



# 首创宏观“茶”： 7月进出口增速均超预期上行

证券研究报告·宏观研究报告

2019年8月12日

——7月进出口数据点评

## 研究发展部宏观策略组

王剑辉  
宏观策略分析师  
电话：010-56511920  
邮件：wangjianhui1@sczq.com.cn  
执业证书：S0110512070001

### 主要观点：

- 以美元计，7月出口同比3.3%，预期-1.8%，前值-1.3%；进口-5.6%，预期-8.2%，前值-7.3%；贸易顺差450.6亿美元，预期426.5亿美元，前值509.80亿美元。我们点评如下：
  - 一、7月出口增速与进口增速均超预期上行；
  - 二、对东盟出口金额累计同比上行支撑7月出口增速；
  - 三、主要资源品进口数量增速表明国内需求未有显著改善；
  - 四、高新技术产品出口情况好于进口情况；
  - 五、2019年贸易顺差超过2018年将是大概率事件。

## 目录

一、7月出口增速与进口增速均超预期上行.....	4
二、对东盟出口金额累计同比上行支撑7月出口增速.....	6
三、主要资源品进口数量增速表明国内需求未有显著改善.....	7
四、高新技术产品出口情况好于进口情况.....	8
五、2019年贸易顺差有可能超过2018年.....	9

## 图表目录

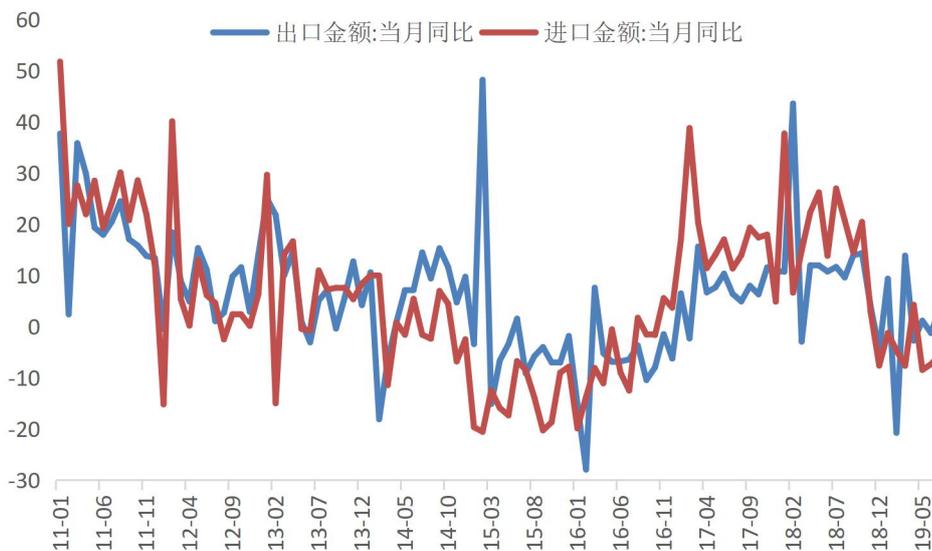
图 1：7 月出口增速与进口增速均超预期上行（%） .....	4
图 2：全球总需求依旧承压（%） .....	5
图 3：对东盟出口金额累计同比上行支撑 7 月出口增速（%） .....	6
图 4：主要资源品进口数量增速表明国内需求未有显著改善（%） .....	7
图 5：2019 年以来高新技术产品出口情况好于进口情况（%） .....	8
图 6：加入 WTO 后，我国下半年贸易顺差均超过上半年贸易顺差（亿美元） .....	10

