

证券分析师

陆兴元

资格编号: S0120518020001

电话: 021-68761616

邮箱: lu_xy@tebon.com.cn

联系人

蔡一炜

电话: 021-68761616

邮箱: caiyw@tebon.com.cn

相关研究

外需疲弱致出口下滑，大豆缩减拖累进口
——9月进出口数据点评

摘要:

10月14日海关总署公布了9月进出口贸易数据:

- **外需疲弱致出口增速下滑。**以美元计，中国9月出口同比增速-3.2%，前值-1.0%，低于市场预期-2.6%。本月出口增速相较上月出现下滑，一方面是此时期中美贸易摩擦的加剧，一方面是外需的疲弱。分国别看，本月中国对主要国家及地区的出口均出现了不同程度的下降，9月美国、欧元区及日本制造业PMI均出现不同程度的下滑，美国制造业PMI更是意外下滑1.3个百分点至47.8。与此同时，对美出口同比增速进一步下滑，由上月的-15.95%扩大至-21.89%，而对欧盟、日本的出口由上月的3.17%和1.47%下滑至0.12%及-4.96%。同时，本月对东盟出口金额同比上涨9.73%，涨幅有所回落但仍然保持较高速度增长。
- **大豆进口量大幅缩减拖累进口增速。**以美元计，9月进口同比增速-8.5%，前值-5.6%，高于市场预期-4.7%。与出口一样，本月进口数据同样受到高基数的压制以及中美贸易摩擦阶段性加剧的影响。从具体商品来看，大豆进口数量及进口金额均出现大幅下滑，与中美贸易摩擦阶段性加剧导致中方减少对美大豆采购量有关，铁矿砂及其精矿进口数量出现上升但进口金额下滑，钢材和未锻造的铜及铜材量价齐升。在进出口增速纷纷下滑的背景下，9月贸易顺差从347.8亿美元上升至396.5亿元，呈现衰退式扩大。
- **预计10月进出口增速将回升。**中美双方第十三轮高级别磋商刚刚结束，从双方表态来看，本次磋商双方达成阶段性成果，进入确定协议文本阶段，同时原定于10月15日加征的关税再度推迟。特朗普表态“非常接近结束贸易战”，但值得注意的是此前加征的关税并未取消，短期不宜过度乐观。同时，在全球经济下行外需放缓的背景下，出口压力将进一步显现。不过，去年10月基数有所回落，对后续出口同比增速的压力有所缓解，我们预计10月出口增速将有所改善。同时，我们预计10月进口增速回升。因贸易摩擦加剧原因，大豆进口缩减拖累进口同比增速，10月贸易摩擦问题有所缓解，进口压力将减轻。另外，10月高基数效应不复存在，预计进口同比增速会出现较大幅度回升。后续需关注两国领导人在11月APEC峰会上会面情况。
- **风险提示：**中美贸易形势恶化；经济加速下行。

目 录

1. 外需疲弱致出口增速下滑	4
2. 大豆进口量大幅缩减拖累进口增速	4
3. 后续进出口将回升	5

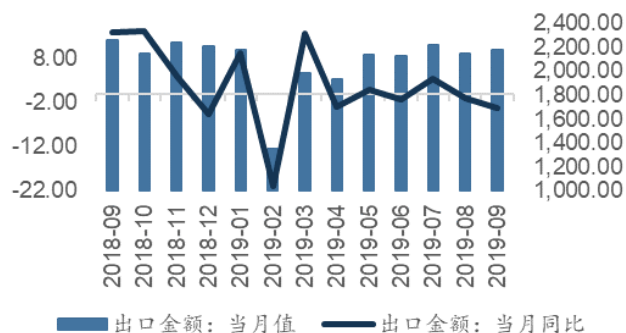
图表目录

图 1 出口金额当月值（亿美元）与当月同比（%）	4
图 2 我国对主要贸易国家出口增速（%）	4
图 3 进口金额当月值（亿美元）与当月同比（%）	4
图 4 贸易差额当月值（亿美元）	4
图 5 我国主要进口商品进口数量	4

1. 外需疲弱致出口增速下滑

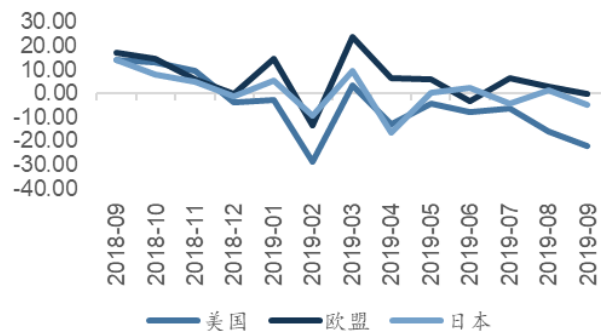
以美元计，中国9月出口同比增速-3.2%，前值-1.0%，低于市场预期-2.6%。本月出口增速相较上月出现下滑，一方面是此时期中美贸易摩擦的加剧，一方面是外需的疲弱。分国别看，本月中国对主要国家及地区的出口均出现了不同程度的下降，9月美国、欧元区及日本制造业PMI均出现不同程度的下滑，美国制造业PMI更是意外下滑1.3个百分点至47.8。与此同时，对美出口同比增速进一步下滑，由上月的-15.95%扩大至-21.89%，而对欧盟、日本的出口由上月的3.17%和1.47%下滑至0.12%及-4.96%。同时，本月对东盟出口金额同比上涨9.73%，涨幅有所回落但仍然保持较高速增长。

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（%）

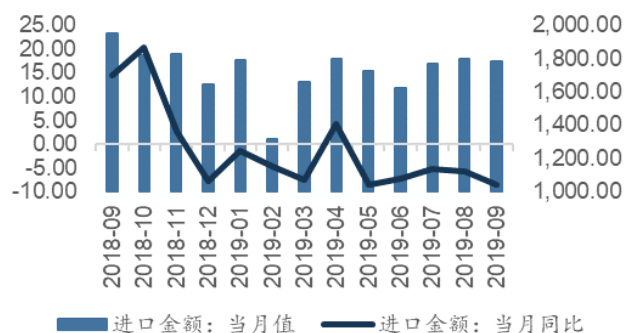


资料来源：WIND,德邦研究所

2. 大豆进口量大幅缩减拖累进口增速

以美元计，9月进口同比增速-8.5%，前值-5.6%，高于市场预期-4.7%。与出口一样，本月进口数据同样受到高基数的压制以及中美贸易摩擦阶段性加剧的影响。从具体商品来看，大豆进口数量及进口金额均出现大幅下滑，与中美贸易摩擦阶段性加剧导致中方减少对美大豆采购量有关，铁矿砂及其精矿进口数量出现上升但进口金额下滑，钢材和未锻造的铜及铜材量价齐升。在进出口增速纷纷下滑的背景下，9月贸易顺差从347.8亿美元上升至396.5亿元，呈现衰退式扩大。

图3 进口金额当月值（亿美元）与当月同比（%）



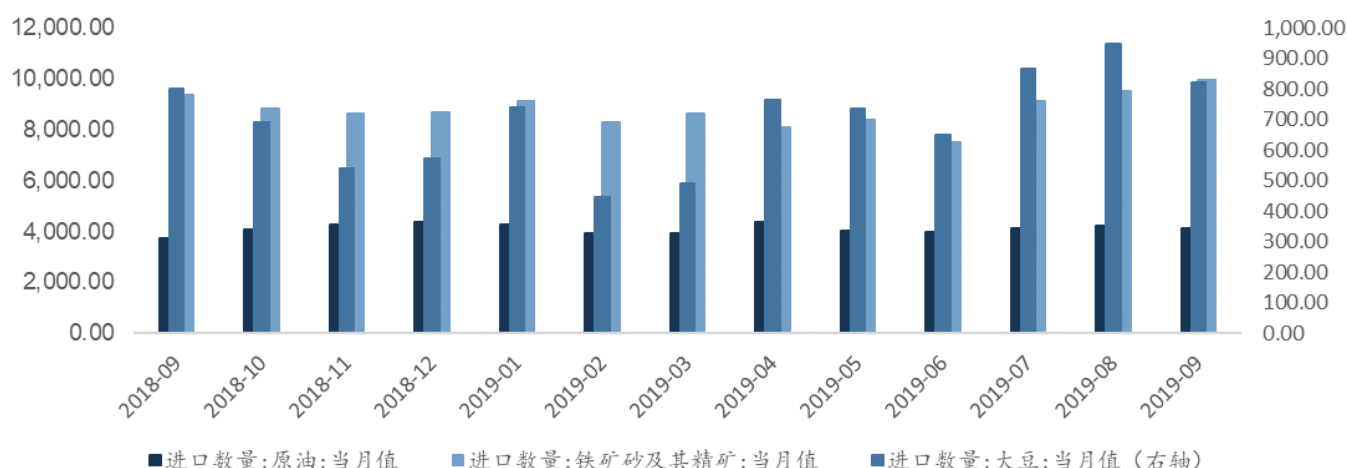
资料来源：WIND,德邦研究所

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. 后续进出口将回升

预计 10 月出口压力将有所减轻。中美双方第十三轮高级别磋商刚刚结束, 从双方表态来看, 本次磋商双方达成阶段性成果, 进入确定协议文本阶段, 同时原定于 10 月 15 加征的关税再度推迟。特朗普表态“非常接近结束贸易战”, 但值得注意的是此前加征的关税并未取消, 短期不宜过度乐观。同时, 在全球经济下行外需放缓的背景下, 出口压力将进一步显现。不过, 去年 10 月基数有所回落, 对后续出口同比增速的压力有所缓解, 我们预计 10 月出口增速将有所改善。同时, 我们预计 10 月进口增速回升。因贸易摩擦加剧原因, 大豆进口缩减拖累进口同比增速, 10 月贸易摩擦问题有所缓解, 进口压力将减轻。另外, 10 月高基数效应不复存在, 预计进口同比增速会出现较大幅度回升。后续需关注两国领导人在 11 月 APEC 峰会上会面情况。

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_9656

