

宏观点评

进出口大超预期，短期将受春节扰动

12月进出口数据点评

摘要：

- **经贸关系缓和及低基数助推出口大幅回升。**以美元计，中国2019年12月出口同比增长7.6%，前值降1.1%，大幅超出市场预期。本月出口的改善，一方面是第一阶段中美贸易协定签署在即，两国贸易关系大幅缓和，另一方面则是18年12月相对低基数的影响，从过往数据来看，12月出口数据往往强于11月数据，而18年12月出口环比出现下滑。
- **分国别看，本月中国对美日欧的出口全面回升，主要也是全球贸易形势好转及制造业总体处于扩张区间。**对美出口同比增速由上月的-23.01%缩小至-14.58%，对欧盟的出口由上月的-3.79%回升至6.65%。同时，本月对东盟出口金额达到375.3亿美元创了历史新高，同比上涨27.41%。
- **主要进口商品量价齐升。**以美元计，中国2019年12月进口同比增长16.3%，前值增0.3%，也大幅超出市场预期。与出口一样，本月进口数据同比增速的大幅回暖也是2018年12月进口断崖式下滑及经贸关系改善的影响。从具体商品来看，除汽车和汽车底盘进口数量大幅下滑以外，其余主要商品进口金额及数量均出现明显回升。大豆、成品油、铁矿砂及铜材进口量价齐升，原油进口数量并无太大变化，但在油价抬升的带动下金额也出现回升。在出口金额回升幅度大于进口增速的情况下，12月贸易顺差从376.2亿美元扩大至467.9亿美元。
- **进出口短期受春节扰动，今年整体将回升。**受制于贸易摩擦及经济下行，中国2019年全年进口金额为20768.9亿美元，同比增长-2.76%，全年出口金额为24984.1亿美元，同比增长0.47%。但在中美贸易摩擦缓和、低基数、全球经济企稳回升的背景下，本月进出口同比增速大幅回升。短期来看，我们认为2020年1月进出口增速在春节落于1月底的扰动下增速将出现回落，而在中美贸易关系缓和的背景下，全年进出口增速将有明显的回升。
- **风险提示：**中美贸易形势恶化；经济加速下行

证券分析师

陆兴元

资格编号：S0120518020001

邮箱：lu_xy@tebon.com.cn

联系人

蔡一炜

邮箱：caiyw@tebon.com.cn

相关研究

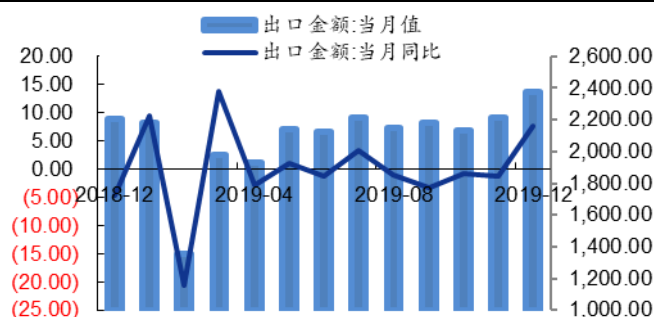


1. 经贸关系缓和及低基数助推出口大幅反弹

以美元计，中国 2019 年 12 月出口同比增长 7.6%，前值降 1.1%，大幅超出市场预期。本月出口的改善，一方面是第一阶段中美贸易协定签署在即，两国贸易关系大幅缓和，另一方面则是 18 年 12 月相对低基数的影响，从过往数据来看，12 月出口数据往往强于 11 月数据，而 18 年 12 月出口环比出现下滑。

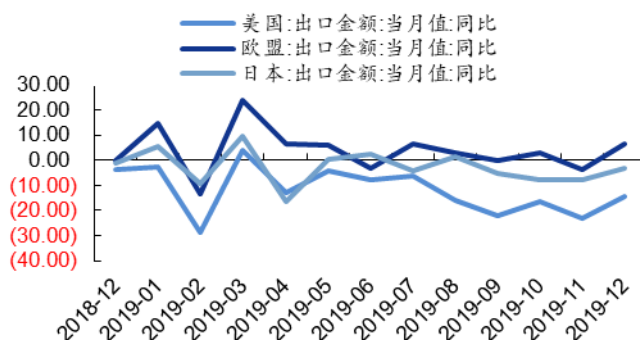
分国别看，本月中国对美日欧的出口全面回升，主要也是全球贸易形势好转及制造业总体处于扩张区间。对美出口同比增速由上月的-23.01%缩小至-14.58%，对欧盟的出口由上月的-3.79%回升至 6.65%。同时，本月对东盟出口金额达到 375.3 亿美元创了历史新高，同比上涨 27.41%。

图 1：出口金额当月值（亿美元）与当月同比（%）



资料来源：WIND, 德邦研究所

图 2：我国对主要贸易国家出口增速（%）

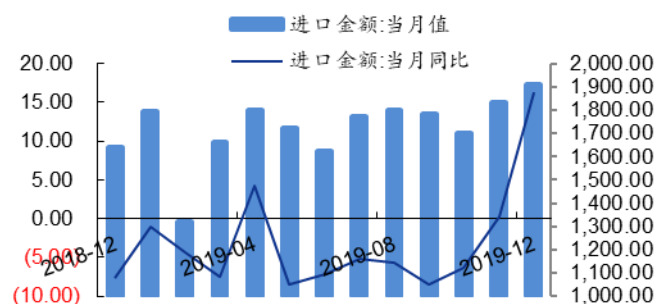


资料来源：WIND, 德邦研究所

2. 主要进口商品量价齐升

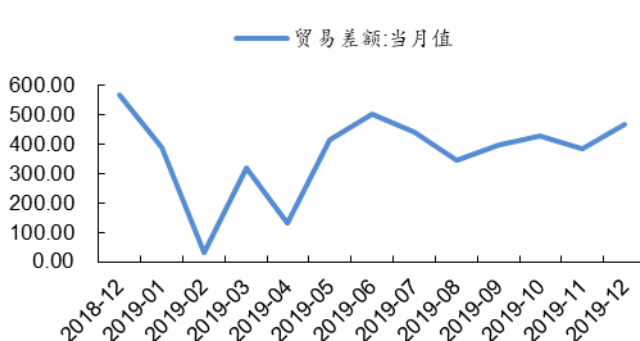
以美元计，中国 2019 年 12 月进口同比增长 16.3%，前值增 0.3%，也大幅超出市场预期。与出口一样，本月进口数据同比增速的大幅回暖也是 2018 年 12 月进口断崖式下滑及经贸关系改善的影响。从具体商品来看，除汽车和汽车底盘进口数量大幅下滑以外，其余主要商品进口金额及数量均出现明显回升。大豆、成品油、铁矿砂及铜材进口量价齐升，原油进口数量并无太大变化，但在油价抬升的带动下金额也出现回升。在出口金额回升幅度大于进口增速的情况下，12 月贸易顺差从 376.2 亿美元扩大至 467.9 亿美元。

图 3：进口金额当月值（亿美元）与当月同比（%）



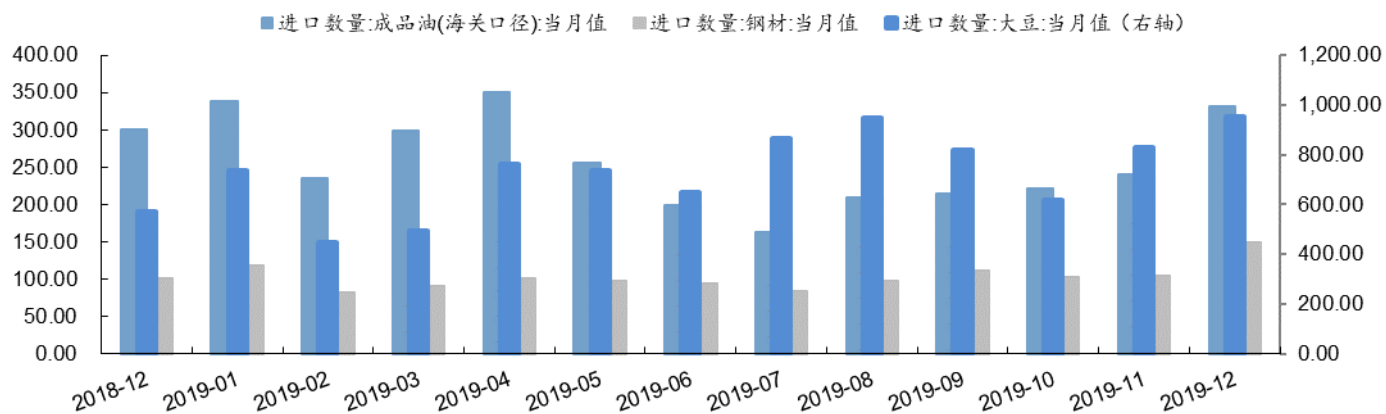
资料来源：WIND, 德邦研究所

图 4：贸易差额当月值（亿美元）



资料来源：WIND, 德邦研究所

图 5：我国主要进口商品进口数量



资料来源: WIND,德邦研究所

3. 进出口短期受春节扰动, 今年整体将回升

受制于贸易摩擦及经济下行, 中国 2019 年全年进口金额为 20768.9 亿美元, 同比增长-2.76%, 全年出口金额为 24984.1 亿美元, 同比增长 0.47%。但在中美贸易摩擦缓和、低基数、全球经济企稳回升的背景下, 本月进出口同比增速大幅回升。短期来看, 我们认为 2020 年 1 月进出口增速在春节落于 1 月底的扰动下增速将出现回落, 而在中美贸易关系缓和的背景下, 全年进出口增速将有明显的回升。

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

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_7776

