

宏观经济点评

数据略超预期，顺差继续扩大

海关总署发布了 1-7 月份进出口情况。7 月份，我国进出口总值 3187.7 亿美元，增长 21.5%，增幅较上月扩大了 3 个百分点。其中出口 1751.3 亿美元，增长 20.4%，扩大 2.5 个百分点，月度出口规模刷新了上月刚刚创下的 1619.7 亿美元的历史纪录；进口 1436.4 亿美元，增长 22.9%，增幅扩大 3.6 个百分点。贸易顺差创今年新高，达 314.84 亿美元。

进出口情况未发生根本性好转

7 月份进出口数据略超预期。但我们应注意到，7 月份的相对高增长是建立在去年同期低基数的基础上的，且 20%稍多的增幅仍然处于历史低位，我们不能因为单月相对较好的数据而断定进出口情况发生了根本性的好转。

国外经济形势不容乐观令出口承压

从地区来看，1-7 月，中欧双边贸易总值 3186.1 亿美元，增长 21.1%。同期，中美双边贸易总值 2454.9 亿美元，增长 18.5%。我国与东盟双边贸易总值 2020.9 亿美元，增长 25.5%，贸易逆差 119.5 亿美元，扩大 57.3%。前 7 个月中日双边贸易总值为 1912.9 亿美元，增长 18.3%。对日本贸易逆差 294.5 亿美元，减少 6.2%。近期欧美地区经济发展前景不容乐观，这两个主要贸易伙伴的需求疲软将使我国的出口贸易承压。

宏观研究小组

联系人：金佳

8621-68761616-8218
jinjia@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心
26 楼<http://www.tebon.com.cn>

各类别商品进出口变动不大

从商品类别看，前 7 个月，传统大宗商品的出口保持稳定增长，其中服装出口 831.2 亿美元，增长 24.4%；纺织品出口 546 亿美元，增长 27.5%；鞋类出口 234.9 亿美元，增长 20.9%。机电产品出口增长略有放缓。在进口商品中，受国外原材料和农产品价格大幅上涨的影响，我国进口铁矿砂 3.9 亿吨，增长 7.9%，增速较上月小幅回落；

进口大豆 2906 万吨，同比下降 5.5%。

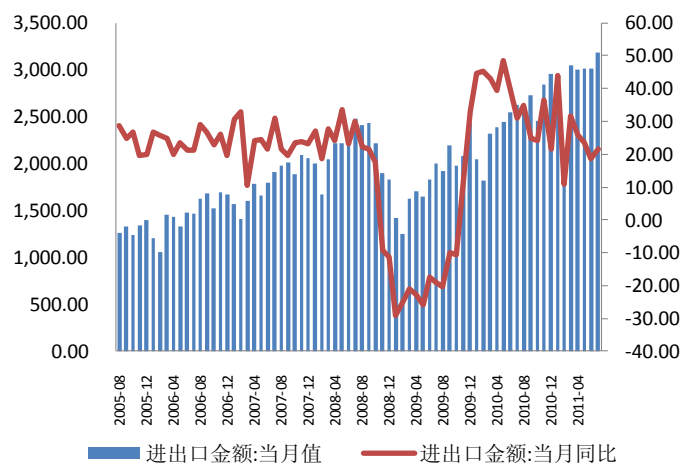
下半年顺差可能收窄

下半年若国内政策能有效扶持一些重点领域，如保障房、水利水电建设，则对外依存度较高的铁矿砂等大宗商品将会拉动进口需求。同时，若国外主要发达国家经济增长仍然疲弱，则会抑制出口增速。因此，我们判断，三季度及四季度初，我国的贸易顺差可能会小幅收窄。到年末，出口受国外节假日需求支撑将有所反弹。

经济增长动力依旧不足

从宏观层面来看，在政策不扶持（国家不提倡通过大量出口来保持经济高速增长）、客观条件不支持（人民币汇率屡创新高，国外需求不高抑制出口）的情况下，投资和内需没有较大起色的前提下，实体经济增长仍将乏力。

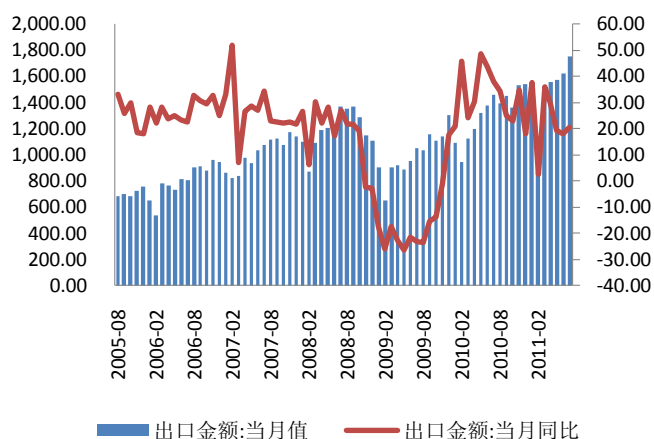
图 1 进出口金额及同比增长



■ 进出口金额:当月值 ■ 进出口金额:当月同比

资料来源: Wind, 德邦研究

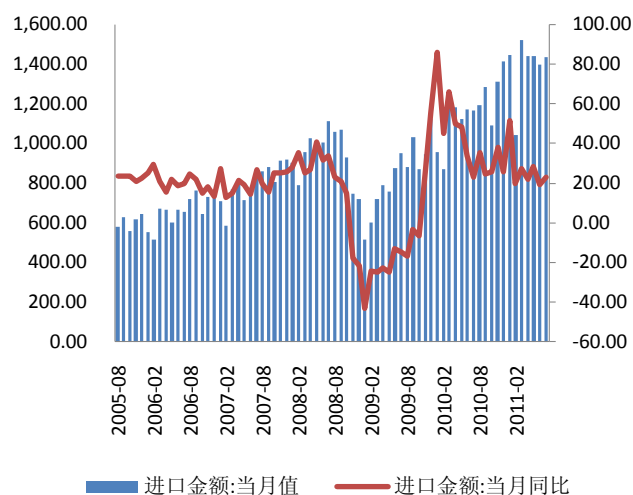
图 3 出口金额及同比增长



■ 出口金额:当月值 ■ 出口金额:当月同比

资料来源: Wind, 德邦研究

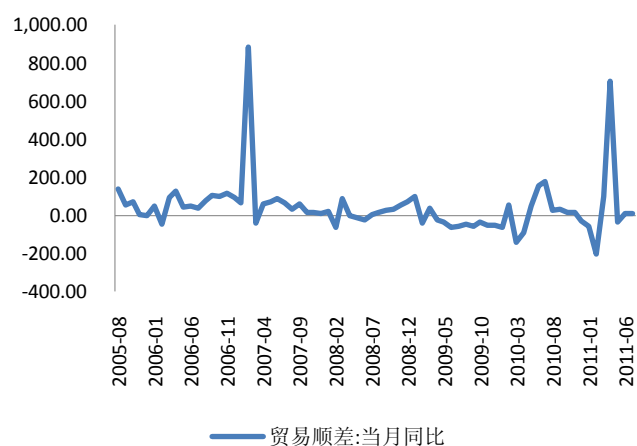
图 2 进口金额及同比增长



■ 进口金额:当月值 ■ 进口金额:当月同比

资料来源: Wind, 德邦研究

图 4 贸易顺差当月同比



■ 贸易顺差:当月同比

资料来源: Wind, 德邦研究

投资评级

一、行业评级

- 推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

- 买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\%-20\%$
中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。