

分析师

汪毅 021-61680675

Email: yiw@cgws.com

执业证书编号: S1070512120003

联系人 (研究助理)

钱思韵 021-61680675

Email: qiansy@cgws.com

从业证书编号: S1070115070010

相关报告

<<基建地产支撑投资, 消费工业不振>>

2016-06-13

<<商品和服务结构差异加大>> 2016-07-01

<<温和通胀, CPI 进入 1 时代>> 2016-07-11

# 贸易情况不佳, 人民币贬值大幅影响进口

——6月外贸数据点评

结论

6月进出口数据低于市场预期。人民币贬值实际对出口促进影响甚微,但对进口造成影响较大。

数据

6月进出口数据低于市场预期,6月出口同比从5月的-4.1%降至-4.8%;内需不振,从上月的-0.8%下滑至-8.4%。6月贸易顺差为481.08亿美元,人民币汇率今年以来缓慢贬值,近期维持在6.7左右的水平。

要点

- **出口有所下滑:** 6月出口同比从5月的-4.1%降至-4.8%,主要是对新兴经济体出口大幅下降。我们认为主要原因:(1)地租上涨导致成本上升,以价格优势出口的中国商品逐渐欠缺竞争力;(2)因全球经济不佳,对发达国家和新兴国家出口均有所回落,对美、日、欧出口分别降至-10.38%、-2.98%和-3.56%,对东盟、香港等新兴国家出口增速也大幅回落,对俄罗斯和印度出口保持为正(3)分贸易方式看,一般贸易和加工贸易增速分别为-2.83%和-9.9%。
- **进口增速大幅下滑:** 从量价角度考虑,大宗商品价格走高,高新技术产品下降,飞机大幅上升。未来进口增速仍受制于需求疲弱以人民币贬值,预计持续低位徘徊。
- **贸易顺差下滑:** 受进口大幅低于预期的影响,6月贸易顺差为481.08亿美元,人民币汇率今年以来缓慢贬值,近期维持在6.7左右的水平,随着美元指数重拾强势,人民币贬值压力持续存在,外汇占款料将低位企稳,货币政策保持中性。

## 目录

1. 外贸情况低于预期.....	4
2. 进出口情况.....	4
2.1 出口有所下滑.....	4
2.2 进口大幅下滑.....	4
2.3 贸易顺差下滑.....	4

## 图表目录

图 1: 6 月进出口均大幅下滑 (%)	4
图 2: 6 月贸易顺差下滑 (亿美元)	4
图 3: 6 月对发达国家出口低迷 (%)	5
图 4: 6 月对新兴经济体出口总体下滑 (%)	5
图 5: 6 月高新技术和机电产品出口增速下降 (%)	5
图 6: 6 月加工贸易和一般贸易增速均下滑 (%)	5
图 7: 6 月 CRB 指数回落	5
图 8: 6 月高新技术和机电产品进口均有所下降 (%)	5

# 1. 外贸情况低于预期

6月进出口数据低于市场预期，6月出口同比从5月的-4.1%降至-4.8%；内需不振，从上月的-0.8%下滑至-8.4%。人民币贬值实际对出口影响甚微，但对进口造成影响较大。

## 2. 进出口情况

### 2.1 出口有所下滑

- 6月出口同比从5月的-4.1%降至-4.8%，主要是对新兴经济体出口大幅下降。我们认为主要原因：（1）地租上涨导致成本上升，以价格优势出口的中国商品逐渐欠缺竞争力；（2）因全球经济不佳，对发达国家和新兴国家出口均有所回落，对美、日、欧出口分别降至-10.38%、-2.98%和-3.56%，对东盟、香港等新兴国家出口增速也大幅回落，对俄罗斯和印度出口保持为正（3）分贸易方式看，一般贸易和加工贸易增速分别为-2.83%和-9.9%。

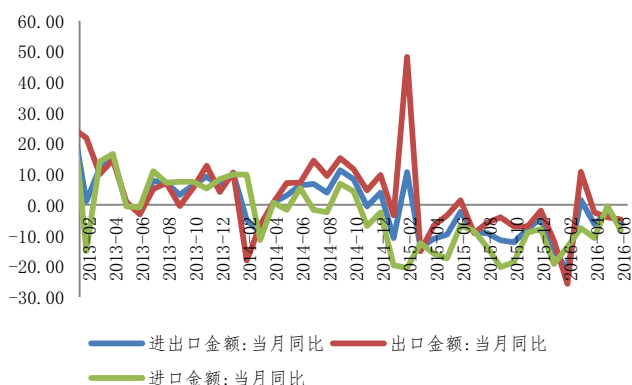
### 2.2 进口大幅下滑

- 进口增速大幅下滑：从量价角度考虑，大宗商品价格走高，高新技术产品下降，飞机大幅上升。未来进口增速仍受制于需求疲弱以人民币贬值，预计持续低位徘徊。

### 2.3 贸易顺差下滑

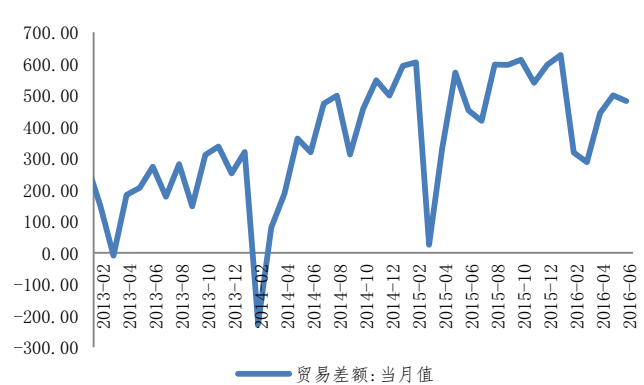
受进口大幅低于预期的影响，6月贸易顺差为481.08亿美元，人民币汇率今年以来缓慢贬值，近期维持在6.7左右的水平，随着美元指数重拾强势，人民币贬值压力持续存在，外汇占款料将低位企稳，货币政策保持中性。

图1: 6月进出口均大幅下滑(%)



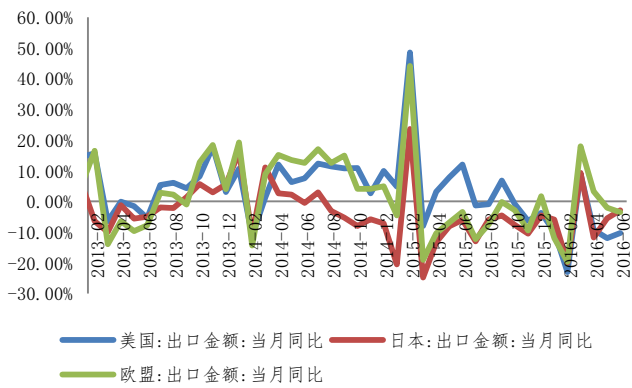
资料来源: 长城证券研究所

图2: 6月贸易顺差下滑(亿美元)



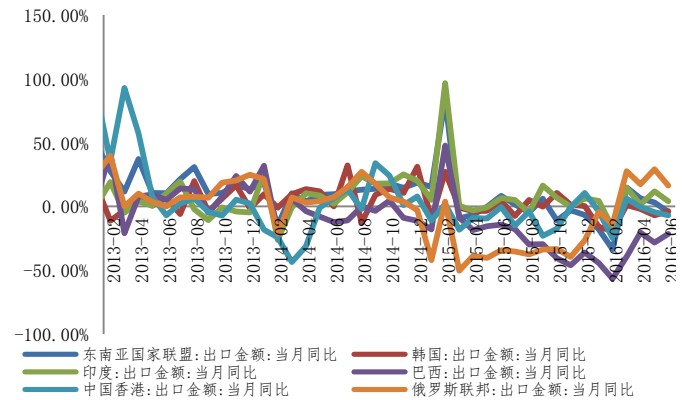
资料来源: 长城证券研究所

图3: 6月对发达国家出口低迷 (%)



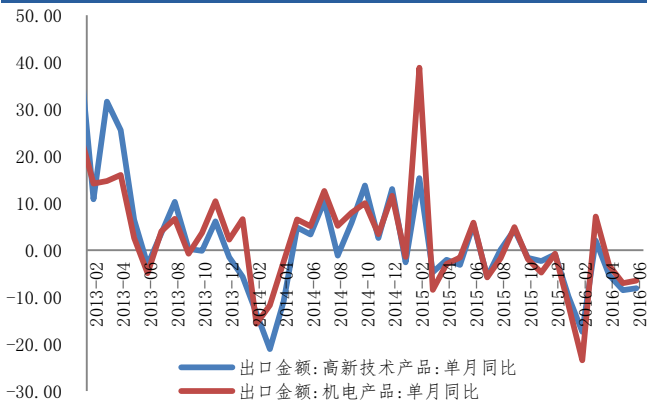
资料来源: 长城证券研究所

图4: 6月对新兴经济体出口总体下滑 (%)



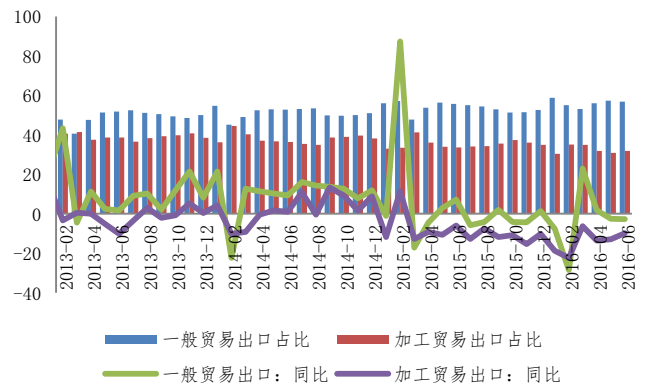
资料来源: 长城证券研究所

图5: 6月高新技术和机电产品出口增速下降 (%)



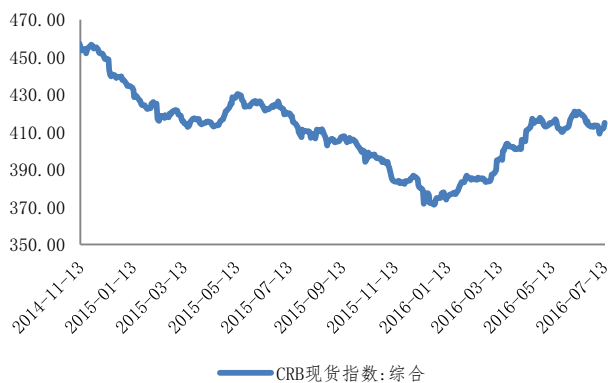
资料来源: 长城证券研究所

图6: 6月加工贸易和一般贸易增速均下滑 (%)



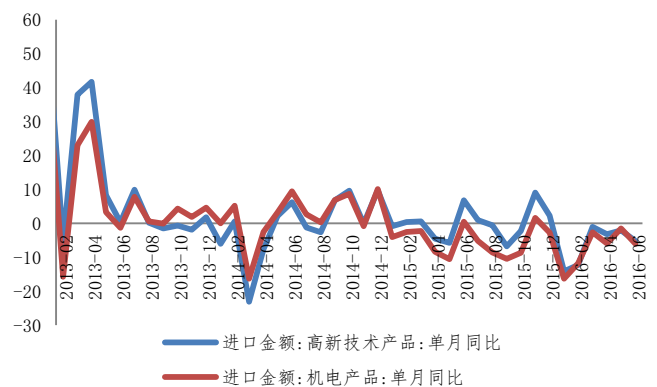
资料来源: 长城证券研究所

图7: 6月CRB指数回落



资料来源: 长城证券研究所

图8: 6月高新技术和机电产品进口均有所下降 (%)



资料来源: 长城证券研究所

**研究员介绍及承诺**

**汪毅:** 金融学硕士, 6年证券研究经验, 曾任职联合证券、国金证券研究所高级分析师, 11年宏观研究新财富最佳分析师入围(团队)。2012年加入长城证券, 任首席宏观研究员、宏观策略部经理。擅长产业经济、货币政策等方向。

**钱思韵:** 英国利兹大学经济学硕士, 2015年加入长城证券, 任宏观策略研究员

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 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**

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司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任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

**长城证券投资评级说明**

**公司评级:** 强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上;

推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间;

中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;

回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

**行业评级:** 推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;

中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;

回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

**长城证券销售交易部****深圳联系人**

李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com

吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com

黄永泉: 0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com

**北京联系人**

赵东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com

王媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com

李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com

张羲子: 010-88366060-8013, 18511539880, zhangxizi@cgws.com

申涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com

杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

**上海联系人**

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com

徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com

王一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

**长城证券研究所**

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编: 518034 传真: 86-755-83516207

北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编: 100044 传真: 86-10-88366686

上海办公地址: 上海市民生路1399号太平大厦3楼

邮编: 200135 传真: 021-61680357

网址: <http://www.cgws.com>