8 月外贸数据评论

宏观经济点评

出口继续回升，进口小幅回落

数据：美元计价下，8 月出口同比 9.5%（前值 7.2%），进口同比-2.1%（前值-1.4%），贸易差额 589.30 亿美元（前值 623.30 亿美元）。
人民币计价下，7 月出口同比 11.6%（前值 10.4%），进口同比-0.5%（前值 1.6%），贸易差额 4,422.30 亿元（前值 3289.0 亿元）。

1、8 月出口同比大增 11.6%，继续刷新年内新高，得益于海外需求和国际市场的明显回暖，二是国内生产改善明显。首先，各国逐渐重启经济，拉动外需回暖。8 月摩根大通全球制造业 PMI 升至 52.5，美国制造业 PMI 升至 56.0，连续三个月扩张；欧元区升至 51.7，均回归荣枯线之上，而日韩东盟的制造业 PMI 萎缩也进一步放缓。其次，国内生产逐步改善，与稳外贸政策双管齐下，利好出口。从国别上看，8 月我国对美国出口大增，同比升至 20.0%（前值 12.6%），对日本出口增速跌幅收窄至-0.8%（前值-1.8%）。从其他国家来看，对欧盟出口跌幅扩大至-6.5%（前值-3.4%），对香港出口转跌至-3.0%（前值 6.6%），对东盟出口涨幅略降至 12.9%（前值 14.0%）。从贸易方式上看，一般贸易同比增幅扩大至 12.1%（前值 10.9%），来料加工贸易同比转正至 0.3%（前值-0.2%），一般贸易改善势头好于来料加工，我国制造业修复依然在进行时。最后从商品类别来看，高新技术稳中有降，机电产品出口有所上涨，同比分别 11.9%（前值 15.6%）和 11.9%（前值 10.2%）。劳动密集型产品同比升至 4.4%（前值 1.8%）。钢材出口数量同比跌幅扩大至-26.6%（前值-25.0%）。

2、8 月进口同比回落 0.5%，进口量有所回落，叠加大宗商品价格的同比下降，导致进口增速出现回落，另一方面海外虽然生产改善，但部分地区出现疫情反复。中国进口中原材料等大宗商品占比较高，而近期部分商品，如石油和铁矿石的价格出现回落，从而限制了进口增速，而进口量虽有所回落但相对稳定。从量的角度看，原油进口量同比大幅回落至 12.6%（前值为 25.0%），铁矿石进口量同比下降至 5.8%（前值 23.8%），铜材进口量同比回落至 67.1%（前值 81.5%），整体均有所下滑。此外，汽车和汽车底盘进口量同比回升至 7.4%，大豆进口量同比-1.3%（前值 15.6%）。从国别来看，我国对美国进口收窄至 1.8%（前值 3.6%）；对欧盟进口同比跌幅收窄至-4.6%（前值-9.5%），对香港进口同比跌至-22.2%（前值-24.7%）。

边泉水 分析师 SAC 执业编号：S1130516060001
bianquanshui@gjzq.com.cn

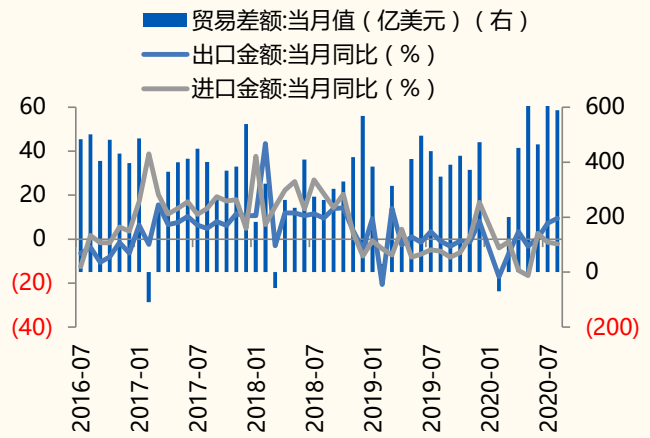
段小乐 分析师 SAC 执业编号：S1130518030001
(8621)61038260
duanxiaole@gjzq.com.cn

