2020 年 09 月 07 日

证券研究报告•宏观简评报告

数据点评

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

8 月出口增速接近两位数，还有哪些暗流涌动

——8 月贸易数据点评

摘要

- **受益于全球经济复苏，我国贸易持续回暖。**以美元计，1-8 月我国贸易顺差 2890.6 亿美元，进出口贸易总值同比下降 3.6%。受益于海外疫情稳定经济复苏，我国与除美国外的主要贸易伙伴进出口总值都有所改善。8 月当月出口增速增长较快，进口增速继续回落。

- **8 月出口增速刷新高，服装出口下降。**以美元计，1-8 月出口同比下降 2.3%，较 1-7 月回升 1.8 个百分点，其中 8 月份出口同比增速超预期增长至 9.5%，连续三个月同比正增长。出口增速向好的主要原因有两点：一是国际市场的回暖，欧洲等地区疫情得以控制经济重启，拉动了外需；二是国内多项稳外贸措施出台，利好外贸企业。

- **进口大宗商品量增价跌，我国对美贸易顺差持续上升。**从我国进口商品的品种来看，铁矿砂、原油、煤、天然气和大豆等商品进口量增价跌。我国对美 8 月贸易顺差持续上升至 342.4 亿美元，中美贸易能否起到“压舱石”的作用仍需持续关注。

- **风险提示：**海外疫情持续高位，中美关系紧张升级。

西南证券研究发展中心

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-58251911

邮箱：yefan@swsc.com.cn

相关研究

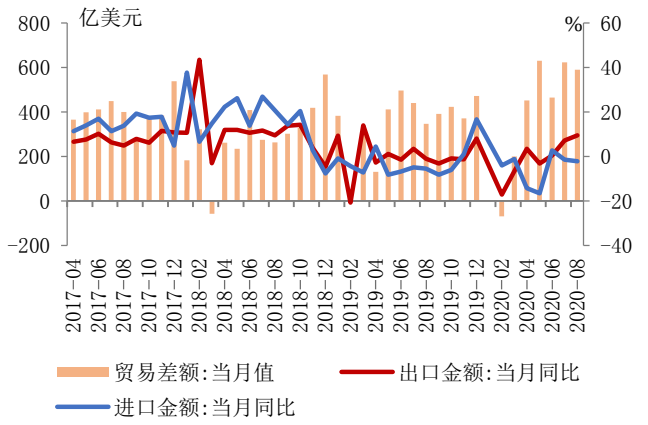
1. 前路迷雾遮望眼，美欧日“真愁”(2020-09-04)
2. “双循环”格局下的“扩内需”——动态平衡中的市场机会(2020-09-02)
3. 短期大小分化加剧，长期需求向好助力复苏 (2020-08-31)
4. “十四五”规划将启程，鲍威尔重磅发言起波澜 (2020-08-28)
5. 全球复苏预期良好，美国再挥关税大棒 (2020-08-21)
6. 国内外经济现分化，乘风破浪关键看政策 (2020-08-15)
7. 经济稳步复苏，为什么还是不敢买买买？——7 月经济数据点评(2020-08-15)
8. 不一样的社融数据透露出哪些信息？ (2020-08-12)
9. 通胀攀升？莫慌 (2020-08-10)
10. 这架马车有点稳——7 月贸易数据点评 (2020-08-08)

1 受益于全球经济复苏，我国贸易持续回暖

以美元计，1-8 月我国贸易实现贸易顺差 2890.6 亿美元，进出口贸易总值同比下降 3.6%，较 1-7 月数据降幅收窄 1.2 个百分点。其中，8 月当月出口增速较前值增长 2.3 个百分点至 9.5%，进口增速则回落至-2.1%，较前值减少 0.7 个百分点；以人民币计，8 月份出口同比增长 11.6%，进口同比下降 0.5%，8 月贸易顺差 4165.9 亿元，同比增加 74.4%。外需继续向好，经济稳定复苏。

