

# 比数据波动更值得关注的是预期需求

## ——2019年5月外贸数据点评

### 事件：

海关总署6月10日发布数据显示：2019年5月我国进出口总值2.59万亿元，比去年同期增长2.9%。其中，出口1.43万亿元，增长7.7%；进口1.16万亿元，下降2.5%；贸易顺差2791.2亿元，扩大89.8%。1-5月累计进出口总值12.1万亿元，比去年同期增长4.1%。其中，出口6.5万亿元，增长6.1%；进口5.6万亿元，增长1.8%；贸易顺差8,933.6亿元，扩大45%。

### 投资要点：

#### ➤ 外贸数据大幅波动，整体趋势偏弱

前五个月无论是出口方面还是进口方面，单月同比增速都出现较大波动，两者此消彼长，鲜少出现一致性，相较于往年表现有巨大的差异。我们认为造成这样的情况，除了贸易争端反复的扰动外，包括中国在内的全球经济承压是更为关键的因素，这也导致了对于未来的贸易形势，预期需求的变化更值得关注。不考虑波动性的话，可以发现整体进出口两方面都呈现出了比较弱的态势，前5个月以美元计价出口和进口分别为增长0.4%和下滑3.7%，与15、16年的表现类似。

#### ➤ 以美为代表的全球需求正在不断影响出口规模

从主要产品品类来看，出口规模出现明显下滑的主要集中在服装、汽车零部件、手机等方面，而传统的机械设备、电器、塑料制品等依然保持平稳增长。但从分国家和地区看，对美出口连续走弱，前5个月同比下降3.2%，同期对欧盟、东盟和日本分别同比增长14.2%、12.9%和3.8%。

近期全球主要经济体数据出现不同程度的低于预期，货币政策宽松降息的预期再起，这也从另一个侧面表明对于未来一段时间全球商品需求的悲观预期。从PMI数据来看，欧元区和日本已经相继跌回到荣枯线以下，当前出口的平稳增长或面临较大压力。

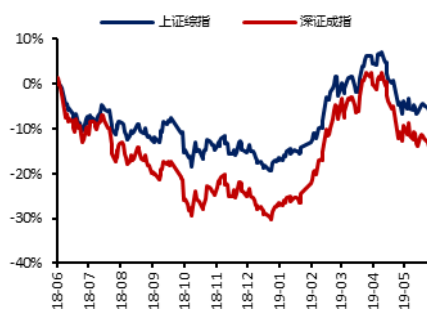
#### ➤ 价格和内需对进口造成多方面的压力

年初以来，机电产品和高技术产品连续数期负增长，5月分别同比下降11%和9.6%，除了进口替代的因素外，国内制造业生产经营活动景气度不佳也是重要的原因。另一方面，以油气为代表的大宗商品价格近期纷纷走弱，叠加进口数量处于低位，量价共振带来规模的大幅下降。

