内外需继续走弱拖累贸易数据

——2019 年 6 月贸易数据点评

东方证券 ORIENT SECURITIES

报告发布日期 2019 年 07 月 13 日

证券分析师 王仲尧
021-63325888*3267
wangzhongyao1@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860518050001
孙金震
021-63325888*7590
sunjinxia@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860515070001

联系人 陈至奕
021-63325888-6044
chenzhiyi@orientsec.com.cn
曹靖楠
021-63325888-3046
caojingnan@orientsec.com.cn

研究结论

事件：7 月 12 日海关总署公布 6 月进出口数据，以美元计，中国 6 月进口同比增速-7.3%，前值-8.5%；出口同比增速-1.3%，前值 1.1%，进口同比不及预期，出口同比好于预期。以美元计，2019 年上半年出口额同比微增 0.1%，进口额下行，同比下降 4.3%。

- **出口重回同比负增长。**5 月份考虑到 3000 亿美元关税制裁清单落地的可能性，出口部门抢跑效应使得 5 月份出口同比暂时止跌转正。而伴随 G20 峰会元首会面重启谈判，出口部门抢跑效应随之消退，导致本月出口端增速再次回归负区间，反映出外需和生产的疲弱。从国别来看，伴随抢跑效应消退，对美国出口同比跌幅再次扩大，同比下滑 7.8%（前值 4.1%）。
- **进口端继续揭示内需羸弱。**进口端再次出现同比的大幅下行，进口下行幅度持续大于出口，进一步印证了国内需求端仍较为疲弱，这也与 6 月 PMI 给出的信号一致。从品种来看，农产品下行，其中大豆进口自 5 月份以来下行尤其明显，原油、铁矿石进口上升，大多数中间品进口继续同比下行，高新金属产品、机电产品延续自 2018 年 11 月起的同比下行，而受到基数效应影响，汽车进口在本月出现同比的翻倍增长。
- **判断：内需、外需双双弱势指向后续贸易数据不容乐观，但仍需关注中美贸易谈判重启后走向。**全球经济基本面下行的趋势仍然在延续，而国内经济指标也印证经济企稳尚需时日，在此基本面之上未来贸易数据走向仍不容乐观。另一方面，中美贸易谈判团队即将迎来新一轮会面，从 G20 释放的信号来看，美方在短期中或对针对商品采购的协定有较强烈的诉求，我们认为可以期待中美贸易摩擦至少在谈判恢复的短期当中走向缓和，随之而来的或将是中美贸易数据在短期中的显著改善，尤其是农产品、汽车等美国主要进口商品的增速回升，以及目前受到关税制裁的中国出口商品在未来的出口增速恢复、上行。

风险提示

- 美国及其他海外经济体增速下行导致外需放缓；中美贸易谈判进程存在不确定性。

相关报告

PMI 提示经济下行压力	2019-06-02
利润增速下行，资产负债率回落——4 月份工业企业效益数据点评	2019-05-28
货币政策助力潜在增速提高与结构性去杠杆——一季度货币政策执行报告点评	2019-05-21
数据下行，韧性不改——4 月经济数据点评	2019-05-17
社融如期回落——4 月金融数据点评	2019-05-10
CPI 上升幅度减缓，PPI 超预期——4 月价格数据点评	2019-05-09
出口端压力开始显现	2019-05-09

数据点评

【宏观经济·证券研究报告】

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级——由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级——根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何

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_11455