

贸易环境不容乐观 商品价升股债偏弱

核心观点及内容摘要

- 5月，我国出口总值同比（按美元计）增长18.5%，较上月回升1.9个百分点；其中，出口同比增长12.6%，进口同比增长26%。贸易差额收窄至249.2亿美元，前值由287.8亿美元修正为283.8亿美元。主要国家中，除对欧盟出口增速回落外，对主要国家出口增速仍保持回升。
- 进口方面，5月进口金额增速超预期回升了4.5个百分点，受短期国内供需阶段回暖推动，在利润推动的前提下，制造业生产向好、需求改善，支撑进口保持较高增长态势。另外，受中美贸易谈判影响，5月我国主要大宗商品中，大豆进口金额环比增长41.81%，原油受价格上涨因素影响进口金额增速在6.93%。后期在“扩大内需”基调下，进口增速以稳增为主，但中美贸易谈判进展仍有较大不确定，需要关注。
- 出口方面，受意大利政局及欧美贸易紧张局势等因素影响，我国对欧盟出口增速回落2.15个百分点，拖累我国出口金额小幅回落0.1%。从外需整体来看，主要国家经济复苏放缓迹象明显，加上当前美国对外的贸易态度采取的关税政策使得，全球贸易环境不容乐观。在主要经济体复苏放缓背景下，对香港出口的高增速表明或有虚假贸易的影响，综合来看，出口增速后期面临的回落压力依然很大。另外，5月贸易顺差环比小幅下降34.6亿美元，整体规模收窄主因对日本、澳大利亚逆差扩大。
- 5月，在中美贸易谈判推进及外部贸易环境变化多端的情况下，全球贸易环境不容乐观，后续谈判进展仍是重点关注。同时，在我国“扩大内需”基调和加大对美农产品和能源进口声明促进下，进口增速有稳增基础。但在外围不确定因素较多以及主要经济体复苏放缓影响，出口增速回落压力加大。由于工业企业利润依然保持高位，会阶段性抬升工业品价格，但后期在对国内基建、房地产不看好情况下，大宗商品价格上方也存在压力。在当前社融下滑、银行存贷压力下，利率没有上行空间，流动性受降准维护，但市场不确定性因素压制下，短期金融资产整体偏弱。

肖利娜

宏观经济分析师

期货从业资格号：

F3019331

投资咨询从业证书号：

Z0013350

宏观战略研究中心

一德期货研究院

邮箱：xiaolina132@163.com

电话：（022）59182509

网址：www.ydqh.com.cn

地址：天津市和平区解放北路

188号信达广场16层

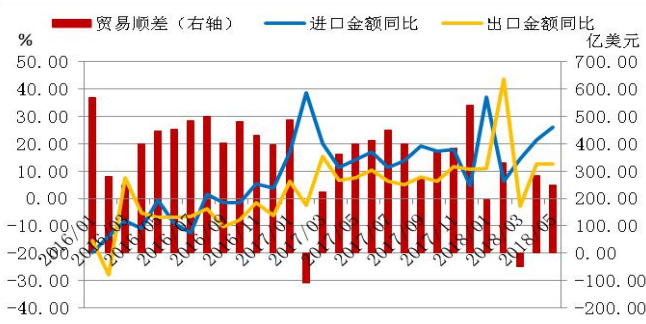
邮编：300042

1. 贸易顺差收窄 对欧出口回落

5月,我国出口总值同比(按美元计)增长18.5%,较上月回升1.9个百分点;其中,出口同比增长12.6%,预期11.3%,前值由12.9%修正为12.7%;进口同比增长26%,预期18.8%,前值21.5%。贸易差额收窄至249.2亿美元,前值由287.8亿美元修正为283.8亿美元(见图1)。