#### ➤ 风险提示

宏观经济下行风险；汇率波动的风险；贸易摩擦风险。

### 相对市场表现



虞梦艳 分析师

执业证书编号：S0590518030001

电话：0510-82832380

邮箱：yummy@glsc.com.cn

### 相关报告

1、《私营工业企业利润一枝独秀》

2019.05.30

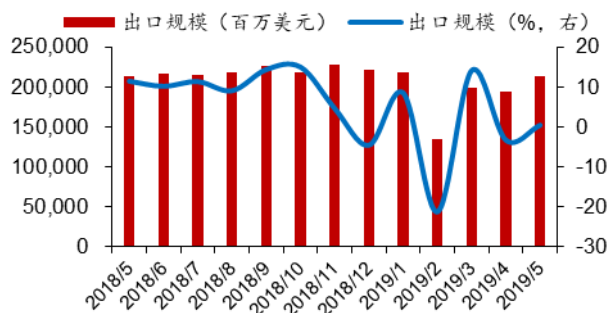
2、《预调微调稳经济，结构政策将发力》

2019.05.21

3、《波动中的平稳，从供给到需求》

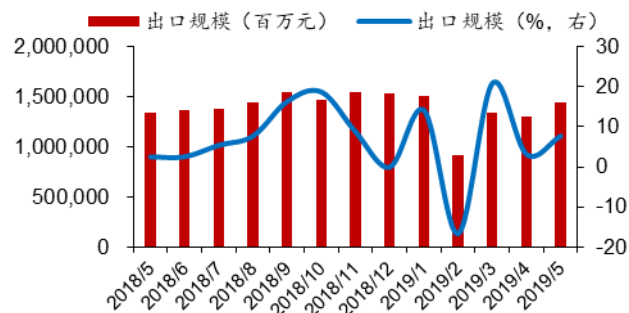
2019.05.16

图表 1：以美元计价的出口规模



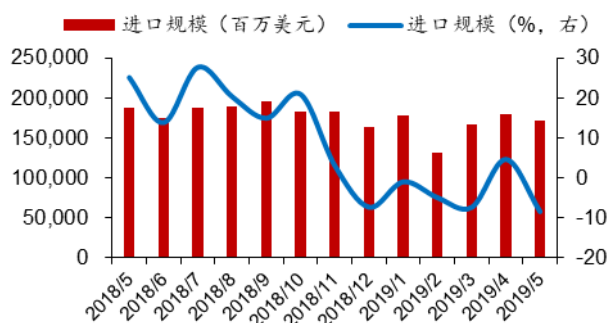
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 2：以人民币计价的出口规模



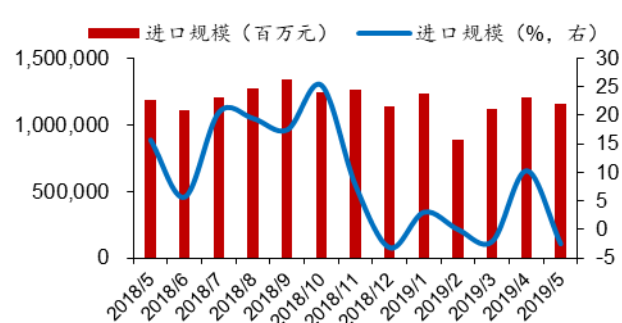
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 3：以美元计价的进口规模



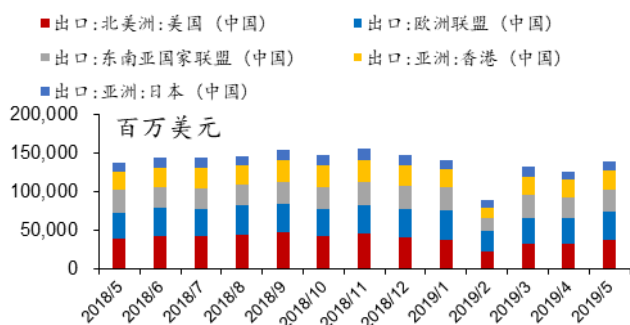
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 4：以人民币计价的进口规模



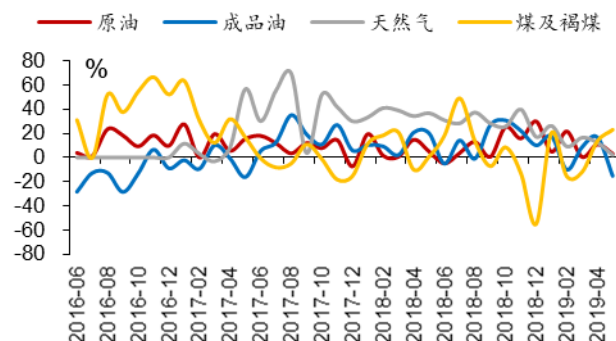
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 5：对 TOP5 贸易伙伴的出口情况



来源：CEIC，国联证券研究所

图表 6：大宗商品的进口增长情况



来源：CEIC，国联证券研究所

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 投资评级说明

|            |      |                                |
|------------|------|--------------------------------|
| 股票<br>投资评级 | 强烈推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上        |
|            | 推荐   | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上        |
|            | 谨慎推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上         |
|            | 观望   | 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10% |
|            | 卖出   | 股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上      |
| 行业<br>投资评级 | 优异   | 行业指数在未来 6 个月内强于大盘              |
|            | 中性   | 行业指数在未来 6 个月内与大盘持平             |
|            | 落后   | 行业指数在未来 6 个月内弱于大盘              |

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联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。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 无锡

国联证券股份有限公司研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-85603281

### 上海

国联证券股份有限公司研究所

中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元

电话：021-61649996

## 分公司机构销售联系方式

| 地区 | 姓名  | 联系电话        |
|----|-----|-------------|
| 北京 | 管峰  | 18611960610 |
| 上海 | 刘莉  | 18217012856 |
| 深圳 | 薛靖韬 | 18617045210 |

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\\_12036](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12036)

