

加关税未定风险犹存 有色钢材承压大

核心观点及内容摘要

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

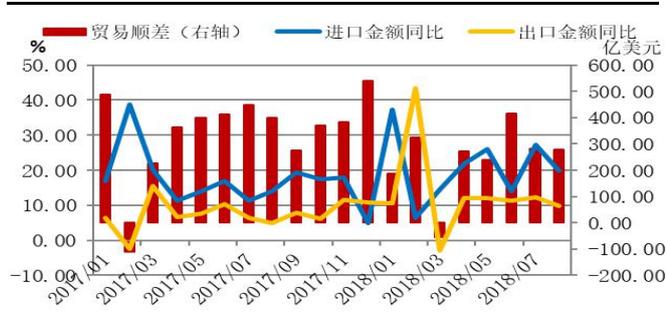
宏观战略研究中心
一德期货研究院
邮箱：xiaolina132@163.com
电话：（022）59182509
网址：www.ydqh.com.cn
地址：天津市和平区解放北路
188号信达广场16层
邮编：300042

- 8月，我国进出口总值同比（按美元计）增长14.3%，较上月回落4.5个百分点；其中，出口同比增长9.8%，进口同比增长20%。8月贸易差额279.1亿美元，较上月的280.5亿美元略收窄。
- 8月，我国出口增速较7月回落2.4个百分点。对欧盟、日本出口同比增长回落是影响8月出口增速回落的主因。对美出口增速回升不可持续。8月，高技术产品、机电产品和劳动密集型产品出口增速均小幅回落，体现外需走弱，对整体需求压力加大。
- 在中美贸易战影响凸显，欧元区经济景气度2018年持续下滑，新兴经济体危机蔓延的背景下，后期我国出口增速将面临较大压力，而人民币汇率贬值压力在央行调控下8月中旬开始得到缓解，对出口压力调节作用趋弱。
- 8月，我国进口增速好于预期，但仍较7月回落7.3个百分点，受中美贸易战影响，我国自美国进口增速从4月以来快速下滑至2.27%，显示我国对美国进口依赖度的下滑。
- 8月，我国对大豆、原油和钢材的进口增速较上月明显回升，是支撑进口整体增速超预期的主因；而汽车和汽车底盘进口增速8月大幅回落57.03个百分点，影响8月整体进口增速呈现回落。同时，房地产市场降温及环保限产影响中上游主要进口商品需求回落。随着政策上扩大进口及地方债放量发行提振基建投资，我国内需呈现企稳恢复，内需对经济的冲击有所缓解，后期进口增速依然会处于相对稳健的水平。
- 8月，我国进出口增速均现下滑，但进口增速好于预期，显示外需对整体需求的影响程度有所加大，而内需增长较为稳健。8月进出口增速虽有下降但并未明显恶化，随着政策上扩大进口及基建提振对冲一部分经济压力，宽松政策逐步向实体需求端传导，需求对经济的冲击有所缓解，叠加环保限产影响，工业品价格短期仍有向上驱动。而考虑中美贸易谈判久未有实质进展且有恶化升级，贸易压力依然存在，下半年净出口对经济贡献趋负，较大程度对有色板块及钢材品种的反弹形成抑制。持续关注美国对我国2000亿美元商品加征关税进展情况及其对内需增长拉动的持续性。

1. 出口下滑进口超预期 贸易顺差再收窄

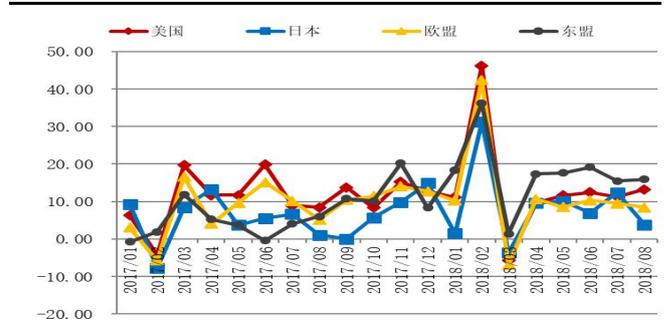
8月,我国进出口总值同比(按美元计)增长14.3%,较上月回落4.5个百分点;其中,出口同比增长9.8%,预期10%,前值12.2%;进口同比增长20%,预期17.7%,前值27.3%。8月贸易差额279.1亿美元,较上月的280.5亿美元略收窄,不及预期的310亿美元(见图1)。

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(%)



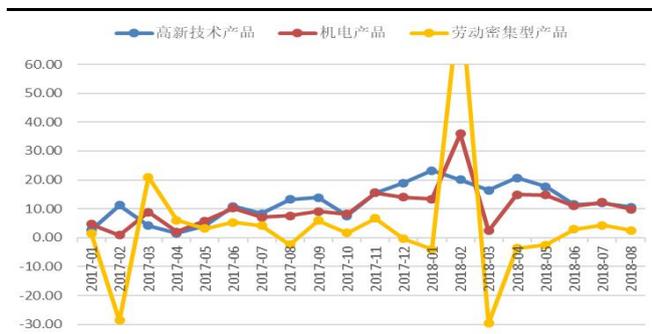
资料来源: wind

2. 外围环境趋紧出口承压 政策拉动进口相对稳健

8月,我国出口增速较7月回落2.4个百分点。从主要贸易伙伴国来看,8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10.49%、9.15%、7.55%、14.39%;其对美国、东盟出口当月同比增长分别为13.22%、15.92%,较7月回升1.98%、0.48%;而对欧盟、日本出口同比增长分别为8.39%、3.29%,较7月分别回落了1.06和8.55个百分点,是影响8月出口增速回落的主因。在中美贸易摩擦逐步升级的背景下,反而带动了对东盟地区的出口增速持续处于高位,而8月对美出口增速回升受9月2000亿美元商品加征关税期限到来提前采购影响,制裁清单若落地影响后期反弹不可持续(见图2)。

