

## 7月份外贸数据点评

# 进出口增速弱回升，贸易形势再起波澜

### ■ 核心摘要

- 1) 7月份，我国进、出口增速均小幅回升，但是走势上仍保持低位双向震荡的特征，增速水平上，进口增速仍小幅弱于出口增速。
- 2) 结构上，7月我国对不同贸易伙伴的进、出口增速变动不一。7月我国对美进口增速出现明显的大幅回升，这可能是6月底日本G20会议后，我国加大对美国采购所致。
- 3) 近期中美贸易摩擦发生了新的变化，外贸形势的不确定性再度加强。如果9月美国对剩余3000亿美元商品加10%关税措施落地，年内两次新增关税将对出口带来明显的负面影响。虽然近日人民币兑美元汇率出现了一定幅度的贬值，但是从央行的表态来看，人民币汇率持续走贬的概率较低，则汇率可能难以完全对冲加征关税的影响。下半年我国的出口增速可能会面临不小的压力，在进口增速低位震荡的情况下，净出口对中国经济的贡献将由正转负。

2019年8月8日，海关总署公布了7月份外贸数据：7月份，我国出口同比增速3.3%（前值-1.3%）；进口同比-5.6%（前值-7.4%）；贸易差额451亿美元（前值510亿美元）。

### ■ 进、出口增速弱回升，继续低位震荡

今年7月，我国出口增速小幅回升4.6个百分点，升至3.3%；进口增速小幅回升1.8个百分点，升至-5.6%；月度贸易顺差规模小幅降至451亿美元。走势上，进、出口增速均延续今年以来的低位双向震荡态势；增速水平上，进口增速的波动中枢相对出口增速略弱，今年1-7月，进口增速为-4.5%，出口增速则为0.6%。

### ■ 7月对美进口增速明显回升

出口方面，7月份我国对美、欧、东盟的出口增速回升，对日、中国香港的出口增速下滑；经过连续两个月的大幅下滑后，对香港的出口增速降至-15.7%，对美国的出口增速也仅-6.5%。进口方面，7月我国对欧、日的进口增速分别下滑11.9和8.0个百分点，对美国的进口增速大幅回升12.3个百分点，对东盟、韩国、中国台湾的进口增速变化不大；目前我国对美国和日、韩的进口增速明显较低，分别低至-19.1%、-13.0%、-20.1%。总体上看，7月我国对不同贸易伙伴的进、出口增速变动不一，这也使得最终7月整体的进、出口增速变动幅度不大；另外值得一提的是，7月我国对美进口增速出现明显的大幅回升（相比之下，对美出口增速仅略有提升），这可能是6月底日本G20会议后，我国加大对美国采购所致。

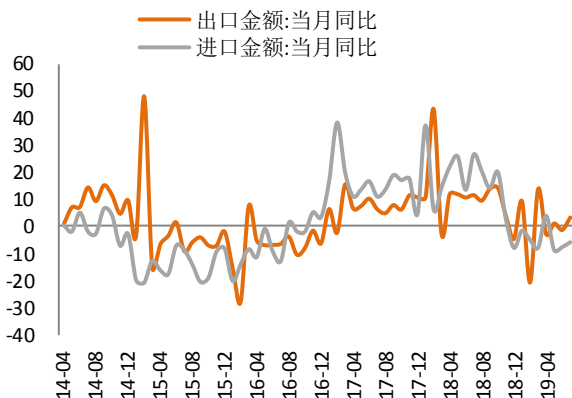
### ■ 汽车进口增速大起大落受基数与政策扰动

出口商品中，高新技术产品和机电产品 7 月出口增速分别回升 1.9 和 4.4 个百分点，升至 -0.2% 和 2.9%，劳动密集产品 7 月出口增速回升 5.5 个百分点，升至 4.0%，目前这几大类商品的出口增速水平差异不大。重要进口商品中，7 月农产品、铁矿砂、铜材的进口额增速上升显著，分别上升了 16.4、33.4、18.5 个百分点，原油和汽车类的进口增速分别下滑 6.9 和 176 个百分点，降至 1.4% 和 -49.7%。近两个月，我国对汽车类（汽车和汽车底盘）的进口增速先升后降，且幅度明显较大，这其中可能既有国 5 向国 6 转型下，厂商在 6 月为加快生产国 6 型汽车而增加进口配件加快备货的因素，也有明显的基数波动所带来的短期扰动。