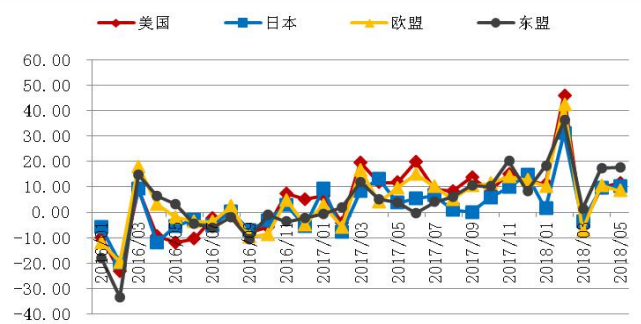
主要国家中,5月,中国对美国、欧盟、日本、东盟进出口金额当月同比分别增长11.56%、12.38%、16.84%、18.84%;其出口当月同比增长分别为11.61%、8.52%、10.17%、17.60%,除对欧盟出口增速回落外,对主要国家出口增速仍保持回升(见图2)。

图1:我国进出口金额当月同比及贸易差额(%,亿美元)



资料来源: wind

图2:我国对主要贸易伙伴出口金额当月同比(%)

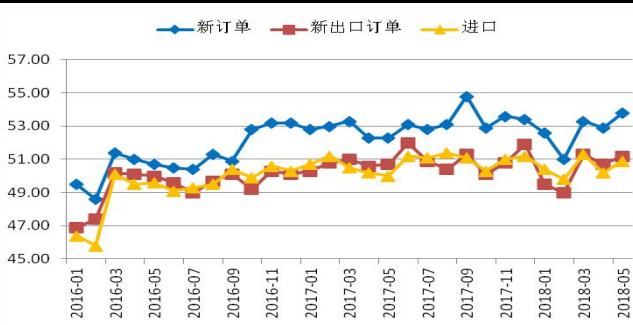


资料来源: wind

2. 大豆进口高增 出口有回落压力

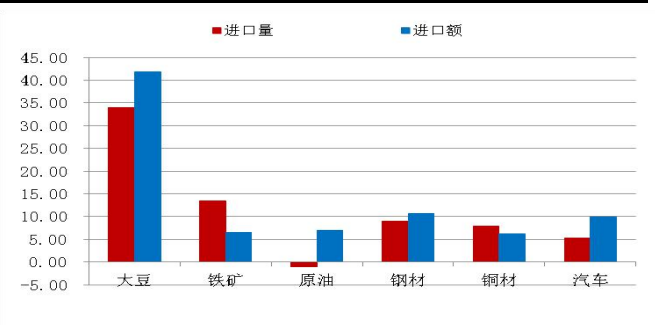
进口方面,5月进口金额增速超预期回升了4.5个百分点,受短期国内供需阶段回暖推动,从中采PMI中新出口订单和进口指数分别环比上升0.5和0.7个百分点(见图3),在利润推动的前提下,制造业生产向好、需求改善,支撑进口保持较高增长态势。另外,受中美贸易谈判影响,5月我国主要大宗商品中,大豆进口金额环比增长41.81%,较4月上漲17.18个百分点,原油受价格上涨因素影响进口金额增速在6.93%。同时,受需求改善影响,5月铁矿、钢材进口数量和环比增速均有回升(见图4)。加上5月高新技术产品进口金额同比保持高增速在23.43%,对5月进口增速再次超预期回升形成支撑。后期在“扩大内需”基调下,进口增速以稳增为主,但中美贸易谈判进展仍有较大不确定,需要关注。

图3:国内PMI新订单、新出口订单及进口指数(%)



资料来源: wind

图4:5月主要商品进口数量和金额环比增长(%)

