



12 月进出口数据简评

国内外需求逐渐回暖

中国 12 月份进出口总值 3.01 万亿元, 增长 12.7%。其中, 出口 1.7 万亿元, 增长 9%; 进口 1.34 万亿元, 增长 17.7%; 贸易顺差 3,292.7 亿元。

- **进出口增速双双提速:** 12 月贸易表现亮眼, 进出口双双回升, 我们认为有以下几个原因。首先, 我国出口进一步多元化, 2018 年全年对“一带一路”沿线国家出口增长较快。东盟超越美国成为我国第二出口经济体, 超越欧盟成为我国第一大进口经济体。其次, 中美贸易谈判取得阶段性成果, 美方暂停继续加征关税。贸易环境缓和, 有利于我国出口行业。第三, 受 2020 年春节因素影响, 1 月开工时间短于往年, 12 月国外企业提前备货, 促使出口增速提升。
- 从出口品种来看, 我们注意到 12 月, 集成电路出口数量再创新高, 达 221 亿个; 动机及发电机出口 2.2 亿台, 环比连续两月回升; 这些从侧面显示我国中游行业出口形势缓和。进口方面, 农产品进口总额持续上升, 同比增长 37.9%, 有利于缓解春节期间农产品供给。随着基建托底发力, 铁矿石进口提速, 12 月同比增长 16.9%, 较 11 月增长 10.8%。
- 从贸易伙伴看, 12 月份中国对主要贸易国家出口增速有所分化。对美国出口增速继续保持负值, 但出口降幅收窄。对欧洲出口同比增速为由转负为正, 同比增长 6.6%。对日本出口增速为-3.4%, 降幅收窄。受香港地区局势影响, 对香港出口增速虽然转正, 但仍处于较低水平。对东盟和巴西出口显著增速提升, 分别增长 27.4%和 71.1%。**东盟在连续 7 个月保持高速增长之后, 已经超越美国成为我国第二大贸易出口国。**进口方面, 美国、欧盟、日本进口增速显著回升, 12 月进口增速分别为 7.8%、9.9%和 16.4%。香港地区继续保持负增长。**东盟成为我国最大的贸易进口伙伴, 12 月进口增速为 29%。**
- **贸易形势短期缓和。**与我们之前预计的 2019 年四季度贸易冲突大概率缓和相一致, 2019 年 12 月贸易数据显著好转。虽然局部冲动仍使世界经济的不确定性增加, 但国际贸易形势短期有所缓和。随着 2020 年货币政策放松、基建进一步托底经济, 内需平稳。外需方面, 随着贸易冲突缓和, 进一步利好出口行业。从进出口品种来看, 2020 年内外需相对平稳。

相关研究报告

《1-2 月经济数据点评》2019/3/14

《2019 年政府工作报告点评》2019/3/5

《1 月海外宏观动态点评》2019/1/12

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略: 宏观经济

朱启兵

010-66229359

Qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300516090001

王大为为本报告重大贡献者

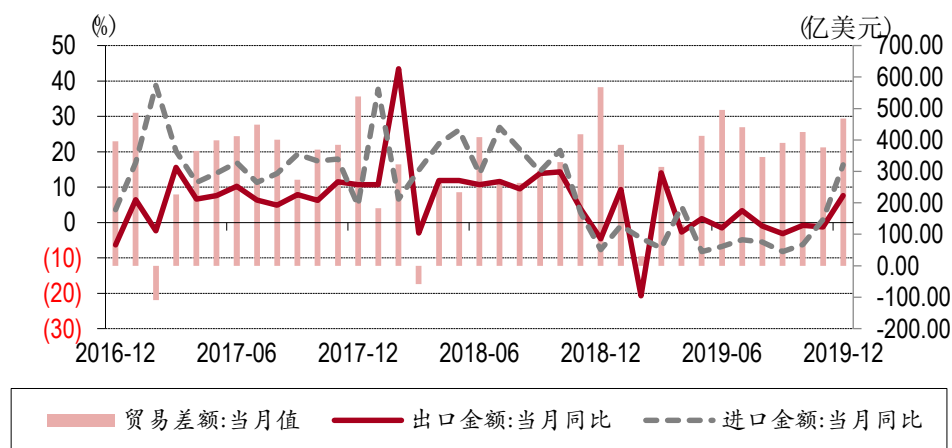
进出口增速双双提速，贸易顺差扩大

中国 12 月份以人民币计价进出口总值 3.01 万亿元，增长 12.7%；以美元计价进出口总额 4,285 亿美元，同比增长 11.3%。以人民币计价出口总额 1.67 万亿元，增长 9%；进口 1.34 万亿元，增长 17.7%；顺差 3,292 亿美元。以美元计价出口总额 2,376.5 亿美元，增长 7.6%；进口总额 1,908.5 亿美元，增长 16.3%；贸易顺差 467.9 亿美元。

整体上看，12 月贸易表现亮眼，进出口双双回升，我们认为有以下几个原因。首先，我国出口进一步多元化，2018 年全年对“一带一路”沿线国家出口增长较快。东盟超越美国成为我国第二出口经济体，超越欧盟成为我国第一大进口经济体。其次，中美贸易谈判取得阶段性成果，美方暂停继续加征关税。贸易环境缓和，有利于我国出口行业。第三，受 2020 年春节因素影响，1 月开工时间短于往年，12 月国外企业提前备货，促使出口增速提升。

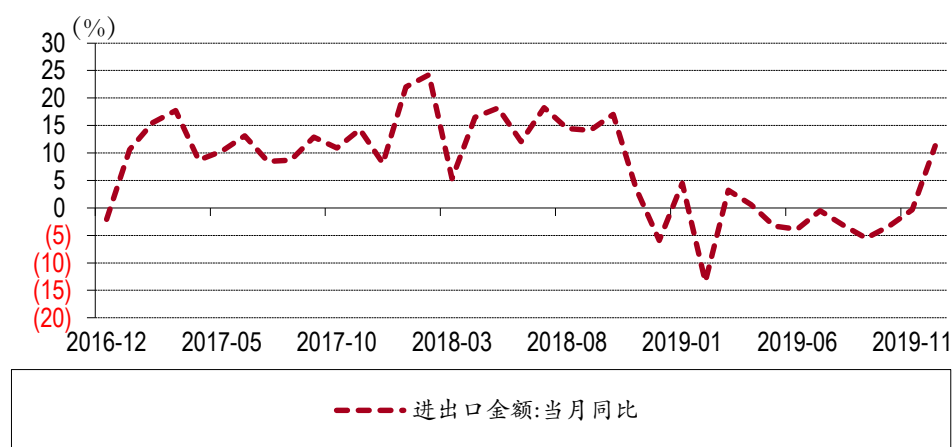
一季度，受 2019 年年初低基数的影响，进出口增速仍有不错表现。在中美贸易第一阶段协定之后，中美将开启第二阶段谈判，鉴于 2020 年为美国大选年，我们认为上半年中美贸易仍以合作为主，短期迎来贸易缓和阶段。从长期来看，中美贸易摩擦的主要因素仍在，长期竞争的格局并未改变。

图表 1. 进出口贸易当月同比增速及顺差情况（以美元计价）



资料来源：万得，中银国际证券

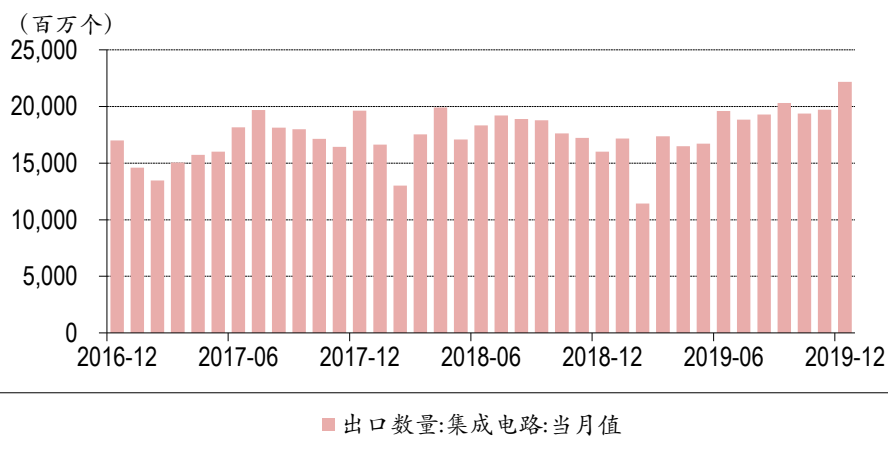
图表 2. 进出口贸易总额同比大幅回升（以美元计价）



资料来源：万得，中银国际证券

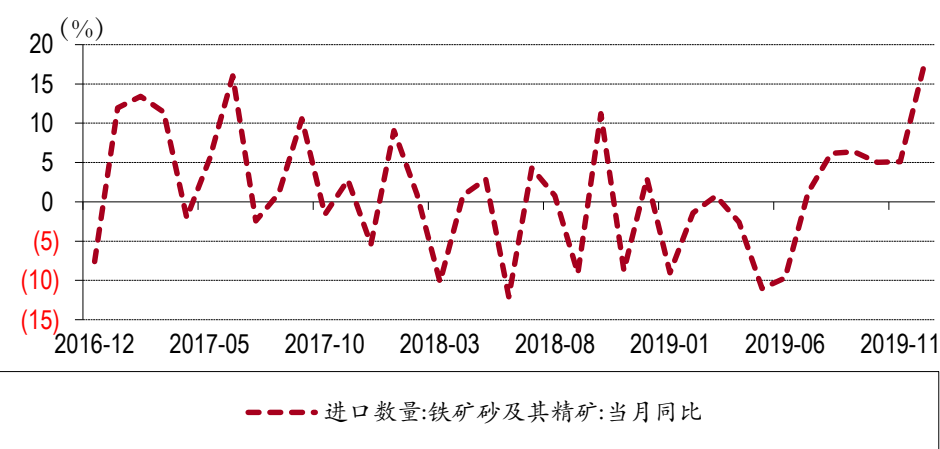
从出口品种来看，我们注意到 12 月，集成电路出口数量再创新高，达 221 亿个；动机及发电机出口 2.2 亿台，环比连续两月回升；这些从侧面显示我国中游行业出口形势缓和。进口方面，农产品进口总额持续上升，同比增长 37.9%，有利于缓解春节期间农产品供给。随着基建托底发力，铁矿石进口提速，12 月同比增长 16.9%，较 11 月增长 10.8%。

图表 3. 集成电路出口数量创历史新高



资料来源：万得，中银国际证券

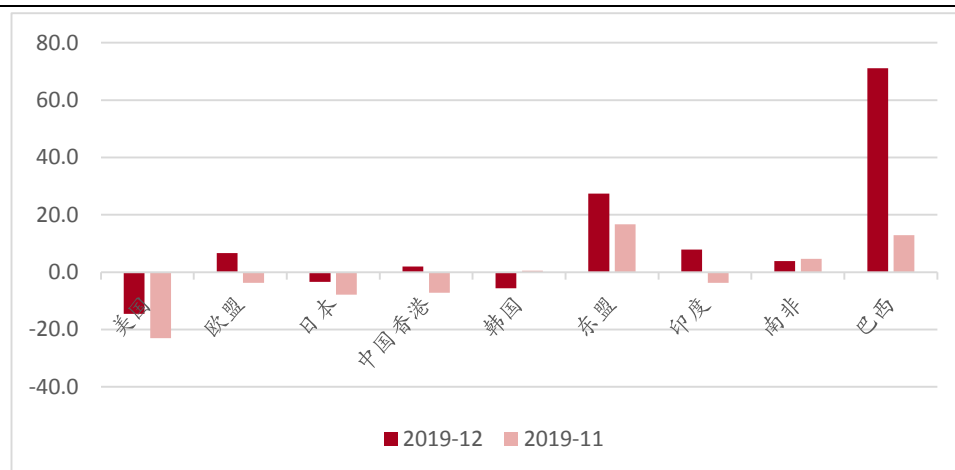
图表 4. 铁矿石进口大幅增长



资料来源：万得，中银国际证券

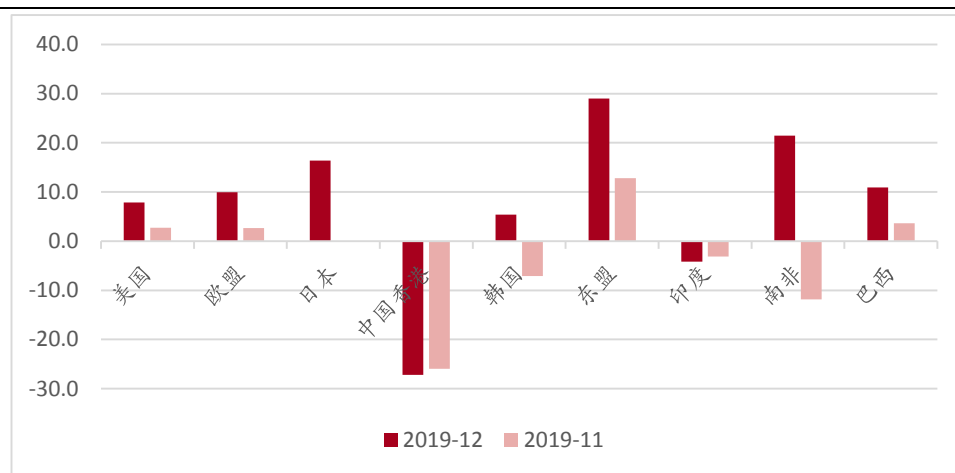
从贸易伙伴看，12 月份中国对主要贸易国家出口增速有所分化。对美国出口增速继续保持负值，但出口降幅收窄。对欧洲出口同比增速为由转负为正，同比增长 6.6%。对日本出口增速为-3.4%，降幅收窄。受香港地区局势影响，对香港出口增速虽然转正，但仍处于较低水平。对东盟和巴西出口显著增速提升，分别增长 27.4%和 71.1%。东盟在连续 7 个月保持高速增长之后，已经超越美国成为我国第二大贸易出口国。进口方面，美国、欧盟、日本进口增速显著回升，12 月进口增速分别为 7.8%、9.9%和 16.4%。香港地区继续保持负增长。东盟成为我国最大的贸易进口伙伴，12 月进口增速为 29%。

图表 5. 东盟成为我国重要贸易伙伴



资料来源：万得，中银国际证券

图表 6. 东盟超过欧盟成为我国进口第一大进口经济体



资料来源：万得，中银国际证券

贸易形势短期缓和

与我们之前预计的 2019 年四季度贸易冲突大概率缓和相一致，2019 年 12 月贸易数据显著好转。虽然局部冲突仍使世界经济的不确定性增加，但国际贸易形势短期有所缓和。随着 2020 年货币政策放松、基建进一步托底经济，内需平稳。外需方面，随着贸易冲突缓和，进一步利好出口行业。从进出口品种来看，2020 年内外需相对平稳。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

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_7772

