

高技术产品进口进一步下挫

——10月中国贸易数据简评

报告摘要

● 以美元计价，10月中国出口同比回升至-0.9%，进口同比回升至-6.4%，贸易顺差进一步扩大至428.1亿美元。10月进口和出口增速的回升受季节性因素影响较大，季调后二者皆有回落，尤其进口增速下挫明显。

● 进口低迷除了对应于经济增长减速外，也与前期人民币汇率贬值相联系。10月23日国务院常务会议提出“加大适应国内需求的农产品、日用消费品和设备、零部件等进口。培育一批进口贸易促进创新示范区”，国家政策对于进口的重视程度提高，加之近期人民币汇率有所升值，倘若中美博弈形势逐步稳定，进口将具备企稳回升的基础。

● 10月全球经济有企稳态势，9月美国宣布对中国超过400种商品排除加征关税（囊括了500亿关税清单中的约60%及2000亿美元清单中的约9%），刺激了中国对美出口的一定修复，这两个因素使得中国出口增长基本稳定。分国别来看，10月中国对美国、欧盟、东盟及其它地区出口皆有提速，但对日本和香港地区出口增速有所下降，这符合10月主要地区制造业PMI中，只有日本进一步下探的状况，同时香港政治经济问题进一步阻碍中国对港出口。“一带一路”地区仍然是出口增长的主要贡献力量。

● 近期中美贸易谈判进展积极，商务部发言人表示中美双方“同意随协议进展，分阶段取消加征关税”；美国也自10月31日起对中国价值3000亿美元加征关税清单产品启动了排除程序，且对最终排除的商品可以追溯返还已经加征的关税。倘若关税范围能够较目前有所缩小，中国出口进一步减速的空间将较为有限，底部企稳的可能性大增。不过，在5月、8月谈判破裂的前车之鉴下，这一方面还存在较大不确定性，当然，近期中美谈判的进展有双方经济下行压力加大的基础，可以对出口形势谨慎乐观。

● 不过，10月中国进口高技术产品和机电产品的增速进一步下挫，体现中美博弈背后更重要的问题——技术抑制，美国对中国的高技术产品进口可能施加限制，从而对中国经济转型升级具有负面影响，这是出口冲击接近见底之后，更需关注的中美冲突的中长期影响。

研究部

钟正生

zhongzhengsheng@cebm.com.cn

张璐

lzhang@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究：

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自2005年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

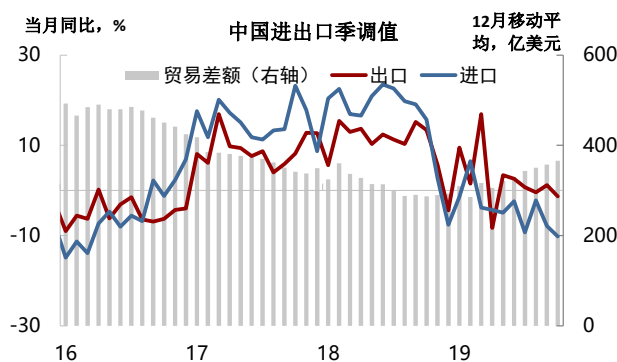
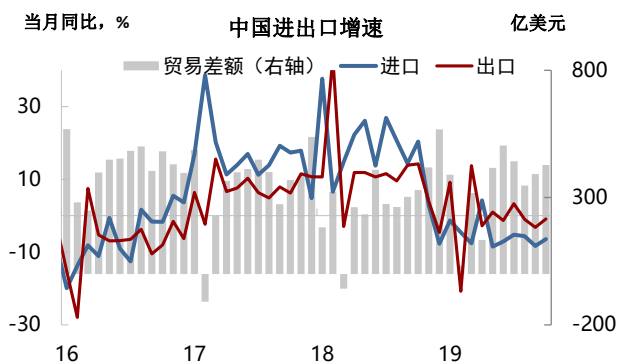


1、进出口回升主要受益于季节性因素

10月中国进口和出口增长均有小幅回升，但受季节性因素影响较大，季调后进口增速进一步下挫。以美元计价，10月中国出口同比回升至-0.9%，进口同比回升至-6.4%。二者依然呈现明显裂口，贸易顺差进一步扩大至428.1亿美元（图表1）。但经季调的进出口增速皆较上月回落，尤其进口增速再创新低（图表2）。进口低迷除了对应于经济增长减速外，也与前期人民币汇率贬值相联系。10月23日国务院常务会议提出“加大适应国内需求的农产品、日用消费品和设备、零部件等进口。培育一批进口贸易促进创新示范区”，国家政策对于进口的重视程度提高，加之近期人民币汇率有所升值，倘若中美博弈形势逐步稳定，进口将具备企稳回升的基础。

