

12月份外贸数据点评

进出口大幅反弹，季节因素与经济修复并存

■ 核心摘要

1) 2019年12月，我国出口增速较11月大幅反弹8.9个百分点至7.6%；进口增速大幅反弹15.5个百分点至16.3%。外贸进出口都出现大幅反弹，外贸景气有所修复，季节性因素与经济边际修复并存。2019年四季度贸易顺差高于三季度，这意味着外贸仍将对GDP形成重要支撑。

2) 出口方面，主要贸易伙伴和主要贸易产品都出现较大幅度的反弹。导致出口增速好转的原因包括：春节错位企业提前出口、中美贸易谈判阶段性缓和导致企业出口信心增强以及全球经济增长的边际企稳。

3) 进口方面，五大贸易伙伴除中国香港外，进口增速也都出现反弹。从产品类型来看，大豆、部分工业原材料和能源产品都较为亮眼。进口增速的反弹主要是由于：其一，春节之前，企业加大进口；其二，2018年12月份进口规模较低带来的低基数效应；其三，国内制造业PMI有所回暖，内需出现边际改善。

4) 展望后市，出口方面，中美贸易谈判继续释放利好，出口企业信心提振，全球经济增长边际企稳，短期出口增速延续修复；进口方面，受益于财政政策前置发力，2020年一季度国内内需有所好转，有利于短期进口增速。不过考虑到2019年的春节在2月份，2020年的春节在1月份，这将导致2020年的进出口贸易低点在1月份，2019年的进出口贸易低点在2月份，基数效应将会导致2020年1月份和2月份进出口增速出现较大的波动。

2020年1月14日，海关总署公布了2019年12月份外贸数据：12月份，我国出口同比增速7.6%（前值-1.3%）；进口同比16.3%（前值0.8%）；贸易差额467.9亿美元（前值376.2亿美元）。

■ 出口增速、进口增速皆大幅反弹

2019年12月，我国出口增速较11月大幅反弹8.9个百分点至7.6%；进口增速大幅反弹15.5个百分点至16.3%。月度贸易顺差467.9亿美元，较上月回升91.7亿美元。2019年四季度贸易顺差高于三季度，这意味着外贸仍将对GDP形成重要支撑。出口增速的反弹主要受益于如下几个因素：其一，春节错位企业提前出口。从历史数据来看，春节前一个月出口规模都会出现不同程度的提升，出口增速较春节所在月份大幅增加；其二，中美贸易摩擦阶段性缓和，针对将近1600亿美元商品的关税不再加征，提振了出口企业的信心；其三，全球制造业PMI在12月回到荣枯线之上。进口增速的反弹主要是由于：其一，春节之前，企业加大进口；其二，2018年12月份进口规模较低带来的低基数效应；其三，国内制造业PMI有所回暖，内需出现边际改善。

■ 五大贸易伙伴出口全面反弹，春节效应是主导

出口方面，12月份我国对主要贸易伙伴出口增速全面反弹。对美国、日本、欧盟、东盟和中国香港的出口增速分别回升

8.4、4.4、10.4、10.7、9.1 个百分点至-14.6%、-3.4%、6.6%、27.4%、1.9%。不过美国、欧元区以及日本 12 月份的制造业 PMI 较 11 月出现下滑，这意味其对其出口增速的反弹更多来自春节错位带来的提前出口而非外需的回暖。

进口方面，我国对五大贸易伙伴的进口增速整体回升，只有对中国香港的进口小幅下滑。具体来看，12 月份对美国、日本、欧盟、东盟进口增速分别上升 5.1、16.5、7.3、16.2 个百分点至 7.8%、16.4%、9.9%、29.0%。我国对美国进口增速自 2018 年 9 月转负之后，历经 14 个月，连续两个月转正，这可能与我国加大对美国进口有关。

■ 出口产品全面改善，进口产品大豆和工业原材料较为亮眼

从出口产品数据来看，12 月不同类型的产品出口增速皆出现大幅反弹。高新技术产品和机电产品同比增速由负转正，较上月分别回升 2.1 个百分点和 9.6 个百分点；7 类劳动密集型产品同比增速由负转正，较上月反弹 14.9 个百分点至 11.1%。

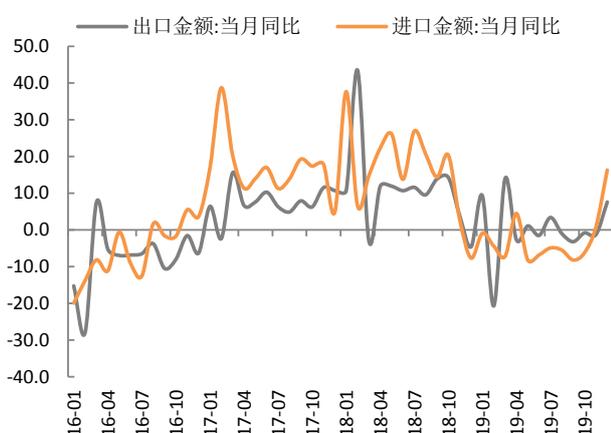
从进口产品数据看，大豆和工业原材料都较为亮眼。12 月份，我国大豆进口同比增速在 11 月大幅回升的基础上继续回升 11.8 个百分点至 52.7%，这可能是由于一方面 10 月 23 日国务院常务会议提出“加大适应国内需求的农产品、日用消费品和设备、零部件等进口，培育一批进口贸易促进创新示范区”扩大进口有关；另一方面也可能是中国在贸易谈判中释放善意的体现。工业原料如铁矿砂、未锻轧铜以及钢材进口数量增幅分别反弹 11.8、9.8 和 42.6 个百分点。原油受价格回升的影响，进口增速也出现大幅反弹。工业原料进口的回升可能与国内制造业有所回暖有关。

