

外贸韧性超预期，四季度或将承压

东海期货 | 2018年10月12日

研究所 宏观策略组

贾利军

从业资格证号: F0256916

投资分析证号: Z0000671

联系电话: 021-68757181

邮箱: jialj@qh168.com.cn

刘洋洋 联系人

联系电话: 021-68757089

事件

据海关总署数据,按人民币计,中国9月出口同比17%,预期9.2%,前值7.9%;9月进口同比17.4%,预期15.2%,前值18.8%。9月贸易帐2132.3亿人民币,预期1362亿人民币,前值1797.5亿人民币。

按美元计,中国9月出口同比14.5%,预期8.2%,前值9.8%;9月进口同比14.3%,预期15.3%,前值20%。9月贸易帐316.9亿美元,预期192亿美元,前值278.9亿美元。

点评

1、9月进口增速超预期回升,主因外需较旺并叠加人民币汇率贬值的影响,同时提前出口对9月外贸整体仍存一定的促进作用。考虑到去年同期的基数效应,且包括美国在内的发达经济体增速难以持续,并叠加中美第二轮贸易战征税落地的影响,出口的压力将在四季度或明年年初显现。在进口方面,部分大宗商品进口数量环比回升明显,进口价格支撑因素下降。9月旺季开工力度和节奏较慢,稳增长政策效果仍需等待。若后期随着基建的陆续开工,基建投资企稳,或将推动相关大宗商品进口的增加。

2、在进口方面,9月份进口增速按人民币计价为17.4%,按美元计价为14.3%,平稳回落。从主要进口商品来看,部分大宗商品进口数量回升明显,进口价格支撑因素下降。9月原油、铁矿砂、钢材、铜进口量同比增速分别为0.5%、0.8%、-2.9%、21.2%。其中,9月铜矿砂及其精矿表现强劲,天然气进口同比增长超28%。铁矿砂、钢材进口量环比明显增加,但受到去年同期基数较高的影响同比增速出现回落;原油进口量同比、环比均有所回落,或一定程度受到高油价的抑制。在进口金额方面,9月原油、大豆、铁矿砂、钢材的进口额增速较8月分别下降27.8、11.6、15.5、8.45个百分点至46.62%、4.08%、-8.85%、3.19%,铜材的进口金额小幅回升至14.56%。从高频数据方面来看,9月旺季开工力度和节奏较慢,稳增长政策效果仍需等待。若后期随着基建的陆续开工,基建投资企稳,或将推动相关大宗商品进口的增加。

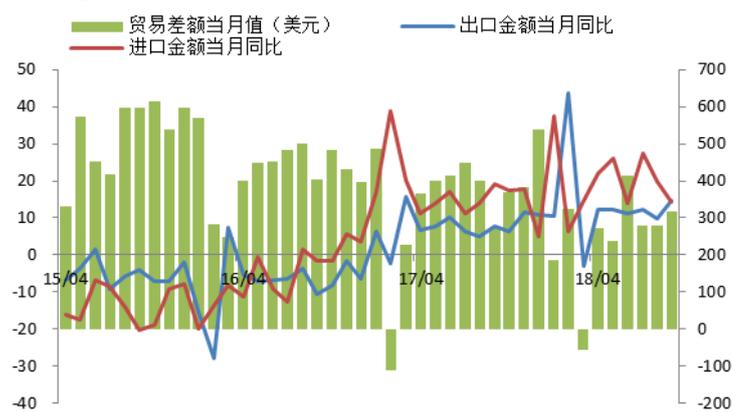
3、在出口方面,9月出口增速按人民币计价为17%,按照美元计价为14.5%,均大幅高于预期及前值。一方面,9月24日中美第二轮互征关税落地,由于贸易战加剧的担忧导致企业提前出口的效应仍在,另一方面外需旺盛叠加人民币贬至低位对出口存在促进效应。从主要出口国情况来看,9月对主要贸易国家出口均出现一定幅度的回升。其中,对美国出口增速仍然保持在高位,9月为14.04%,比8月回升0.82%。同期对欧、日及大部分新兴经济体出口出现大幅回升。其中,对欧日出口分别增长17.4%、14.3%,较8月回升9.01、10.62个百分点。对新兴国家出口来看,9月对

巴西、俄罗斯等国家的出口增速均较8月大幅改善，对东盟出口增速保持相对平稳。考虑到去年同期的高基数效应，且美国在内的发达经济体增速难以持续，并叠加中美第二轮贸易战征税落地的影响，四季度出口增速大概率回落。

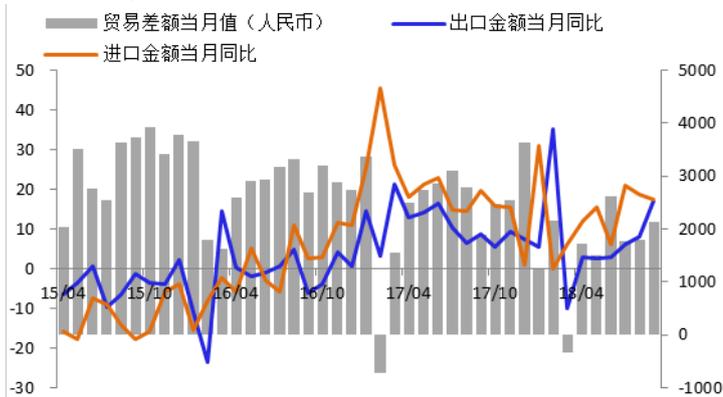
4、在中美贸易战方面，9月底再度升级，美国对价值约2000亿美元进口自中国的商品征收10%关税，2019年1月1日起税率将提高到25%，并威胁还将对约2670亿美元进口商品征收关税；中国则决定对美国原产的约600亿美元进口商品实施加征加征10%和5%的关税。目前来看，中美贸易战逐步升级，且存在刺激企业提前外贸的透支现象。美国2000亿加征关税落地后，四季度企业提前外贸的刺激作用将大幅减弱，对进出口产业链的负面影响将逐步显现。同时中国宣布自11月1日起，降低部分商品的最惠国税率；进口降税商品共1,585个税目，约占中国税目总数的19%，平均税率由10.5%降至7.8%，平均降幅为26%。对出口企业税费减免力度加大，在一定程度上能起到促进出口企业的作用。

数据详情

1. 按美元计：



2. 按人民币计：



注：数据来源于 Wind，东海期货研究所整理

免责声明：

本报告立足于结合基本面及技术面对市场价格运行趋势及轮廓进行整体判断，提示可能存在的投资风险与投资机会。报告中的信息均源自于公开材料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告仅作参考之用，在任何情况下均不构成对所述期货品种的买卖建议，我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。

联系方式：

公司地址：上海浦东新区东方路 1928 号东海证券大厦 8 层

邮政编码：200125

公司网址：www.qh168.com.cn