

2020 年第 1 期

行业

宏观深度追踪

日期

2020 年 1 月 16 日



建信期货
CCB Futures

宏观金融团队

研究员：黄雯昕

021-60635739

huangwx@ccbftures.com

期货从业资格号：F3051589

研究员：何卓乔

020-38909340/18665641296

hezq@ccbftures.com

期货从业资格号：F3008762

研究员：董彬

021-60635731

dongb@ccbftures.com

期货从业资格号：F3054198

研究员：陈浩

021-60635726

chenhao@ccbftures.com

期货从业资格号：F3048622



春节前置的影响已经显现

——12 月进出口数据解读

事件：

海关总署 1 月 14 日公布 12 月中国进出口数据：以美元计，中国 12 月当月进出口总值 4285 亿美元，同比增长 11.3%，前值为少增 0.3%。其中，出口当月值为 2376.5 亿美元，同比增长 7.6%，前值为少增 1.3%；进口当月值为 1908.5 亿美元，同比增长 16.3%，前值为增长 0.8%。贸易顺差 467.9 亿美元，较上月扩大 91.7 亿美元。

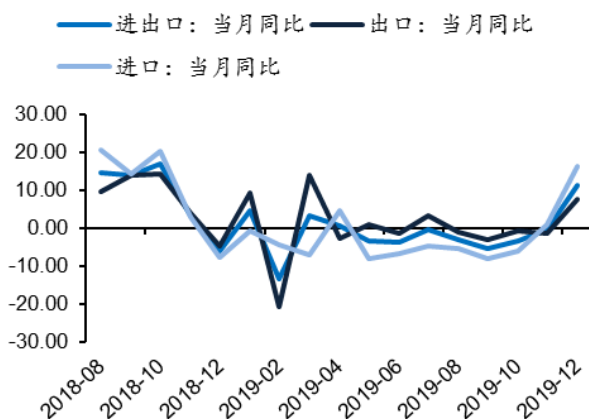
解读：

12 月进出口双双大幅超出市场预期。

出口值同比增速转负为正，由同比少增 0.3% 大幅回升至同比增长 11.3%，低基数效应明显，因为 18 年下半年受中美贸易摩擦的影响出口增速持续下行，18 年末出口值大幅下滑。从环比看，12 月增速大幅回升至 16、17 年同期的水平，一方面是受到海外需求好转的影响，因年末圣诞新年节假日订单回升，加上海外多数经济体景气已出现触底企稳迹象，12 月新出口订单指数大幅回升并重回 50 上方；另一方面今年春节提前至 1 月底，而一般春节前都会出现赶工现象，出口企业在春节前会加快出口，往年一般都会呈现“春节前出口先行，春节后进口先行”的效应。

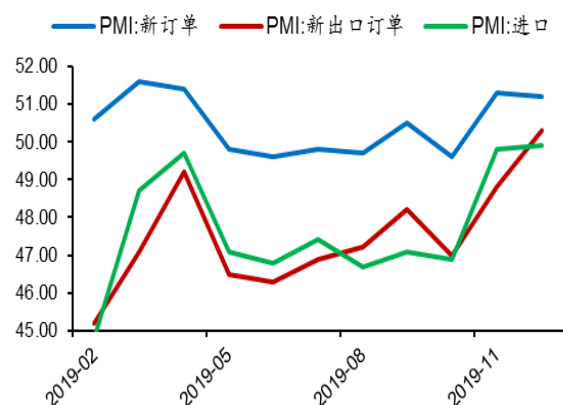
进口增速也呈现大幅回暖，同比增速由上月的增长 0.8% 回升至增长 16.3%，低基数影响较大，因为环比增长持平，与 12 月进口指数小幅回升 0.1 个百分点表现一致，12 月进口并未呈现明显的边际改善。

