

当经济不确定性遇上局部摩擦

——2019年7月外贸数据点评

事件：

海关总署8月8日发布数据显示：2019年7月我国进出口总值2.74万亿元，比去年同期增长5.7%。其中，出口1.53万亿元，增长10.3%；进口1.21万亿元，增长0.4%；贸易顺差3,102.6亿元，扩大79%。1-7月累计进出口总值17.41万亿元，比去年同期增长4.2%。其中，出口9.48万亿元，增长6.7%；进口7.93万亿元，增长1.3%；贸易顺差1.55万亿元，扩大47.4%。

投资要点：

➤ 进出口表现双双超预期，未来依然不容乐观

7月出口和进口出现不同程度的改善，以人民币计价同比增长10.3%和0.4%，以美元计价分别增长3.3%和下降5.6%。我们认为今年整体外贸的波动性加大，单月数据的超预期难以形成趋势上的动能，目前不少央行纷纷开启降息操作，由此反映出的对全球经济的悲观预期或将成为影响未来一段时间外贸表现的关键因素。另外，全年而言，整体外贸形势依然不容乐观，出口可能略好于进口，贸易顺差对GDP会起到部分的正向拉动作用。

➤ 欧盟成为第一大出口地区，增速回升起到支撑作用

出口的改善从地区而言，主要得益于对欧盟出口的恢复：6月同比下降3%，7月增长6.5%。今年以来，欧盟已经超过美国，成为中国对外出口第一大贸易伙伴，月度出口的走势也在很大程度上受到对欧出口波动的影响。另一亮点地区是规模第三大的东盟，7月同比增长15.6%，较上月回升2.7个百分点。与此同时，受到贸易摩擦和地区局势的影响，对美国、日本、香港等主要贸易伙伴的出口规模下滑幅度不一。

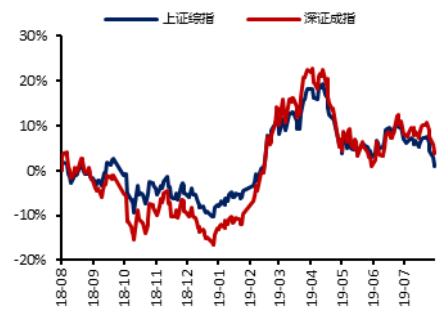
➤ 贸易谈判再起波澜，进口需求不是单一因素

相较于出口增速，进口端略显弱势。高新技术和机电产品继续维持负增长，7月进口规模同比分别下降12.3%和7.9%。一方面，国内经济同样面临下行压力，虽然7月30日中央政治局会议对下半年经济工作的部署体现出了政策呵护的意图，但政策导向主要以中长期为侧重，更关注经济的高质量健康发展，恐怕难以出现强刺激的政策。另一方面，中美贸易谈判再生变数，以农产品为代表或再度面临不确定性。此前中国从美方进口大豆，带动7月大豆进口数量同比增长7.8%，结束此前的两位数负增长。

➤ 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、《政策开始调整，未来相机决策》

2019.08.05

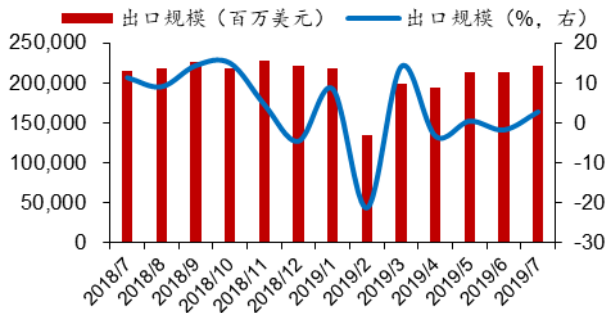
2、《景气度一升一降，业务活动预期走高》

2019.08.01

3、《减税降费对工业利润的正向因素不容忽视》

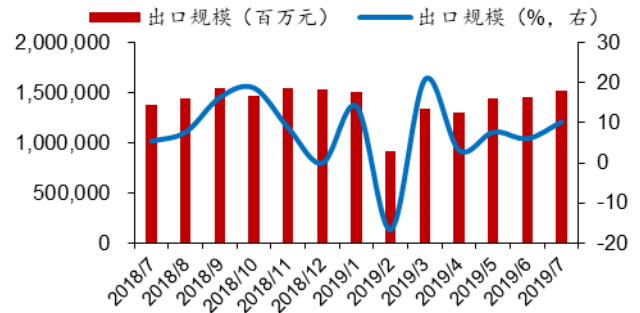
2019.07.29

图表 1：以美元计价的出口规模



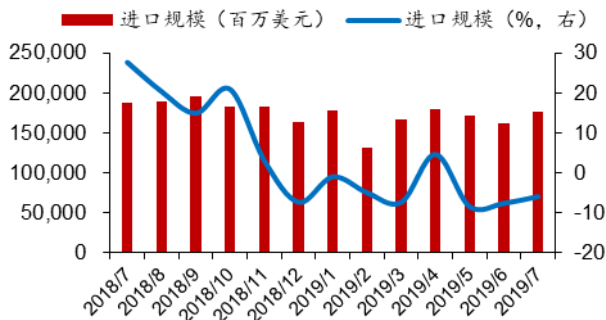
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 2：以人民币计价的出口规模



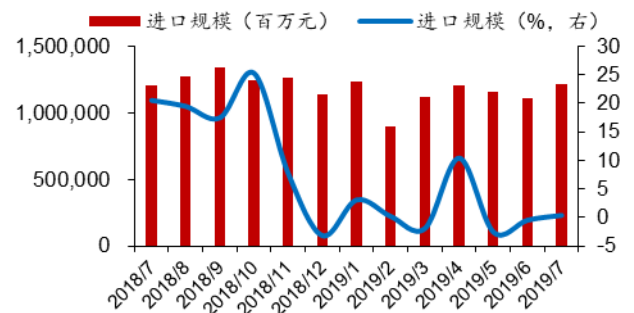
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 3：以美元计价的进口规模



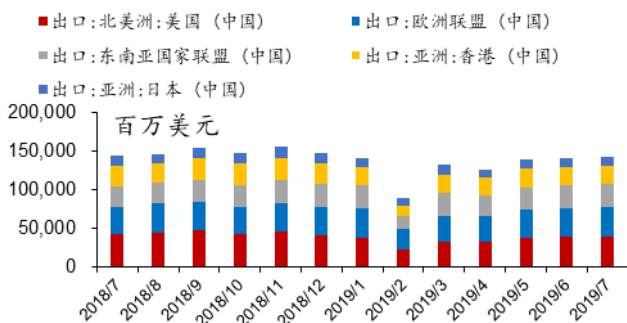
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 4：以人民币计价的进口规模



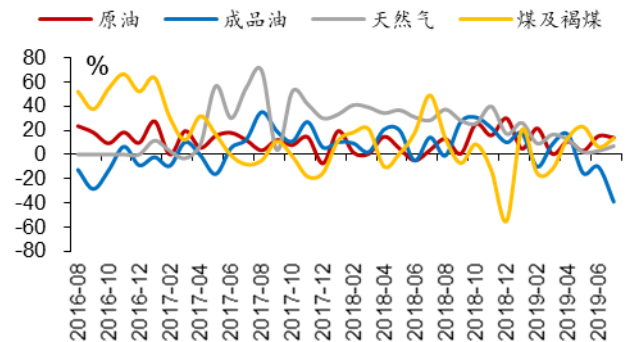
来源：CEIC，国联证券研究所

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 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 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、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_10865

