宏观研究

评 8 月进出口数据：出口将继续修复

2020 年 09 月 07 日

分析师：李奇霖
执业编号：S0300517030002
电话：010-66235770
邮箱：liqilin@ykzq.com

分析师：张德礼
执业编号：S0300518110001
电话：010-66235780
邮箱：zhangdeli@ykzq.com

近期报告

《一文看懂内循环》2020-08-11

《双循环新格局背景下的宏观调控政策取向》2020-08-14

《经济复苏还没结束》2020-08-14

《工业数据分析手册(二):工业企业财务数据》2020-08-21

《需求强才是真的强》2020-08-31

投资要点

评 8 月进出口数据：出口将继续修复

1、以美元计价的 8 月进口同比-2.1%，前值-1.4%。和 8 月官方制造业 PMI 进口指数小幅回落一致，也与 8 月进口集装箱运价指数持续下滑的趋势一样。在内需继续修复的同时进口放缓，一个可能原因是主要国家中中国的生产恢复最快，进口替代程度比以往更高。

主要产品中，原油进口量同比从 25.0%下滑到 12.6%，集成电路进口量同比从 21.3%下滑到 9.9%，大豆进口量同比从 16.8%下滑到 1.3%。

2、以美元计价的 8 月出口同比 9.5%，创下 2019 年 4 月以来的新高，出口韧性十足。动力来自于以下两个方面：

一是全球疫情拐点还没有出现，对中国的防疫物资和线上办公用品仍有很强需求。医疗仪器及器械出口额同比从 78.0%下滑到 38.9%，纺织纱线、织物及制品出口额同比从 48.4%下滑到 47.0%，尽管有所放缓但都仍处于较高水平。而自动数据处理设备及其零部件出口额同比还从 15.9%回升到 23.5%。

二是全球经济疫后重启，自中国的进口需求增加。8 月摩根大通全球综合 PMI 从 51.0 提高到 52.4，是 2019 年 4 月以来的最大值，全球经济加速修复，外需环境改善。

主要贸易伙伴中，对美国、韩国、日本的出口增速回升，尤其是美国，8 月对它出口的同比达到 20.0%；对欧盟、东盟的出口则有所放缓。

3、海外是在疫情扩散阶段复工的，这意味着出口大概率还会继续修复。一方面，尽管防疫物资和线上办公用品出口增速的高点过去了，但还有支撑，短期下不来。另一方面，虽然海外复工对中国的出口产品有替代效应，但生产端“从零到有”带来的需求效应肯定要大于替代效应。

海外复工预计和国内一样，先生产端、后需求端，因此一开始通用设备、专用设备、机电产品出口复苏先行，后面还会有消费品出口的复苏。

风险提示

疫情海外持续失控。

分析师简介

李奇霖，粤开证券首席经济学家、研究院院长，证书编号：S0300517030002。
张德礼，2017 年 3 月加入粤开证券，现任首席宏观分析师，证书编号：S0300518110001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：相对大盘涨幅大于 10%；
增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；
持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；
减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；
中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作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，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com