

日期：2020年09月07日



分析师：陈彦利

Tel: 021-53686170

E-mail: chenyanli@shzq.com

SAC 证书编号: S0870517070002

报告编号:

相关报告:

出口仍强 外贸维持良好态势

——2020年8月外贸数据点评

■ 主要观点:

出口仍强进口偏弱，高顺差延续

2020年8月，我国进出口金额连续三个月实现正增长，出口再创新高，进口表现稍弱，高顺差延续。出口同比增长11.6%，涨幅扩大1.2个百分点，出口保持强劲。随着全球疫情防控取得进展，海外市场回暖，外需明显改善，另一方面海外生产全面恢复还需要一定时间，因此对中国出口商品的依赖也刺激了出口。从国别来看，对主要国家出口回升或改善。出口商品方面，防疫物资的出口增速逐步回落，但增速仍可观。8月包括口罩在内的纺织品本月增长47%，小幅回落1.4个百分点，而医疗器械则由78%下降至38.9%，也说明了随着全球疫情逐渐平稳，对于防疫物资的需求或缓慢回落。而其余传统出口商品表现在持续好转，这说明了疫情的影响在逐步消退。进口增速有所放缓，由正转负，进口表现低于预期。从进口商品数量来看，主要进口商品增速均有所下降，仅有汽车降幅收窄。从进口金额来看，仅有原油、汽车进口金额有所改善，其余则有所下降。机电进口也有所回落，由上月2.2%降至本月的1.9%。本月由于出口表现强劲，进口偏弱，顺差为4165.9亿元，维持高位。

经济平稳回升带动市场回暖

货币政策中性基调下强调投向结构，货币结构改善效应逐步呈现将带来制造业投资见底回升格局，加上投资的缓慢回升，将2020年经济将超市场预期走出平稳回升态势！经济回升以及效益的改善将带动市场走稳。结构性行情延续，不改变中国股市核心资产的机会。经济复苏斜率有所放缓，对债市的压制或有减轻。货币维持宽松，但转向适度，货币当局更关注MPA框架下的定向投放效应，因此新增流动性更多地直接投向了中小企业等实体经济部门，金融市场得到的新增流动性较少，资金未有显著宽松，在信用风险传染下降态势下，债市短期压力仍然存在。

外贸维持良好态势

8月出口保持了2季度以来的强劲势头，当海外疫情发生之时，市场普遍担忧外需的萎缩将对出口造成较大压力，但实际上出口表现始终好于预期，我们认为中国疫情控制后生产恢复，海外疫情影响当地生产，因此对中国的需求必定增加，尤其是防疫物资的需求，因而疫情对中国的进出口反而产生了正面作用的，并且随着外需的复苏，出口也将进一步好转。进口表现弱于预期，但随着国内需求的回暖，进口仍有保障。即使下半年人民币汇率有所升值，但对外贸趋势没有影响。中国货币政策人将维持正常化政策，当前货币偏松的状态或略有收紧，广义货币增长或有0.5-1.0的下降，即恢复到疫情前水平，并将政策重心放在流动性分布调整的结构性操作上。货币政策的这种变化，并不影响外贸的变化，经济结构改善中需求平稳，对进出口影响有限。

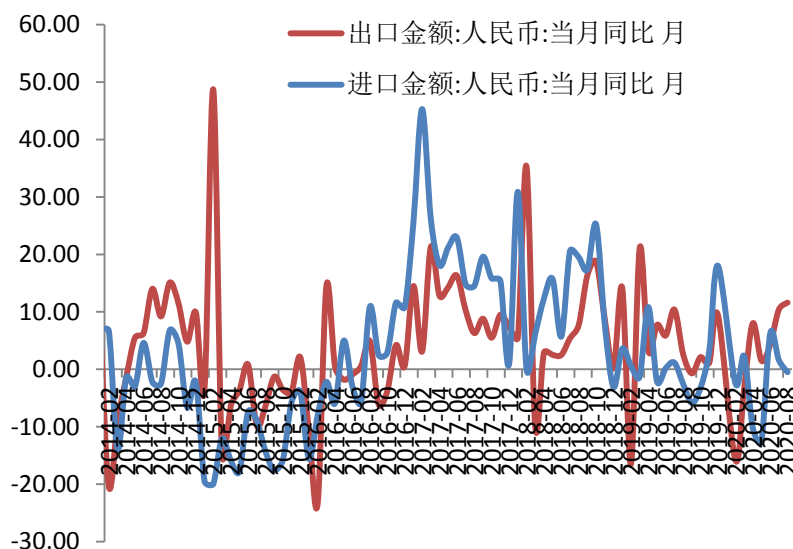
事件：8月外贸数据情况

根据海关总署公布的贸易数据，今年前8个月，我国货物贸易进出口总值20.05万亿元人民币，比去年同期（下同）下降0.6%，降幅较前7个月收窄1.1个百分点。其中，出口11.05万亿元，增长0.8%；进口9万亿元，下降2.3%；贸易顺差2.05万亿元，增加17.2%。8月份，我国外贸进出口2.88万亿元，增长6%。其中，出口1.65万亿元，增长11.6%；进口1.23万亿元，下降0.5%；贸易顺差4165.9亿元，增加74.4%。

数据分析：

2020年8月，我国进出口金额连续三个月实现正增长，出口再创新高，进口表现稍弱，高顺差延续。出口同比增长11.6%，涨幅扩大1.2个百分点，出口保持强劲。随着全球疫情防控取得进展，海外市场回暖，外需明显改善，另一方面海外生产全面恢复还需要一定时间，因此对中国出口商品的依赖也刺激了出口。从国别来看，对主要国家出口回升或改善，本月对美、欧、日本出口增速为20.2%、-6.46%、-0.78%，上月值为12.6%、-3.4%、-2%，对美出口转正后进一步加快，中美摩擦升级下对美出口增长仍快，或由于美国疫情仍较严重，生产恢复受阻，对进口的需求仍大；对欧盟出口商品降幅则有所扩大。对东盟国家的出口虽有回落但保持在高位，由14%降至13%。金砖四国方面，对南非、巴西、印度、俄罗斯的出口增速为-7.8%、-2.8%、-11%、17.5%，前值为-19%、-15.1%、-21.2%、7.9%，对金砖四国出口改善。出口商品方面，防疫物资的出口增速逐步回落，但增速仍可观。8月包括口罩在内的纺织品本月增长47%，小幅回落1.4个百分点，而医疗器械则由78%下降至38.9%，也说明了随着全球疫情逐渐平稳，对于防疫物资的需求或缓慢回落。而其余传统出口商品表现在持续好转，这说明了疫情的影响在逐步消退。进口增速有所放缓，由正转负，进口表现低于预期。从进口商品数量来看，主要进口商品增速均有所下降，仅有汽车降幅收窄。从进口金额来看，仅有原油、汽车进口金额有所改善，其余则有所下降。机电进口也有所回落，由上月2.2%降至本月的1.9%。本月由于出口表现强劲，进口偏弱，顺差为4165.9亿元，维持高位。

图 1：进出口当月同比增速 (%)

