出口韧性超预期，外需由防疫转向消费改善

2020-07-14

宏观策略组

研究员：
刘洋洋
从业资格证号：F3023134
投资咨询证号：Z0015411
电话：021-68757223
邮箱：liuyyy@qh168.com.cn

联系人：
陈炳宜
从业资格证号：F3055994
电话：021-68757223
邮箱：chenby@qh168.com.cn
刘晨业
从业资格证号：F3064051
电话：021-68757223
邮箱：liucy@qh168.com.cn

相关研究报告

数据要点

◎数据解析：

◆7 月出口数据超预期上行，受益于海外消费需求修复，及提前其他国家复工所带来的部分替代作用，出口增速超预期；7 月国内需求稳步恢复，生产端受梅雨季影响略有降温，进口增速略有放缓。短期来看，随着梅雨季及消费淡季消退，生产端特别是建筑链条重拾景气，仍对进口增速有所支撑。在中美关系紧张、贸易保护主义抬头，海外疫情仍未受控的背景下，全球产业链面临的割裂风险仍存，需持续关注出口修复的力度和可持续性。

◆在出口方面，7 月出口增速按人民币计同比增长 10.4%，按美元计同比增 7.2%，外需修复叠加防疫物资出口支撑，7 月出口数据超预期上行。分国别来看，7 月对美国、东盟出口大幅回升，对欧洲、日本出口降幅收窄，对巴西和印度等国家出口降幅仍大，对医疗制品需求或是导致差异的主要原因。7 月对美国出口同比增速升至 12.55%，对日本、欧洲出口同比增速收窄至-1.97%和-3.43%，对印度、巴西的出口增速为-21.23%和-15.12%。从出口结构来看，机电产品消费出口修复，其中自动数据处理设备及其零部件和手机等出口向好。7 月包含口罩在内的纺织品出口同比增长仍处高位。7 月份美欧等发达国家仍处于重启经济，欧洲消费信心和制造业 PMI 指数底部企稳，英国经济较疫情高峰期有所恢复，但恢复较为缓慢且失业率高企，德国工业部门复产复工速度超过预期；美国在积极地财政刺激政策及复工复产的推进下，经济已经呈现触底弱复苏的态势，但疫情的发展将压制复苏速度。目前全球供应链有所恢复，海外需求开始回暖，出口增速呈现回升。7 月我国出口增速超预期，部分收益与海外需求的边际恢复，叠加提前其他国家复工，所带来的替代效应，而主要原因仍是包含口罩在内的纺织品出口大幅增长。在中美关系紧张、贸易保护主义抬头，海外疫情仍未受控的背景下，全球产业链面临的割裂风险仍存，需持续关注出口修复的力度和可持续

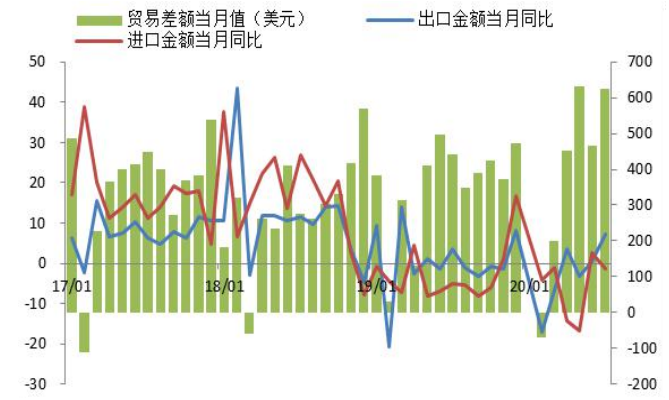
重要事项：本报告中发布的观点和信息仅供东海期货的专业投资者参考。若您并非东海期货客户中的专业投资者，请谨慎对待本报告中的任何信息。本报告中的信息均源自于公开资料，我司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，在任何情况下本报告亦不构成对所述期货品种的买卖建议。市场有风险，投资需谨慎。

性。

◆在进口方面，7 月按人民币计进口增速同比增 1.6%，按美元计同比-1.4%，7 月内需稳步回升，PMI 进口指数处于上升趋势，再加上叠加基数效应等因素，进口增速走势平稳。7 月生产端持续恢复，月初发电耗煤同比转正，线下门店复工带动服务业用电需求；同时开工率持续回升，工业生产维持旺势。今年财政赤字率提升、发行抗疫特别国债和新增地方政府专项债政策有望助推基建投资增速，对大宗商品的需求数量仍有支撑。短期来看，随着梅雨季及消费淡季消退，生产端特别是建筑链条重拾景气，对进口增速带来支撑。

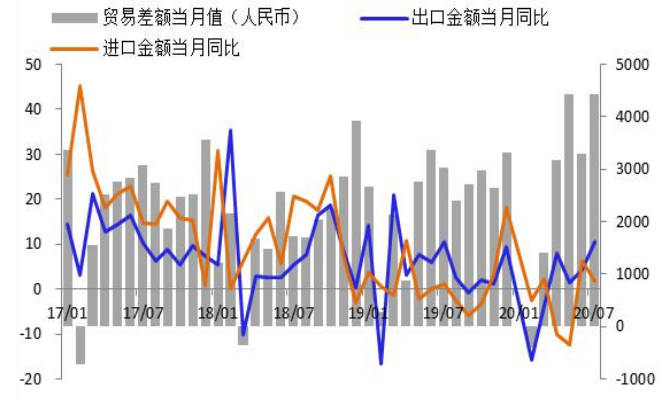
◆7 月我国贸易顺差 4422.3 亿元人民币，去年同期为顺差 3032 亿元。二季度以来国内外贸企业复工复产率大幅提升，前期因延期复工积压的出口订单陆续交付，进出口增速明显改善，贸易差额转为正值。受益于口罩等防护用品需的支撑求，叠加提前其他国家复工，所带来的替代效应，出口增速延续修复；目前国内需求稳步回升，生产端延续复苏，贸易差额小幅走阔。

图 1 按美元计：



资料来源：Wind，东海期货研究所整理

图 2 按人民币计：



资料来源：Wind，东海期货研究所整理

分析师承诺：

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确的反映了本人的观点。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报酬。

免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海期货有限责任公司，或任何其附属公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应征求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何作用，投资者需自行承担风险。

本报告版权归“东海期货有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海市东方路1928号东海证券大厦8F

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn