

2019年10月14日

宏观研究

研究所

证券分析师:

021-60338120

樊磊 S0350517120001

fanl@ghzq.com.cn

进口增速弱于预期

——9月贸易数据点评

相关报告

《中美贸易谈判取得阶段性成果点评: 略微缓解经济下行压力》——2019-10-13

《调整中央与地方收入划分改革推进方案点评: 兼顾现实与长远》——2019-10-10

《9月PMI数据点评: 数据反弹主要与季节性因素有关》——2019-10-06

《“不可靠实体清单”履行国内程序点评: “不可靠实体清单”有什么意义?》——2019-09-28

《8月经济数据点评: 贸易摩擦升级冲击短期需求》——2019-09-17

事件:

10月14日,海关总署公布了9月份中国以美元计价的出口、进口增速分别为-3.2% (前值-1%) 和-8.5% (前值-5.6%)。出口增速下滑除了基数偏高的影响之外,也反映出外部需求相对疲弱;进口金额增速的超预期下滑主要受到大宗商品价格同比增速下滑的影响,但是可能也意味着短期的内需仍然维持在弱势状态。

投资要点:

- **出口增速下滑反映出外需疲弱。**虽然高基数对于出口同比增速构成拖累,但是同比增速的下滑仍然显示出外部需求走软。分国别来看,对美国出口在基数正常的情况下从前月的-16%进一步下滑到-21.9%,说明美国对华加征关税的冲击相当显著。对欧元区 and 日本的出口增速也有所下滑,虽然有基数方面的因素,也在一定程度上反映出发达经济体增速放缓。反过来,对东盟、巴西等新兴市场国家的出口略好于发达国家。从品类来看,劳动密集型产品和机电、高科技产品的出口都出现了下滑。
- **进口增速弱于预期。**在去年基数偏低的情况下,进口增速仍然下滑弱于市场预期。从包括铁矿石、原油、集成电路等一些主要进口商品来看,其价格同比的下滑是进口金额增速弱于预期的主要原因。但是在考虑基数效应之后,主要进口商品进口数量的增长或者偏弱,或者仅有较小的反弹,可能说明国内需求仍然维持在偏弱的状态,短期或难言内需反弹。
- **出口仍将维持弱势,进口在年底有望反弹。**中美达成第一阶段贸易协定,美国不对2000亿美元中国产品进一步加征5%的关税对于出口而言是正面消息,但是在美方关税已经较高且全球经济面临放缓的压力之下,出口增速可能仍有下行空间;10月份基数偏高,进口增速或有一定下行,但是伴随着内部需求的企稳,仍有望在年底出现反弹。

风险提示: 经济低于预期,政策力度不及预期,中美关系持续恶化

【宏观研究小组介绍】

樊磊，国海研究所宏观研究负责人，10年宏观经济和股票策略研究经验。在加入国海证券之前，曾在日本瑞穗证券，东方证券等内外资券商从事证券研究工作。2006年获得北京大学学士学位，2008年在美国 Texas A&M 大学获得硕士学位。

【分析师承诺】

樊磊，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司

员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

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_9691

