

7月中国宏观数据点评—— 进出口持续复苏

出口持续增长，大宗商品价格低迷带动进口额同比由增转跌，进口贸易量实现持续增长，贸易差额大幅上升。尽管同比基数较高，7月的进出口数据还是呈现持续复苏的态势。出口（美元口径）延续增长势头同比上涨7.2%，显著好于预期（-0.6%），涨幅扩大6.7个百分点。进口（美元口径）由6月的正增长回落至-1.4%，低于预期（0.9%），较前期回落4.1个百分点。出口额增长和进口额下降导致贸易差额大幅上升，达到623.3亿美元，接近5月份的历史高点（629.3亿美元）（见图表1）。

防疫物资出口惯性增长，国外经济重启将导致出口分化。在国外疫情并未得到有效控制的情况下，中国的防疫物资出口持续增长。医疗器械同比增加78.0%，用于制造口罩的纺织制品同比增加48.4%（见图表2）。但根据流动趋势数据，随着各国重启经济，居家办公逐渐恢复为正常办公，因此包含电脑在内的自动数据处理器出口额的增长出现放缓的趋势。

随着疫苗研发进展加快，我们认为防疫物资出口的增长会开始减慢，发达市场国家的需求将恢复正常，对消费品的需求将增长。主要消费品的出口在7月呈现复苏态势，玩具和家具出口额同比增长分别为21.1%和23.1%，服装和鞋类的出口额降幅有所收窄（见图表3）。此外，中国高新技术和电子产品的出口在疫情期间维持了较高的增速：7月高新技术出口额同比增长15.6%，集成电路出口额同比增长15.9%，手机出口额同比增长了43%（见图表4）。虽然不确定是否是疫情所导致的替代作用推动了中国在上述高新技术和电子产品的出口额增加，但其对中国出口贸易的复苏起到了推动作用。

出口贸易受出口目的地疫情的影响还将存在。欧洲的疫情尚未得到有效控制，中国对欧盟的出口也维持了负增长，7月同比增长-3.4%，降幅有所收窄。日本在7月出现第二波疫情，新增感染者6175人，中国对日本的出口贸易也呈现下跌趋势，同比下降2%。美国和东盟的疫情形势较之前有所缓解，经济也逐渐开始重启。中国对美国出口同比增长12.5%，涨幅扩大11.1个百分点；对东盟出口同比增长14.1%，涨幅扩大12.5个百分点（见图表6）。海外疫情的发展将持续影响出口贸易的分化。

林琰

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

王彦臣, PhD

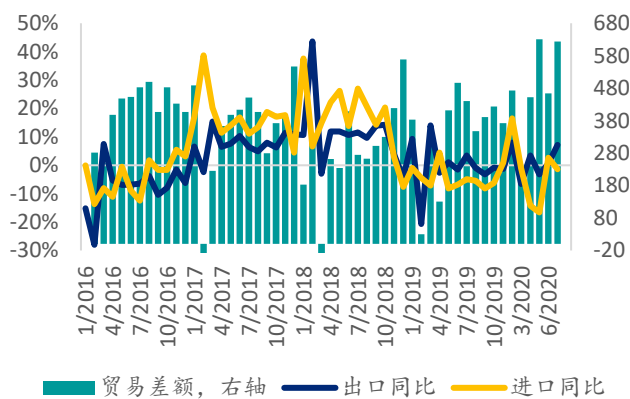
宏观分析师
yannson_wang@spdbi.com
(852) 2808 6440

2020年8月7日

主要数据 (同比, %)	7月	6月	2Q20
出口 (美元口径)	7.2	0.5	0.2
进口 (美元口径)	-1.4	2.7	-9.4
贸易差额 (亿美元)	623.3	464.2	1546.6

资料来源：海关总署，浦银国际

大宗商品价格持续低迷导致进口额同比下降，但制造业复苏势头强劲拉动能源和工业设备进口量增长。7月进口数据由增转跌并不意味着国内需求复苏的停止。大宗商品价格低迷，导致进口出现贸易量增长、贸易额下降的现象（见图表8和9）。国内制造业复苏势头强劲，带动了相关原材料进口出现持续增长（见图表10）。石油进口量同比增加25.0%，钢材和机床设备同比增加209.5%和106.8%，机械电子集成电路同比增加21.3%。能源和工业设备为代表的原材料进口激增表明，生产端的经济复苏不会有太大波动。

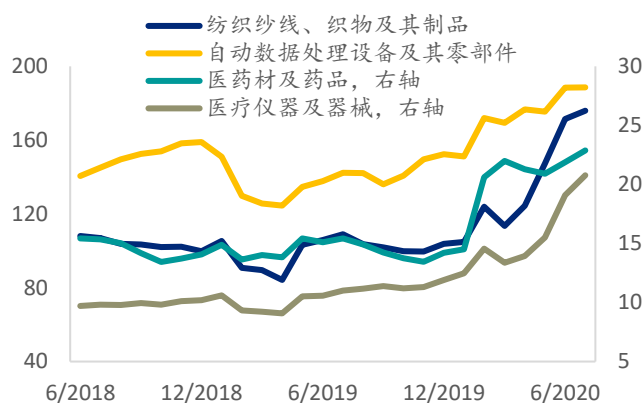
图表 1: 进出口与贸易差额 (亿美元)


