

进出口回暖，疫情影响开始消退

——6月进出口数据点评

2020年07月14日

宏观经济 事件点评

分析师	康明怡 电话：021-25102911 邮箱：kangmy@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480519090001
研究助理	杨城弟 电话：010-66555383 邮箱：yangchd@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480119070054

事件：

中国 6 月出口（以美元计）同比 **0.52%**，前值-3.3%；进口 **2.66%**，前值-16.7%。顺差 464 亿美元，前值 629.3 亿美元。

主要观点：

纺织纱线和医疗器械对出口影响有所减弱，扣除后出口反弹速度优于总出口。而进口复苏快于出口，细分数据显示上中下游出现普遍性反弹，表明国内复工有序内需趋于恢复。随着海外复工，年内出口数据进一步恶化的可能性不高。

按国别看，除美国外，向主要发达国家出口有所下降，东盟及其他国家出口回暖。 欧盟、日韩出口下降，同比分别为-4.97%、-10.51%和-3.92%，前值-0.66%、11.18%和-4%。美国、东盟及其他国家略有回暖，出口同比分别为 1.4%、1.61%和 4.07%，前值-1.25%、-5.72%和-6.34%。对美国出口占总出口比重回升至 18%以上，为 18.65%。

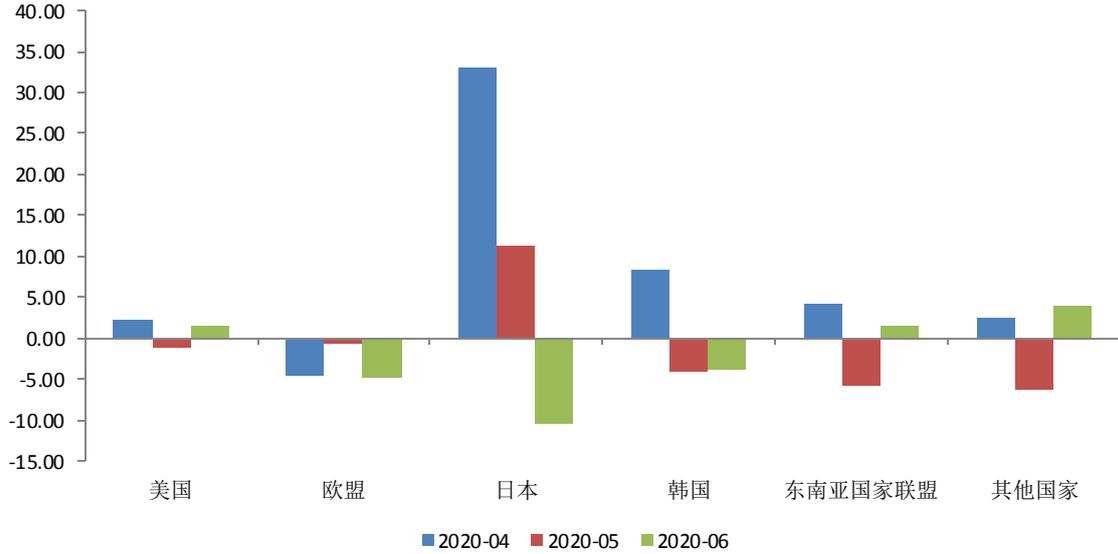
疫情出口影响有所减弱，达到 2019 年底部区域；上游原料出口持续寻底，终端消费品触底反弹。 纺织和医疗器械占出口比重从 11%回落至 8.6%（非疫情期间比重在 5%左右）。扣除纺织和医疗器械后，出口同比-2.89%，前值-8.49%，达到去年同比底部区域。**上游工业原料出口持续寻底，终端商品消费出口企稳反弹。** 按出口数量看，工业原料出口持续下跌。成品油出口同比-28.6%为 2011 年以来最低；钢材-30.3%处于 2017 年底部区域；未锻造的铝材-30.6%为 2009 年以来最低。中端部分，集成电路出口数量同比从 2019 年 5 月以来首次下跌-3.4%，前值 23.74%为 2017 年以来最高。汽车和底盘出口加速萎缩，累计-21.6%，前值-13.8%。商品终端消费类企稳反弹。从出口金额看，典型的可选消费品，如箱包、服装、玩具和家具均触底反弹，同比分别为-31.9%、-10.2%、-5%和 8.4%。