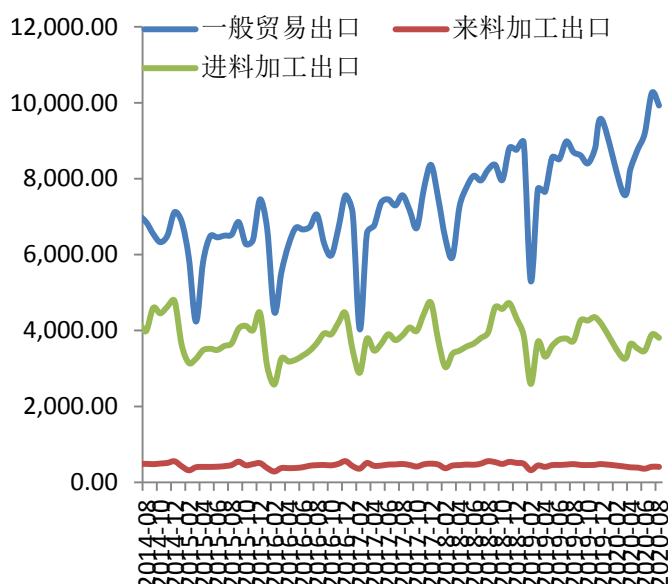


数据来源：wind，上海证券研究所

1. 一般贸易出口回升

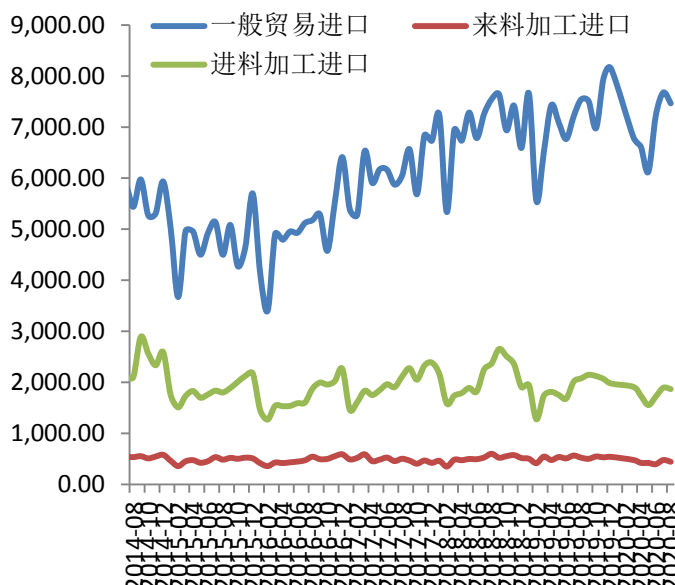
一般贸易进出口增长、比重提升。前 8 个月，我国一般贸易进出口 12.09 万亿元，增长 0.5%，占我外贸总值的 60.3%，比去年同期提升 0.7 个百分点。其中，出口 6.59 万亿元，增长 2.5%；进口 5.5 万亿元，下降 1.7%。同期，加工贸易进出口 4.68 万亿元，下降 6.7%。其中，出口 2.97 万亿元，下降 6.6%；进口 1.71 万亿元，下降 6.8%。此外，我国以保税物流方式进出口 2.43 万亿元，增长 4.8%。其中，出口 8285.5 亿元，增长 7.8%；进口 1.6 万亿元，增长 3.3%。

图 2 主要贸易类别出口额 (亿人民币)



数据来源：WIND、上海证券研究所

图 3 主要贸易类别进口额 (亿人民币)

