

## 进出口反弹不具备可持续性

——2019年7月外贸数据点评

宏观数据点评

2019年08月08日

## 报告摘要:

7月份,我国进出口总值3980亿美元,下降0.8%。其中,出口2215.3亿美元,增长3.3%;进口1764.7亿美元,下降5.6%;贸易顺差450.6亿美元,扩大63.9%。

## ● 7月进出口齐超预期

进出口反弹主要源自基数效应,2018年7月基数较低。7月出口环比下降1.9%,较6月大幅下降7.6个百分点;7月进口环比下降1.1%,较6月下降2.1个百分点。

## ● 欧盟带动进口回升,美国带动进口降幅收窄

受益于中美经贸摩擦阶段性缓和,对欧盟出口回升支撑出口企稳,对美国进口降幅收窄带动进口反弹。

## ● 农产品和铁矿石带动进口反弹

从主要商品来看,2019年7月中国农产品、铁矿石进口当月同比增加12.07亿美元和40.0亿美元,带动进口反弹。汽车和汽车底盘、飞机、成品油进口当月同比减少36.6亿美元、9.9亿美元、7.0亿美元,构成进口拖累因素。

## ● 8月进出口回落,衰退式顺差延续

中美贸易摩擦再度升级,预计8月进口增速将再度回落。出口增速由于基数效应将小幅回落,但仍将维持正增长。衰退式顺差有望延续,支撑经济增长。

## ● 风险提示:

中美贸易摩擦加剧,人民币超预期升值,货币财政政策超预期。

## 民生证券研究院

## 分析师:解运亮

执业证号: S0100519040001

电话: 010-85127730

邮箱: xieyunliang@mszq.com

## 研究助理:毛健

执业证号: S0100119010023

电话: 021-60876720

邮箱: maojian@mszq.com

## 相关研究

## 目录

一、7月进出口齐超预期 .....	3
1、7月进出口双双超预期.....	3
2、对东盟和日本出口回升支撑出口企稳.....	3
3、高新技术产品和机电产品出口回升.....	4
4、农产品和铁矿石带动进口反弹.....	4
二、8月进出口回落，衰退式顺差延续 .....	4
风险提示: .....	5

7 月份，我国进出口总值 3980 亿美元，下降 0.8%。其中，出口 2215.3 亿美元，增长 3.3%；进口 1764.7 亿美元，下降 5.6%；贸易顺差 450.6 亿美元，扩大 63.9%。

我们认为：

(1) 进出口反弹主要源自基数效应，2018 年 7 月基数较低。7 月出口环比下降 1.9%，较 6 月大幅下降 7.6 个百分点；7 月进口环比下降 1.1%，较 6 月下降 2.1 个百分点。

(2) 受益于中美经贸摩擦阶段性缓和，对欧盟出口回升支撑出口企稳，对美国进口降幅收窄带动进口反弹。

(3) 从主要商品来看，2019 年 7 月中国农产品、铁矿石进口当月同比增加 12.07 亿美元和 40.0 亿美元，带动进口反弹。汽车和汽车底盘、飞机、成品油进口当月同比减少 36.6 亿美元、9.9 亿美元、7.0 亿美元，构成进口拖累因素。

(4) 中美贸易摩擦再度升级，预计 8 月进口增速将再度回落。出口增速由于基数效应将小幅回落，但仍将维持正增长。衰退式顺差有望延续，支撑经济增长。

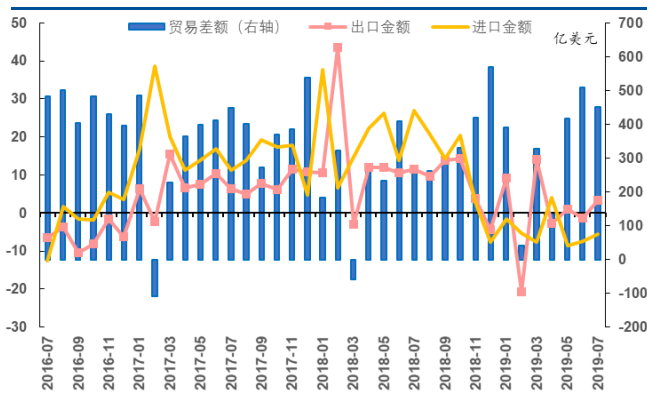
## 一、7 月进出口齐超预期

### 1、7 月进出口双双超预期

7 月份，我国进出口总值 3980 亿美元，下降 0.8%。其中，出口 2215.3 亿美元，增长 3.3%，市场预期降 1.8%，前值降 1.3%；进口 1764.7 亿美元，下降 5.6%，市场预期降 8.2%，前值降 7.3%；贸易顺差 450.6 亿美元，扩大 63.9%。

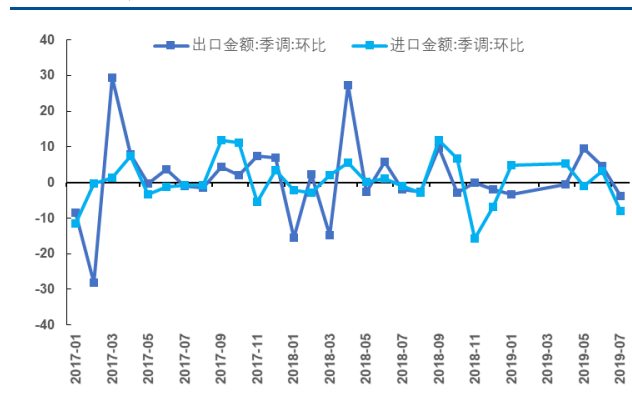
我们认为，进出口反弹主要源自基数效应，2018 年 7 月基数较低。7 月出口环比下降 1.9%，较 6 月大幅下降 7.6 个百分点；7 月进口环比下降 1.1%，较 6 月下降 2.1 个百分点。人民币汇率升值也是进口反弹的促进因素，美元兑人民币平均汇率由 6 月份的 6.8820 降至 7 月的 6.8752，提振进口。