资料来源: Bloomberg, 浦银国际

图表 3: 主要消费品出口额同比 (%) 呈现复苏态势

	7月	6月	5月	4月
服装	-8.5	-10.2	-26.9	-30.3
鞋类	-23.2	-28.8	-45.5	-43.3
玩具	21.1	-5.0	-10.4	-11.0
家具及其零件	23.1	8.4	-15.5	-13.3

资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 2: 医疗物资和电子设备出口出现分化 (亿美元) (3个月移动平均)


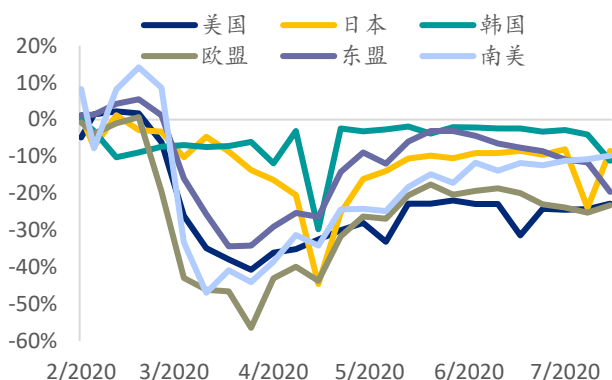
资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 4: 高新技术及电子产品出口额同比 (%) 持续增长

	7月	6月	5月	4月
高新技术产品	15.6	4.9	7.8	10.9
集成电路	15.9	8.4	18.7	7.0
手机	43.0	29.8	-1.2	-3.0
液晶电视	0.0	6.5	0.2	-0.4

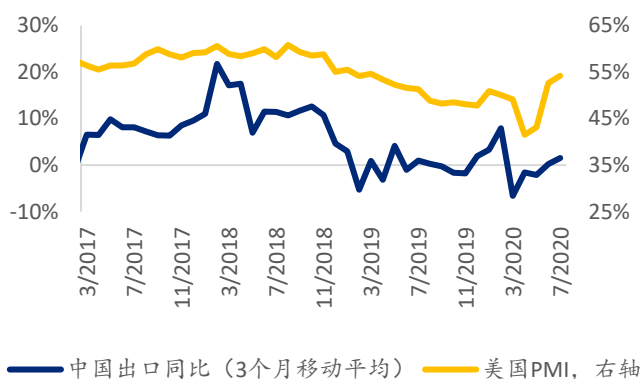
资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 5: Google 流动趋势数据显示: 较疫情开始前, 前往工作场所的流动程度正在恢复



资料来源: Google, 浦银国际

图表 7: 美国 PMI 与中国出口同比



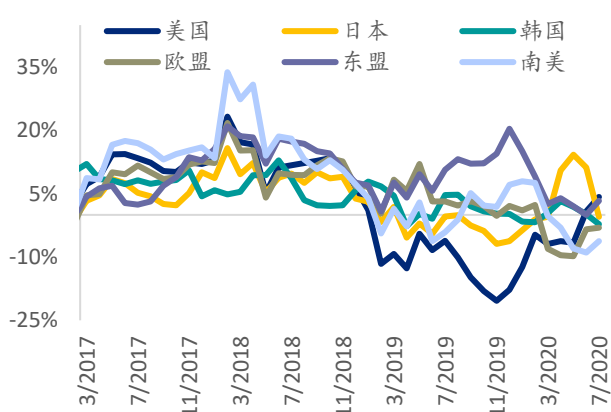
资料来源: Bloomberg, 浦银国际

图表 9: 大宗商品进口额同比增加 (%)

	7月	6月	5月	4月
石油	-26.8	-39.5	-55.1	-49.3
天然气	-24.3	-14.3	-13.6	-12.5
煤及褐煤	-34.6	-23.3	-28.7	7.6
铜矿砂	-22.9	-8.0	-20.7	7.4

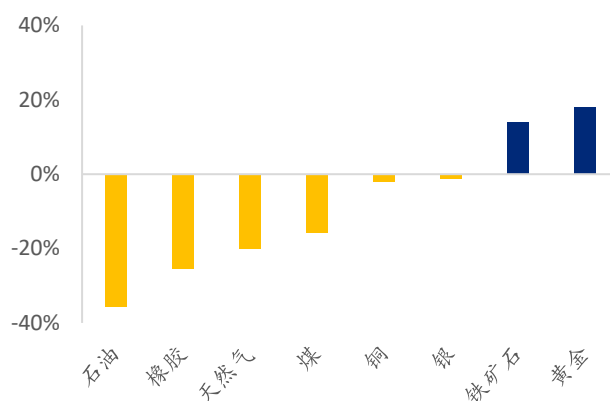
资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 6: 出口至主要目的地同比(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 1-7 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 (%)

	7月	6月	5月	4月
石油	25.0	34.4	19.2	-7.5
钢材	209.5	98.7	30.4	0.6
机床	106.8	76.2	6.4	51.4
集成电路	21.3	20.5	14.3	27.4

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_3360