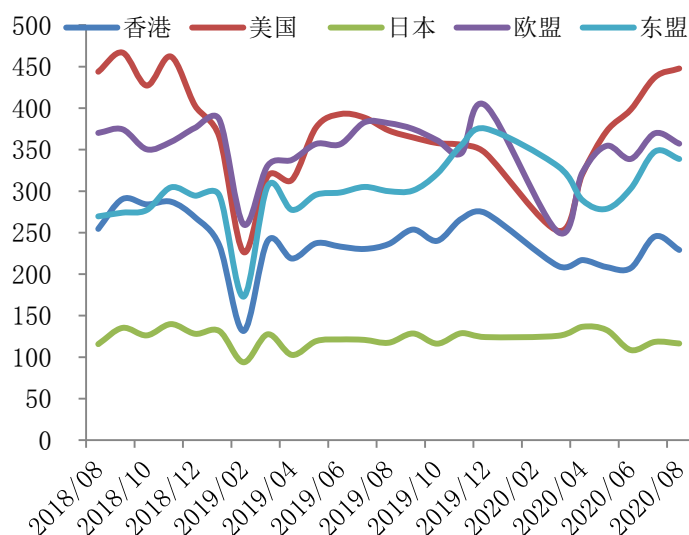


数据来源：WIND、上海证券研究所

2. 外需持续改善，支撑出口回升

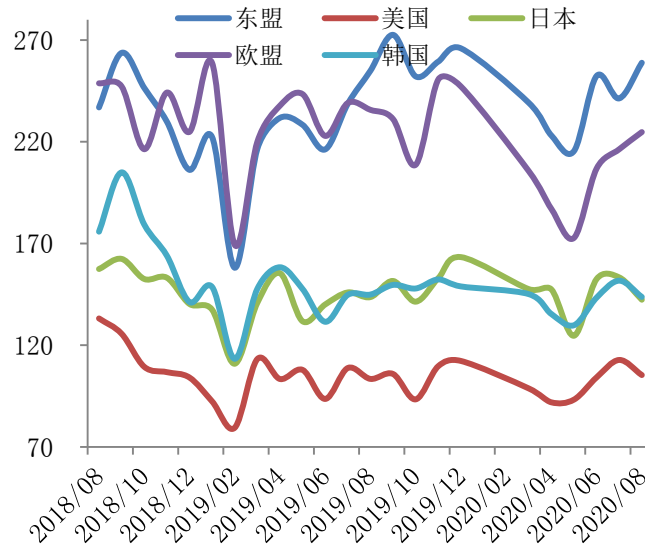
海外经济逐步解封复苏，外需改善继续支撑出口。从主要国家 PMI 数据来看，美国、欧盟复苏情况较好，美国继续上升至 56，再创历年新高；欧盟微降至 51.7，仍在临界点以上，其中法国降至 49.8，跌落临界点，德国上升至 52.2，高于临界点；而日本也回升至 47.2。自 3 月以来东盟超过欧盟已成为第一大贸易伙伴，在主要欧美国家遭遇疫情冲击下，成为了我国出口的重要支撑，并且延续了增长态势。前 8 个月，东盟为我第一大贸易伙伴，我与东盟贸易总值 2.93 万亿元，增长 7%，占我外贸总值的 14.6%。其中，我对东盟出口 1.64 万亿元，增长 6.9%；自东盟进口 1.29 万亿元，增长 7.1%；对东盟贸易顺差 3443.4 亿元，增加 6.2%。

图 4 主要贸易国别出口额（亿美元）



数据来源：WIND、上海证券研究所

图 5 主要贸易国别进口额（亿美元）

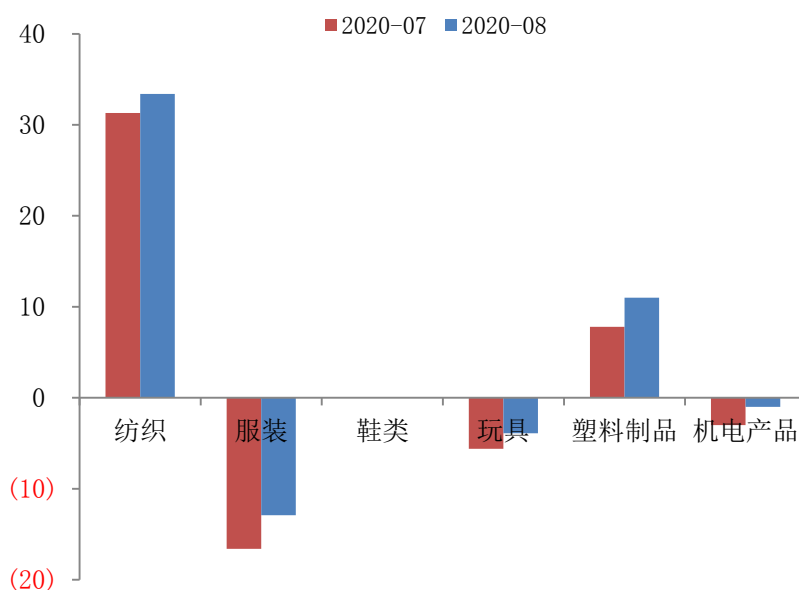


数据来源：WIND、上海证券研究所

3. 出口商品均有改善

各项出口商品均有改善，前 8 个月，我国出口机电产品 6.47 万亿元，增长 2.1%，占出口总值的 58.5%。其中，自动数据处理设备及其零部件出口 9014.8 亿元，增长 8.4%；手机 4887.3 亿元，增长 8.9%。同期，出口包括口罩在内的纺织品 7375.5 亿元，增长 37.8%；服装 5813.3 亿元，下降 10.2%；塑料制品 3565.3 亿元，增长 14.5%；家具 2343.9 亿元，增长 1.6%；鞋靴 1524 亿元，下降 25.2%；玩具 1271.3 亿元，下降 1%；箱包 887.4 亿元，下降 26%。此外，出口钢材 3655.7 万吨，减少 18.6%；汽车（含底盘）60.7 万辆，减少 25.4%。

图 6: 主要出口商品增速 (累计, %)