进口方面，上中下游进口增长普遍，部分同比为 2015 年最高值，显示国内复工有序，内需恢复良好。 从进口数量看，粮食进口处于高位，79.5%，为 2015 年以来最高值。工业原料方面均增长显著，原油、成品油同比 34%和 76%，为 2015 年以来最高；金属类，铁矿 35%、钢材 100%、铜 99%；化工类，橡胶 21%、初级塑料 49%、原木等 3.6%。中间品中，半导体进口同比略有回落，为 4.3%；集成电路回升至 20.5%；液晶显示面板回暖 8%。终端商品，汽车及底盘进口数量触底反弹，同比-7.9%，前值-60%。

随着海外复工开启，后续出口数据恶化的可能性不高。 注意到 PMI 新出口订单 42.6，前值 35.3。海外复工节奏逐渐进入迅速恢复期，发达国家 PMI 触底反弹，年内出口数据恶化的可能性不高。

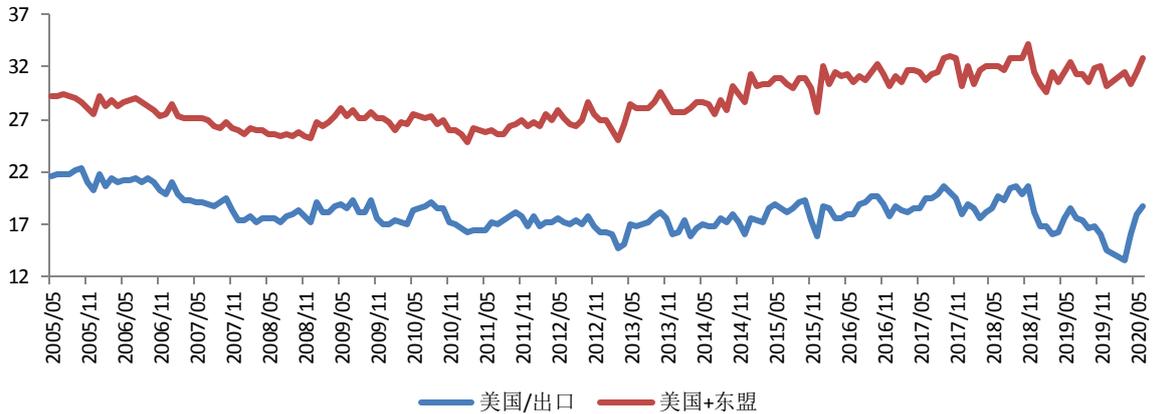
（数据来源：wind，东兴证券研究所）

图1：出口按国别

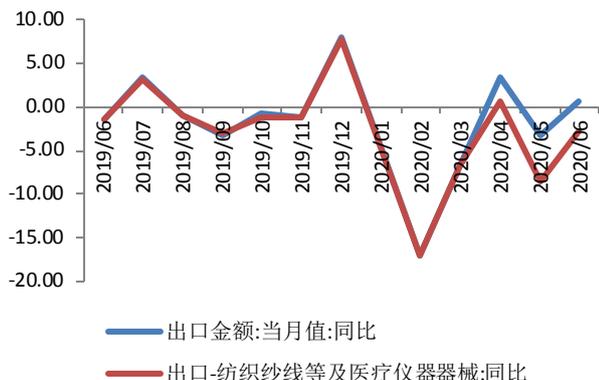


资料来源：wind，东兴证券研究所

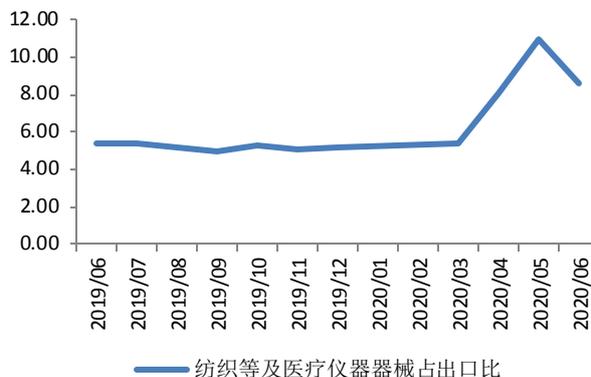
图2：对美国及东盟出口占比



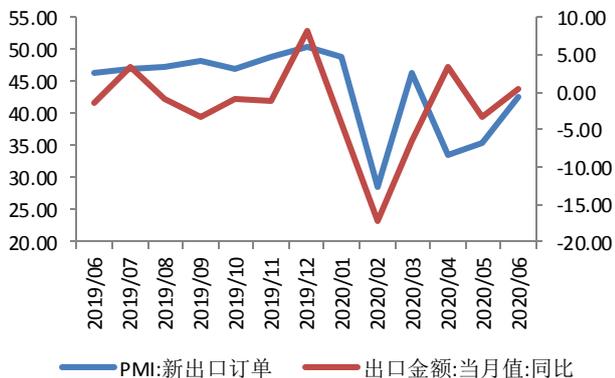
资料来源：wind，东兴证券研究所

图3：扣除疫情影响出口反弹加速


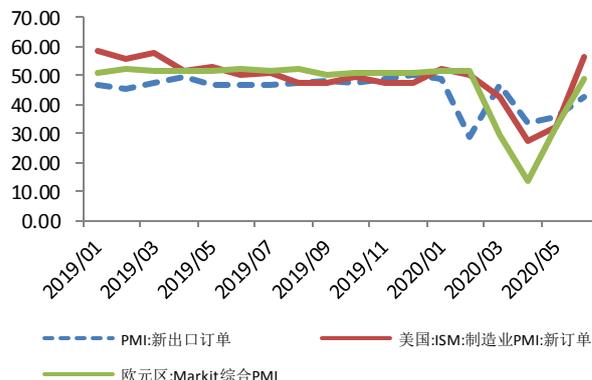
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图4：疫情出口占比回落


资料来源: wind, 东兴证券研究所

图5：新出口订单回升


资料来源: wind, 东兴证券研究所

图6：主要发达国家 PMI 回升


资料来源: wind, 东兴证券研究所

风险提示：海外疫情超预期。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
宏观普通报告	东兴宏观：宽松信用环境呵护经济复苏——2020年6月金融数据点评	2020-07-13
宏观普通报告	东兴宏观：复工开启，就业数据回升	2020-07-03
宏观普通报告	宏观普通报告：美联储维持宽松态度明确	2020-06-11
宏观普通报告	信用环境持续宽松，政府债券支撑社融	2020-06-11
宏观深度报告	东兴宏观：PPI 或将见底——2020年5月物价数据点评	2020-06-11
宏观普通报告	宏观普通报告：非农数据触底回升，疫情效应开始消退	2020-06-08

报告类型	标题	日期
宏观普通报告	宏观普通报告：进出口数据处于 2015 年全球小衰退底部区间	2020-06-08
宏观深度报告	宏观深度报告：美国商业票据市场大致恢复	2020-06-05
宏观深度报告	宏观深度报告：美国隔夜回购市场已有效恢复	2020-05-22
宏观普通报告	宏观普通报告：美国 5 月通胀或见底企稳	2020-05-13

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

康明怡

经济学博士。分别就读于武汉大学、清华大学和明尼苏达大学，博士期间曾在明尼苏达大学、美联储明尼阿波利斯分行从事多年教学和访问工作。2010 年开始执教于复旦大学经济学院 985 平台，上海浦江人才计划项目。2017 年加入东兴证券研究所。

研究助理简介

杨城弟

中国人民大学金融学硕士，本科毕业于外交学院，2019 年加入东兴证券研究所

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

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_3886