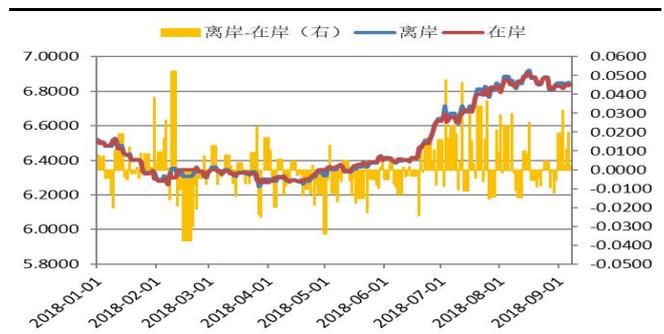
分商品类型来看,8月,高技术产品、机电产品和劳动密集型产品出口增速分别为10.63%、9.8%、2.53%,较7月均小幅回落(见图3),体现外需走弱,对整体需求压力加大。在中美贸易战影响凸显,欧元区经济景气度2018年持续下滑,新兴经济体危机蔓延的背景下,后期我国出口增速将面临较大压力,而人民币汇率贬值压力在央行调控下8月中旬开始得到缓解,对出口压力调节作用趋弱(见图4)。

图3:不同类型商品出口金额当月同比(%)



资料来源: wind

图4:人民币内外汇率差

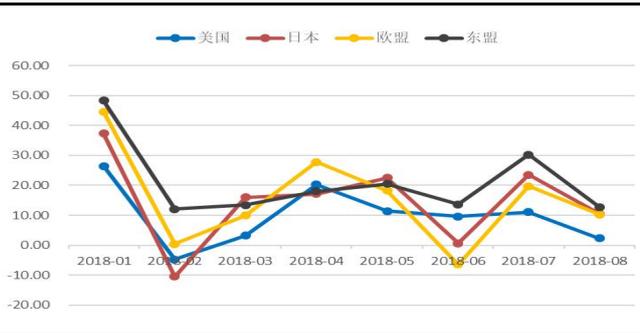


资料来源: wind

8月,我国进口增速好于预期,但仍较7月回落7.3个百分点,受中美贸易战影响,我国自美国进口增速从4月以来快速下滑至8月的2.27%,而自欧盟、日本和东盟的进口增速依然保持在10%以上,显示我国对美国进口依赖度的下滑(见图5)。从主要进口商品方面看,8月,我国对大豆、原油和钢材的进口增速

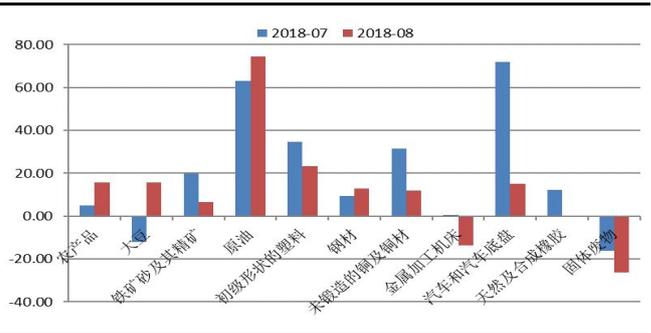
较上月明显回升，是支撑进口整体增速超预期的主因；而汽车和汽车底盘进口增速受7月汽车进口关税减让而进口激增影响基数而8月大幅回落57.03个百分点，影响8月整体进口增速呈现回落，但其8月进口增速依然在14.98%的正常增长区间（见图6）；同时，铜材、铁矿、橡胶、塑料进口额同比增长也呈回落态势，同比增长分别回落19.79%、13.13%、12.11%、11.42%（见图6），显示受房地产市场降温及环保限产影响中上游主要进口商品需求回落。随着政策上扩大进口及地方债放量发行提振基建投资，我国内需呈现企稳恢复，内需对经济的冲击有所缓解，后期进口增速依然会处于相对稳健的水平。

图5：我国对主要贸易伙伴进口金额当月同比（%）



资料来源：wind

图6：7月和8月主要商品进口金额同比增长（%）



资料来源：wind

3. 加关税未定风险犹存 有色钢材承压大

8月，我国进出口增速均现下滑，但进口增速好于预期，显示外需对整体需求的影响程度有所加大，而内需增长较为稳健。8月进出口增速虽有下降但并未明显恶化，随着政策上扩大进口及基建提振对冲一部分经济压力，宽松政策逐步向实体需求端传导，需求对经济的冲击有所缓解，叠加环保限产影响，工业品价格短期仍有向上驱动。而考虑中美贸易谈判久未有实质进展且有恶化升级，贸易压力依然存在，下半年净出口对经济贡献趋负，较大程度对有色板块及钢材品种的反弹形成抑制。持续关注美国对我国2000亿美元商品加征关税进展情况及内需增长拉动的持续性。

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。



总部：天津市和平区解放北路188号信达广场16层 • 022-58298788 • 300042

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

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

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

天津滨海新区营业部 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

天津津滨大道营业部 300161

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301
Tel: 022-5822 0902

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

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

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: 0533-358 6709

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

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

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: 0535-216 3353/216 9678