

2019年8月8日

进出口双改善，持续性待观察

宏观点评

华鑫证券研究发展部

证券分析师：

曹慈川

执业证书编号：S1050517070001

电话：021-54967586

邮箱：caoxc@cfsc.com.cn

事件：按人民币计算，2019年7月进口金额12,139.5亿元，同比增0.4%，前值降0.4%；按美元计，出口金额2,215.3亿美元，同比上升3.3%，前值降1.3%；贸易差额326.5亿美元，前值40.1亿美元。

点评：

- **7月出口明显反弹：**7月按美元计算，出口金额为2,215.3亿美元，同比增3.3%，较6月增速上升4.6个百分点。分国别看，7月我国对欧出口增速大幅转正，对东盟出口增速连续第三个月提升，对美贸易情况也出现一定好转，7月外需似有所反弹。从BDI指数看，7月较6月数据有明显上涨，也显示外需似乎在7月环比走强。更进一步看，原材料包括稀土、煤及钢材的出口量均有明显的环比上升，但受制于原材料价格下跌的影响，出口金额提升并不明显。综合看，外需有所走强，但是否成趋势有待观察，在目前大宗商品价格下降的背景下，出口压力仍未减轻。
- **进口似有恢复：**7月按人民币计算，进口金额为12,139.5亿元，同比增0.4%，较上月小幅转正。分国别看，四大主要贸易伙伴中仅东盟保持微幅增长，但值得注意的是，对美进口增速出现大幅收敛，对美进口金额也为年内最高值。从商品类别看，大豆及部分原材料进口量相较6月有明显提升，从这个角度观察，中国确有购买农产品的动作。而原材料采购量的提升，或也预示着国内需求真有转暖迹象出现。我们认为，下半年进口表现或将好于出口。
- **外贸改善是否有持续性有待观察：**7月进出口数据均有一定的改善，我们认为一方面有国内外需求的短期回暖，另一方面人民币贬值也产生一定影响，但改善趋势能否延续有待观察。首先，从外需角度看，美联储降息之后，多个新兴经济体央行接连降息，体现了对经济较为负面的预期，外需改善的基本面存疑。内需方面，目前尽管出现了改善的迹象，但力度与耐力有待观察，但总体优于外需。汇率方面，人民币贬值利好进出口，但贬值空间有限，在目前国际经济环境下更多是短期影响。因而我们认为，在目前经济背景下，出口或弱于进口，贬值带来的正面影响可能快速消失，是否有转暖趋势有待观察。
- **风险提示：**欧美经济下滑超预期；财政及货币政策效果不及预期；内需复苏不及预期。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

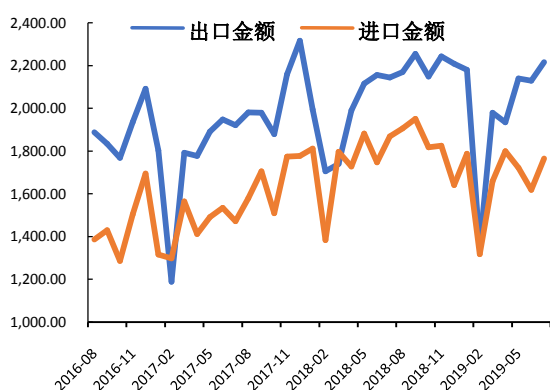
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

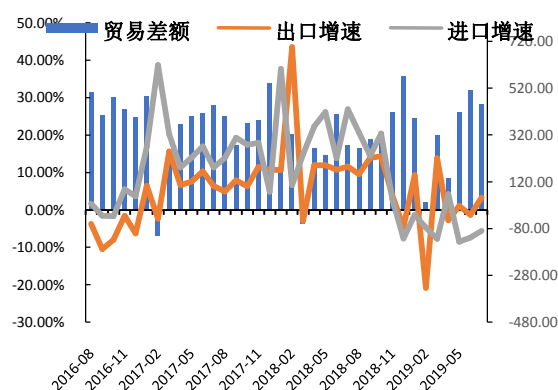
网址：<http://www.cfsc.com.cn>

图表 1 进出口金额 (亿美元)



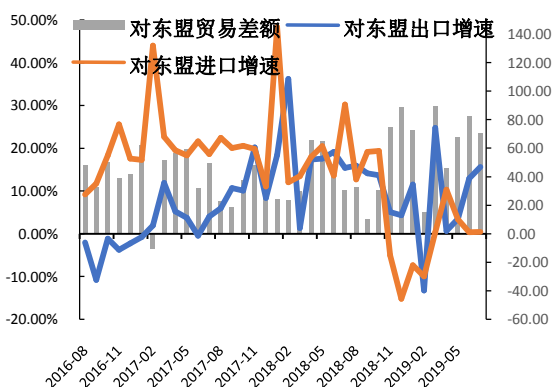
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 2 进出口情况 (亿美元)



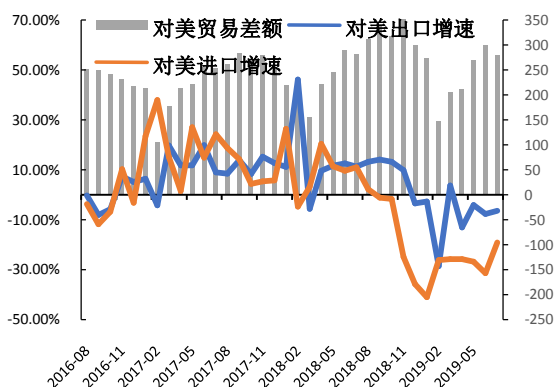
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 3 对东盟贸易情况 (亿美元)



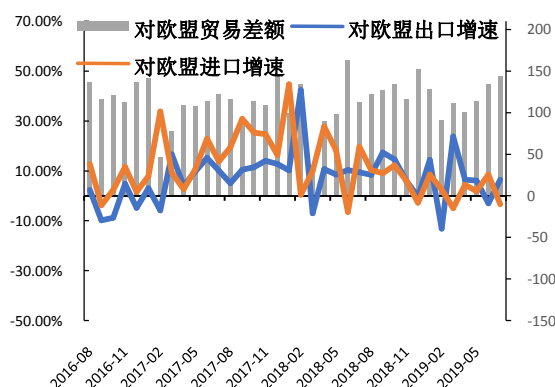
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 4 对美贸易情况 (亿美元)



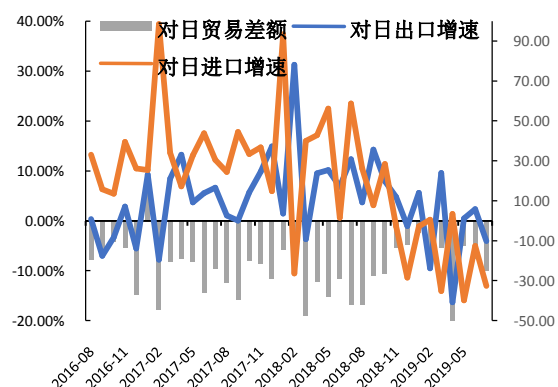
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 5 对欧盟贸易情况 (亿美元)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 6 对日贸易情况 (亿美元)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

研究员简介

曹悉川：2015 年加入华鑫证券，主要研究和跟踪领域：宏观、策略研究。

华鑫证券有限责任公司投资评级

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-) 5%— (+) 5%
4	减持	(-) 15%— (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

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_10877

