

疫情作用逐渐消退, 出口持续回暖

——7月进出口数据点评

2020年08月07日

宏观经济 事件点评

分析师	康明怡 电话: 021-25102911 邮箱: kangmy@dxzq.net.cn	执业证书编号: S1480519090001
研究助理	杨城弟 电话: 010-66555383 邮箱: yangchd@dxzq.net.cn	执业证书编号: S1480119070054

事件:

中国 7 月出口 (以美元计) 同比 **7.2%**, 前值 **0.5%**; 进口 **-1.4%**, 前值 **2.7%**。顺差 623 亿美元, 前值 464 亿美元。

主要观点:

纺织纱线和医疗器械对出口影响持续减弱, 扣除后出口反弹速度优于总出口。随着海外复工, 以及去年 3 季度全球处于小衰退的基数作用, 下半年内出口同比回暖有望持续。下半年国内内循环政策陆续落地, 进口有望进一步温和复苏。

对主要各国出口同比均有所回升, 其中对美国、东盟等出口同比最高。对欧盟、日本出口同比仍在收缩, 但速度略有减缓, 同比分别为-3.43%和-1.97, 前值-4.97%、-10.51%。对美国、东盟出口同比上升迅速, 分别为 12.6%和 14%, 前值-1.4%、1.61%。对美国出口总值已接近 2018 年高点附近, 占总出口比重连续第二个月恢复至 18%以上, 为 18.4%。考虑到美国目前的疫情状态, 不排除其中疫情相关产品出口对美国总出口的提振作用。

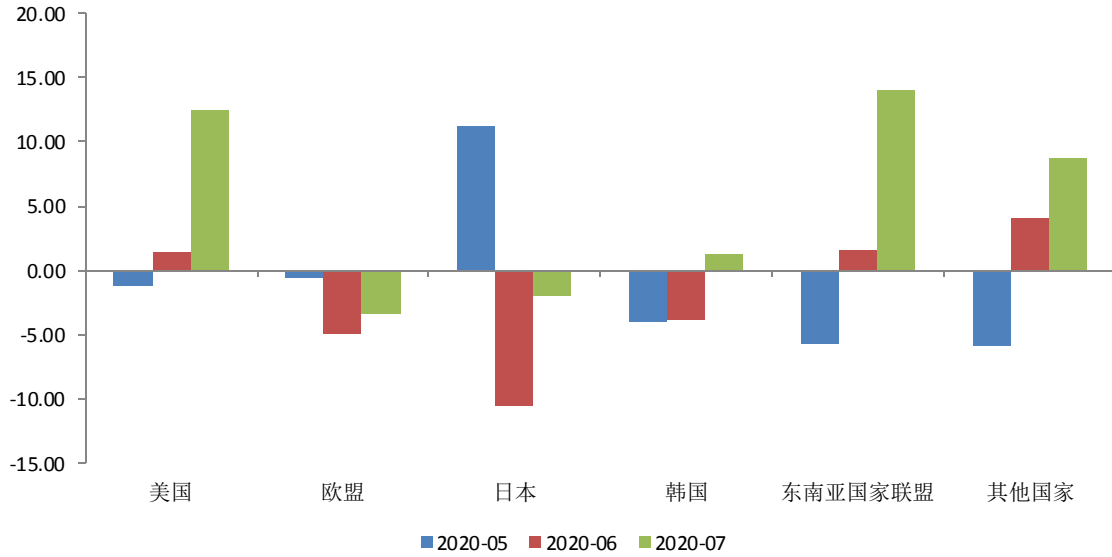
疫情出口影响持续减弱, 扣除后出口同比 4.7%, 前值-2.9%, 高于 2019 年底部区域; 上游原料出口持续寻底, 终端消费品持续触底反弹。 纺织和医疗器械占出口比重从最高 11%持续回落至 7.6% (非疫情期间比重在 5%左右)。扣除纺织和医疗器械后, 出口总值接近 2019 年月度最高值, 高于去年同比底部区域。上游工业原料出口持续寻底, 终端商品消费出口企稳反弹。按出口数量看, 工业原料出口持续下跌。成品油出口累计同比自 2015 年以来首次出现负值, 为-2.7%。基本金属方面, 受国外疫情影响, 海外钢材的生产对国内供给产生冲击。钢材和铝材累计同比在 3 月后仍处于缓慢下跌状态, 7 月累计同比分别为-17.6和-21%。中端部分, 科技产业维持高位, 传统产业低迷。集成电路出口数量 7 月回升, 累计同比 15.8%, 维持近 2 年高位。但汽车和底盘出口持续加速萎缩, 累计 25.9%, 前值-21.6%。商品终端消费类企稳反弹。从出口数量看, 家用电器累计同比今年首次转正, 从 2 月的-21.2%一路回升至 1.1%。从出口金额看, 典型的可选消费品, 如箱包、服装、玩具和家具维持触底回升态势, 同比分别为-23.2%、-8.5%、21.2%, 前值-31.9%、-10.2%、-5%和 8.4%。消费类的出口反弹与海外复工有关, 也与发达国家的失业补助能够保持基本消费的稳定有一定关系。