■ 短期外贸景气延续修复

2019 年 12 月份，中国外贸进出口都出现大幅反弹，外贸景气有所修复，季节性因素与经济边际修复并存。出口方面，主要贸易伙伴和主要贸易产品都出现较大幅度的反弹。导致出口增速好转的原因包括：春节错位企业提前出口、中美贸易谈判阶段性缓和导致企业出口信心增强以及全球经济增长的边际企稳。进口方面，五大贸易伙伴除中国香港外，进口增速也都出现反弹。从产品类型来看，大豆、部分工业原材料和能源产品都较为亮眼。大豆的连续回暖主要受益于中国扩大进口战略的实施以及中国在贸易谈判中释放善意的体现。部分工业原材料和能源产品的反弹一方面受益于中国制造业内需的边际改善，另一方面是国际市场价格上扬的影响。

展望后市，出口方面，中美贸易谈判继续释放利好，出口企业信心提振，全球经济增长边际企稳，短期出口增速延续修复；进口方面，受益于财政政策前置发力，2020 年一季度国内内需有所好转，有利于短期进口增速。不过考虑到 2019 年的春节在 2 月份，2020 年的春节在 1 月份，这将导致 2020 年的进出口贸易低点在 1 月份，2019 年的进出口贸易低点在 2 月份，基数效应将会导致 2020 年 1 月份和 2 月份进出口增速出现较大的波动。

图表1 我国进、出口增速走势 (%)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表2 我国货物贸易差额走势 (亿美元)



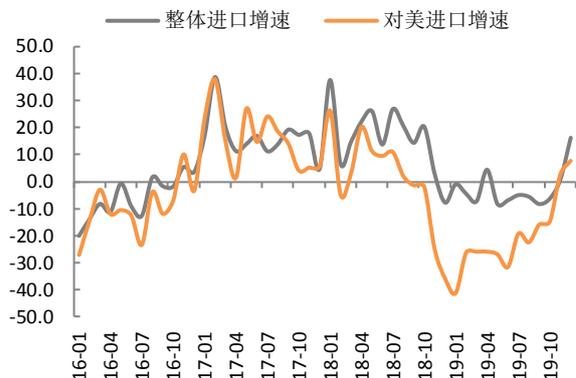
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表3 对美出口增速与我国整体出口增速对比 (%)



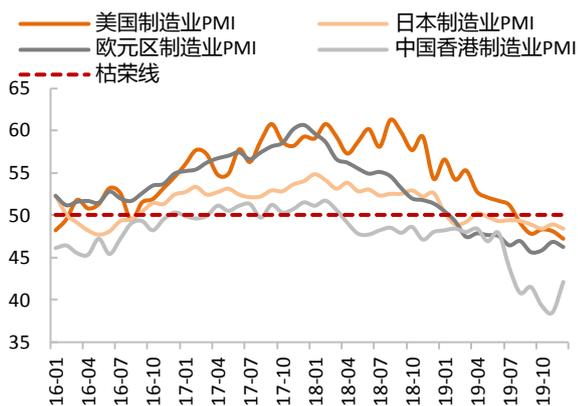
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表4 对美进口增速与我国整体进口增速对比 (%)



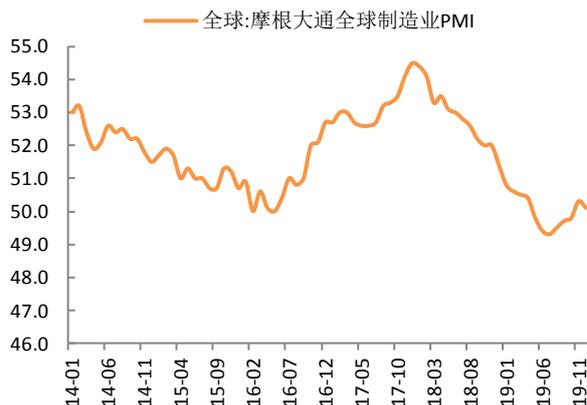
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表5 各大经济体 PMI 指标



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表6 摩根大通全球 PMI 指标



资料来源: WIND, 平安证券研究所

报告作者:

证券分析师: 陈骁 投资咨询资格编号: S1060516070001 电话 (010-56800138) 邮箱 (CHENXIAO397@PINGAN.COM.CN)

证券分析师: 魏伟 投资咨询资格编号: S1060513060001 电话 (021-38634015) 邮箱 (WEIWEI170@PINGAN.COM.CN)

研究助理: 郭子睿 一般从业资格编号: S1060118070054 电话 (010-56800141) 邮箱 (GUOZIRUI807@PINGAN.COM.CN)

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20%以上)

推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间)

中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间)

回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上)

行业投资评级:

强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上)

中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间)

弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

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_7794

