

2019年8月8日

宏观经济



还有抢跑因素

——2019年7月进出口数据点评

宏观简报

2019年7月以美元计的中国出口同比+3.3%（前值-1.3%），进口同比-5.6%（前值-7.3%），均高于市场预期。出口韧性主要来源于对美国以外地区：对欧盟出口恢复至7%（前值-3%），对东盟继续高增长，为16%（前值13%）。进口方面对美国进口金额降幅大幅缩窄，同比-19%（前值-31%），显示中国在G20后已经开始落实两国元首共识。出口抢跑仍有一定支撑：美国6月进口细项数据显示，第四批3000亿美元清单商品仍有一定的抢跑。由于特朗普宣称将在9月1日开始对3000亿美元加征10%关税，预计8月出口抢跑将变得更为显著。原材料支撑进口，与BDI指数7月大幅上升相吻合。农产品进口金额同比10%（前值-6%），其中大豆进口数量同比8%（前值-25%）；铁矿石进口数量同比1%（前值-10%）。

分析师

张文朗（执业证书编号：S0930516100002）
021-52523808
zhangwenlang@ebcn.com

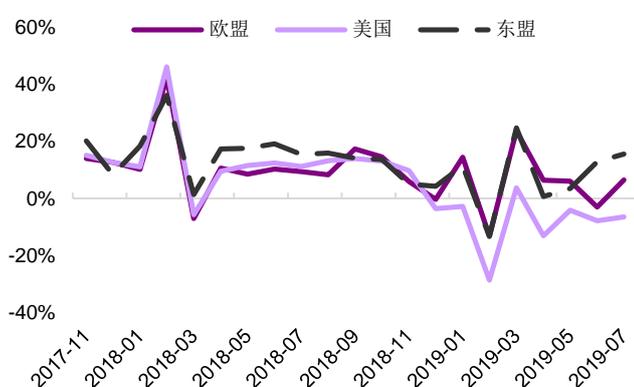
联系人

郑宇驰
021-52523807
zhengyc@ebcn.com

2019年7月以美元计的中国出口同比+3.3%（前值-1.3%），进口同比-5.6%（前值-7.3%），均高于市场预期（分别为-1.8%、-8.2%）。1-7月出口累计同比0.6%（前值0.1%），进口累计同比-4.5%（前值-4.3%）。

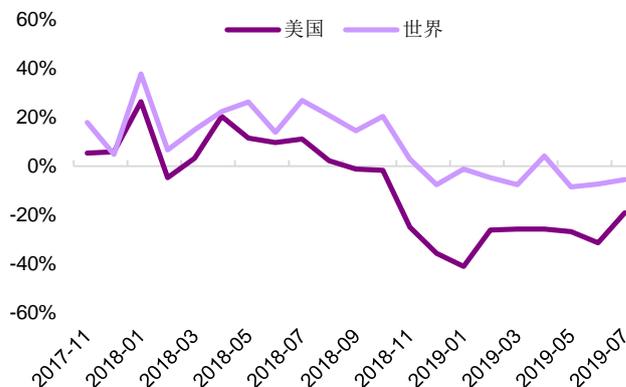
出口韧性主要来源于对美国以外地区。对欧盟出口恢复至7%（前值-3%），对东盟继续高增长，为16%（前值13%），对美国出口降幅略有缩窄，同比-7%（前值-8%）（图1）。虽然欧洲制造业PMI继续下滑，但消费市场仍有一定韧性，支撑了出口，而6月数据目前只能视为临时性数据波动。对东盟的出口高增则更多来自于全球贸易的重新配置（relocation）。后续中国能否持续通过将出口转移至非美地区以减轻中美贸易争端的负面影响值得进一步观察。**进口方面从美国进口金额降幅缩窄**，同比-19%（前值-31%）（图2），显示中国在G20后已经开始落实两国元首共识；从拉美进口金额同比7%（前值-17%），与原材料进口高增相吻合。

图1：对主要贸易伙伴出口金额同比



资料来源：Wind

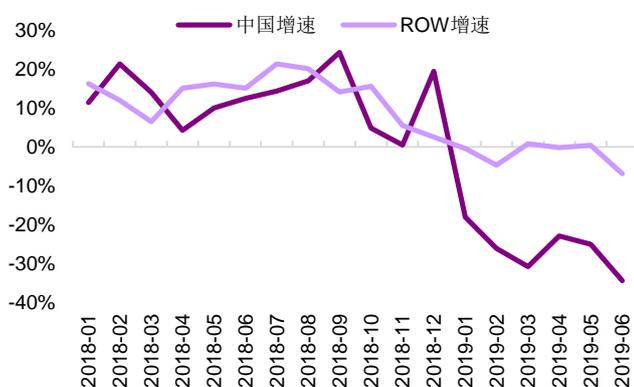
图2：从美国与世界进口金额同比



资料来源：Wind

出口抢跑仍有一定支撑。美国6月进口细项数据显示，第四批3000亿美元清单商品仍有一定的抢跑，而第三批2000亿美元清单商品则受加征关税影响下滑较多（图3、4）。由于特朗普宣称将在9月1日开始对3000亿美元加征10%关税，预计8月出口抢跑将变得更为显著。