进口方面, 上游进口增长略有回落属于正常范围, 中间品电子类进口持续回升, 显示国内复工有序, 内需恢复良好。从进口数量看, 粮食进口 32.9%, 前值 79.5%。工业原料方面均维持上月增长区间波动, 原油、成品油同比 25%和 17.4%, 前值 34%和 76%。基本金属进口良好, 显示国内基建需求在全球范围内独树一帜, 铁矿 23.8%, 前值 35%; 钢材 210%, 前值 100%; 铜 81.5%, 前值 99%。化工类需求稳中有进, 橡胶 22.4%, 前值 21%; 初级塑料 22%, 前值 49%。电子相关产品进口持续回升, 半导体进口同比回升, 为 12.7%, 前值 4.3%; 集成电路持续回升至 21.3%。前值 20.5%; 液晶显示面板回暖 19%, 前值 8%。终端商品, 汽车及底盘进口数量触底反弹, 同比-13.8%, 前值-7.9%。

随着海外复工开启, 后续出口数据有望保持回暖状态。注意到 PMI 新出口订单 48.4, 前值 42.6。海外复工节奏逐渐进入恢复期, 发达国家 PMI 触底反弹; 加之去年下半年全球需求疲软的基数作用, 年内出口数据有望保持回暖状态。而随着国内针对内循环政策的稳步推进, 进口有望持续温和回升。

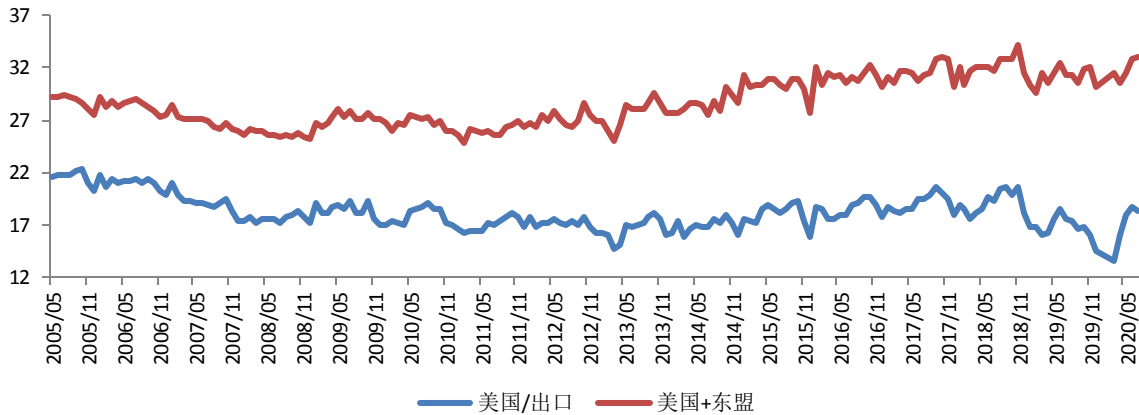
(数据来源: wind, 东兴证券研究所)

图1：出口同比按国别

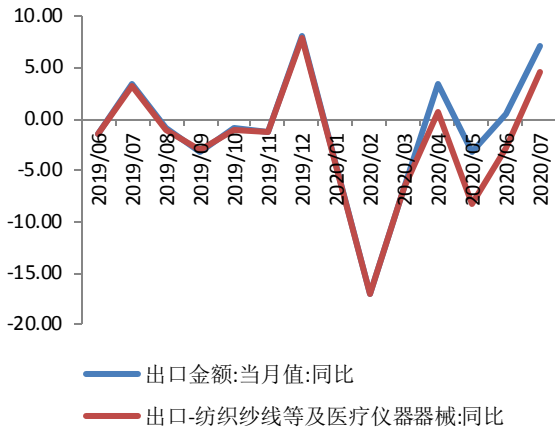


资料来源：wind，东兴证券研究所

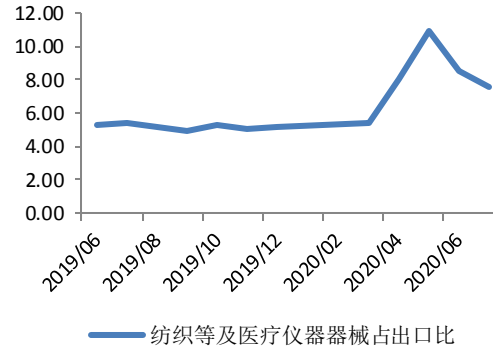
图2：对美国及东盟出口占比



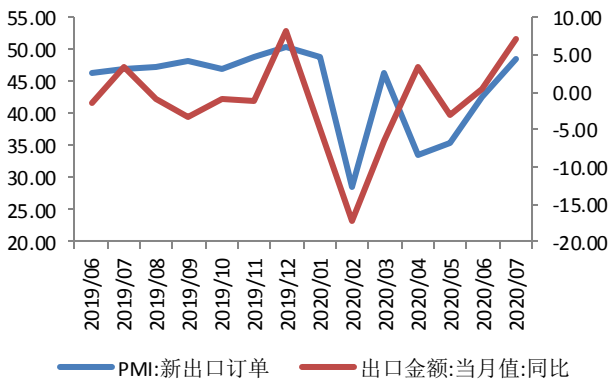
资料来源：wind，东兴证券研究所

图3：扣除疫情影响出口反弹加速


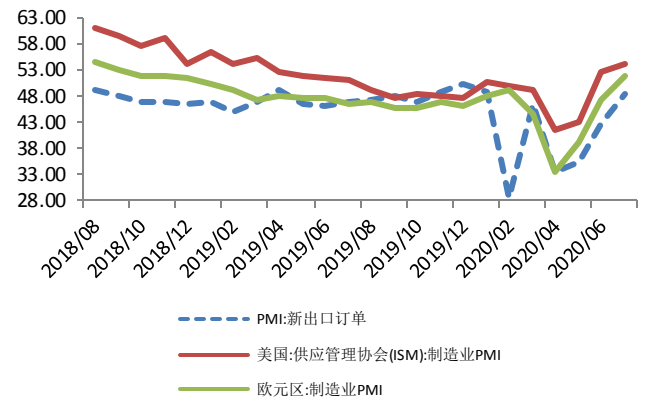
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图4：疫情出口占比回落


资料来源：wind, 东兴证券研究所

图5：新出口订单回升


资料来源：wind, 东兴证券研究所

图6：主要发达国家 PMI 回升


资料来源：wind, 东兴证券研究所

风险提示：海外疫情超预期。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
宏观普通报告	宏观普通报告：美国 GDP2 季度触底，3 季度反弹	2020-07-31
宏观普通报告	宏观普通报告：美国通胀企稳回升	2020-07-15
宏观普通报告	宏观普通报告：进出口回暖，疫情影响开始消退	2020-07-15

报告类型	标题	日期
宏观普通报告	东兴宏观：宽松信用环境呵护经济复苏——2020年6月金融数据点评	2020-07-13
宏观普通报告	东兴宏观：复工开启，就业数据回升	2020-07-03
宏观普通报告	宏观普通报告：美联储维持宽松态度明确	2020-06-11
宏观普通报告	信用环境持续宽松，政府债券支撑社融	2020-06-11
宏观深度报告	东兴宏观：PPI或将见底——2020年5月物价数据点评	2020-06-11
宏观普通报告	宏观普通报告：非农数据触底回升，疫情效应开始消退	2020-06-08
宏观普通报告	宏观普通报告：进出口数据处于2015年全球小衰退底部区间	2020-06-08

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

康明怡

经济学博士。分别就读于武汉大学、清华大学和明尼苏达大学，博士期间曾在明尼苏达大学、美联储明尼阿波利斯分行从事多年教学和访问工作。2010 年开始执教于复旦大学经济学院 985 平台，上海浦江人才计划项目。2017 年加入东兴证券研究所。

研究助理简介

杨城弟

中国人民大学金融学硕士，本科毕业于外交学院，2019 年加入东兴证券研究所

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

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_3373