**事件：**以美元计，7月出口同比3.3%，预期-1.8%，前值-1.3%；进口-5.6%，预期-8.2%，前值-7.3%；贸易顺差450.6亿美元，预期426.5亿美元，前值509.80亿美元。

### 点评：

7月出口同比3.3%，高于预期值且高于前值；进口同比-5.6%，高于预期值且高于前值；贸易顺差450.6亿美元，高于预期值但低于前值。对此，我们点评如下：

图1：7月出口增速与进口增速均超预期上行（%）



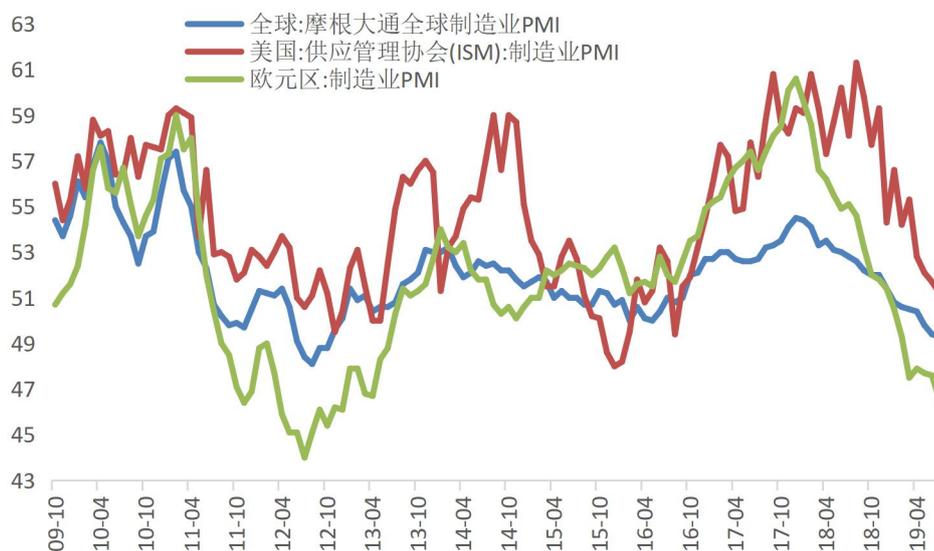
资料来源：wind，首创证券研究发展部

## 一、7月出口增速与进口增速均超预期上行

7月出口同比为3.3%，高于预期5.1个百分点，较前值上行4.0个百分点。该值在2019年1-7月中位列第3位，在过去25年的7月出口同比中，位列倒数第6位，居于中游偏下水平。7月出口增速面临较多利空因素，具体看：“量”的方面，全球总需求依旧承压，7月摩根大通全球制造业PMI为49.3%，较前值下行0.1个百分点，自2012年12月以来连续三个月运行在荣枯线之下，此外，7月美国、欧元区制造业PMI分别较前值下行0.5、1.1个百分点；“价”的方面，7月PPI当月同比为-0.3%，较前值下行0.3个百分点，时隔34个月再次进入负值区间，而7月CRB指数同比为-7.50%，虽然依旧运行在负值区间，但较前值上行3.38个百分点，在价格上小幅利多出口增速；基数效应方面，2018年6月、7月出口同比分别为10.7%、11.60%，基数小幅上行，利空7月出口增速；汇率方面，7月人民币汇率小幅贬值，开于6.8627，收于6.8832，跌幅0.27%，在一定程度上利多出口增速。

7月进口同比-5.6%，高于预期值2.60个百分点，较前值上行1.70个百分点。该值在2019年1-7月中位列第4位，在过去25年的7月进口同比中，位列倒数第5位，居于中下游水平。7月进口增速面临的利空较多：在“量”的方面，7月制造业PMI录得49.7%，虽然创15年同期次低，且持续3个月运行在荣枯线之下，但是较前值上行0.3个百分点，其中，进口指数录得47.4%，较前值上行0.6个百分点，中小型企业回调幅度较大；在“价”的方面，如前所述，7月PPI当月同比较前值下行，而7月CRB指数同比虽然运行在负值区间，但却较前值上行，在小幅利多出口增速的同时也利多进口增速；在汇率方面，7月人民币汇率贬值0.27%，在利多出口增速的同时，对进口增速形成一定利空；从基数效应看，2018年6月与7月进口同比分别为13.78%、26.92%，基数上行在较大程度上利空进口增速。

