



2020 年 7 月 15 日

金信期货研究院

刘文波

·从业资格编号 F3070864

·投资咨询编号 Z0015179



扫码关注获取更多资讯

## 进出口增速超预期，趋势回升较确定

——6 月进出口数据点评

### 内容提要

以人民币计，出口同比 4.3%，预期 3.5%，前值 1.4%；进口同比 6.2%，预期-4.7%，前值-12.7%。

1、欧美复工复产加速，经济景气度回升，是我国出口金额同比超预期上升的主要原因。6 月 12 个大类中，五个消费大类出口金额同比较上月攀升，显示外需明显提振。我们认为，疫情对全球经济的拖累正逐渐减弱，全球尤其是欧洲复工复产加快，国外需求有望继续回升，进料加工贸易进出口有望回暖，对我国出口形成支撑。

7 月 12 日全球主要 41 个大城市活动指数均值为 36.6%，较 6 月 28 日的 30.2%，提升 6.4 个百分点，显示全球复工复产加快。

2、新订单大幅转强下我国进口金额同比大幅反弹。6 月我国对美国、欧盟、韩国、东南亚联盟、南非、巴西和印度进口金额同比均攀升超 20 个百分点，是我国进口同比超预期上行的主要原因，6 月一般贸易和进料加工贸易进口金额同比较前值均大幅攀升，显示新订单大幅转强下我国进口金额同比大幅反弹。

3、在美国复工复产乏力和特朗普支持率大幅低于拜登的背景下，中美仍会在第一阶段协议框架下进行贸易，预计中美贸易摩擦急剧升级的可能性小；据德国《世界报》，中国是欧盟非常重要的产品销售市场，欧盟大概率保持与中国的友好关系。中国与国外贸易摩擦大概率不会失控，我国进出口增速随全球需求回暖而反弹的确定性高。

4、我国经济活动稳步提升，重大水利工程建设投资对内需形成支撑。

### 风险提示

疫情在全球超预期蔓延，中国疫情超预期爆发，经济增长不及预期，美元指数大幅走强

## 一、事件

7月14日海关总署公布了我国2020年1-6月进出口相关数据。1)以美元计6月出口同比0.5%，前值-3.3%，进口同比2.7%，前值-16.7%。2)以人民币计，出口同比4.3%，预期3.5%，前值1.4%；进口同比6.2%，预期-4.7%，前值-12.7%。3)6月贸易顺差464.2亿美元，同比-6.5%。

## 二、点评

1、以美元计，2020年1-6月，东盟为我国第一大贸易伙伴，这或与肺炎疫情在欧美大爆发有关，随欧美复工复产加速，我国与欧美之间的贸易规模反弹。2020年6月我国对欧盟、东盟、美国和日本进出口金额同累计比分别增长-4.9%、2.2%、-9.7%和-2.9%，分别较5月累计同比变化2.4、1.3、3.0和0.5个百分点，我国与东盟的贸易总额同比维持正增速，我国同欧、美贸易总额增速收窄幅度大于东盟贸易总额增速上升幅度。

2、欧美复工复产加速，经济景气度回升，是我国出口金额同比超预期上升的主要原因。6月欧元区和美国制造业PMI分别为47.4%和52.6%，较前值分别上升0.5和9.5个百分点。就出口大类出口金额同比看，6月12个大类中，五个大类出口金额同比较上月攀升，分别为箱包及类似容器、服装及衣着附件、玩具、家具及其零件和灯具、照明装置及类似品，显示消费品类出口金额同比大幅攀升，显示外需明显提振。近期防疫用具价格明显下跌，拖累纺织纱线、织物及制品出口同比增速放缓。

3、全球复工复产加快，出口增速有支撑。6月新出口订单PMI录得42.6，较前值大幅攀升7.3个百分点。首先，5月进料加工贸易进口金额同比和出口金额同比均大幅下挫，说明前期我国开工率低导致的积压订单快速消耗，其对出口的支撑大幅转弱，6月进料加工贸易进口金额同比大幅收窄，一定程度与新订单景气度大幅上升相关。6月进料加工贸易出口金额同比跌幅扩大，一定程度与全球疫情在6月中下旬快速蔓延相关，出口订单退单的情况较多。我们认为，疫情对全球经济的拖累正逐渐减弱，全球尤其是欧洲复工复产加快，国外需求有望继续回升，进料加工贸易进出口有望回暖，对我国出口形成支撑。7月12日全球主要41个大城市活动指数均值为36.6%，较6月28日的30.2%，提升6.4个百分点，显示全球复工复产加快。

需注意的是，7月10日，全球（中国之外）新冠肺炎新增确诊人数创历史新高，美国7月10日单日新增创新高，近日美国、印度、墨西哥、哥伦比亚、印尼、南非新增新冠病例创下单日最高，全球新冠肺炎新增确诊人数近期大幅攀升，显示全球疫情还在快速蔓延，其对经济的负面冲击需密切关注。

