7 月外贸数据评论

宏观经济点评

出口显著回升，海外供需逐步恢复

数据：美元计价下，7 月出口同比 7.2%（前值 0.5%），进口同比-1.4%（前值 2.7%），贸易差额 623.30 亿美元（前值 464.2 亿美元）。
人民币计价下，7 月出口同比 10.4%（前值 4.3%），进口同比 1.6%（前值 6.2%），贸易差额 4,422.30 亿元（前值 3289.0 亿元）。

1、7 月出口同比大增 10.4%，主要原因有两点：第一是海外需求回升，二是国内生产改善明显。首先，海外需求逐渐回升，这一点可以从美国、欧元区和日本 PMI 指数找到证据，7 月摩根大通全球制造业 PMI 升至 50.3，美国制造业 PMI 升至 54.2，欧元区升至 51.1，均回归荣枯线之上，创下 19 个月以来新高，日本升至 45.2。其次，国内生产逐步改善，制约出口的因素生产因素基本消退。从国别上看，7 月我国对美国出口大增，同比升至 12.5%（前值 1.4%），对日本出口增速跌幅收窄至-1.82%（前值-10.15%）。从其他国家来看，对欧盟出口跌幅收窄至-3.43%（前值-4.97%），对香港出口增速转正 6.57%（前值-11.07%），对东盟出口大幅上升至 13.99%（前值 1.61%）。从贸易方式上看，一般贸易同比增幅收窄至 0.1%（前值-4.7%），来料加工贸易同比跌幅收窄至-0.2%（前值-11.1%）。最后从商品类别来看，高新技术和机电产品出口涨势较大，同比分别 15.57%（前值 4.9%）和 10.24%（前值 1.63%）。劳动密集型产品同比转正至 1.78%（前值-0.6%）。钢材出口数量同比跌幅收窄至-25.03%（前值-30.3%）。

2、7 月进口同比稍有回升，主要原因是是海外虽然生产改善，但部分地区出现疫情反复；国内需求回升明显，供给持续改善。我国内需改善同时海外开始复工复产带来生产端的小幅回升，共同带动进口保持增长势头。从量的角度看，原油进口量同比小幅回落至 24.98%（前值为 34.4%），铁矿石进口量同比回升至 23.76%（前值 35.3%），铜材进口量同比升至 81.5%（前值 98.9%），整体均大幅改善。此外，汽车和汽车底盘进口量同比回升至 1.26%，大豆进口量同比 15.6%（前值 71.4%）。从国别来看，我国对美国进口收窄至 3.63%（前值 11.33%）；对欧盟进口同比跌幅扩大至-9.51%（前值-7.2%），对香港进口同比跌至-24.72%（前值-36.7%）。

3、7 月外贸数据创下年内高点，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，主要受益于海外经济逐渐回暖。全球 PMI 指数回升至高点，疫情过后上游修复强于下游，后疫情时代出口受需求端影响较大，而海外需求 4 月以来逐步改善使得出口数据稳步提升。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。**第二，虽然本月中美进出口数据较好，但前 7 个月，我国与美国进出口总额为 2.03 亿元，同比下降 3.3%。**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。**第三，未来看，随着全球复工逐步恢复，供给的影响已经弱化，进出口将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，需要观察。**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。

