

证券研究报告 / 宏观数据

## 中国又成为了“世界工厂”

### ——7月贸易数据点评

#### 报告摘要:

中国7月出口同比(以美元计,下同)增长7.2%,大超市场预期0.7%,符合我们上个月对于“短期进出口将维持较好势头”的判断。

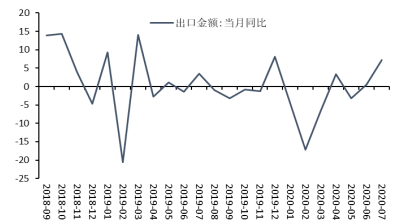
7月份出口数据可以看出以下几个特征:第一,海外疫情二次来袭,中国再度成为“世界工厂”。中国对美国、欧盟和日本的出口分别同比增长12.55%、-3.43%和-1.97%,均较上个月有大幅回升。7月美国疫情二次爆发,其它国家和地区疫情也有抬头迹象,导致经济重启受阻。与中国复苏路径不同的是,海外各国疫情后需求恢复的较快,而供给恢复相对较慢,这与其大规模财政刺激保障了居民收入及西方人消费习惯有关。所以,在海外需求较强而供给不足的情况下,中国再次担起了“世界工厂”的角色,弥补其它国家不足的产能。第二,出口中防疫物资的贡献有所下降,劳动密集型产品的贡献上升。而二次疫情爆发导致的日常物资产能不足则拉动了中国劳动密集型商品的出口,灯具、家具及其零件、玩具等商品出口增速都有明显提升。第三,高新技术产品和机电产品出口大增。

中国7月进口同比下降1.4%,低于市场预期。主要有以下几个原因:第一,基数效应是重要因素,进口环比增长不少。去年7月进口较高,所以同比增速相对较低,但与6月份相比,进口增长近5%,仍属稳健增长。第二,农产品进口大幅减少。6月份农产品进口同比增长36%,粮食、大豆进口同比增幅都在70%以上,但7月增幅大幅收窄。对整体进口的拖累比较明显。

我们认为短期内进出口仍有较强韧性。对于出口而言,海外对防疫物资的需求在减少但不会很快消退,而疫情二次爆发将中国又推上了“世界工厂”的地位,在短期之内各国仍需中国的商品来弥补其产能不足。对于进口而言,中国内需正在逐步复苏,且目前来看中美第一阶段协议中中国对美进口承诺完成度还不高,急需扩大进口。但从长期来看,海外各国财政刺激过后需求无法维持强劲,高失业率引起的长期收入下降将削弱需求,中国的出口也将因此承压。7月贸易顺差再度扩张至623.3亿美元,短期内贸易顺差还将维持在较高位置,对GDP贡献较大,长期来看顺差将随着出口承压而缩窄。提升国内消费、完善“国内大循环”是促进经济的关键。

**风险提示:** 海外多个国家疫情二次爆发,中美关系恶化

#### 相关数据



#### 相关报告

《短期进出口有望继续改善,长期出口承压——6月贸易数据点评》

20200715

《进出口将由供给逻辑回归需求逻辑——5月贸易数据点评》

20200608

《哪些因素贡献了出口——4月贸易数据点评》

20200508

《进出口转折点未至——3月贸易数据点评》

20200415

**证券分析师: 沈新凤**

执业证书编号: S0550518040001

18917252281 shenxf@nesc.cn

**证券分析师: 尤春野**

执业证书编号: S0550520060001

13817489814 youcy@nesc.cn

## 目 录

1. 主要数据 .....	3
2. 出口超预期的几大特征.....	3
3. 进口下降主要源于农产品进口减少 .....	5
4. 短期进出口有韧性，长期出口承压 .....	6

## 图表目录

图 1: 出口再超预期.....	3
图 2: 对美欧日出口明显增长.....	4
图 3: 防疫物资仍高增长但贡献度下降，劳动密集型产品上升.....	4
图 4: 高新技术及机电产品出口增长较快 .....	5
图 5: 7月进口不及预期.....	5
图 6: 农产品进口大幅减少 .....	6
图 7: 贸易顺差扩大.....	7
表 1: 中美第一阶段协议进口承诺缺口仍大.....	6

## 1. 主要数据

以美元计:

中国 7 月出口同比增长 7.2%，预期下降 0.7%，前值 0.5%。

中国 7 月进口同比下降 1.4%，预期增长 0.8%，前值 2.7%。

中国 7 月贸易顺差 623.3 亿元，预期 425.5 亿元，前值 464.2 亿元。

以人民币计:

