

2019年08月08日

宏观研究

研究所

证券分析师：  
021-60338120樊磊 S0350517120001  
fanl@ghzq.com.cn

## 出口数据短期可能偏强

## ——7月贸易数据点评

## 事件：

8月8日海关总署公布以美元计价的7月中国出口和进口增速分别为3.3%（前值-1.3%）和-5.6%（前值-7.3%）。出口的反弹略超市场预期，进口的反弹与工作日有关，但是大体反映出内需仍然比较平稳。我们认为短期贸易抢跑的因素或会对出口构成一定支撑。进口数据大概率因为低基数及财政政策继续有所反弹，贸易摩擦升级对内需的负面影响需要关注。

## 投资要点：

- **出口回升略超预期。**从国别来看，对于美国日本以外的主要贸易伙伴出口同比几乎都出现了比较明显的回升。实际上越南和韩国的出口同比增速也都在7月份出现了回升。这可能是由于中美贸易摩擦暂时性缓和或者一些其它短期因素导致全球范围内的贸易活动出现了一个脉冲性的回升。当然看来目前无论什么原因造成的这种回升，这种回升应该是不具备可持续性。从品类来看，7月劳动密集型的产品的出口反弹程度好于高科技产品和机电产品。
- **进口数据反弹受到工作日的影响。**进口增速有所反弹，包括铁矿石、塑料、纸浆、粗铜等进口量都较上个月明显反弹，原油进口也维持在两位数的高位——一些投资者认为国内需求显著回升。然而进口数据受到7月份比去年同期多一个工作日而6月份少一个工作日因素的扭曲。我们综合考虑认为近期以来国内需求大体上比较平稳。
- **短期出口或受到贸易抢跑因素的支撑。**由于贸易摩擦可能在9月进一步升级，短期出口可能会因为贸易抢跑和汇率贬值的因素受到一定支撑。但是中美贸易摩擦的升级正在令全球经济的前景进一步黯淡，叠加新的出口关税的落地，对于中期出口的影响相对负面。我们继续维持进口同比可能因为去年的低基数和国内财政政策的支撑而有所反弹的判断，但是贸易摩擦进一步升级以及美国对华是否会采取新的对抗措施对国内居民企业预期以及相关支出的冲击可能会降低反弹的幅度。

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

## 相关报告

《人民币汇率“破7”点评：人民币汇率不会持续贬值》——2019-08-05

《7月30日政治局会议点评：总量政策基本稳定，关注结构性举措》——2019-07-31

《2019年2季度经济数据点评：工业生产反弹显示经济企稳初现端倪》——2019-07-16

《6月贸易数据点评：进口数据或低估内需增长》——2019-07-14

《近期房地产调控加强点评：房地产调控转向融资端影响几何？》——2019-07-10

## 【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，除法律规定的情况外，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\\_10875](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10875)