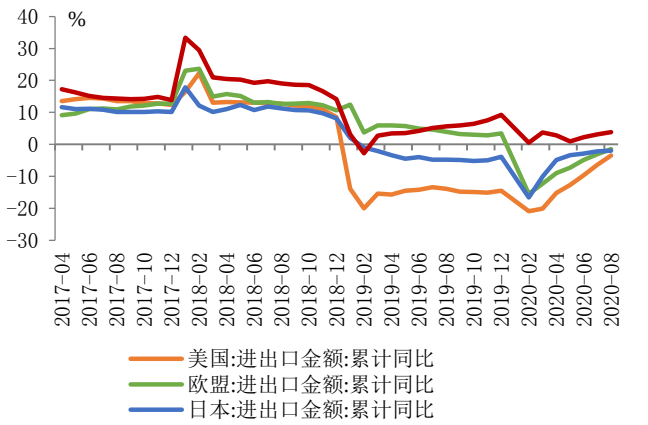
从贸易伙伴看，对东盟、欧盟和日本进出口增长，对美国进出口微降。东盟为我第一大贸易伙伴，1-8 月，我国与东盟进出口总值达 2.93 万亿元，同比增长 7%，占我国外贸总值的 14.6%，其中，出口 1.64 万亿元，增长 6.9%；进口 1.29 万亿元，增长 7.1%，对东盟贸易顺差增加 6.2%。我国与欧盟进出口总值为 2.81 万亿元，同比增长较前值扩大 1.3 个百分点至 1.4%，对欧盟贸易顺差 6289.2 亿元，大幅增加 26.9%。对美进出口微降，我国与美国进出口总值为 2.42 万亿元，同比下降 0.4%，其中出口额下降 0.5%；自美国进口额增长 0.2%。我国与日本进出口总值为 1.4 万亿元，同比增长 1%，其中出口额增长 0.3%，进口额增长 1.6%。

图 1：8 月外需向好，贸易顺差维持高位



数据来源：wind、西南证券整理

图 2：我国与主要贸易伙伴进出口情况（以美元计）



数据来源：wind、西南证券整理

2 8 月出口增速刷新高，服装出口下降

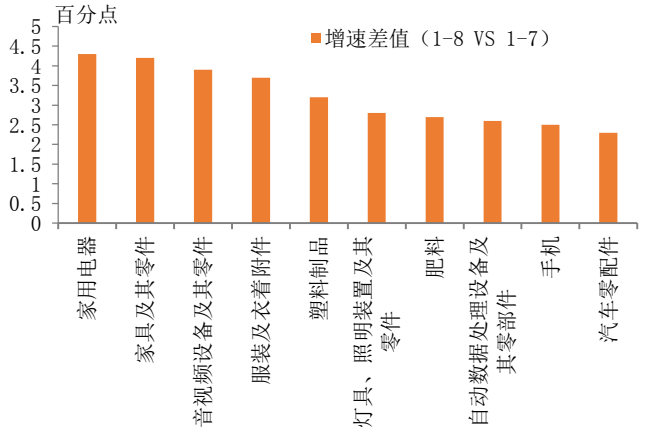
以美元计，1-8 月出口同比下降 2.3%，较 1-7 月回升 1.8 个百分点，其中 8 月份出口同比增速超预期增长至 9.5%，连续三个月正增长。出口增速向好的主要原因有两点：一是国际市场的回暖，欧洲等地区疫情控制稳定经济重启，一定程度上拉动了外需；二是国内多项稳外贸措施出台，利好外贸企业。

具体来看，机电产品、纺织品和塑料制品等出口增长，服装出口下降。1-8 月，医疗仪器及器械出口增长 46.1%，较 1-7 月下降 1.2 个百分点；1-8 月，包括口罩在内的纺织品出口增长 33.4%，较前值增长 2.1 个百分点；随着海外经济逐渐恢复，生产生活品的需求显著升温，1-8 月，家用电器、家具及其零件、音视频设备及其零件和塑料制品增速较 1-7 月分别回升 4.3、4.2、3.9 和 3.7 个百分点。

8 月，海外主要经济体持续复苏，有利于外需回暖。欧元区制造业 PMI 回升至 51.7%，与预期值持平，连续两个月位于景气区间，经济温和复苏。美国 ISM 制造业 PMI 回升至 56%，较前值上升 1.8 个百分点，连续 4 个月回升。

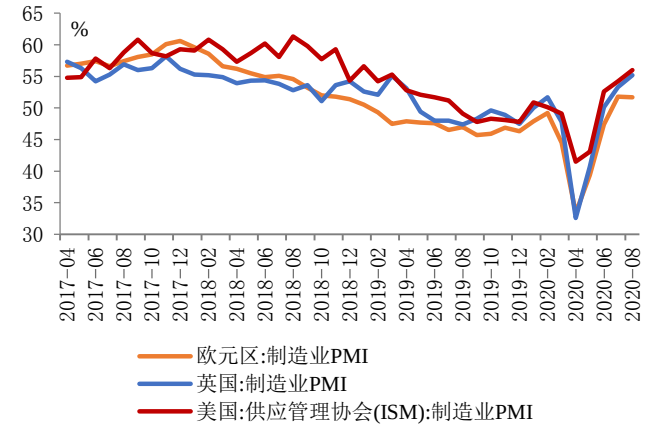
9 月 4 日，习近平在 2020 年中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会上强调各国要共同营造开放包容的合作环境、共同激活创新引领的合作动能、共同开创互利共赢的合作局面，中国将坚定不移扩大对外开放，继续放宽服务业市场准入，发展服务贸易新业态新模式，支持组建全球服务贸易联盟，支持北京打造国家服务业扩大开放综合示范区，带动形成更高层次改革开放新格局。预计我国进出口贸易，尤其是服务贸易将持续改善。

图 3：月度比较：出口增速加快前十位的商品



数据来源：wind、西南证券整理

图 4：主要经济体 PMI 持续回升



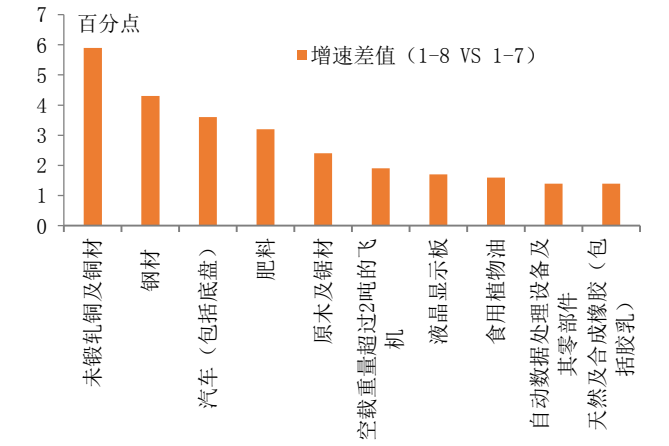
数据来源：wind、西南证券整理

3 进口大宗商品量增价跌，对美贸易顺差上升

按美元计，1-8 月我国进口增速-5.2%，较 1-7 月降幅小幅收窄。从我国进口商品的品种来看，铁矿砂、原油、煤、天然气和大豆等商品进口量增价跌，虽然价格下降压低了进口增速，但进口量的增长反映了我国经济稳步复苏。与 1-7 月相比，1-8 月未锻轧铜及铜材、钢材、汽车和肥料进口增长较快，增速差值均在 3%以上，原木及锯材和空载重量超过 2 吨的飞机进口增速也较高。8 月当月进口同比增速为-2.1%，较 7 月小幅下降 0.7 个百分点。

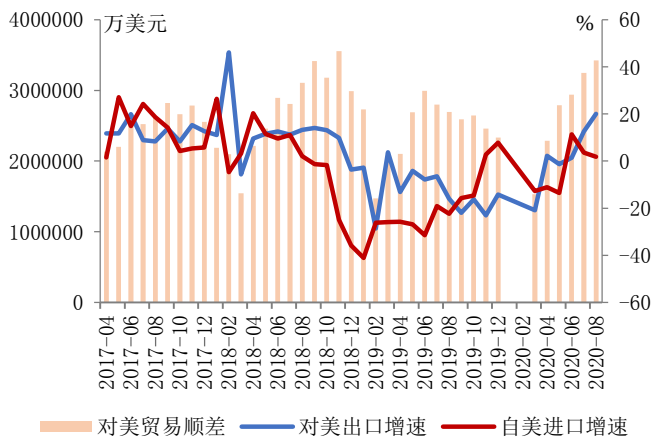
8 月，中国与主要贸易伙伴之间大都保持着恢复性正增长，但对美贸易下降。中国 8 月对美贸易顺差较 7 月扩大 17.8 亿美元至 342.4 亿美元。1-8 月，以美元计，我国向美国出口同比下降 3.6%，从美国进口同比下降 2.9%；以人民币计，我国对美国出口同比下降 0.5%；自美国进口同比增长 0.2%。8 月 25 日，国务院副总理刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦举行例行电话会议，双方同意创造条件和氛围，继续推动中美第一阶段经贸协议落实。当前美国疫情持续蔓延，经济复苏再次面临挑战，加之中美关系持续紧张，关税的抑制作用正在显现。从进口数据可以看出中国正在逐步落实中美第一阶段经贸协议，8 月 26 日，农业农村部表示，随着中美第一阶段经贸协议落实，后期自美国进口大豆有望继续增加，预计下半年我国大豆进口量增价稳。

图 5：月度比较：进口增速加快前十位的商品



数据来源：wind、西南证券整理

图 6：8 月份我国对美贸易顺差持续上升



数据来源：wind、西南证券整理

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn