

日期：2020 年 1 月 14 日



分析师：陈彦利

Tel: 021-53686170

E-mail: chenyanli@shzq.com

SAC 证书编号：S0870517070002

低基数伴随出口恢复 进口量价齐升

——2019 年 12 月外贸数据点评

■ 主要观点：

低基数伴随出口恢复，进口量价齐升

2019 年 12 月，我国进出口双双大幅回升，顺差扩大。出口同比增长 9%，较上月上升 7.9 个百分点。本月出口超预期好转，或受到中美贸易谈判进展顺利推动，对美出口明显恢复。另外春节较早，部分出口提前至 12 月，以及去年的基数偏低等因素均助推了本月出口的大幅回升。本月进口同比增长 17.7%，涨幅较上月扩大 14.7 个百分点。由于需求的回暖，进口量明显回升。从进口商品数量来看，对大豆、铁矿砂、铜、钢材的进口增速大幅提升，而原油进口小幅下滑。而随着大宗商品价格的回升，量价齐升下进口金额同步提升。从进口金额来看，大豆、铁矿砂、原油、铜、钢材的进口增速上升。本月进出口双双回升，顺差进一步扩大至 3292.7 亿元。

预期改善，市场回暖

2019 年以来中国经济运行韧性逐渐为市场认识，短期市场前期对经济前景过度悲观的预期得到修正。随着年末召开的年度会议中释放出的政策支持信号加强，市场对经济预期好转的趋势还将延续。前期悲观预期对市场的冲击应已过去，未来新数据即使表现不佳，对市场的冲击也比较有限，结构性机会将逐渐呈现。随着未来投资的企稳，中国经济平稳中结构改善、质量提高态势将愈加明显，并将造就中国股市持续向上基础。展望未来，资本市场能走多远主要取决于经济质量改善预期能否形成共识。随着中美斗而不破的格局日益得到市场认可，中美贸易发展对市场的影响将逐步弱化。随着中国经济走出“底部徘徊”阶段迹象的愈发呈现，中国资本市场将延续蓄势、分化、慢牛的格局，核心资产的机会将进一步明确。外贸平稳发展，也保证了中国经济整体运行的平稳，资本市场回暖信心在中美贸易缓和背景下，将继续提升。

外贸有望维持平稳

12 月进出口好于预期，表明了中国在全球经济中制造业中心的强大地位。全球经济增长虽然面临压力，但仍运行平稳，当今世界国际经济交往中贸易规则已比较完善，即使有个别国家挑起贸易摩擦，基本能将事件约束在可控范围内。因此决定国际贸易运行环境的趋势性因素，主要为经济环境。世界经济运行平稳环境下，中国经济国际竞争力提升的趋势，使得中国外贸发展仍能保持较好态势。中国经济在世界经济中相对良好态势，使得外资对中国也保持了稳定的流入态势，叠加贸易顺差，即使外汇分散化发展，但中国外汇储备平稳态势无虞。外汇储备平稳，为中国货币环境平稳创造了条件，中国货币当局能根据自身节奏、运用央行创设工具，灵活进行货币调控。为维持货币平稳，未来 6-12 月再降准和进一步降息仍是大概率事件。

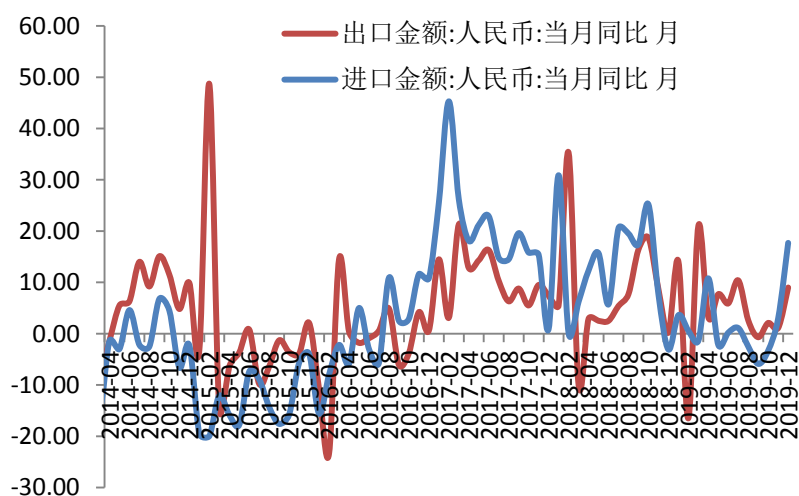
事件：12 月外贸数据情况

根据海关总署公布的贸易数据，12 月份进出口规模达到了 3.01 万亿元，12 月当月同比增速达到两位数，为 12.7%。其中，出口 1.67 万亿元，增长 9%；进口 1.34 万亿元，增长 17.7%。

数据分析：

2019 年 12 月，我国进出口双双大幅回升，顺差扩大。出口同比增长 9%，较上月上升 7.9 个百分点。本月出口超预期好转，或受到中美贸易谈判进展顺利推动，对美出口明显恢复。从国别来看，对主要国家的出口明显回升。本月对欧、美、日出口改善显著，本月值为-14.6%、6.7%、-3.4%，上月值为-23%、-3.8%、-7.9%；对东盟国家的出口进一步回升，由 16.7%升至 27.4%。金砖四国方面，对南非、巴西、印度、俄罗斯的出口增速为 3.9%、71.1%、7.8%、7.3%，前值为 4.6%、12.8%、-3.8%、8.6%，对巴西出口大幅增长。另外春节较早，部分出口提前至 12 月，以及去年的基数偏低等因素均助推了本月出口的大幅回升。本月进口同比增长 17.7%，涨幅较上月扩大 14.7 个百分点。由于需求的回暖，进口量明显回升。从进口商品数量来看，对大豆、铁矿砂、铜、钢材的进口增速大幅提升，而原油进口小幅下滑。而随着大宗商品价格的回升，量价齐升下进口金额同步提升。从进口金额来看，大豆、铁矿砂、原油、铜、钢材的进口增速上升。机电进口同样回升，由上月 3.6%升至本月的 16.9%。本月进出口双双回升，顺差进一步扩大至 3292.7 亿元。

图 1：进出口当月同比增速（%）

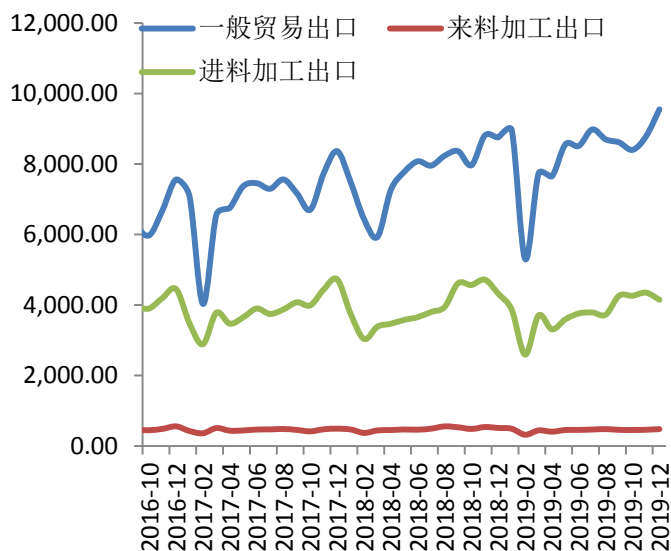


数据来源：wind，上海证券研究所

1. 贸易结构继续优化

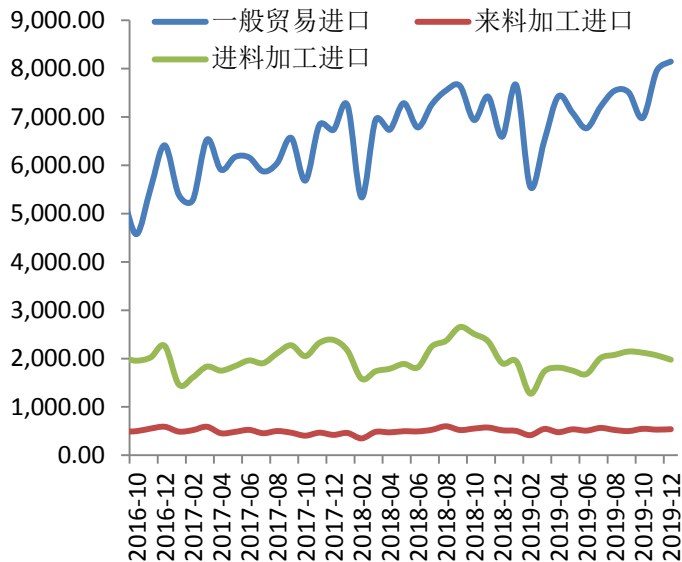
一般贸易增长且比重提升。2019 年，我国一般贸易进出口 18.61 万亿元，增长 5.6%，占我国外贸总值的 59%，比 2018 年提升 1.2 个百分点。其中，出口 9.95 万亿元，增长 7.8%；进口 8.66 万亿元，增长 3.1%。加工贸易进出口 7.95 万亿元，下降 5.1%，占 25.2%。