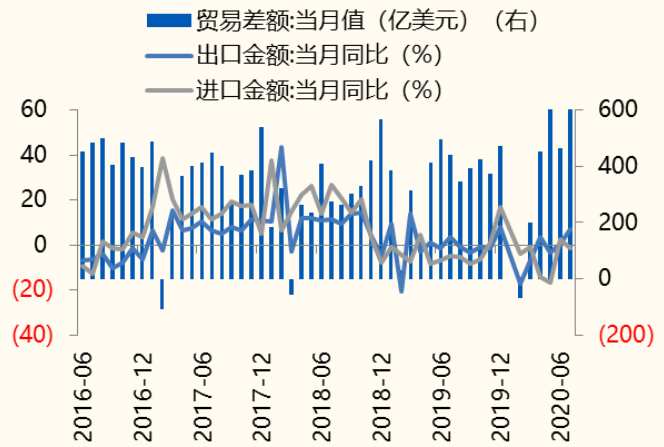
风险提示：疫情发展失控、政府应对不当、行业影响过大。

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

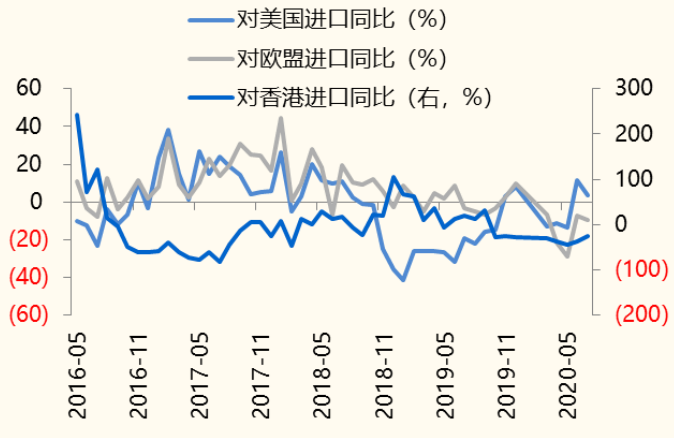
邸鼎荣 联系人
didingrong@gjzq.com.cn

图表1：7月出口大幅增长创今年新高



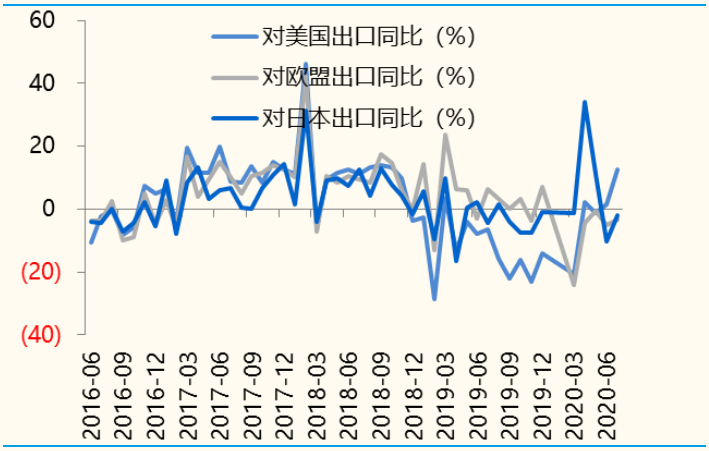
来源：海关总署，Wind，国金证券研究所

图表2：对美国进口同比回落



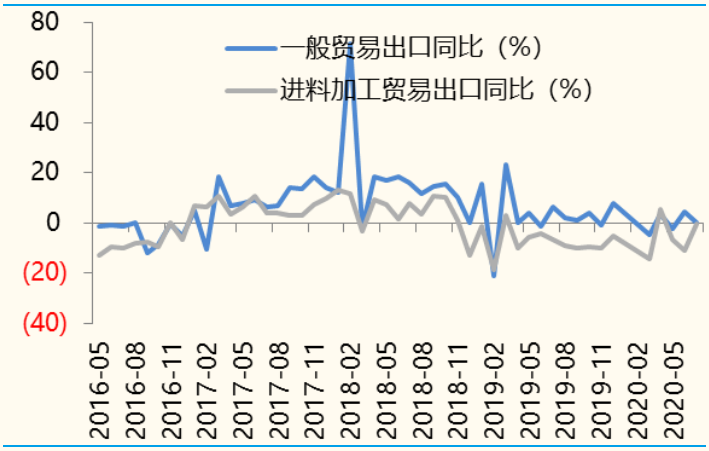
来源：海关总署，Wind，国金证券研究所

图表3：对美国出口大幅增加



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