

日期：2020年07月15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：

内外需复苏 外贸加快恢复

——2020年6月外贸数据点评

■ 主要观点：

内外需复苏，外贸加快恢复

2020年6月，我国进出口双双回升，今年以来首次双双为正，外贸形势进一步好转。出口同比增长4.3%，涨幅扩大2.9个百分点。随着全球疫情防控取得进展，各国陆续重启后外需明显改善。而防疫物资的出口表现仍强也在继续支撑着出口。从国别来看，对主要国家出口回升。进口由负转正，由上月-12.7%升至6.2%，随着国内全面实现复工复产，进口需求明显上升。从进口商品数量来看，主要进口商品增速均大幅上升，大豆、汽车、铜、钢材增长显著。从进口金额来看，由于大宗商品价格的改善，量价齐升下，进口金额也实现了同步增长。机电进口由负转正，由上月-7.5%回升至本月的7.7%。本月由于进口大幅回升，表现强于出口，顺差回落至3289.4亿元，但仍处于高位。

经济回升带动市场回暖

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！“新冠”疫情对经济的扰动，不仅不改变趋势，而且还加速了中国经济结构的调整。进出口的良好表现，并非意味着经济的周期性好转，因而中国资本市场仍将延续上台阶后的平稳格局，分化依然是不变的大格局，核心资产仍然是资产配置重点。货币虽然趋松，但疫情下货币当局更关注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。而股市的火爆也将进一步压制债市，股债跷跷板效应或将持续。

出口韧性加强，并将持续

6月进出口保持了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，预计这种影响年内都将维持，而随着外需的复苏，出口也将进一步好转。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。随着大宗商品价格回升，下半年的顺差月度规模水平或有10-20%的下降。

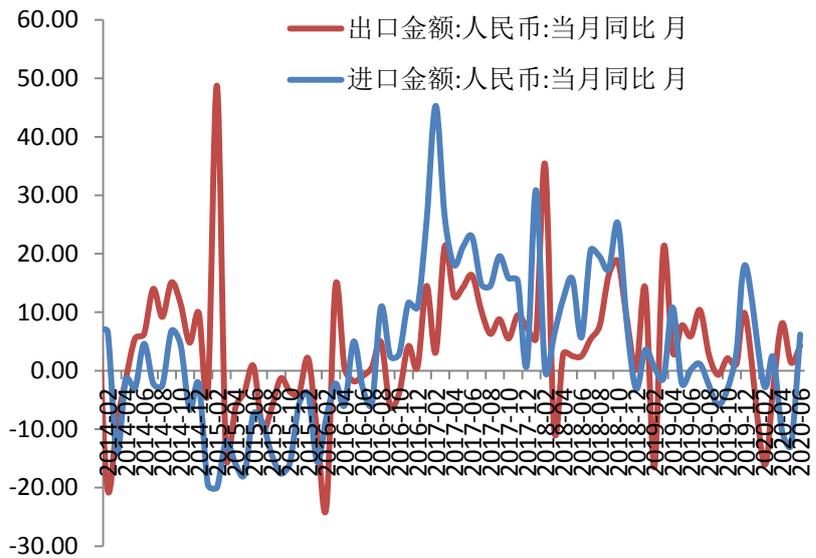
事件：6月外贸数据情况

根据海关总署公布的贸易数据，今年上半年，我国货物贸易进出口总值 14.24 万亿元人民币，同比下降 3.2%，降幅较前 5 个月收窄 1.7 个百分点。其中，出口 7.71 万亿元，下降 3%；进口 6.53 万亿元，下降 3.3%。6 月份当月进出口同比增长 5.1%，其中出口增长 4.3%，进口增长 6.2%。

数据分析：

2020 年 6 月，我国进出口双双回升，今年以来首次双双为正，外贸形势进一步好转。出口同比增长 4.3%，涨幅扩大 2.9 个百分点，出口加快恢复。随着全球疫情防控取得进展，各国陆续重启，外需明显改善。而防疫物资的出口表现仍强也在继续支撑着出口，6 月包括口罩在内的纺织品本月增长 56.7%，虽有回落但仍保持了较快增长，而医疗器械同比大幅增长 100%，增速进一步加快。从国别来看，对主要国家出口回升，本月对美、欧、日本出口增速为 1.4%、-5%、-10.5%，上月值为-1.3%、-0.7%、11.2%，对美出口转正；对东盟国家的出口由负转正，由-5.7%升至 1.6%。金砖四国方面，对南非、巴西、印度、俄罗斯的出口增速为-6.6%、-9.6%、-27.9%、0.04%，前值为-30.6%、-26.3%、-51.3%、0.3%，除俄罗斯外均大幅改善。进口由负转正，由上月-12.7%升至 6.2%，随着国内全面实现复工复产，进口需求明显上升。从进口商品数量来看，主要进口商品增速均大幅上升，大豆、汽车、铜、钢材增长显著。从进口金额来看，由于大宗商品价格的改善，量价齐升下，进口金额也实现了同步增长。机电进口由负转正，由上月-7.5%回升至本月的 7.7%。本月由于进口大幅回升，表现强于出口，顺差回落至 3289.4 亿元，但仍处于高位。

图 1：进出口当月同比增速 (%)

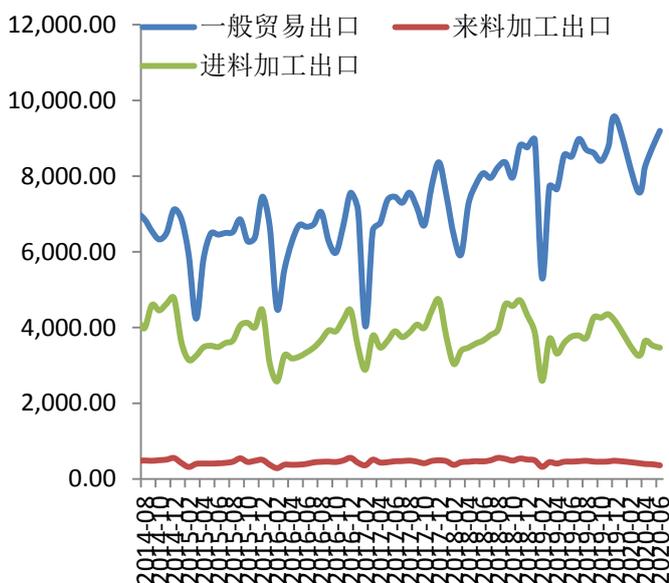


数据来源：wind，上海证券研究所

1. 一般贸易出口回升

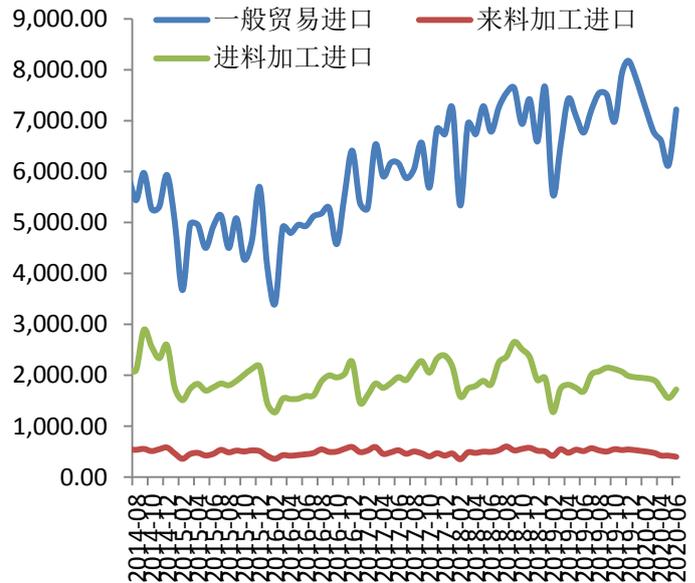
一般贸易进出口比重提升，贸易方式结构持续优化。上半年，我国一般贸易进出口 8.55 万亿元，下降 2.6%，占我国外贸总值的 60.1%，比去年同期提升 0.4 个百分点。其中，出口 4.56 万亿元，下降 2%；进口 3.99 万亿元，下降 3.2%。加工贸易进出口 3.36 万亿元，下降 8%，占 23.6%。

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)



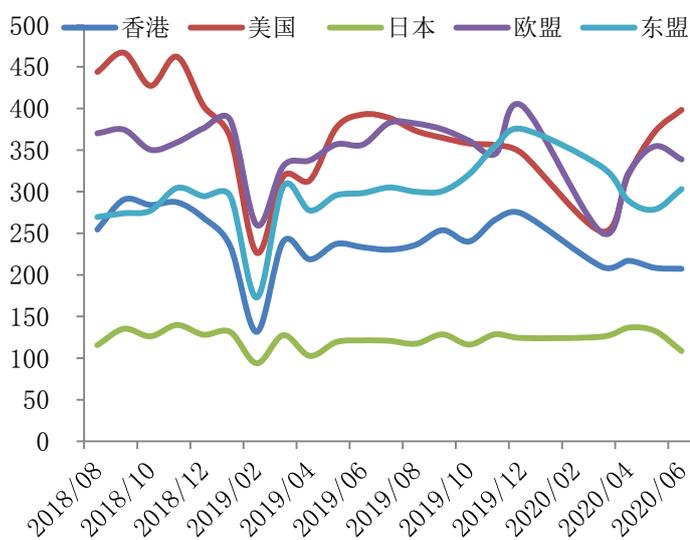
数据来源：WIND、上海证券研究所

2. 外需改善，东盟维持第一

外需的改善以及对防疫物资的需求仍大，仍然支撑了出口。从主要

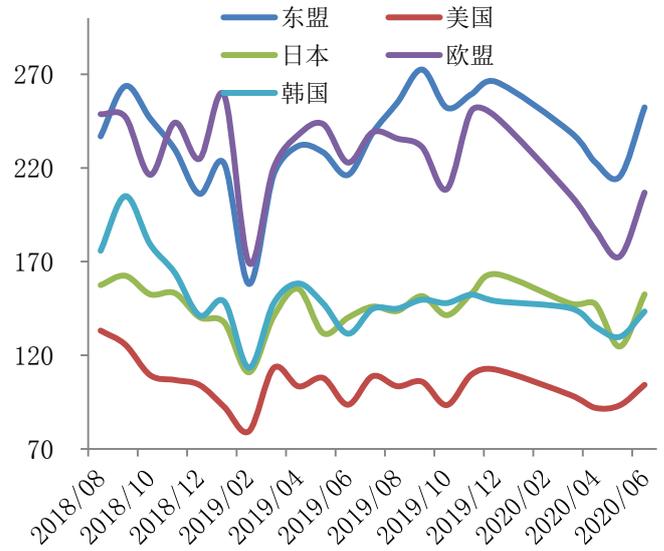
国家 PMI 数据来看, 均较 5 月份有所回升, 美国上升至 52.6, 重回临界点以上; 欧盟上升至 47.4, 其中法国表现较好已回升至 50 以上, 德国回升至 45.2; 而日本也升至 40 以上。自 3 月以来东盟超过欧盟已成成为第一大贸易伙伴, 在主要欧美国家遭遇疫情冲击下, 成为了我国出口的重要支撑, 并且延续了增长态势。上半年, 我国对东盟进出口 2.09 万亿元, 增长 5.6%, 占我国外贸总值的 14.7%; 对欧盟进出口 1.99 万亿元, 下降 1.8%; 对美国进出口 1.64 万亿元, 下降 6.6%。此外, 我国对“一带一路”沿线国家进出口 4.2 万亿元, 微降 0.9%, 降幅比整体低 2.3 个百分点。

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)

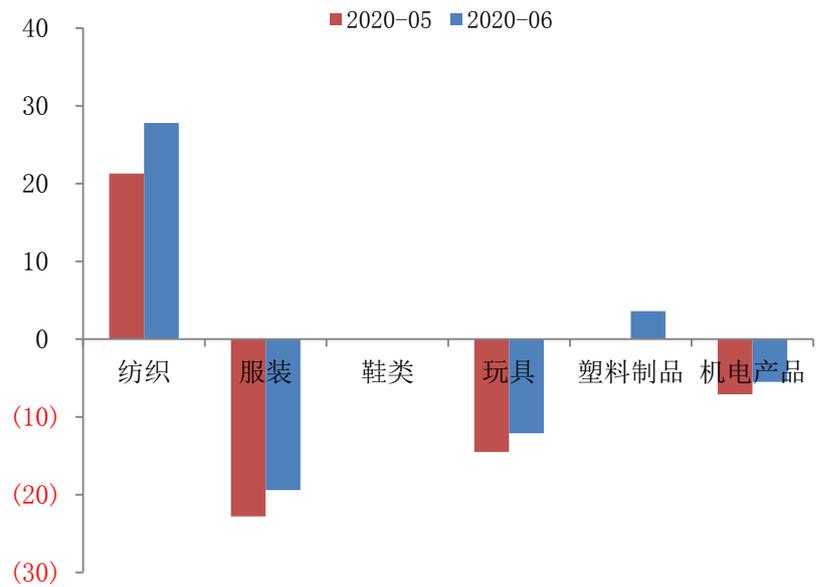


数据来源: WIND、上海证券研究所

3. 出口商品均有改善

各项出口商品均有改善, 防疫物资、“宅经济”产品出口增长较快, 机电产品和劳动密集型产品出口降幅均低于总体降幅。上半年, 包括口罩在内的纺织品出口增长 32.4%, 医药材及药品、医疗仪器及器械出口分别增长 23.6%、46.4%, “宅经济”消费提升带动笔记本电脑、手机出口分别增长 9.1%、0.2%。同期, 我国机电产品出口 4.52 万亿元, 下降 2.3%, 占出口总值的 58.6%; 纺织服装等 7 大类劳动密集型产品出口 1.5 万亿元, 下降 1.4%, 占比 19.4%。

图 6: 主要出口商品增速 (累计, %)

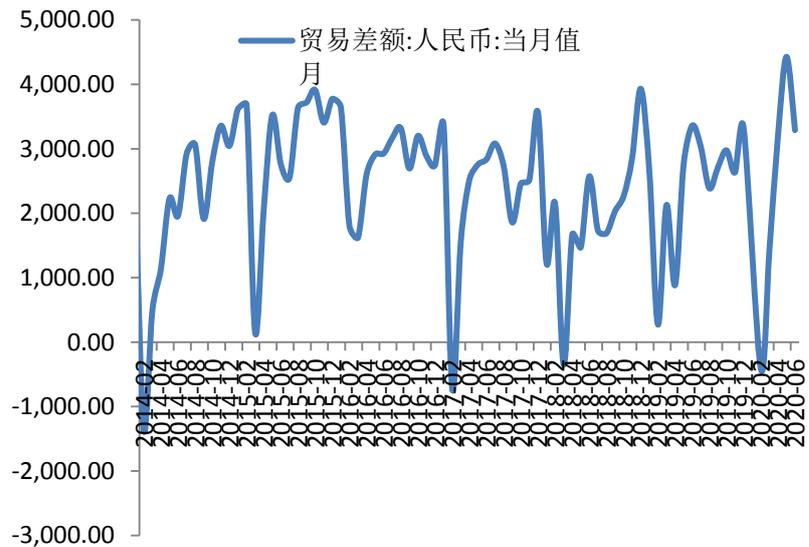


数据来源: wind, 上海证券研究所

4.进口增强, 顺差回落

6月贸易顺差 3289.4 亿元, 去年同期为顺差 3360 亿元, 上月为 4427 亿元。顺差的回落主要是由于进口的强势回升, 强于出口。进出口货运量增长, 主要大宗商品和重点农产品进口量增加。上半年, 海关监管进出口货运量 23.3 亿吨, 增长 6.6%。其中进口 15.6 亿吨, 增长 8.3%。从主要商品看, 进口铁矿砂 5.47 亿吨, 增加 9.6%; 进口原油 2.69 亿吨, 增加 9.9%; 进口煤 1.74 亿吨, 增加 12.7%; 进口天然气 4835.9 万吨, 增加 3.3%。同期, 部分农产品进口增加, 其中进口大豆 4504.4 万吨, 增加 17.9%; 进口猪肉 212.3 万吨, 增加 1.4 倍; 进口牛肉 99.7 万吨, 增加 42.9%。

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

内外需复苏, 外贸加快恢复

2020年6月,我国进出口双双回升,今年以来首次双双为正,外贸形势进一步好转。出口同比增长4.3%,涨幅扩大2.9个百分点,出口加快恢复。随着全球疫情防控取得进展,各国陆续重启,外需明显改善。而防疫物资的出口表现仍强也在继续支撑着出口,6月包括口罩在内的纺织品本月增长56.7%,虽有回落但仍保持了较快增长,而医疗器械同比大幅增长100%,增速进一步加快。从国别来看,对主要国家出口回升,本月对美、欧、日本出口增速为1.4%、-5%、-10.5%,上月值为-1.3%、-0.7%、11.2%,对美出口转正;对东盟国家的出口由负转正,由-5.7%升至1.6%。金砖四国方面,对南非、巴西、印度、俄罗斯的出口增速为-6.6%、-9.6%、-27.9%、0.04%,前值为-30.6%、-26.3%、-51.3%、0.3%,除俄罗斯外均大幅

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_3888