邸鼎荣 联系人
didingrong@gjzq.com.cn

3、8 月出口数据创下年内高点，中国外贸逐渐走出疫情的黑暗时期。第一，出口回升力度较大，主要受益于海外市场回暖和中国稳外贸的政策。欧洲正在重启经济，拉动外需回暖，同时东南亚等新兴国家的疫情也在得到逐步地控制，海外需求 4 月以来逐步改善使得出口数据稳步提升。另一方面，在中国出台的多项稳外贸的政策激励下，再加上 3-4 月积压的订单得以交付，使得需求释放，外贸企业修复明显。**第二，中国的主要贸易伙伴中，前八个月中国对东盟，欧盟和日本的进出口都有所上升，唯独对美国进出口出现下滑。**受中美贸易摩擦和美国对中国的金融制裁影响，美国持续打压中国企业，中美贸易存在着较高的不稳定性。同时，在世界经济都在稳步修复的前提下，美国疫情仍然未见明显好转，经济前景不明朗。而东南亚和欧洲均基本控制住了疫情，释放积极的经济信号。**第三，未来看，随着全球复工逐步恢复，进出口目前基本回归需求影响。因此在控制住疫情的基础上，未来进出口可能会保持复苏势头，但疫情对海外生产和需求的影响仍具有一定不确定性。**未来看，海外需求在疫情尚未控制的情况仍存在一定不确定性，这一点使得我们对未来进出口的判断可能偏差。今年贸易保护主义和去全球化大幅出现，是需要关注的风险点。

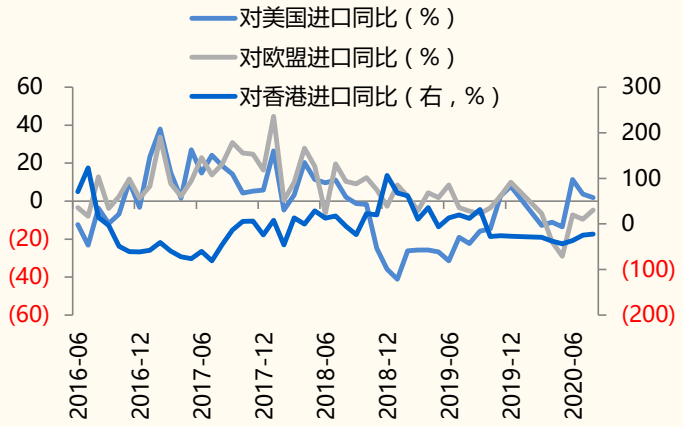
风险提示：疫情发展失控、政府应对不当、行业影响过大。

图表 1：8 月出口大幅增长创今年新高



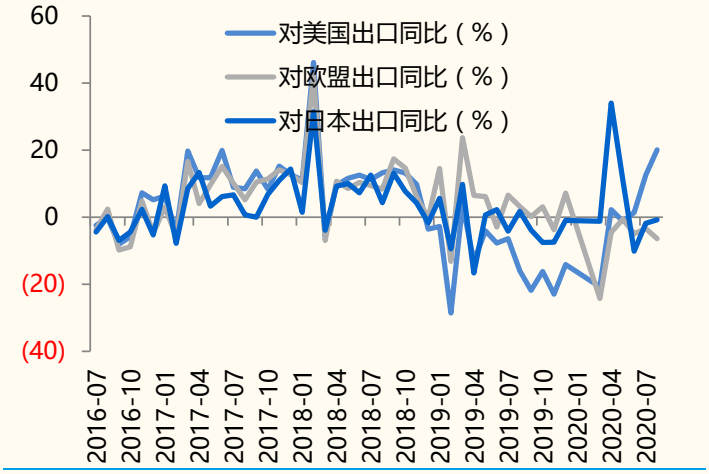
来源：海关总署，Wind，国金证券研究所

图表 2：对美国进口同比回落



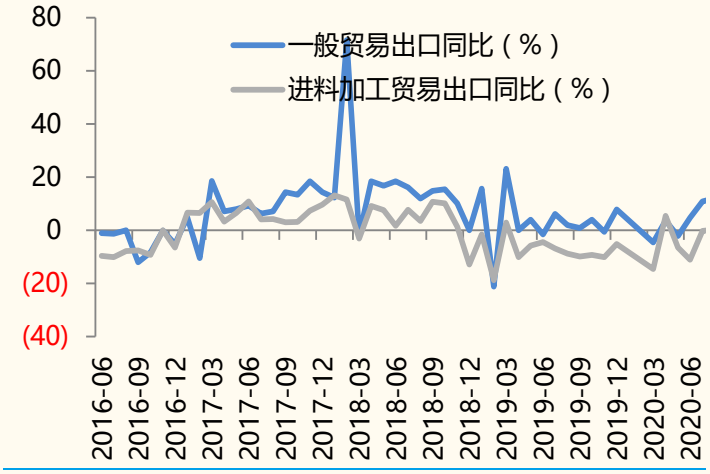
来源：海关总署，Wind，国金证券研究所

图表 3：对美国出口增加



来源：海关总署，Wind，国金证券研究所

图表 4：来料加工贸易出口同比转而回升



来源：海关总署，Wind，国金证券研究所

风险提示：疫情发展失控、政府应对不当、行业影响过大。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上(含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海
电话：021-60753903
传真：021-61038200
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路1088号紫竹国际大厦7楼

北京
电话：010-66216979
传真：010-66216793
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100053
地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳
电话：0755-83831378
传真：0755-83830558
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：中国深圳福田区深南大道4001号时代金融中心7GH