} 到 β_{-1} 、 β_1 到 β_2 分别为美国实体清单制裁的当年、前6至1年以及后1年至2年的系数,若到 -2 系数不显著则证明平行趋势假设成立。系数的大小及其95%的置信区间见图2。结果显示,美国实体清单制裁之前处理组和控制组之间的系数并没有显著差异,样本通过了双重差分法估计所需的平行趋势检验。

4.3.2 PSM-DID 检验

为减少样本偏差对结果准确性的干扰,研究运用PSM-DID进行稳健性验证。在评估企业财务状况时,可采用多项指标进行综合考量。企业年限可通过当前年份与创立年份之差取对数来量化;股权分布情况则依据前十大股东持股比例来反映;管理团队规模以管理层占全体员工的比例表示;董事会的规模则采用董事会成员数

量的对数计算;若董事长兼任总经理,则记为1,否则为0;当审计报告为无保留意见时,赋值为1,其他情况则为0。研究还可引入销售现金比率指标,该指标通过经营活动现金流量净额与销售收入之比来衡量。本研究运用核匹配法进行样本配对,匹配后两组特征因子的均值差异保持在10%以内,充分验证了配对结果的平衡性,证实实验组与对照组具有可比性。基于匹配结果,采用双重差分法展开深入分析。PSM-DID检验结果表明,DID系数显著,验证了研究假设的可靠性。

5 进一步分析

5.1 异质性分析

5.1.1 行业差异

不同行业的企业在面对实体清单制裁时,所受到的影响是不同的。对于高新技术行业的企业,由于技术和产品的独特性,可能会更容易受到实体清单制裁的影响,进而导致企业新质生产力受到负面影响。而一些传统行业的企业,由于技术和产品的成熟度较高,可能相对较为稳定,受影响较小。

5.1.2 规模差异

实体清单制裁对企业新质生产力的影响还与企业规模有关。大型企业由于业务范围更广,供应链体系更完善,可能更容易通过多元化经营来降低风险。而中小企业由于规模较小,业务范围有限,可能更容易受到实体清单制裁的冲击,进而导致对企业新质生产力产生负面影响。

5.1.3 区域差异

不同地区的经济环境、政策环境和社会环境等因素都可能影响实体清单制裁对企业新质生产力的影响。在经济发展较为发达的地区,企业可能具有较强的抗风险能力,能够更好地应对实体清单制裁带来的挑战。而经济发展较为落后的地区,企业可能相对较弱,更容易受到影响。

5.1.4 创新能力差异

企业的创新能力也是影响实体清单制裁对企业价值影响的一个重要因素。具有较强创新能力的企业,可能能够更好地应对实体清单制裁带来的挑战,通过创新来寻找新的发展机会。而创新能力较弱的企业,可能更容易受到实体清单制裁的冲击,导致企业新质生产力的

下降。

6 结论与政策建议

本文以我国A股2013至2021年航空航天、信息和通信技术、机器人、医药和机械、纺织服装、农牧饲渔、半导体上市公司为研究对象,运用多时段双重差分法探讨美国贸易制裁清单对企业新质生产力的影响。深入研究显示,该负面作用主要源于短期效应,然而随着时间推移,这种不利趋势正迅速减弱。本文继而从行业差异、规模差异、区域差异及创新水平等维度展开差异化探讨。研究表明,相较于其他类型企业,创新能力突出、规模较大的传统产业公司以及经济发达区域的机构,面对美国实体清单制裁时展现出更显著的抗压能力和应对优势。

本研究的独特贡献体现在两个方面:首先,研究视角不仅涵盖贸易清单的直接影响,还深入分析了其间接效应。除考察企业价值的短期波动外,更着重探讨了长期影响机制。其次,本文系统阐释了行业特征、企业规模、地理区位及创新水平等多元因素在美方贸易限制对企业新型生产力作用中的差异化影响。

本文的实践贡献在于以下几个方面:一是企业要用积极的态度对待美国贸易制裁,要聚焦于贸易制裁后的潜在收益,如对自主创新能力的提高、出口国家地区更加多元化、经营多元化、供应链多元化等。二是传统行业的企业、大型企业和经济发展较为发达的地区的企业以及具有较强创新能力的企业能够在长期较好的规避评估美国实体清单制裁风险,而另一些企业则可能面临较大的风险,那么他们如何转危为安,在危险中求得机遇是有待探究的。

参考文献

- [1] 宋佳,张金昌,潘艺. ESG发展对企业新质生产力影响的研究——来自中国A股上市企业的经验证据[J/O]. 当代经济管理,1-13[2024-04-13].
- [2] 林春,文小鸥. 资本市场赋能新质生产力形成:理论逻辑、现实问题与升级路径[J/O]. 深圳大学学报(人文社会科学版),1-10[2024-04-13].
- [3] 张彰. 数字新质生产力、农业产业链延伸与共同富裕[J/O]. 统计与决策,1-6[2024-04-13].
- [4] 张斌,李亮. “数据要素×”驱动新质生产力:内在逻辑与实现路径[J/O]. 当代经济管理,1-17[2024-04-13].
- [5] 罗爽,肖韵. 数字经济核心产业集聚赋能新质生产力发展:理论机制与实证检验[J/O]. 新疆社会科学,1-17[2024-04-13].
- [6] 曾雅婷,尚和燕,邢思桐,等. 股权激励有助于提升企业新质生产力吗?——基于管理层激励与核心员工激励的比较分析[J/O]. 西部论坛,1-16[2025-07-13].
- [7] 许若涵. 美国贸易制裁与中国企业数字化转型[D]. 中南财经政法大学,2023.
- [8] 鲁玮,马婧,骆公志. 美国贸易制裁下的中芯国际财务战略研究[J]. 经营与管理,2023,(10):76-81.
- [9] 马琴. 美国对中国生产性服务贸易制裁及其对两国的限制作用[D]. 陕西师范大学,2022.
- [10] 梁潇逸. 中美贸易摩擦下的“特别301调查”研究[D]. 黑龙江大学,2020.

作者简介:郝晨雨(1998-),男,汉族,河南洛阳人,浙江万里学院硕士研究生在读,研究方向:国际投融资、国际商务。