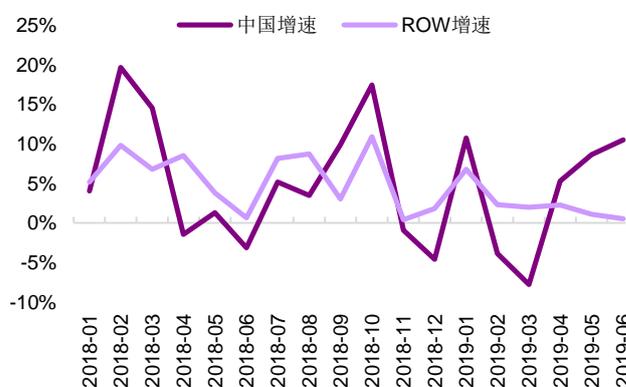
图3：第三批美国从中国和世界其他地区进口同比



注：第三批清单为2000亿美元

资料来源：USTR，美国商务部普查局，光大证券研究所整理

图4：第四批美国从中国和世界其他地区进口同比



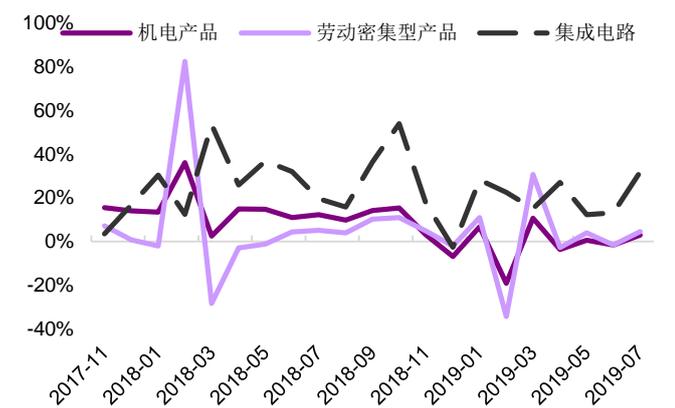
注：第四批清单为3000亿美元

资料来源：USTR，美国商务部普查局，光大证券研究所整理

主要产品出口均改善：劳动密集型产品同比 5%（前值-2%），机电产品同比 3%。其中，集成电路出口同比连续第二个月上升，为 32%（前值 13%）（图 5）。

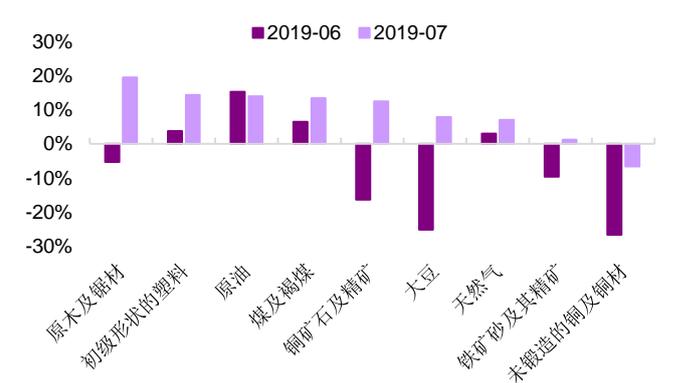
原材料支撑进口，与 BDI 指数 7 月大幅上升相吻合。农产品进口金额同比 10%（前值-6%），其中大豆进口数量同比 8%（前值-25%）。铁矿石进口数量同比 1%（前值-10%），铜材进口数量同比-7%（前值-27%），煤进口数量同比 13%（前值 6%），塑料进口数量同比 14%（前值 4%）（图 6）。汽车进口数量因去年进口关税下调带来的高基数同比-50%（前值 80%）。

图 5：各类产品出口同比



资料来源：Wind

图 6：原材料进口数量同比



资料来源：Wind

行业及公司评级体系

| 评级 | 说明 |
|-----|--|
| 买入 | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上； |
| 增持 | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%； |
| 中性 | 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%； |
| 减持 | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%； |
| 卖出 | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上； |
| 无评级 | 因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 |

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益

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_10879