图表 1：10 月中国进出口增速皆有所回升

图表 2：10 月季调后进口增速再创新低



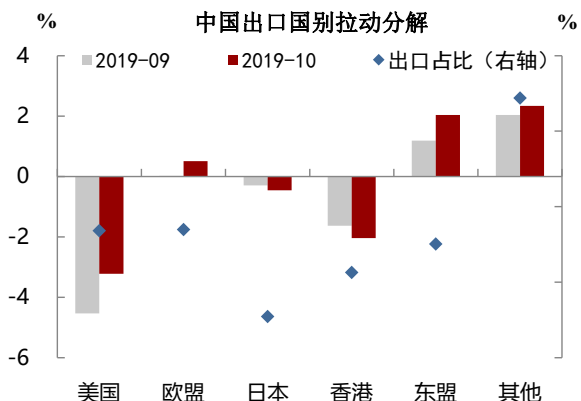
来源：Wind，莫尼塔研究

2、中美谈判的进展促成出口稳定

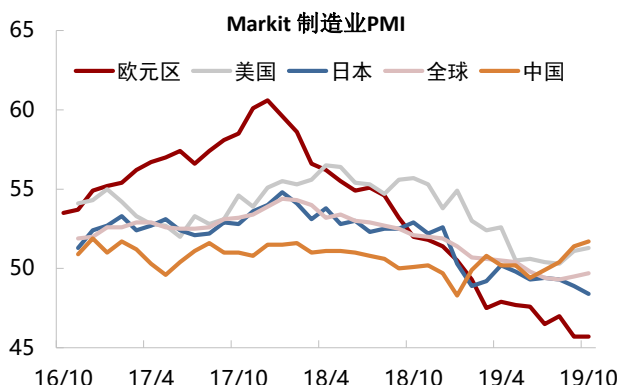
分国别来看，10月中国对美国、欧盟、东盟及其它地区出口皆有提速，但对日本和香港地区出口增速有所下降（图表3），这符合10月主要地区制造业PMI中，只有日本进一步下探的状况，同时香港政治经济问题进一步阻碍中国对港出口（图表4）。“一带一路”地区仍然是出口增长的主要贡献力量，6月以来，中国对一带一路地区出口增速的中枢明显高于整体（图表5）。总体上，10月全球经济有企稳态势，9月美国宣布对中国超过400种商品排除加征关税（囊括了500亿关税清单中的约60%及2000亿美元清单中的约9%），刺激了中国对美出口的一定修复，这两个因素使得中国出口增长基本稳定。分商品来看，10月中国主要商品出口普遍提速，仅成品油和贵金属首饰出口有较明显减速（图表6）。

近期中美贸易谈判进展积极，商务部发言人表示中美双方“同意随协议进展，分阶段取消加征关税”；另外，美国自10月31日起对中国价值3000亿美元加征关税清单产品也启动了排除程序，且对最终排除的商品可以追溯返还已经加征的关税。倘若关税范围能够较目前有所缩小，中国出口进一步减速的空间将较为有限，底部企稳的可能性大增。不过，在5月、8月谈判破裂的前车之鉴下，这一方面还存在较大不确定性，当然，近期中美谈判的进展有双方经济下行压力加大的基础，可以对出口形势谨慎乐观。