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）

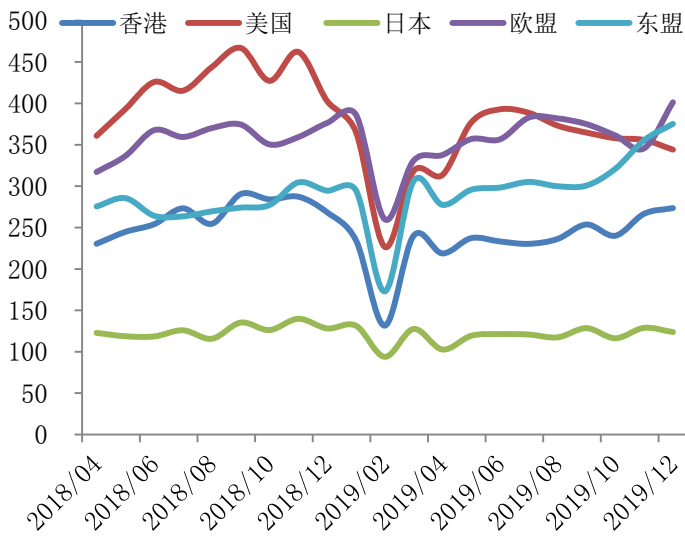


数据来源：WIND、上海证券研究所

2. 贸易环境改善，出口回升

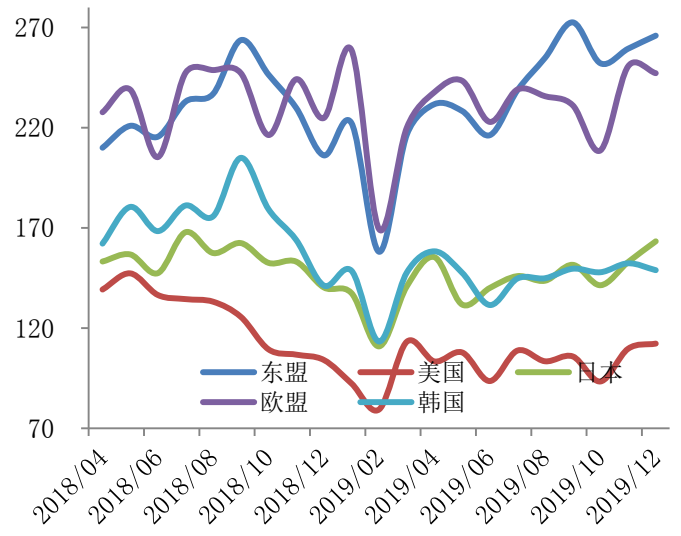
从海外形势来看，全球经济增长仍面临挑战，外需偏弱。美国 12 月 PMI 为 47.2%，下降 0.9 个百分点，创年内新低。欧元区 12 月 PMI 为 46.3%，下降 0.6 个百分点。其中法国为 50.4%，下降 1.3 个百分点，德国为 43.7，下降 0.4 个百分点。日本 12 月 PMI 为 48.4，下降 0.5 个百分点。由于中美谈判的顺利推进，本月对美出口同比为-14.6%，上月为-23%，进口由上月 2.7% 升至 7.8%，贸易顺差有所下降；我国对欧盟出口增长 6.7%，由负转正，对欧盟进口 9.9%，上月为 2.6%，贸易顺差扩大；我国对日出口同比增长-3.4%，上月为-7.9%，进口 16.4%，由负转正，贸易逆差扩大。金砖四国方面，对南非、巴西、印度、俄罗斯的出口增速为 3.9%、71.1%、7.8%、7.3%；而进口方面，对南非、巴西、印度、俄罗斯等国的进口增速分别为 21.4%、10.9%、-4.2%、5.6%。

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)

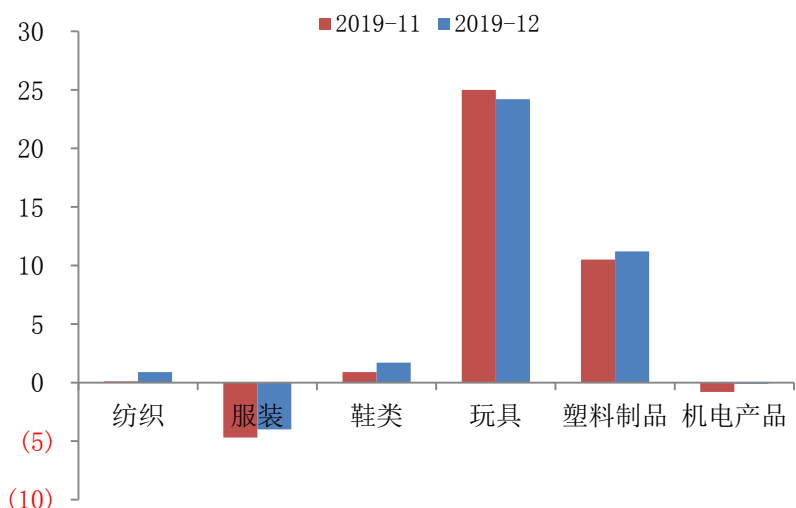


数据来源: WIND、上海证券研究所

3. 劳动密集型出口回升

机电产品、劳动密集型产品出口均保持增长。出口商品以机电产品和劳动密集型产品为主,机电产品所占比重接近六成。2019 年,我国机电产品出口 10.06 万亿元,增长 4.4%,占出口总值的 58.4%。其中,电器及电子产品出口 4.63 万亿元,增长 5.4%;机械设备 2.87 万亿元,增长 1.4%。同期,纺织服装等 7 大类劳动密集型产品出口 3.31 万亿元,增长 6.1%

图 6: 主要出口商品增速 (累计, %)



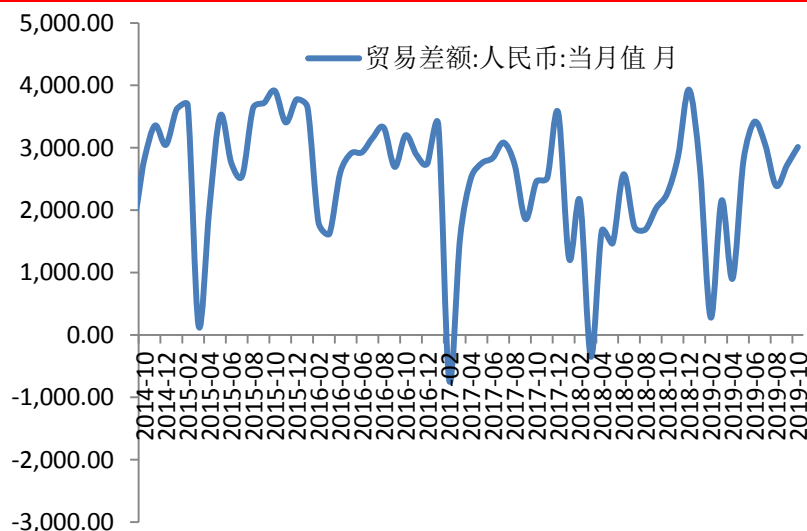
数据来源: wind, 上海证券研究所

4. 高顺差延续

12 月贸易顺差 3292.7 亿元, 前值 2664.2 亿元, 去年 3932 亿元, 贸易顺差继续回升。铁矿砂、原油、天然气、大豆等大宗商品进口量增

加。2019 年，我国进口铁矿砂 10.69 亿吨，增加 0.5%；进口原油 5.06 亿吨，增加 9.5%；进口天然气 9656 万吨，增加 6.9%；进口大豆 8851 万吨，增加 0.5%。此外，肉类产品进口增长比较快，全年进口猪肉 210.8 万吨，增加 75%；进口牛肉 165.9 万吨，增加 59.7%。

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

低基数伴随出口恢复，进口量价齐升

2019 年 12 月，我国进出口双双大幅回升，顺差扩大。出口同比增长 9%，较上月上升 7.9 个百分点。本月出口超预期好转，或受到中美贸易谈判进展顺利推动，对美出口明显恢复。从国别来看，对主要国家的出口明显回升。本月对欧、美、日出口改善显著，本月值为-14.6%、6.7%、-3.4%，上月值为-23%、-3.8%、-7.9%；对东盟国家的出口进一步回升，由 16.7%升至 27.4%。金砖四国方面，对南非、巴西、印度、俄罗斯的出口增速为 3.9%、71.1%、7.8%、7.3%，前值为 4.6%、17.8%、-2.8%、8.6%。对巴西出口大幅增長，另外春节较早，部分山

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_7785