### ■ 贸易形势的不确定性再度加强

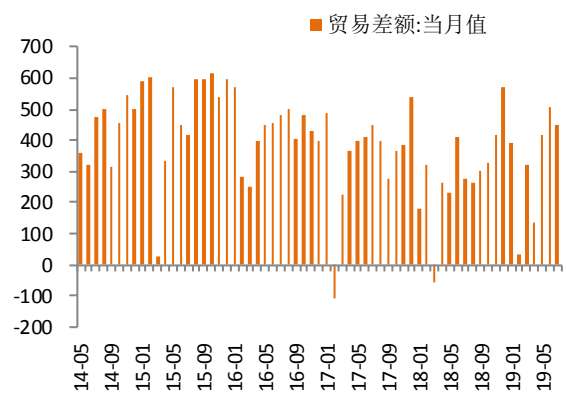
今年以来，我国进、出口增速持续在 0% 附近双向震荡，进口持续弱于出口带来的衰退式顺差成为上半年拉动经济增长的主要力量。近期，中美贸易摩擦发生了新的变化，外贸形势的不确定性再度加强：特朗普宣布将在 9 月 1 日对我国剩余 3000 亿美元商品加征 10% 的关税。若措施落地，叠加今年 5 月美国将 2000 亿美元商品关税从 10% 提升至 25% 的影响，两次新增关税将对出口产生显著的负面冲击。虽然近日我国人民币兑美元汇率出现了一定幅度的贬值，但是从央行的表态来看，人民币汇率持续走贬的概率较低，则汇率可能难以完全对冲加征关税的影响。再考虑到全球经济增长动能不断减弱的大背景，下半年我国的出口增速可能会面临不小的压力，在进口增速低位震荡的情况下，净出口对中国经济的贡献将由正转负。短期预计 8 月我国出口增速保持在 3% 左右，进口增速降至 -7% 左右。

图表1 我国进、出口增速走势



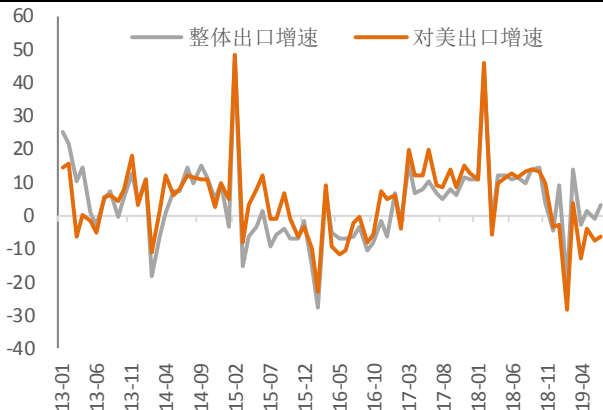
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表2 我国货物贸易差额走势（亿美元）



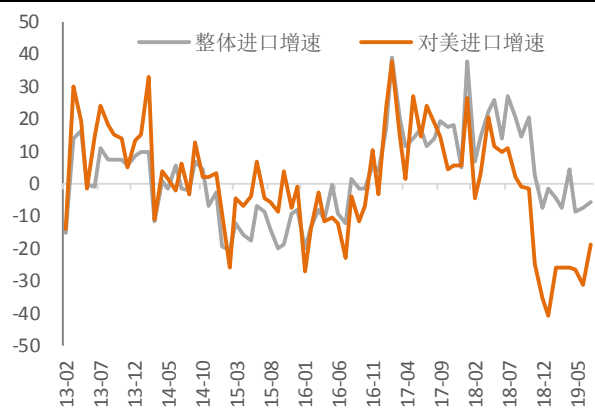
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表3 对美出口增速与我国整体出口增速对比



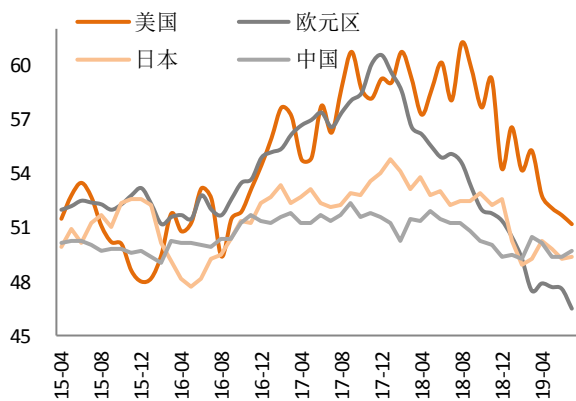
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表4 对美进口增速与我国整体进口增速对比



资料来源：WIND，平安证券研究所

图表5 各大经济体 PMI 指标



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表6 摩根大通全球 PMI 指标



资料来源: WIND, 平安证券研究所

## 报告作者：

证券分析师：陈骁 投资咨询资格编号：S1060516070001 电话（010-56800138）邮箱（CHENXIAO397@PINGAN.COM.CN）

证券分析师：魏伟 投资咨询资格编号：S1060513060001 电话（021-38634015）邮箱（WEIWEI170@PINGAN.COM.CN）

研究助理：杨璇 一般从业资格编号：S1060117080074 电话（010-56800141）邮箱（YANGXUAN659@PINGAN.COM.CN）

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对沪深300指数在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于沪深300指数10%以上）

### 行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于沪深300指数5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对沪深300指数在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于沪深300指数5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

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\\_10878](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10878)

