

2019年09月08日

宏观研究

研究所

证券分析师:

021-60338120

樊磊 S0350517120001

fanl@ghzq.com.cn

出口仍然承压

——8月贸易数据点评

相关报告

《9月4日国常会点评:国常会传递明确稳增长信号》——2019-09-05

《8月PMI数据点评:经济动能持续疲弱》——2019-09-01

《中美贸易摩擦最新进展点评:警惕中美陷入摩擦升级模式》——2019-08-26

《央行完善贷款市场报价利率形成机制点评:一举两得》——2019-08-18

《7月经济数据点评:工业生产弱于预期或与生产商过度悲观有关》——2019-08-15

事件:

9月8日海关总署公布以美元计价的8月中国出口和进口增速分别为-1.0%(前值3.3%)和-5.6%(前值-5.3%)。出口增速略低于市场一致预期,或许与贸易抢跑不及预期有关;进口仍然维持在相对疲弱的状态,也显示出短期内需求表现平平。

投资要点:

- **出口回落略低于市场预期。**出口同比增速较上个月回落4%。从国别来看,对于美国出口大幅下滑10%到-16%,出口抢跑低于预期。对日本、欧盟、东盟等主要贸易伙伴的出口都出现了同步下滑。全球经济的放缓可能是出口下滑的主要因素。从品类来看,8月劳动密集型的产品、高科技产品和机电产品的出口增速都有所下滑。展望未来,在贸易谈判没有进展之前,叠加全球经济放缓的趋势更加明显,我们预计出口增速仍将保持疲弱。
- **进口数据数据略降。**如果考虑到工作日的因素,进口的数据比上个月剔除工作日的增速有显著改善,但是并没有改变近几个月进口增速整体处于底部的趋势。大宗商品的进口有好有坏,例如铁矿石、粗铜的进口量同比有所反弹,但是原油、塑料、纸浆的进口量同比则有所下滑。高科技产品的进口金额增速则与上个月基本持平。我们维持未来进口增速可能因为低基数略有反弹的判断,但是国内需求如果相对疲软,这种反弹可能力度比较有限。
- **降准符合预期。**人民银行9月6日宣布将于9月16日下调存款准备金0.5%,同时对省内营业的城市商业银行额外下调1%的存款准备金率,分别在10月和11月实施。预计释放资金9000亿,降准措施基本符合预期。

虽然一些投资者可能担心如果央行短端公开市场操作利率不变动,降准资金最终仅仅能起到对冲外汇占款不增长、财政存款占用资金等作用,因为最终央行仍需让货币市场流动性回到自己的公开市场操作的利率被市场接受的水平。我们认为即使如此,降准仍有助于包商银行事件之后面临缩表压力的部分中小银行缓解流动性紧张,起到结构性的宽松的效果。而且,降准也释放了货币宽松的信号;我们预计未来MLF利率有望下调,并推动贷款利率下行,起到降

息的效果。

风险提示：经济低于预期，政策力度不及预期，中美关系持续恶化

【宏观研究小组介绍】

樊磊，国海研究所宏观研究负责人，10年宏观经济和股票策略研究经验。在加入国海证券之前，曾在日本瑞穗证券，东方证券等内外资券商从事证券研究工作。2006年获得北京大学学士学位，2008年在美国Texas A&M 大学获得硕士学位。

【分析师承诺】

樊磊，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

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_10296