图 2：全球总需求依旧承压（%）

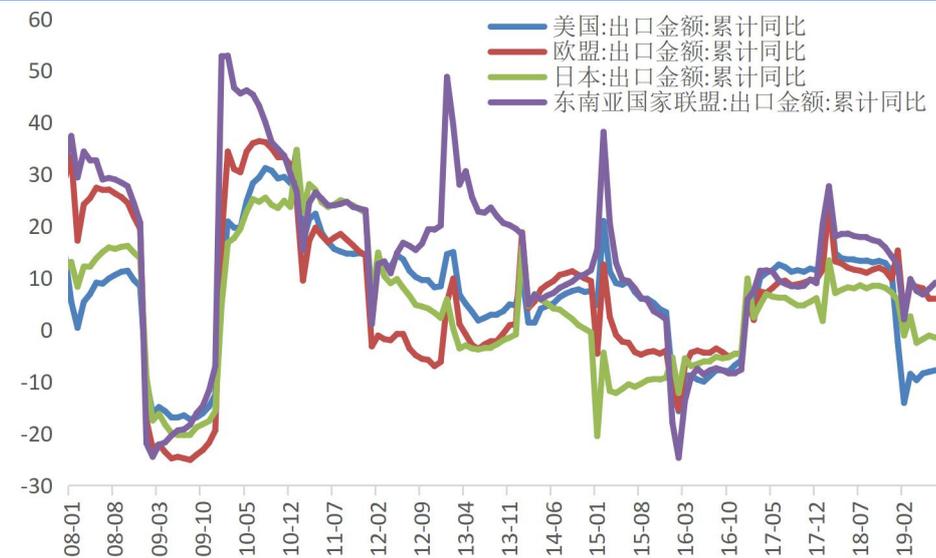


资料来源：wind，首创证券研究发展部

## 二、对东盟出口金额累计同比上行支撑 7 月出口增速

美国、欧盟、日本与东盟是我国主要的出口目的地：7月对美国出口金额累计同比为-7.80%，较前值上行0.30个百分点；对欧盟出口金额累计同比为6.20%，较前值上行0.1个百分点；对日本出口金额累计同比为-1.50%，较前值下行0.4个百分点；对东盟出口金额累计同比为9.10%，较前值上行1.20个百分点。总体来看，7月对主要经济体的出口出现边际好转，其中，对欧盟与东盟出口增速均保持较快增长，是2019年以来我国出口增速的两大支撑，尤其是东盟。具体来看，越南、马来西亚、菲律宾、印尼、新加坡、泰国7月出口金额累计同比分别为15.00%、13.40%、12.00%、4.60%、3.60%、1.20%，分别较前值上行0.70、0.70、1.10、1.40、1.40、1.90个百分点，整体表现较为强劲，可能与中美贸易摩擦加剧后出现的转口贸易有一定关系。

图 3：对东盟出口金额累计同比上行支撑 7 月出口增速 (%)

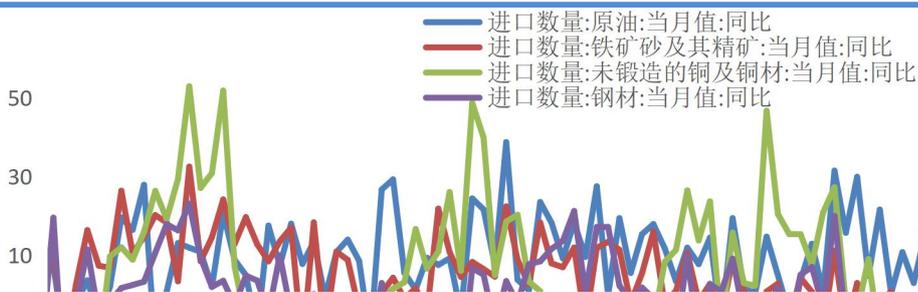


资料来源：wind，首创证券研究发展部

### 三、主要资源品进口数量增速表明国内需求未有显著改善

从主要资源品的进口数量增速看，国内需求未有显著改善：7月原油进口数量当月同比为13.92%，较前值下行1.3个百分点；7月铁矿砂及其精矿进口数量当月同比为1.17%，较前值上行10.86个百分点；7月未锻造的铜及铜材进口数量当月同比为-6.67%，较前值上行20.00个百分点；7月钢材进口数量当月同比为-18.25%，较前值下行8.64个百分点。从进口金额看，7月原油进口金额当月同比为1.35%，较前值下行6.89个百分点，原油进口金额增速低于进口数量增速，与国际油价下行有关，预计8月这种情况还将延续；7月铁矿砂及其精矿进口金额当月同比67.99%，较前值上行33.43个百分点，铁矿石进口金额增速远超进口数量增速，主因是7月铁矿石价格飙升，8月铁矿石价格回落，预计8月进口金额增速将有所下降；7月未锻造的铜及铜材进口金额当月同比为-15.93%，较前值上行18.47个百分点；7月钢材进口金额当月同比为-15.76%，较前值上行3.77个百分点。汽车和汽车底盘进口数量以及进口金额增速波动较大：7月汽车和汽车底盘进口数量当月同比为-50.06%，较前值下行130.02个百分点；7月汽车和汽车底盘进口金额当月同比为-49.65%，较前值下行176.95个百分点。导致这种现象的原因是2018年同期汽车进口关税出现下调。从环比看，7月汽车和汽车底盘进口数量为8万辆，较前值下行1.01万辆，7月汽车和汽车底盘进口金额为37.16亿美元，较前值下行7.65亿美元，预计8月国内汽车的消费情况不大乐观。

图 4：主要资源品进口数量增速表明国内需求未有显著改善（%）



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\\_10784](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10784)