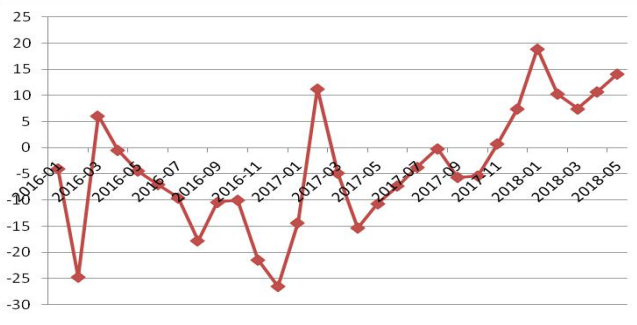


资料来源: wind

出口方面,受意大利政局及欧美贸易紧张局势等因素影响,我国对欧盟出口增速回落2.15个百分点,

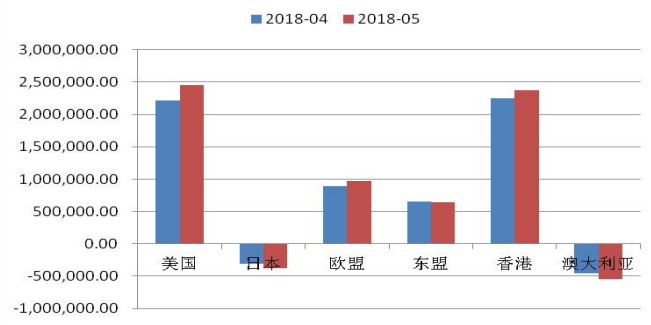
拖累我国出口金额小幅回落 0.1%，但较预期的 11.3%要好。从外需整体来看，主要国家经济复苏放缓迹象明显，加上当前美国对外的贸易态度采取的关税政策使得，全球贸易环境不容乐观。5月，内地对香港出口增长 14.08%（见图 5），高于对其它主要国家出口增速，在主要经济体复苏放缓背景下，对香港出口的高增速表明或有虚假贸易的影响，综合来看，出口增速后期面临的回落压力依然很大。另外，5月贸易顺差环比小幅下降 34.6 亿美元，整体规模收窄主因对日本、澳大利亚逆差扩大，而 5 月对美国贸易顺差 245.82 亿美元，在中美贸易谈判进程推动下，后期对美贸易顺差将逐步收窄。

图 5：对香港出口金额同比增长（%）



资料来源：wind

图 6：对主要地区贸易差额（万美元）



资料来源：wind

3. 贸易环境不容乐观 商品价升股债偏弱

5月，在中美贸易谈判推进及外部贸易环境变化多端的情况下，全球贸易环境不容乐观，后续谈判进展仍是重点关注。同时，在我国“扩大内需”基调和加大对美农产品和能源进口声明促进下，进口增速有稳增基础。但在外围不确定因素较多以及主要经济体复苏放缓影响，出口增速回落压力加大。由于工业企业利润依然保持高位，会阶段性抬升工业品价格，但后期在对国内基建、房地产不看好情况下，大宗商品价格上方也存在压力。在当前社融下滑、银行存贷压力下，利率没有上行空间，流动性受降准维护，但市场不确定性因素压制下，短期金融资产整体偏弱。

免责声明

- ▶ 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- ▶ 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



公司总部：022-58298788 市场发展部：022-28130292
研究院：022-23303538 机构业务部：022-58298788/6111
地址：天津市和平区解放北路188号信达广场16层
邮编：300042

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 100013
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703
Tel：010-8831 2088

一德期货有限公司 上海营业部 200063
上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室
Tel：021-6257 3180

一德期货有限公司 天津营业部 300021
天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平
创新大厦A座25楼2352、2353-1号）
Tel：022-2813 9206

一德期货有限公司 滨海新区营业部 300457
天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室
Tel：022-5982 0932

一德期货有限公司 郑州营业部 450008
郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室
Tel：0371-6561 2079

一德期货有限公司 大连营业部 116023
大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期
货大厦2303、2310号房间
Tel：0411-8480 6701

一德期货有限公司 淄博营业部 255000
山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间
Tel：0533-3586 709

一德期货有限公司 宁波营业部 315040
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号
Tel：0574-8795 1915

一德期货有限公司 唐山营业部 063000
河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室
Tel：0315-578 5511

一德期货有限公司 烟台营业部 264006
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室
Tel：0535-2163353/2169678