图表 3：10 月中国对美、欧、东盟出口皆有提速

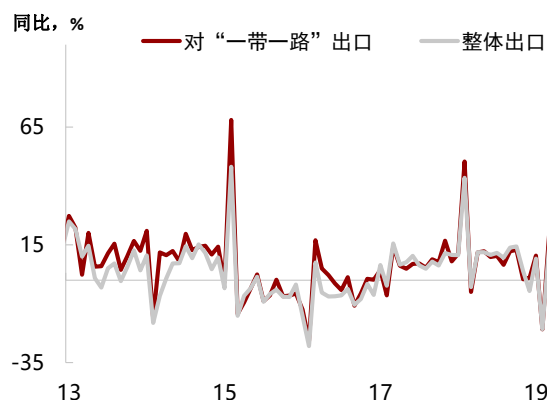


图表 4：10 月全球 PMI 有企稳迹象

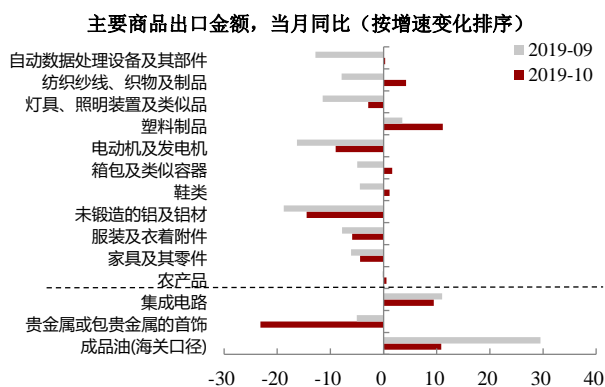


来源：Wind，莫尼塔研究

图表 5：6 月以来对一带一路出口增速的中枢较高



图表 6：10 月主要商品出口多有提速



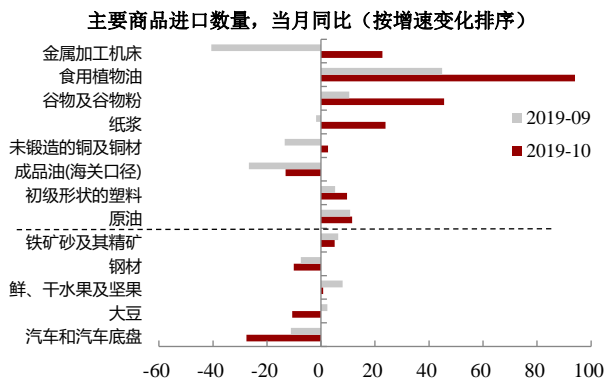
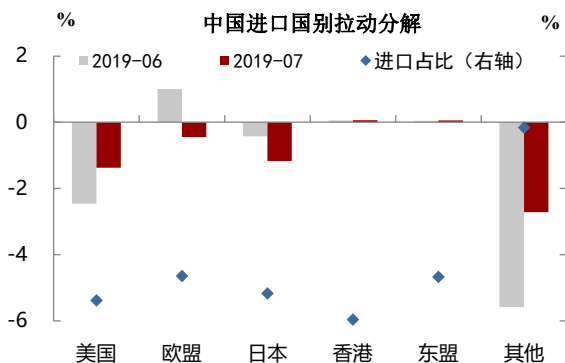
来源：Wind，莫尼塔研究

3、高技术产品进口仍受压抑

分国别来看，10月中国从欧盟和日本进口有明显减速，而从美国和其它地区进口则出现较明显修复，体现中国在中美谈判中释放诚意的一面（图表7）。分商品来看，10月中国进口机床、食用油及谷物、纸浆、铜材的增速明显提升，而进口汽车、大豆及坚果的增速显著下降（图表8）。汽车进口的下滑也许是本月中国从欧盟和日本进口减速的重要原因之一，而进口大豆尚未提速。此外，中国进口高技术产品和机电产品的增速进一步下挫（图表9、图表10），体现中美博弈背后更重要的问题——技术抑制，美国对中国的高技术产品进口可能依然在施加限制，从而对中国经济转型升级具有负面影响，这是出口冲击接近见底之后，更需关注的中美冲突的中长期影响。

图表 7: 10 月中国从美国和其它地区进口有所修复

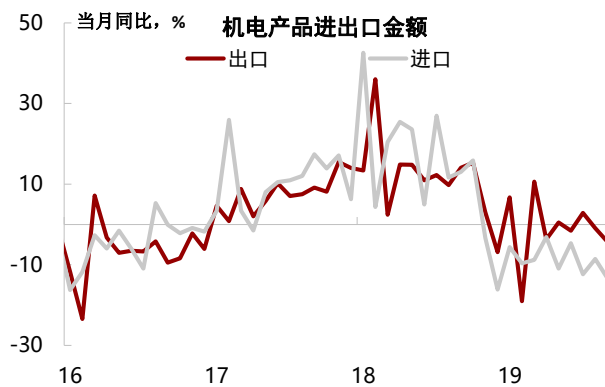
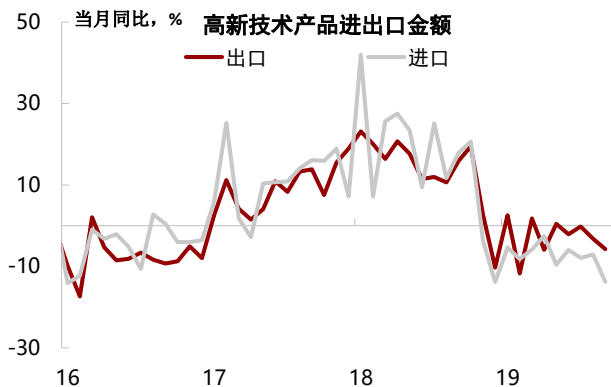
图表 8: 10 月中国进口汽车、大豆明显减速



来源: Wind, 莫尼塔研究

图表 9: 10 月高新技术产品进口进一步下挫

图表 10: 10 月机电产品进口同样明显下降



来源: Wind, 莫尼塔研究

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_11482



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn