

内需仍弱，进口同比创新低

——2019年9月进出口数据点评

宏观简报

2019年9月以美元计的中国出口同比-3.2%（前值-1%），进口同比-8.5%（前值-5.6%），均低于市场预期（分别为-2.6%、-4.7%）。1-9月出口累计同比-0.1%（前值0.3%），进口累计同比-5%（前值-4.5%）。

进口超预期下滑反映了内需仍弱，而人民币贬值以及美国对中国加征关税进一步落地也通过全球产业链的影响渠道抑制了进口。对美国出口同比进一步下滑至-22%（前值-16%），进口同比有所改善，或体现了边际上中国主动扩大从美国进口。抢跑效应趋弱，8月3000亿美元清单A中的商品美国从中国进口增速仅略高于美国从世界其他地区进口增速。机电产品（-13.4%）、高新技术产品（-13.8%）进口同比都低于总体。部分国际大宗商品价格下跌也造成了进口金额同比边际下降幅度较高，而进口数量同比边际下降幅度较少，例如铁矿石、原油。

出口交货值与出口金额的背离主要来源于统计口径的不同。出口交货值统计范围是规模以上工业企业（年主营业务收入2000万元及以上的工业法人单位），而出口金额则为海关数据，包括了所有规模和行业的企业的出口。从出口交货值占出口金额的比重来看，2016年至今逐步下行，2019年1-8月累计为72%，而2016年为86%。

分析师

张文朗（执业证书编号：S0930516100002）
021-52523808
zhangwenlang@ebsecn.com

联系人

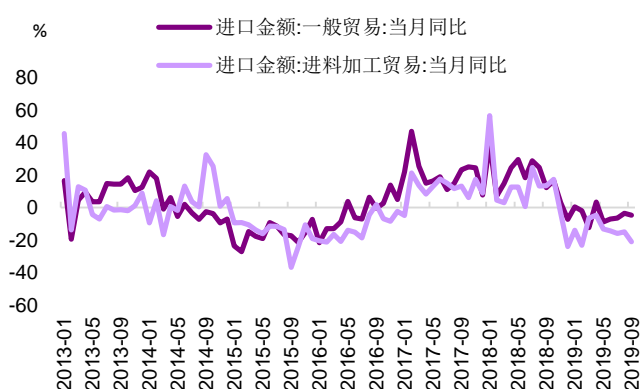
郑宇驰
021-52523807
zhengyc@ebsecn.com

2019年9月以美元计的中国出口同比-3.2%(前值-1%),进口同比-8.5%(前值-5.6%),均低于市场预期(分别为-2.6%、-4.7%)。1-9月出口累计同比-0.1%(前值0.3%),进口累计同比-5%(前值-4.5%)。

内外需仍弱。外需方面,全球经济弱势不改,9月Markit全球综合PMI为51.2(前值51.3),全球制造业PMI为49.7(前值49.5),仍处于收缩区间。虽然9月PMI中进口边际回升0.4个百分点,但仍处于收缩区间(47.1),而进口超预期下滑反映了内需仍弱。此外,人民币贬值以及美国对中国加征关税进一步落地也通过全球产业链的影响渠道抑制了进口,对加工贸易尤其是这样:9月进料加工进口同比下滑21%(图1)。

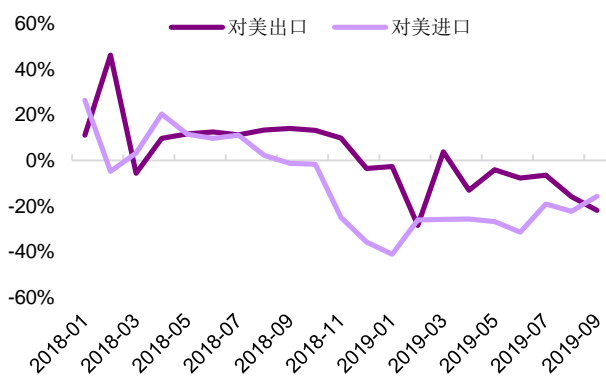
对美国出口同比进一步下滑,进口同比有所改善。9月1日起美国对3000亿美元清单A中的商品(约占3000亿美元清单的40%)开始加征15%关税,使得9月对美国出口同比进一步下滑至-22%(前值-16%);进口方面有所改善,9月同比-16%(前值-22%)(图2),或体现了边际上中国主动扩大从美国进口。而农产品、大豆进口同比分别为4.9%(前值4.7%)、-7.1%(前值-7.2%),较前值均有所改善。

图1: 出口交货值/出口金额与规模以上工业企业数



资料来源: Wind

图2: 对美国出口和从美国进口同比

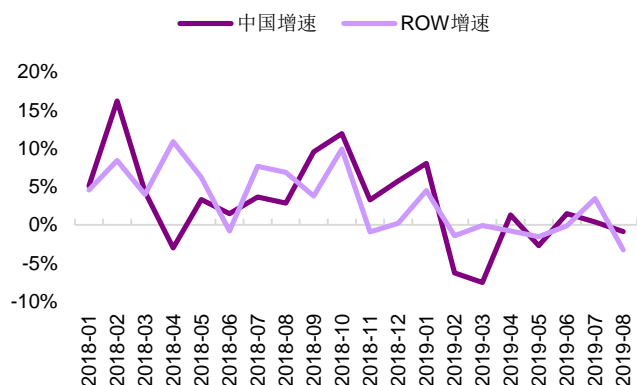


资料来源: Wind

从世界其余地区进口边际都有所下降。9月从拉丁美洲和韩国进口下滑较多,同比分别为-10.8%(前值3.3%)、-27%(前值-17.6%)。

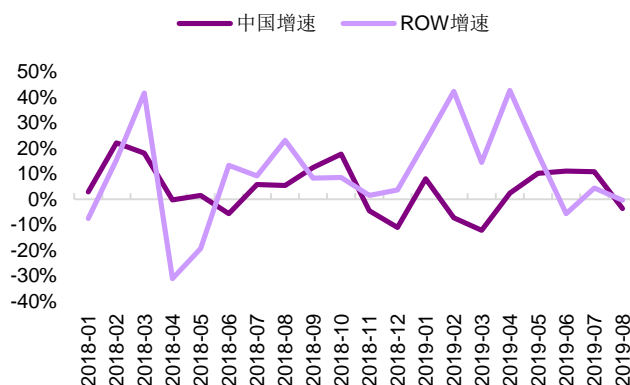
抢跑效应趋弱。而从8月美国进口细项数据来看,出口抢跑效应并不显著:3000亿美元清单A中的商品美国从中国进口增速仅略高于美国从世界其他地区进口增速(图3);对于3000亿美元清单B中的商品来说,美国从中国进口增速甚至低于美国从世界其他地区进口增速(图4)。

图 3：第四批 A 美国从中国和世界其他地区进口同比



注：第四批清单 A 为 3000 亿美元中 9 月 1 日开始实施的
资料来源：USTR，美国商务部普查局，光大证券研究所整理

图 4：第四批 B 美国从中国和世界其他地区进口同比



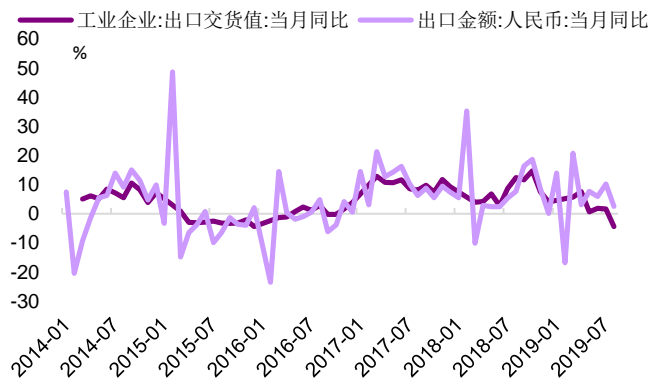
注：第四批清单 B 为 3000 亿美元中 12 月 15 日开始实施的
资料来源：USTR，美国商务部普查局，光大证券研究所整理

机电产品 (-4.3%)、高新技术产品 (-5.8%)、劳动密集型产品 (-3.7%) 同比都低于总体。主要进口产品中，机电产品 (-13.4%)、高新技术产品 (-13.8%) 进口同比都低于总体。部分国际大宗商品价格下跌也造成了进口金额同比边际下降幅度较多，而进口数量同比边际下降幅度较少。例如：铁矿石进口数量同比增速快于上月（8 月 6.2%、9 月 6.3%），但进口金额同比增速慢于上月（8 月 80.6%、9 月 55.8%）；原油进口数量同比增速快于上月（8 月 9.9%、9 月 10.8%），但进口金额同比增速慢于上月（8 月 -3.5%、9 月 -7.0%）。

出口交货值与出口金额的背离主要来源于统计口径的不同。今年以来，规模以上工业企业出口交货值同比与总体出口金额同比有所背离（图 5）。背后的原因主要是统计口径的不同，除了出口金额的确认时间为出关时间，与出口交货值有所差异以外，主要的原因是出口交货值统计范围是规模以上工业企业（年主营业务收入 2000 万元及以上的工业法人单位），而出口金额则为海关数据，包括了所有规模和行业的企业的出口。从出口交货值占出口金额的比重来看，2016 年至今逐步下行，2019 年 1-8 月累计为 72%，而 2016 年为 86%。

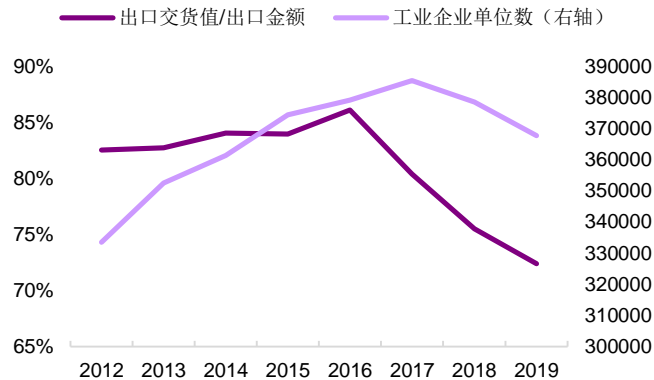
从同期的规模以上工业企业单位数来看，也有一定的下行，2019 年 8 月末为 36.8 万家，而 2017 年末为 38.5 万家（图 6）。因此，出口交货值同比增速低于出口金额同比增速说明规模以上工业企业以及其他行业的出口金额同比要好于总体出口金额同比。

图 5：出口交货值与出口金额同比



资料来源：Wind

图 6：出口交货值/出口金额与规模以上工业企业数



注：2019 年为 8 月末数据

资料来源：Wind

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_9688



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>