日期：2020 年 06 月 09 日

外贸结构调整，促国内经济发展质量提升

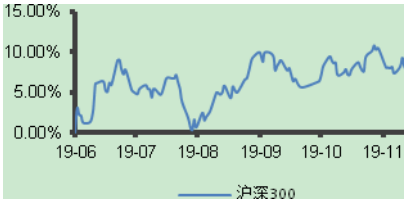
分析师： 王伟力
Tel： 021-53686165
E-mail： wangweili@shzq.com
SAC 证书编号： S0870510120003

报告编号：

相关报告：

首次报告日期：2015 年 10 月 16 日

最近 6 个月沪深 300 指数表现



■ 主要观点：

主要事件：

据海关统计，今年前 5 个月，我国货物贸易进出口总值 11.54 万亿元人民币，比去年同期下降 4.9%，降幅和前 4 个月持平。其中，出口 6.2 万亿元，下降 4.7%；进口 5.34 万亿元，下降 5.2%；贸易顺差 8598.1 亿元，减少 1.2%。

市场判断：

尽管我国面临着美国等国家的贸易限制，尤其与美国的贸易摩擦，外贸环境短期内不利，但对外贸易的降幅有所启稳，波动收窄，因此总体仍然可控。在欧美主要经济发达国家实施大幅货币宽松的环境下，我国贸易结构的变化是一个亮点。

近些年，由于欧美经济的复苏缓慢，尤其在经历了新冠病毒的疫情之后，其经济快速大幅衰退。伴随着失业率快速大幅上升和通胀的下降，其货币政策出现大幅调整。美联储的资产负债表规模快速扩大，突破 2008 年金融危机后的规模高峰 4.5 万亿美元，目前达到 7.3 万亿美元，根据公开信息，其在年底前大概率会达到并超过 10 万亿美元规模。而欧元区也政策雷同，大幅购债扩大资产负债表规模。

美元和欧元是全球货币交易占比排名前两名的货币，分别占到了 40%和 35%左右。两个经济体同时进行货币超宽松政策，大量印货币，换取中国的产品，这对于中国这样靠辛勤劳动制造产品的国家来说明显是不公平的，因此需要我们及时调整对外贸易的结构，减少对这些国家的贸易出口和贸易顺差，才能保持相对合理，减小伤害。

从新公布的贸易数据看，对东盟进出口增长，对欧盟、美国和日本进出口下降。前 5 个月，东盟为我第一大贸易伙伴，我国与东盟贸易总值 1.7 万亿元，增长 4.2%，占我外贸总值的 14.7%。第二到第四分别为欧盟、美国和日本。

我们认为，这样的结构变化对于减小我国生产的外贸产品的贬值速度相对有利，当然更大的潜力还在于我国经济的内部良性循环和产品消化，进而适当减小出口，保持进出口相对平衡，减小贸易顺差。因此，鼓励创新，带动产业链顶端高新技术的快速发展，从而带动国内产业链的整体壮大和发展，提高经济增长的质量，优先满足内部需求。对外贸易则通过适当的结构调整，尽量减小主要货币放水带来的伤害，是我们现阶段经济发展较优的选择。

从市场的角度看，在目前加速疫情后复工复产、全球货币宽松、中美贸易摩擦持续的大背景下，市场整体将仍然保持上行趋势，但结构性的特点仍将更加突出。消费和投资的政策刺激带来的相关上市公司投资机会，以及高新技术创新发展带来的战略新兴产业的快速发展，可

能都会成为市场上有较好表现的标的。

分析师声明

王伟力

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。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、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。