图1：12月进、出口增速大幅回暖（以美元计）



数据来源：Wind，建信期货研发中心

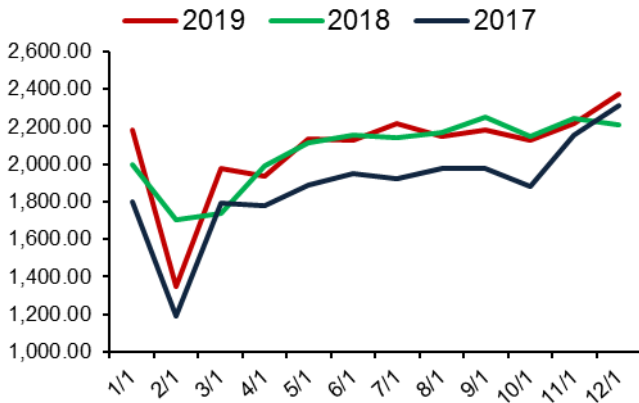
图2：先行指标：中采PMI出口、新订单指数



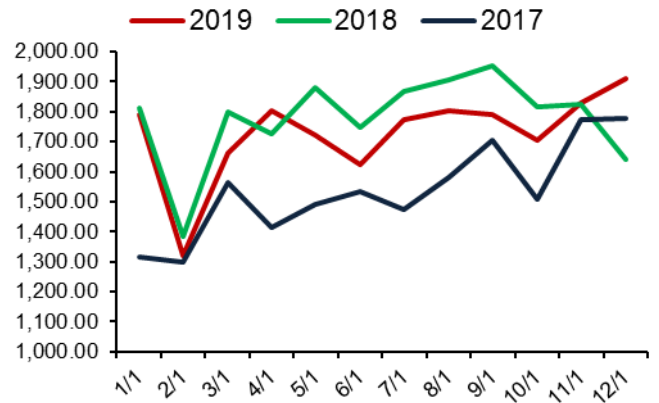
数据来源：Wind，建信期货研发中心

图3：当月出口值（美元计）：近三年

图4：当月进口值（美元计）：近三年



数据来源: Wind, 建信期货研投中心

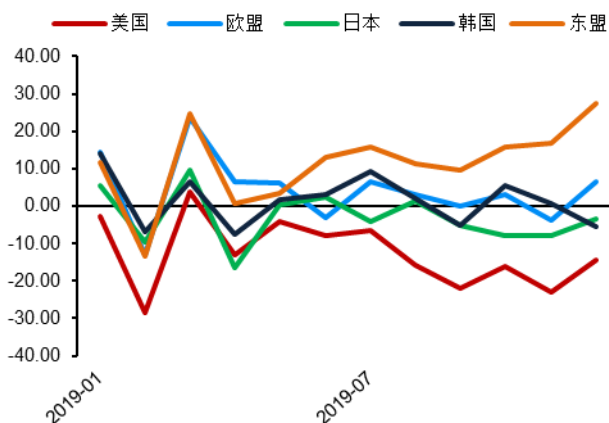


数据来源: Wind, 建信期货研投中心

一、出口

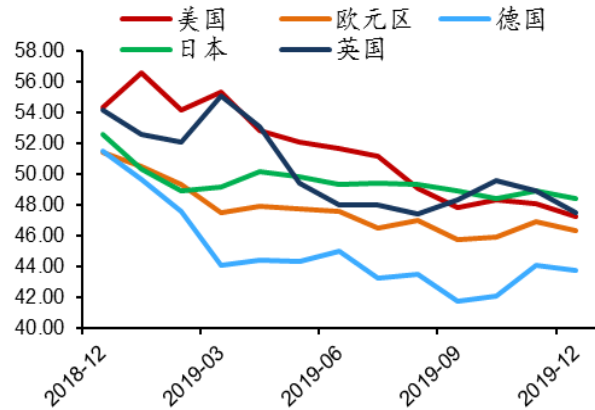
分出口地看，对美出口好转，东盟出口持续加快。以美元计，12月我国对前三大出口地美国、欧盟及东盟出口均有所回暖，其中对美出口由同比少增 23%回升至少增 14.58%，对欧盟出口由负转正回升 10.44 个百分点至同比增长 6.65%，对东盟出口大幅增长，由同比增长 16.72%增至 27.41%。在 12 月中美贸易谈判出现积极信号后，双方又于美国时间 1 月 15 日正式签署第一阶段贸易协定，之后刘鹤在答记者问时指出“在关税退坡问题上，美方承诺取消部分对华产品加征关税，实现加征关税由升到降的转变”，在 20 年预计受关税减轻的推动对美出口将显著回升，加上全球多数经济体已有所企稳，今年外部贸易环境较去年更为乐观。

