

出口增速超预期，持续性存疑

风险评级：低风险

—— 5 月份外贸数据点评

2019 年 6 月 10 日

费小平（SAC 执业证书编号：S0340518010002）

电话：0769-22111089 邮箱：fxp@dgzq.com.cn

陈宏 研究助理（SAC 执业证书编号：S0340118070048）

电话：0769-22118627 邮箱：chenhong@dgzq.com.cn

事件：

以人民币计，中国 5 月份以人民币计价出口同比增长 7.7%，预估为 4.7%；进口同比-2.5%，预估为 5.8%。

以美元计，中国 5 月份出口同比增长 1.1%，预估为-3.9%。进口同比-8.5%，预估为-3.5%。

点评：

■ 5 月出口同比增长7.7%，超出市场预期

5 月出口同比增长7.7%，超过预期和前值，以美元计价出口数据同样超过预期。对美出口由于关税因素带来出口抢关，对出口有所推动；另外，对欧盟、日本、东盟则继续保持良好的增长势头，两者带动5月份出口增速的回暖。

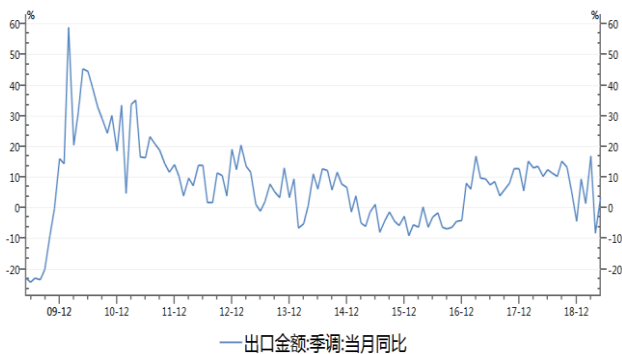
据悉，5月10日特朗普发推文表示将对中国2000亿商品的关税调整至25%，最终美国宣布了对2019年5月10日之前从中国离岸、并在2019年6月15日前进入美国的相关商品维持10%的关税，之后商品的关税则调整为25%。在此背景下，5月我国对美出口商品有较大的抢关出口可能。数据显示，5月份我国对美出口增长3.01%，比4月增速高出10.33个百分点，5月份对美出口出现明显回暖。

另外，5月对其他主要贸易伙伴出口增速也有不同程度上行，带动出口数据保持良好态势。其中对欧盟出口增长14.01%，比4月增速高出0.47个百分点；对日本出口增长7.98%，比4月增速高出18.76个百分点；对东盟出口增长11.28%，比4月增速高出3.89个百分点。

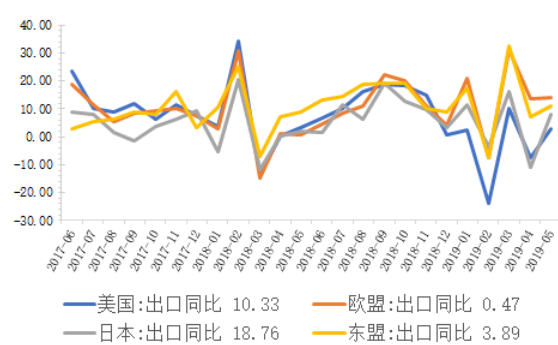
细分产品来看，5月机电产品出口和高新技术产品出口有所加快。其中手持无线电话机和自动数据处理设备出口同比增速由负转正，5月份分别增长2.45%和2.26%，比4月分别回升3.67和16.05个百分点。值得注意的是，集成电路出口同比增长19.84%，继续保持较高的增长速度。纺织服装、家具等传统出口产品增速也有不同程度回升。

图 1：出口增速

图 2：对主要地区出口增速



资料来源: wind 资讯, 东莞证券研究所



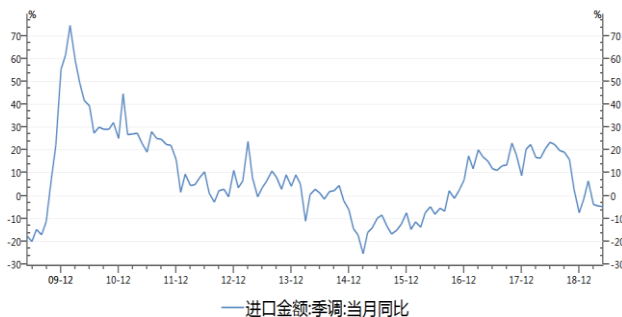
资料来源: wind 资讯, 东莞证券研究所

■ 5月进口增速低迷，国内需求较弱

5月进口同比下降2.5%，低于市场预期，这与国内需求转弱有关。近期国内消费和投资均有不同程度回落，但集成电路进出口增速差异或显示集成电路进口替代初显成效。

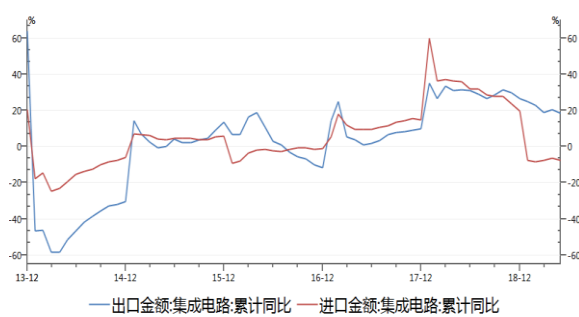
5月原油和集成电路进口均出现了明显下降，是进口增速下行的主要拖累。5月集成电路进口下降4.89%，增速比4月回落9.63个百分点；5月原油进口同比增长12.72%，增速比上月回落9.11个百分点。此外，铁矿砂和汽车均保持了不错的进口增速，5月分别同比增长32.34%和11.04%。

图 3：进口增速



资料来源: wind 资讯, 东莞证券研究所

图 4：集成电路进出口增速



资料来源: 海关总署, 东莞证券研究所

■ 回暖持续性不强，未来贸易增速仍面临下行趋势

综合来看，5月出口数据超出市场预期，机电产品出口增速有所回升。不过值得注意的是：

首先，海外经济走弱趋势未改，对于后期全球需求带来拖累。5月海外经济走弱的趋势更加明显，欧洲和日本继续处于不景气区间，美国5月新增非农就业人数仅为7.5万人，创近三个月来最低水平，大幅低于市场预期。国际机构也都纷纷调整今年全球经济增速，整个外部需求环境仍偏弱。

其次，中美贸易摩擦问题以及对我国出口的影响仍有待观察。美国对中国2000亿商品的关税调整至25%，中方随后进行了反制措施，另外我国商务部表示将建立不可靠实体清单制度。目前中美贸易谈判进展不佳，6月份仍面临进一步升级压力，预计对我国外贸会带来一定冲击。

因此，我们认为，5月份出口数据回暖的持续性不强，未来随着海外经济走弱、出口抢关效应消除以及贸易摩擦可能加剧等因素影响，外贸增速仍面临下行趋势。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中所提及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

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_12129

