

# 8月中国宏观数据点评—— 进出口复苏仍未见顶

出口增长，进口回暖，贸易差额维持较高水平。8月出口（美元口径）增速加快，同比上涨9.5%，显著好于预期（7.5%），涨幅较前期扩大2.3个百分点。进口（美元口径）受基数效应和大宗商品价格低迷的影响，同比增速降至-2.1%，低于预期（0.2%），较前期下降0.7个百分点。出口额的增长导致贸易差额达到589.3亿美元，较7月有所回落但仍好于预期（497.0亿美元）。

国外疫情蔓延速度放缓，防疫物资和居家办公设备的出口呈现下跌趋势。随着疫情在主要发达市场国家得到控制，中国的防疫物资出口增速开始下跌：医疗器械出口额同比由7月的89%下降至8月的72%，医药材及药品出口额同比由41%下降至37%，用于制造口罩的纺织制品出口额同比由61%下降至51%。封锁措施的逐步解除导致居家办公比例下降，导致包含电脑在内的自动数据处理器的出口继续下降，8月出口额同比回落2个百分点至31%。

随着国外经济重新开放，发达市场国家的需求将逐步转向消费品。主要消费品的出口延续了复苏态势，8月服装的出口额同比由跌转增，从7月的-8.5%反弹至3.2%，鞋类的出口额降幅也有所收窄。此外，玩具和家具出口额也维持了同比正增长，分别达到了2.0%和24.0%。主要消费品的出口占总出口额的12.3%。

中国高新技术和电子产品的出口在疫情后维持了较高的增速。8月高新技术产品出口额同比增长11.9%，集成电路出口额同比增长10.9%，手机出口额同比增长了23.3%，液晶电视出口额同比降幅持续收窄。虽然不确定是否是疫情所导致的替代作用推动了上述产品的出口，但其对中国出口贸易的复苏起到了推动作用，上述四种产品的出口额占比总计达37.9%。

出口目的地的疫情发展和经济重启影响中国出口贸易走势。对于疫情防控较成功的日本、韩国，以及疫情并未全面蔓延的东盟，中国对其出口贸易也开始回暖。8月，中国对韩国和东盟的出口额同比维持正增长，分别为6.0%和12.9%，中国对日本的出口额同比降幅收窄至-0.8%。对于疫情影响较严重、波及范围较广的欧盟和南美，中国对其出口额维持了同比负增长，降幅略有扩大。此外，中国对美国的出口延续了复苏势头，8月对美出口额同比增长20.0%。

林琰

 宏观分析师 | 研究部主管  
sharon\_lam@spdbi.com  
(852) 2808 6438

王彦臣, PhD

 宏观分析师  
yannson\_wang@spdbi.com  
(852) 2808 6440

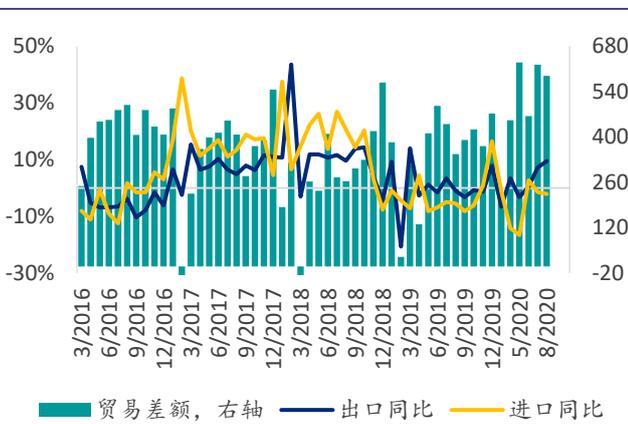
2020年9月7日

主要数据 (同比, %)	8月	7月	2Q20
出口 (美元口径)	9.5	7.2	0.2
进口 (美元口径)	-2.1	-1.4	-9.4
贸易差额 (亿美元)	589.3	623.3	1546.6

资料来源：海关总署，浦银国际

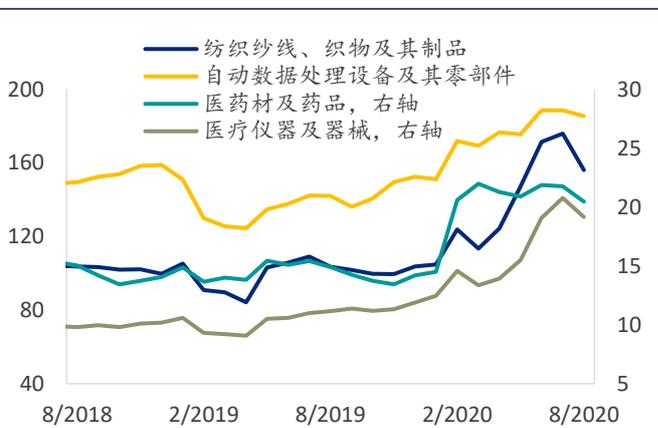
基数效应和大宗商品价格持续低迷导致进口额同比下降，制造业复苏势头强劲带动能源和工业设备进口量增长。8月进口数据持续下降的原因是基数效应和大宗商品价格低迷，实际上进口贸易量和贸易额均实现了环比增长，进口量从7月的295.83百万吨增至8月的309.64百万吨，环比增加4.7%；进口额从7月的1,753亿美元微升至1,763亿美元，环比增长0.6%。此外，国内制造业复苏势头强劲，带动相关原材料进口的持续增长。8月石油进口量同比增长12.6%，钢材和机床的进口量同比增长130.0%和94.4%，集成电路进口量同比增长9.9%。能源和工业设备的进口持续增长表明，生产端将持续、稳步地复苏。