图 1：7 月按美元计价进出口超预期 (%)



资料来源：WIND，民生证券研究院

图 2：中国进出口环比 (%)



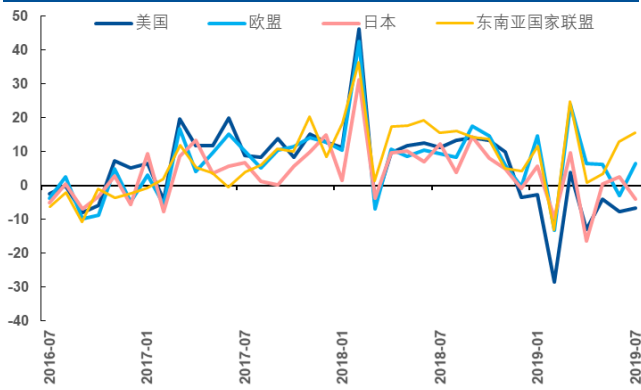
资料来源：WIND，民生证券研究院

### 2、欧盟带动进口回升，美国带动进口降幅收窄

对欧盟出口回升带动出口反弹。2019 年 7 月中国对美国、欧盟和东盟出口当月同比增长 -6.6%、6.5% 和 15.6%，分别较上月回升 1.1、9.6 和 2.7 个百分点。对日本出口当月同比增下降 4.1%，较上月回落 6.4 个百分点。

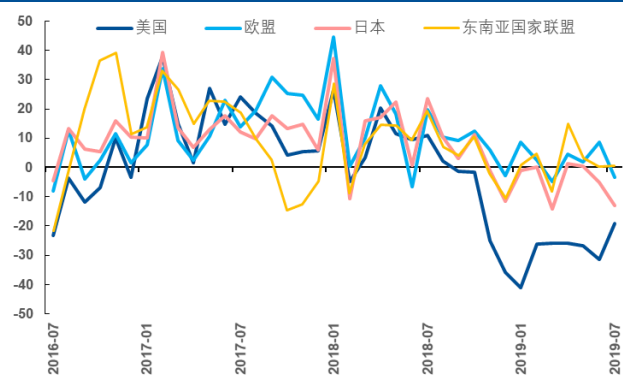
对美国进口降幅收窄带动进口反弹。2019年6月中国对美国、东盟进口当月同比增长-19.1%和0.5%，分别较上月回升12.4和0.1个百分点。对欧盟、日本进口同比下降3.4%和13.0%，较上月回落11.9和8.0个百分点。

图3：主要国家出口当月同比增速对比（%）



资料来源：WIND，民生证券研究院

图4：主要国家进口当月同比增速对比（%）

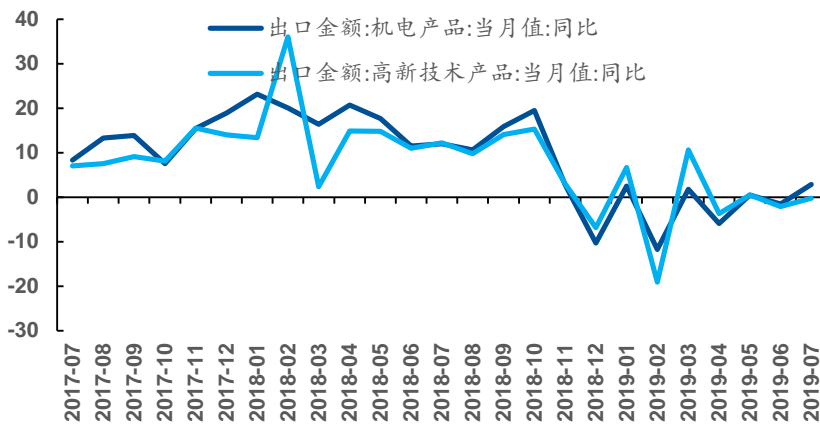


资料来源：WIND，民生证券研究院

### 3、高新技术产品和机电产品出口回升

2019年7月中国高新技术产品当月同比下降0.2%，机电产品出口增长2.9%，分别较上月回升1.9和4.4个百分点。

图5：高新技术产品和机电产品出口回升（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

### 4、农产品和铁矿石带动进口反弹

从主要商品来看，2019年7月中国农产品、铁矿石进口当月同比增加12.07亿美元和40.0亿美元，带动进口反弹。汽车和汽车底盘、飞机、成品油进口当月同比减少36.6亿美元、9.9亿美元、7.0亿美元，构成进口拖累因素。

## 二、8月进出口回落，衰退式顺差延续

鉴于中美贸易摩擦再度升级，美方宣称拟对3000亿美元中国输美商品加征10%关税，严重违背中美两国元首大阪会晤共识，中国国务院关税税则委员会对8月3日后新成交的美国农产品采购暂不排除进口加征关税，中国相关企业已暂停采购美国农产品。预计8

月进口增速将再度回落。出口增速由于基数效应将小幅回落，但仍将维持正增长。衰退式顺差有望延续，支撑经济增长。

### 风险提示：

中美贸易摩擦加剧，人民币超预期升值，货币财政政策超预期。

## 插图目录

图 1: 7 月按美元计价进出口超预期 (%) .....	3
图 2: 中国进出口环比 (%) .....	3
图 3: 主要国家出口当月同比增速对比 (%) .....	4
图 4: 主要国家进口当月同比增速对比 (%) .....	4
图 5: 高新技术产品和机电产品出口回升 (%) .....	4

**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\\_10889](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10889)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>