4、新订单大幅转强下我国进口金额同比大幅反弹。就进口看，以美元计，6月进口同比2.7%，前值-16.7%。6月我国对美国、欧盟、韩国、东南亚联盟、南非、巴西和印度进口金额同比均攀升超20个百分点，是我国进口同比超预期上行的主要原因，6月一般贸易和进料加工贸易进口金额同比较前值均大幅攀升，显示新订单大幅转强下我国进口金额同比大幅反弹。

就进口大类进口金额同比看，13个大类中，九个大类进口金额同比较前值攀升，其中大豆、未锻造的铜及铜材、钢材、成品油、食用植物油、初级形状的塑料和铁矿砂及其精矿进口金额同比上升幅度超过20个百分点，显示我国原料类进口金额同比反弹明显。

### 5、中美仍会在第一阶段协议框架下进行贸易，欧盟大概率保持与中国的友好关系。

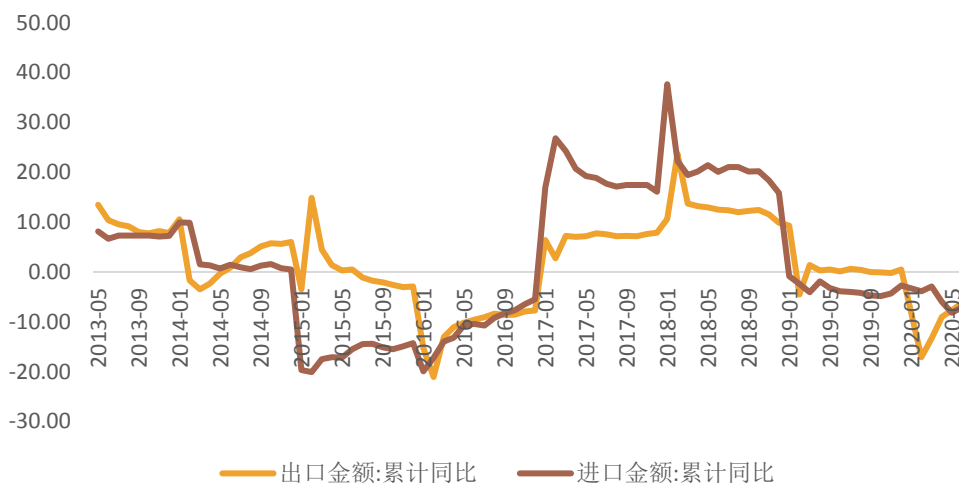
在美国复工复产乏力和特朗普支持率大幅低于拜登的背景下，中美仍会在第一阶段协议框架下进行贸易，预计中美贸易摩擦急剧升级的可能性小，我国进出口增速大概率随全球需求回升而反弹。

据德新社，欧盟成员国外长 13 日召开会议，讨论香港国安法对欧中关系的影响，目前，德国和法国只想对中国采取有所保留的措施。据德国《世界报》，希腊和匈牙利等欧盟国家看好中国“一带一路”倡议带来的投资，中国是欧盟非常重要的产品销售市场，欧盟大概率保持与中国的友好关系。

### 6、我国经济活动稳步提升，重大水利工程建设投资对内需形成支撑。

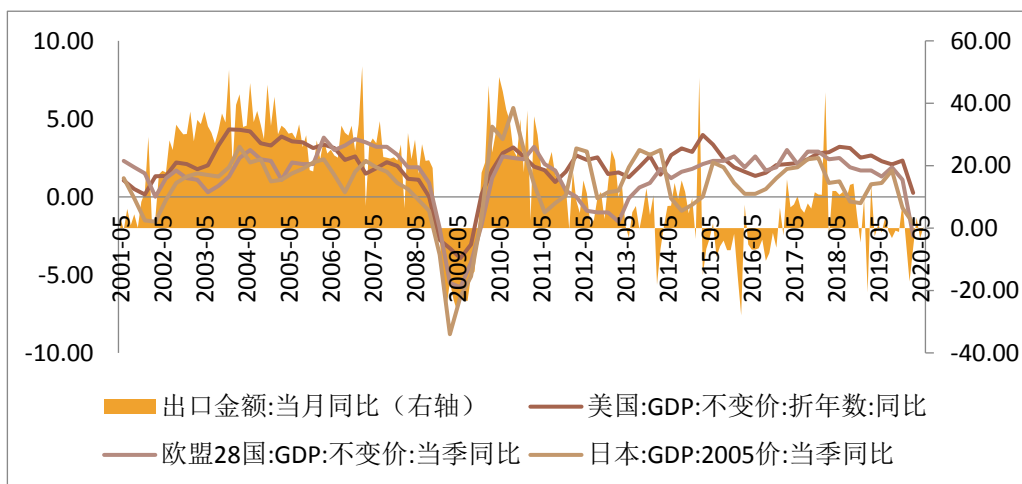
截止 7 月 13 日，7 月全国 100 个大中城市拥堵延时指数均值为 2016-2019 年四年均值的 97.2%，显示达到近年平均水平，快于 6 月的 96.6%，我国经济活动稳步提升。发改委副秘书长苏伟称，今年及后续 150 项重大水利工程建设匡算总投资约 1.29 万亿元，能够带动直接和间接投资约 6.6 万亿元，年均新增就业岗位约 80 万个，对内需形成支撑。

图 1：出口金额和进口金额累计同比：单位：%



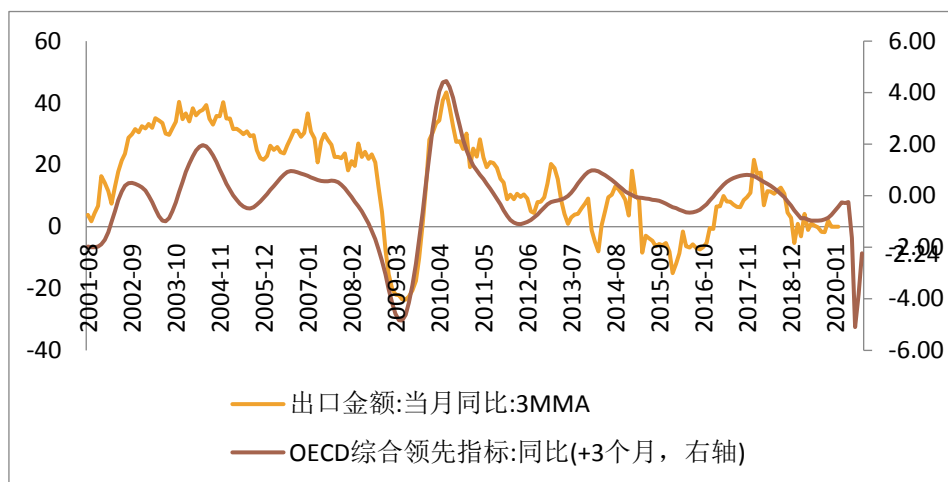
资料来源：Wind，金信期货研究院

图 2：中国出口金额同比与美、日、欧 GDP 不变价增速：单位：%



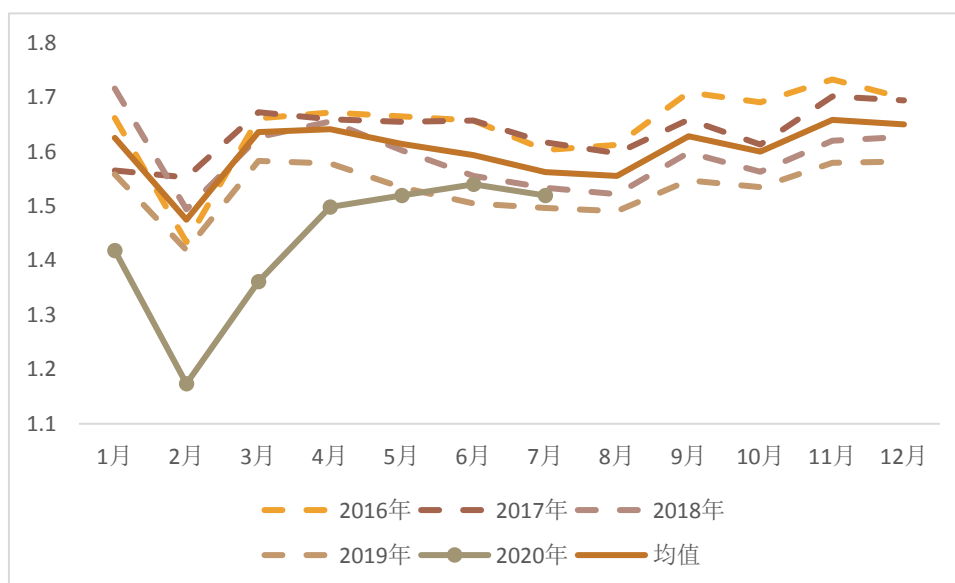
资料来源：Wind，金信期货研究院

图 3：中国出口金额同比与 OECD 综合领先指标同比：单位：%



资料来源：Wind，金信期货研究院

图 4：全国 100 个大中城市：拥堵延时指数:均值



资料来源：Wind，金信期货研究院

### 三、风险提示

疫情在全球超预期蔓延，中国疫情超预期爆发，经济增长不及预期，美元指数大幅走强。

## 重要声明

### 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾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接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

1.本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2.本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3.本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。