图表 1: 进出口与贸易差额 (亿美元)



资料来源: Bloomberg, 浦银国际

图表 2: 医疗物资和电子设备出口下降 (亿美元)



注: 3个月移动平均  
资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 3: 主要消费品出口额同比 (%) 呈现持续复苏态势

	8月	7月	6月	5月
服装	3.2	-8.5	-10.2	-26.9
鞋类	-17.9	-23.2	-28.8	-45.5
玩具	2.0	21.1	-5.0	-10.4
家具及其零件	24.0	23.1	8.4	-15.5

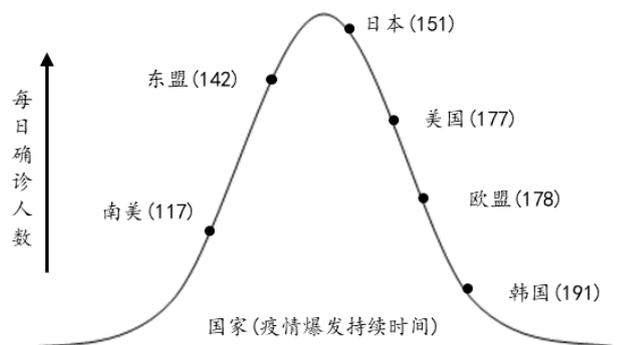
资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 4: 高新技术及电子产品出口额同比 (%) 持续增长

	8月	7月	6月	5月
高新技术产品	11.9	15.6	4.9	7.8
集成电路	10.9	15.9	8.4	18.7
手机	23.3	43.0	29.8	-1.2
液晶电视	-3.4	-3.5	-10.6	-28.5

资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 5: 出口目的地疫情发展趋势图



注: 疫情暴发以每日新增病例大于 500 起计  
资料来源: ECDC, 浦银国际

图表 7: 美国 PMI 与中国出口同比



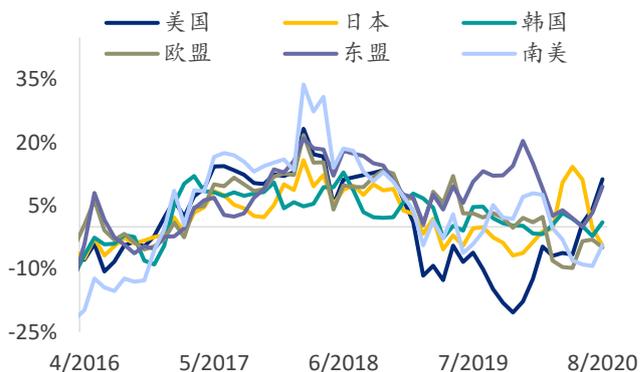
资料来源: Bloomberg, 浦银国际

图表 9: 大宗商品进口额同比增加 (%)

	8月	7月	6月	5月
石油	-24.6	-26.8	-39.5	-55.1
天然气	-26.5	-24.3	-14.3	-13.6
煤及褐煤	-47.2	-34.6	-23.3	-28.7
铜矿砂	-8.7	-22.9	-8.0	-20.7

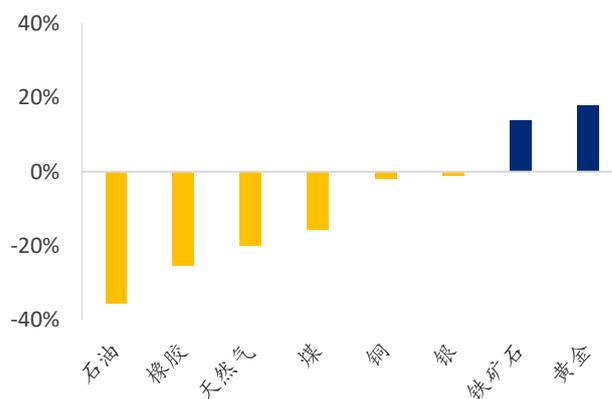
资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 6: 出口至主要目的地同比增速



注: 3 个月移动平均  
资料来源: Bloomberg, 浦银国际

图表 8: 大宗商品价格 1-8 月 YTD 变动



资料来源: FactSet, 浦银国际

图表 10: 能源和工业设备进口量同比增加 (%)

	8月	7月	6月	5月
石油	12.6	25.0	34.4	19.2
钢材	130.0	209.5	98.7	30.4
机床	94.4	106.8	76.2	6.4
集成电路	9.9	21.3	20.5	14.3

资料来源: CEIC, 浦银国际

## 评级定义

### 证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“维持”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

### 行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“增持”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“中性”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“减持”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

## 分析师证明

本报告作者谨此声明: (i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写 ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

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\\_2705](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_2705)