图5: 对主要贸易伙伴出口增速



数据来源: Wind, 建信期货研投中心

图6: 主要经济体景气指数企稳

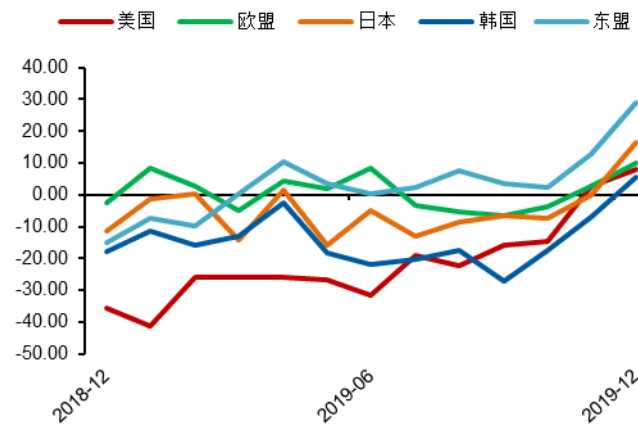


数据来源: Wind, 建信期货研投中心

二、进口

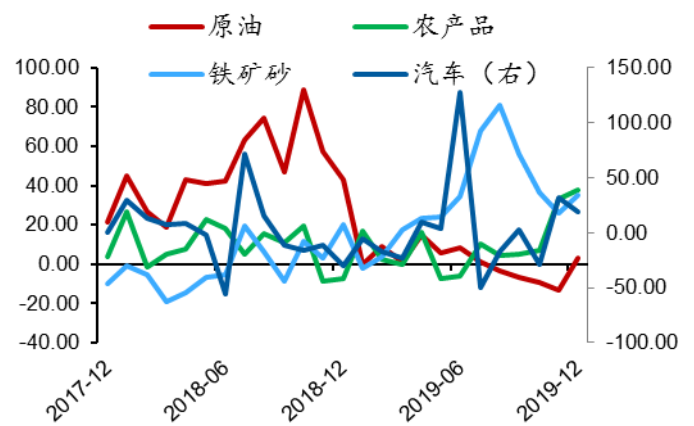
分进口产品来看，原油、农产品、铁矿砂量价齐升，汽车进口有所回落。在占比最大的前四类重点商品中，原油进口数量同比增长 3.89%较上月放缓 2.8 个百分点，但因 12 月油价回升加上 18 年底石油大跌，进口金额增速由负转正回升至同比增长 2.94%。铁矿砂量价齐升，进口数量同比增长 16.9%较上月加快 11.8 个百分点，进口金额同比增长 35.47%较上月加快 9.6 个百分点。农产品进口金额保持高速增长，为同比多增 37.87%较上月加快 4.68 个百分点。汽车和汽车底盘进口金额及数量同比仍保持正增长，但增速较上月有所放缓。

图7：对各贸易伙伴进口增速持续回升



数据来源：Wind，建信期货研报中心

图8：原油、农产品及矿砂进口增速加快



数据来源：Wind，建信期货研报中心

结论：

12月外贸增速大幅超出预期，但低基数很大程度上推高了同比增速，进口边际改善尚不明显，出口则可能受到春节前出口加快的影响。不过美国时间15日中美贸易第一阶段协定正式签署，外贸环境较去年大大改善，但由于贸易协定要求中方加大对美进口，从净出口角度来看，外贸对经济的拉动效果可能不大。

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_7714