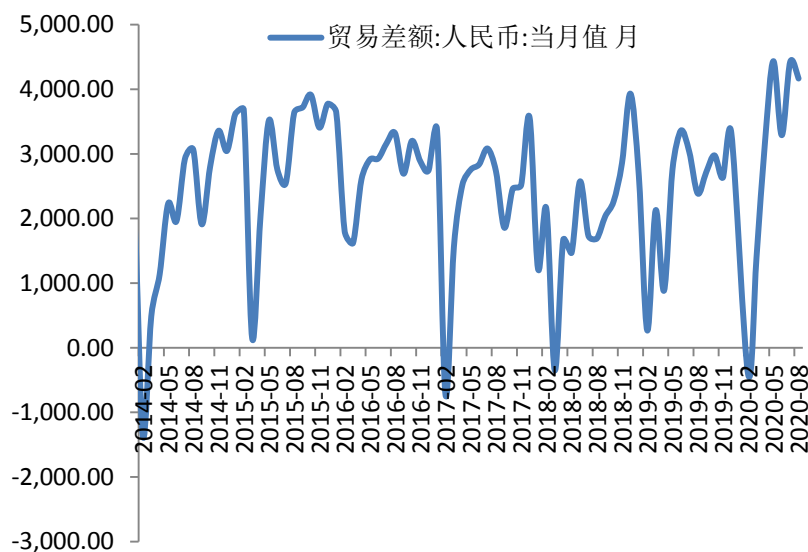


数据来源: wind, 上海证券研究所

4. 出口强劲, 顺差高增

8 月贸易顺差为 4165.9 亿元, 去年同期为顺差 2388 亿元, 上月为 4422 亿元, 维持高位。顺差的高增主要是由于出口表现强势, 而进口由正转负。铁矿砂、原油、煤、天然气和大豆等商品进口量增价跌。前 8 个月, 我国进口铁矿砂 7.6 亿吨, 增加 11%, 进口均价为每吨 652.4 元, 下跌 0.2%; 原油 3.68 亿吨, 增加 12.1%, 进口均价为每吨 2306.4 元, 下跌 30.1%; 煤 2.21 亿吨, 增加 0.2%, 进口均价为每吨 493.5 元, 下跌 8.4%; 天然气 6506.8 万吨, 增加 3.3%, 进口均价为每吨 2450.1 元, 下跌 18.1%; 大豆 6473.9 万吨, 增加 15%, 进口均价为每吨 2718.8 元, 下跌 0.4%; 初级形状的塑料 2623.4 万吨, 增加 9.4%, 进口均价为每吨 8753.5 元, 下跌 12.9%; 成品油 2076.8 万吨, 增加 1.3%, 进口均价为每吨 2890.1 元, 下跌 23.7%; 钢材 1218.9 万吨, 增加 59.6%, 进口均价为每吨 5915.1 元, 下跌 27.6%; 未锻轧铜及铜材 427.2 万吨, 增加 38.1%, 进口均价为每吨 4.3 万元, 下跌 4.9%。此外, 进口机电产品 4.05 万亿元, 增长 2%。其中, 集成电路 3334.6 亿个, 增加 22.5%, 价值 1.51 万亿元, 增长 15.3%; 汽车 (含底盘) 51.5 万辆, 减少 26.6%, 价值 1724.2 亿元, 下降 21.6%。

图 7：贸易差额（当月）



数据来源：wind，上海证券研究所

事件影响：对经济和市场

出口仍强进口偏弱，高顺差延续

2020 年 8 月，我国进出口金额连续三个月实现正增长，出口再创新高，进口表现稍弱，高顺差延续。出口同比增长 11.6%，涨幅扩大 1.2 个百分点，出口保持强劲。随着全球疫情防控取得进展，海外市场回暖，外需明显改善，另一方面海外生产全面恢复还需要一定时间，因此对中国出口商品的依赖也刺激了出口。从国别来看，对主要国家出口回升或改善，本月对美、欧、日本出口增速为 20.2%、-6.46%、-0.78%，上月值为 12.6%、-3.4%、-2%，对美出口转正后进一步加快，中美摩擦升级下对美出口增长仍快，或由于美国疫情仍较严重，生产恢复受阻，对进口的需求仍大；对欧盟出口商品降幅则有所扩大。对东盟国家的出口虽有回落但保持在高位，由 14% 降至 13%。金砖四国方面，对南非、巴西、印度、俄罗斯的出口增

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_2726