中国 7 月出口同比增长 10.4%，预期增长 0.9%，前值 4.3%。

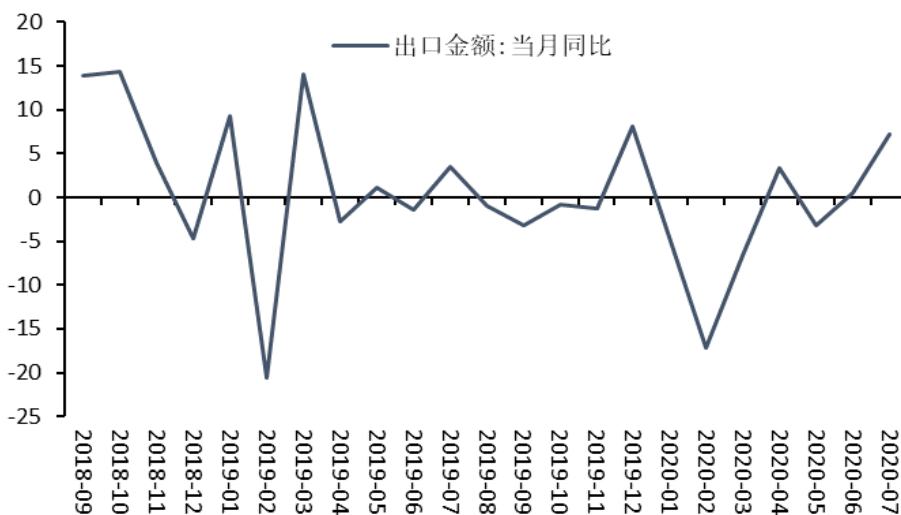
中国 7 月进口同比增长 1.6%，预期增长 2.5%，前值 6.2%。

中国 7 月贸易顺差 4422.3 亿元，预期 2867.5 亿元，前值 3289.4 亿元。

## 2. 出口超预期的几大特征

中国 7 月出口同比（以美元计，下同）增长 7.2%，大超市场预期的 0.7%，符合我们上个月对于“短期进出口将维持较好势头”的判断。

图 1: 出口再超预期



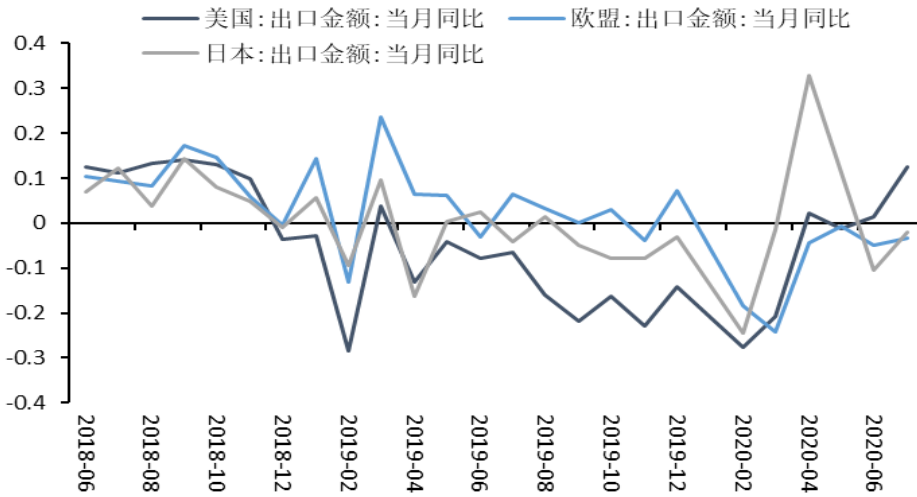
数据来源: 东北证券, Wind

7 月份出口数据可以看出以下几个特征:

**第一，海外疫情二次来袭，中国再度成为“世界工厂”。**分国别来看，中国对美国、欧盟和日本的出口分别同比增长 12.55%、-3.43%和-1.97%，均较上个月有大幅回升。对周边的东盟、韩国、中国香港等国家和地区的出口也明显回升。7 月美国疫情二次爆发，其它国家和地区疫情也有抬头迹象，导致经济重启受阻。与中国复苏路径不同的是，海外各国疫情后需求恢复的较快，而供给恢复相对较慢，这与其大规模

财政刺激保障了居民收入及西方人消费习惯有关。所以，在海外需求较强而供给不足的情况下，中国再次担起了“世界工厂”的角色，弥补其它国家不足的产能。对疫情二次爆发较为严重的美国出口增长最大，对疫情较轻的欧盟和日本则增长相对较小，也可以验证这一点。故而整体来看7月出口在基数较高的情况下还能较快增长。

