

宏观点评报告

2020年7月14日

出口韧性仍然较强，3季度面临订单减少压力

6月对外贸易点评

核心内容：

1、出口超预期，未来压力减弱

6月份出口同比增速小幅上行，出口仍然较为强势。我国2出口表现超过预期，海外经济衰退对我国出口的打击并未显现，我国出口韧性较强。进口仍然大幅回落，原材料价格下跌带来了进口的回落。6月份出口金额2137亿美元，出口金额超过2000亿美元，出口仍然较为强势。2季度我国出口远好于全球主要制造业国家，可能是由于我国疫情控制较好，出口更为顺畅，表现为我国劳动密集型产业产品出口上行。电子产业链出口有所分化，需求受到的影响正在显现，但最新的韩国出口上行，全球正在缓慢复苏。鉴于全球需求仍然处于弱势，我国新出口订单处于低位，未来我国出口仍然有压力。虽然全球经济在缓慢复苏，但复苏后需求可能仍然处于弱势，同时我国PMI数据显示，新出口订单持续处于低位，我国3季度出口仍然有压力。

进口方面有所回升，但进口额仍然处于低位，汽车产品进口仍然走低，受到国内消费低迷以及海外停工影响。主要原材料进口数量上行，但价格仍然处于低位，进口增速总体下行。

6月份出口小幅上行，韩国出口有所恢复，我国出口表现仍然优秀。2季度出口录得0.22%的正增长，但3季度受到订单下降、人民币汇率上升，出口仍然有压力，我们预计3季度出口增速-3.74%。

进口仍然不够乐观，我国消费仍然表现疲软，进口单月额度恢复至1600亿美元，仍然低于历史均值。随着我国经济恢复，进口增速预计有所上行，预计3季度进口增速-5%左右。

2、产业链国家出口下行，消费国出口仍弱势

6月份出口继续回落，对产业链国家的出口下行，对美国出口回升，对欧盟出口下降，现阶段仍然是疫情对主要国家的需求打击较大，经济大幅萎缩，全球需求回落，而随着疫情好转需求的恢复至疫情前仍然需要时间，但最坏的时间段应该已经过去。

3、国内需求有所恢复

6月份原材料进口中，各种原材料的进口数量大幅增加。大豆的进口仍然较为旺盛，铁矿石到港数量上行。5月份新冠疫情对全球的影响减弱，航运恢复，各种原材料到港增加。大豆进口数量1116万吨，1-6月份我国进口大豆4504万吨。我国大豆进口市场已经全面恢复，6月份进口数量预计继续回升。由于我国与美国贸易协议的影响，未来我国对农产品的进口保持高增速。6月原油到港量上行34.3%，但原油价格处于低位，带动进口进口金额仍然下降。

4、2020年出口仍然较为困难

全球主要消费国美国和欧洲的需求已经萎缩，但最坏的时间已经过去，未来需求会逐步好转。6月份受到疫情影响较小的东南亚国家出口仍然正增长，但恢复至疫情前水平有困难。6月份对产业链的韩国、日本和台湾的出口分化，对韩国和日本出口下行，对台湾出口上行，电子半导体产业链景气度仍在。而疫情稍有缓解后，中美之间是下半年我国出口的不确定性因素。我们预计3季度我国出口增速可能在-3.7%左右。

进口方面受到国内需求的影响，大宗商品进口上行，这是航运恢复后的小幅爆发，但未来大豆进口有预期大幅上行，预计进口逐步好转。

2020年总体来看，发达国家需求萎缩已经成为定局，即使恢复也是反弹，恢复至疫情前的水平需要较长事件，而发达国家的经济景气度影响着新兴市场的变化。但我国出口表现出较强的韧性，我国疫情后恢复情况较好，这些保证了我国出口增速下滑速度低于其他主要生产国。我国出口3、4季度面临订单减少的压力，出口额比去年略有下行，进口比上半年有所好转，但仍然低于2019年同期。我们预计2020年出口增速-4%左右，进口增速-5%左右。

分析师

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com

分析师登记编号：S0130515030003

一、出口超预期，未来压力减弱

1-6月进出口总额 20,296.9 亿美元，同比增速-6.6%。其中，出口 10,987.5 亿美元，增速-6.2%；进口 9,309 亿美元，增速-7.1%。6 月份我国进出口总额 3807 亿美元，同比增速 1.5%，其中，出口 2,135.7 亿美元，增速 0.5%，进口 1,671.5 亿美元，增速-2.7%。

6 月份出口同比增速小幅上行，出口仍然较为强势。我国 2 出口表现超过预期，海外经济衰退对我国出口的打击并未显现，我国出口韧性较强。进口仍然大幅回落，原材料价格下跌带来了进口的回落。6 月份出口金额 2137 亿美元，出口金额超过 2000 亿美元，出口仍然较为强势。2 季度我国出口远好于全球主要制造业国家，可能是由于我国疫情控制较好，出口更为顺畅，表现为我国劳动密集型产业产品出口上行。

电子产业链出口有所分化，需求受到的影响正在显现，但最新的韩国出口上行，全球正在缓慢复苏。6 月份韩国出口下滑 10.9%，比上个月大幅好转，表现出色的台湾也下滑 3.8%，电子半导体产业链景气度仍然较高，会随着需求回升回暖。全球经济正在缓慢复苏，发达国家制造业 PMI 均出现上行，而欧洲和美国经济陆续解封，经济最坏的时刻已经过去。

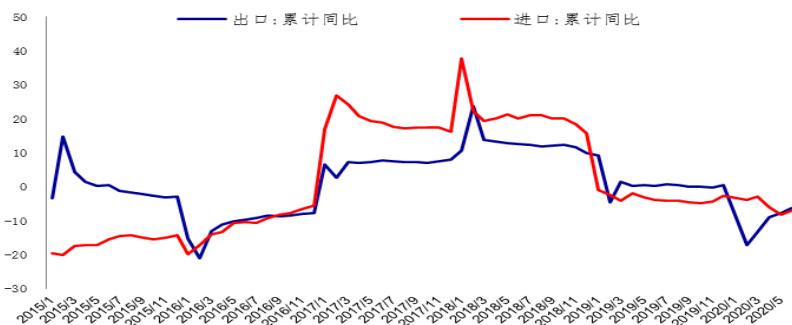
鉴于全球需求仍然处于弱势，我国新出口订单处于低位，未来我国出口仍然有压力。虽然全球经济在缓慢复苏，但复苏后需求可能仍然处于弱势，同时我国 PMI 数据显示，新出口订单持续处于低位，我国 3 季度出口仍然有压力。

进口方面有所回升，但进口额仍然处于低位，汽车产品进口仍然走低，受到国内消费低迷以及海外停工影响。主要原材料进口数量上行，但价格仍然处于低位，进口增速总体下行。我国进口仍然处于弱势，国内经济在缓慢恢复的过程中，进口也会有所回升。同时大宗商品价格开始反弹，预计未来出口会有所回升。

6 月份出口小幅上行，韩国出口有所恢复，我国出口表现仍然优秀。2 季度出口录得 0.22% 的正增长，但 3 季度受到订单下降、人民币汇率上升，出口仍然有压力，我们预计 3 季度出口增速-3.74%。

进口仍然不够乐观，我国消费仍然表现疲软，进口单月额度恢复至 1600 亿美元，仍然低于历史均值。随着我国经济恢复，进口增速预计有所上行，预计 3 季度进口增速-5% 左右。

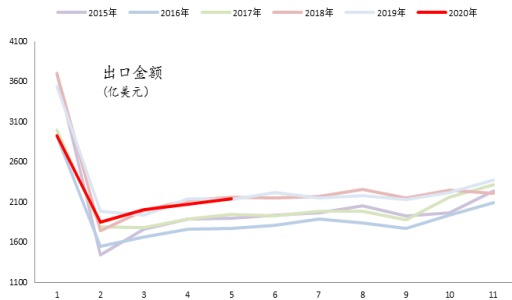
图 1：进出口增速（%）



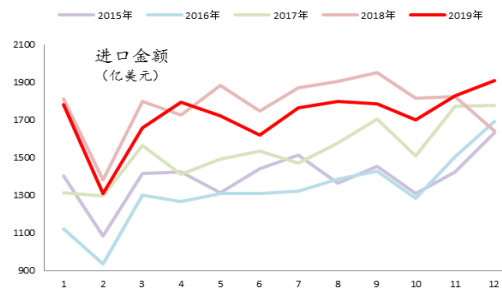
数据来源：Wind 中国银河证券研究院

图 2：单月出口金额（亿美元）

图 3：单月进口金额（亿美元）



数据来源：WIND 中国银河证券研究院



数据来源：WIND 中国银河证券研究院

二、产业链国家出口下行，疫情仍然影响消费国

6 月份出口继续回落，对产业链国家的出口下行，对美国出口回升，对欧盟出口下降。6 月份对美和对欧洲出口分别为 1.4%和-4.97%，6 月份欧盟仍然是我国第一大贸易伙伴。欧洲和美国经济逐步解封，未来对其出口会有小幅上行。对东盟的出口也上行了 1.6%，新冠疫情影响稍弱的地区出口表现较好。对产业链国家的出口分化，对台湾的出口 12.06%，对韩国出口-3.92%，电子半导体产业链景气度仍然存在。

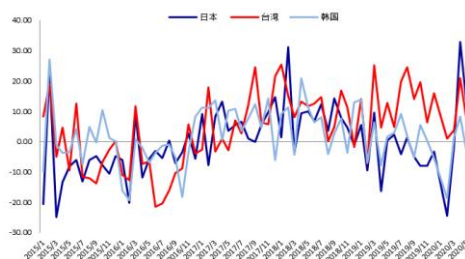
现阶段仍然是疫情对主要国家的需求打击较大，经济大幅萎缩，全球需求回落，而随着疫情好转需求的恢复至疫情前仍然需要时间，但最坏的时间段应该已经过去。全球主要国家 PMI 均出现拐点，主要生产国的出口回升，尤其是 6 月份韩国出口开始好转，而台湾表现一直超过预期，说明全球经济开始复苏。

图 4：对消费国出口增速回落（%）

图 5：对产业链各国出口分化（%）



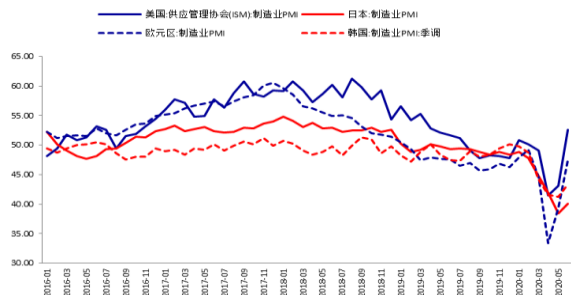
数据来源：WIND 中国银河证券研究院



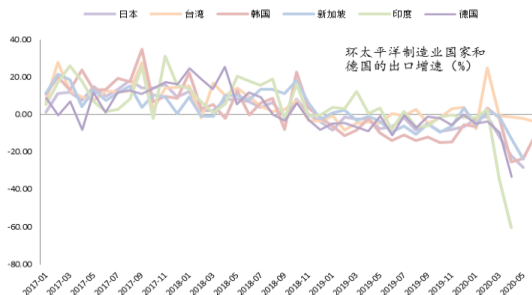
数据来源：WIND 中国银河证券研究院

图 6：全球制造业 PMI 回升（%）

图 7：韩国出口回升（%）



数据来源：WIND 中国银河证券研究院



数据来源：WIND 中国银河证券研究院

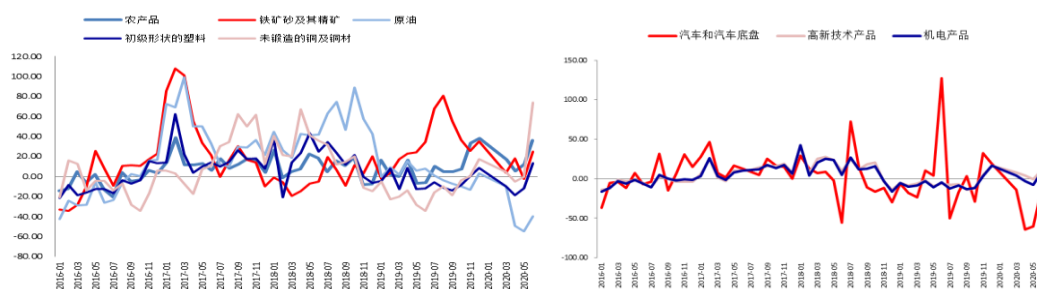
三、国内需求开始恢复

6 月份原材料进口中，各种原材料的进口数量大幅增加。大豆的进口仍然较为旺盛，铁矿石到港数量上行。5 月份新冠疫情对全球的影响减弱，航运恢复，各种原材料到港增加。大豆进口数量 1116 万吨，1-6 月份我国进口大豆 4504 万吨。我国大豆进口市场已经全面恢复，6 月份进口数量预计继续回升。由于我国与美国贸易协议的影响，未来我国对农产品的进口保持高增速。6 月原油到港量上行 34.3%，但原油价格处于低位，带动进口金额仍然下降，6 月份依然下滑 34.49%。铁矿石到港数量增加，摆脱了 5 月份的低迷，铁矿石到港数量增加 35.25%。

我国内需仍然较为疲软，汽车及零部件进口下滑，这有需求下滑的影响，也是海外厂家停产影响，我国需求恢复需要时间。

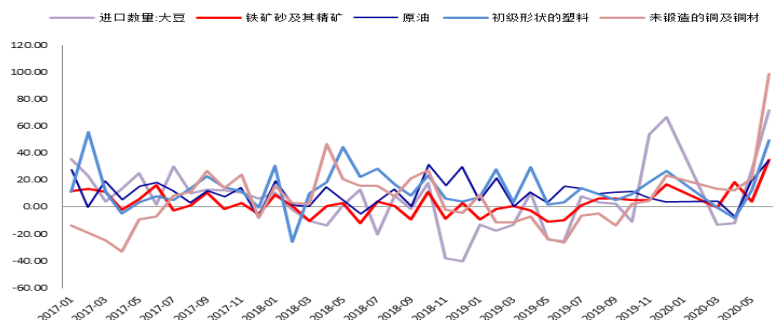
暂时来看我国商品需求恢复，同时全球物流行业也同期复苏，国内逆周期政策已经开始见效，货币政策稍有放松，生产在逐步恢复。但全球衰退可能要持续一段时间，我国仍然会受到影响，需要更积极的政策对冲。我国货币在 6 月份稍有收紧，但总体仍然是宽松基调，地方政府专项债发行速度加快，基建 3 季度预计仍然上行。

图 8：主要进口产品增速（单位：%）



数据来源：WIND 中国银河证券研究院

图 9：主要进口产品数量增速（%）



资料来源：Wind 中国银河证券研究院

四、2020 年下半年出口仍然有压力

2019 年 12 月中美贸易达成第一阶段协议，全球生产和贸易复苏，但是 2 月份新冠疫情的爆发打断了这一进程。进出口的变化取决于各国经济的状态，而各国经济状况取决于新冠疫情的发展。

全球主要消费国美国和欧洲的需求已经萎缩，但最坏的时间已经过去，未来需求会逐步好转。6 月份受到疫情影响较小的东南亚国家出口仍然正增长，但恢复至疫情前水平有困难。6 月份对产业链的韩国、日本和台湾的出口分化，对韩国和日本出口下行，对台湾出口上行，电子半导体产业链景气度仍在。而疫情稍有缓解后，中美之间是下半年我国出口的不确定性因素。我们预计 3 季度我国出口增速可能在 -3.7% 左右。

进口方面受到国内需求的影响，大宗商品进口上行，这是航运恢复后的小幅爆发，但未来大豆进口有预期大幅上行，预计进口逐步好转。

2020 年总体来看，发达国家需求萎缩已经成为定局，即使恢复也是反弹，恢复至疫情前的水平需要较长事件，而发达国家的经济景气度影响着新兴市场的变化。但我国出口表现出较强的韧性，我国疫情后恢复情况较好，这些保证了我国出口增速下滑速度低于其他主要生产国。我国出口 3、4 季度面临订单减少的压力，出口额比去年略有下行，进口比上半年有所好转，但仍然低于 2019 年同期。我们预计 2020 年出口增速 -4% 左右，进口增速 -5% 左右。

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_3889