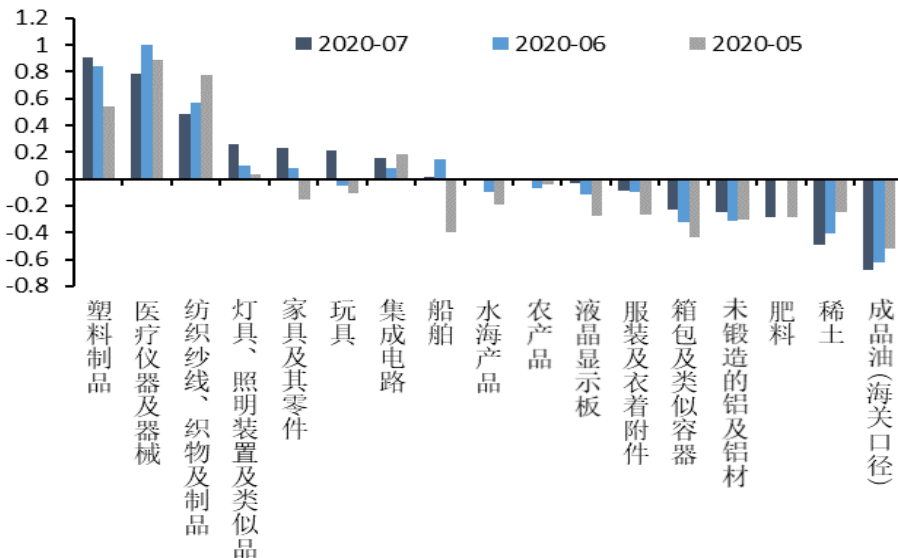
图 2: 对美欧日出口明显增长



数据来源: 东北证券, Wind

第二，出口中防疫物资的贡献有所下降，劳动密集型产品的贡献上升。塑料制品，医疗仪器及器械，纺织纱线、织物及制品的出口增速仍然较高，但医疗仪器及器械，纺织纱线、织物及制品较上个月有所回落，对总出口的贡献下降。我们认为随着海外各国防疫物资产能的逐步提升，相关商品的出口会逐渐减少。而二次疫情爆发导致的日常物资产能不足则拉动了中国劳动密集型商品的出口，灯具、家具及其零件、玩具等商品出口增速都有明显提升。

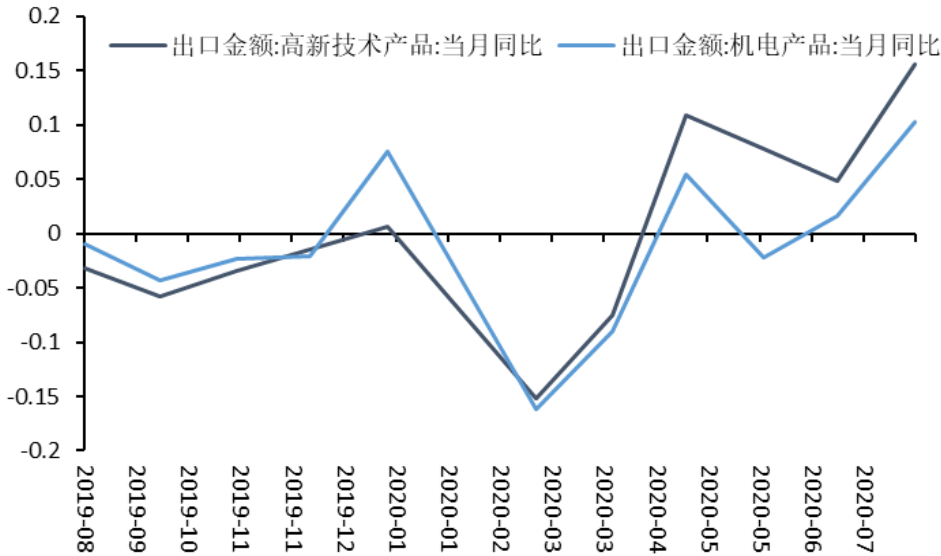
图 3: 防疫物资仍高速增长但贡献度下降，劳动密集型产品上升



数据来源: 东北证券, Wind

第三，高新技术产品和机电产品出口大增。7月高新技术产品出口同比增长16.62%，机电产品同比增长13.58%，均较6月大幅提升。高端制造业发展态势向好。

图 4: 高新技术及机电产品出口增长较快

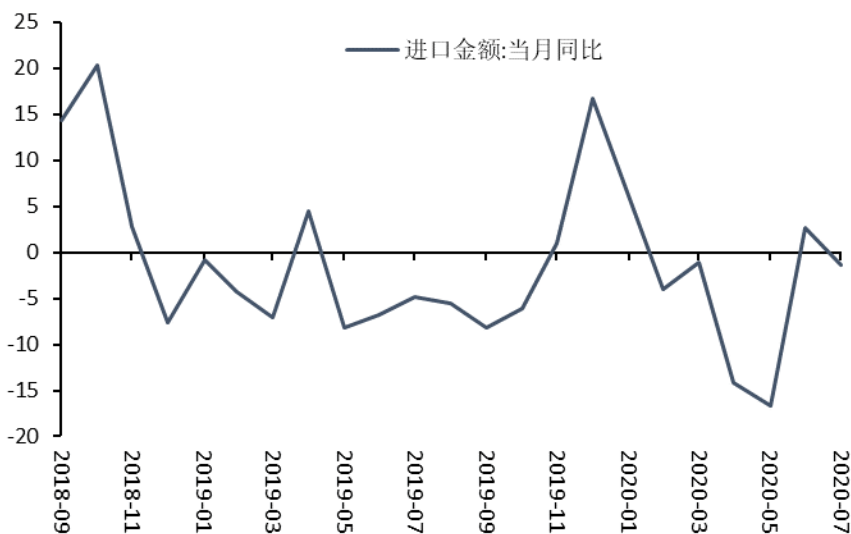


数据来源: 东北证券, Wind

### 3. 进口下降主要源于农产品进口减少

中国7月进口同比下降1.4%，低于市场预期。主要有以下几个原因：

图 5: 7月进口不及预期



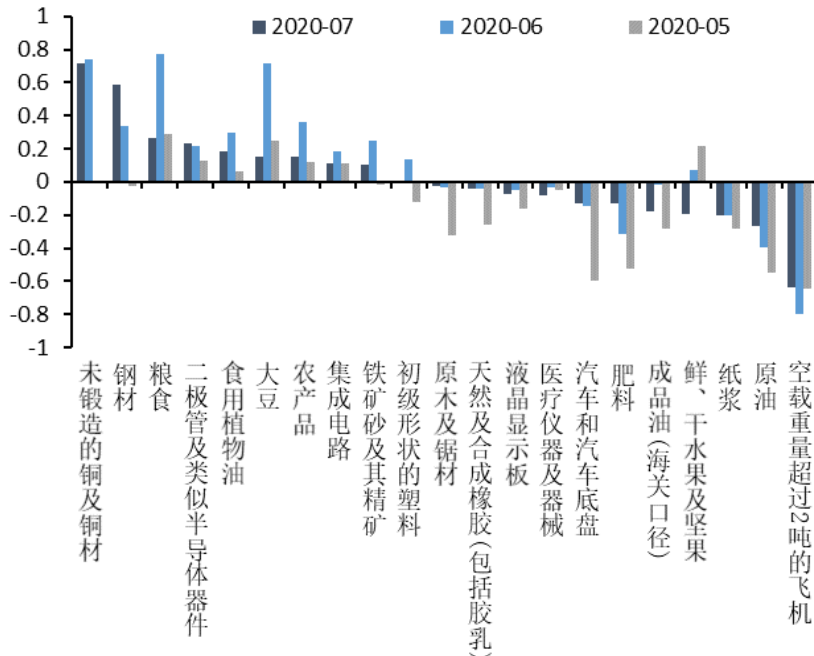
数据来源: 东北证券, Wind

第一，基数效应是重要因素，进口环比增长不少。去年7月进口较高，所以同比增

速相对较低，但与6月份相比，进口增长近5%，仍属稳健增长。

第二，农产品进口大幅减少。6月份农产品进口同比增长36%，粮食、大豆进口同比增幅都在70%以上，但7月增幅大幅收窄。对整体进口的拖累比较明显。

图 6: 农产品进口大幅减少



数据来源：东北证券，Wind

#### 4. 短期进出口有韧性，长期出口承压

我们认为短期内进出口仍有较强韧性。对于出口而言，海外对防疫物资的需求在减少但不会很快消退，而疫情二次爆发将中国又推上了“世界工厂”的地位，在短期之内各国仍需中国的商品来弥补其产能不足。对于进口而言，中国内需正在逐步复苏，且目前来看中美第一阶段协议中中国对美进口承诺完成度还不高，急需扩大进口。

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\\_3377](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_3377)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn