

出口反弹源于春节因素，进口萎缩折射内需不振 ——3月进出口数据点评

宏观点评

2019年4月15日



事件

2019年3月份，按人民币计价，我国出口同比增21.3%，前值-16.6%；进口同比下降1.8%，前值-0.3%；贸易顺差2212.3亿元，与去年同期比扭负为正。按美元计价，19年3月我国出口额1986.7亿美元，同比增14.2%，前值-20.7%；进口同比下降7.6%，前值-5.2%；贸易顺差326.5亿美元，同比增665.96%。

点评

- **3月出口增速大幅反弹源于今年和去年春节时点不同产生的错位因素，从一季度整体情况来看，出口增速难言反弹。**去年春节在2月16日，比今年春节晚10天左右，按照出口企业一般在正月十五之后陆续复工的一般规律来看，去年三月的出口额势必较今年更大地受到春节因素影响，去年复工较晚导致的低基数使得今年3月份出口增速大幅提升。结合一季度数据来看，今年一季度1.42%的出口增速低于去年四季度的3.90%，因此，至少站在目前的时间节点上，从3月大幅反弹的出口增速出发，很难得到出口已经得到改善的结论。
- **相比上个月，3月中国对各主要出口目的地出口增速均出现反弹，但考虑整个一季度，则可发现对各地区出口增速普遍放缓，其中对美出口下滑较严重。**分国家和地区来看，以美元计价，3月中国对六大出口目的地欧盟、美国、东盟、中国香港、日本和韩国，分别出口商品330.78亿美元、318.24亿美元、306.11亿美元、240.06亿美元、127.55亿美元和95.05亿美元，均较上个月有较大幅度反弹。考虑排除春节因素的整个19年一季度的情况，则我国对欧盟、美国、东盟、中国香港、日本和韩国出口额同比增速分别为8.07%、-8.97%、9.14%、-6.73%、2.42%和5.26%，单独对美国来说，我国对其19年第一季度出口增速为-8.97%，较去年四季度的6.25%大幅下滑，是我国六大出口目的地中同比增速下滑最剧烈的地区，说明在中美贸易争端的影响下，去年的抢出口和今年不确定的贸易谈判进程依然对中国向美国的出口产生较大影响，预计随着中美谈判前景的向好，我国对美国的出口增速有望逐步恢复。
- **一般贸易出口反弹力度强于进料加工贸易，农产品和机电产品出口反弹力度强于高新技术产品。**分贸易方式，19年3月一般贸易和进料加工贸易分别出口商品1144.51亿美元和548.33亿美元，同比分别增2.9%和23.2%，均较上月实现反弹。分产品看，相对高技术含量的工业品中：汽车及汽车底盘、电动机及发电机、集成电路和船舶的出口金额实现了同比增长，而自动数据处理及其部件、汽车零件、液晶显示板、手持电话及其零件等同比萎缩。从海关总署公布的较大的类别上看，机电产品、高新技术产品及农产品出口同比增速分别为10.62%、1.80%和12.29%，增速均出现了反弹，其中机电产品和农产品反弹力度较强。
- **进口金额同比下降，内需或仍需提振。**3月进口金额以美元计同比下降7.6%、以人民币计同比下降1.8%，整个一季度，以美元计价进口下降4.76%，以人民币计价进口下降7.51%，表明我国整体内需仍需进一步提振。从重点工业原料角度看，19年第一季度，我们重点关注的六类基础工业原料中，煤及褐煤、未锻造的铜及铜材和钢材的进口增速均为负，分别为-9.25%、-15.38%和-16.35%，其中，煤及褐煤的进口增速与去年四季度的-22.68%相比降幅收窄，另外两类工业原料进口量的同比下滑幅度与去年四季度相比有所加大；铁矿砂及其精矿和原油19年第一季度进口

股市有风险 入市须谨慎

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：深圳市深南大道3024号航空大厦29楼

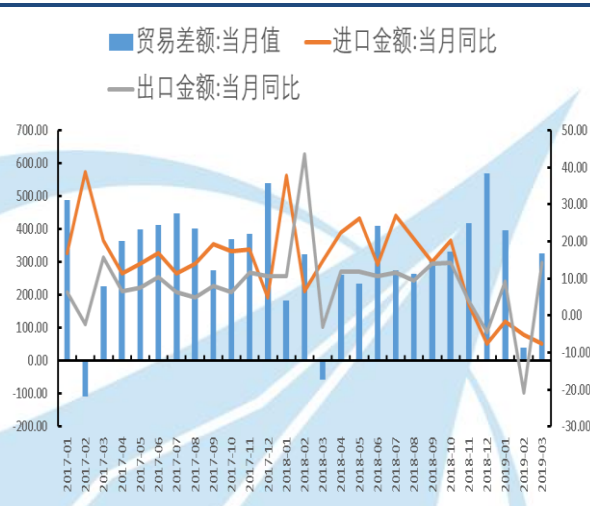
公司网址：www.avicsec.com

联系电话：0755-83692635

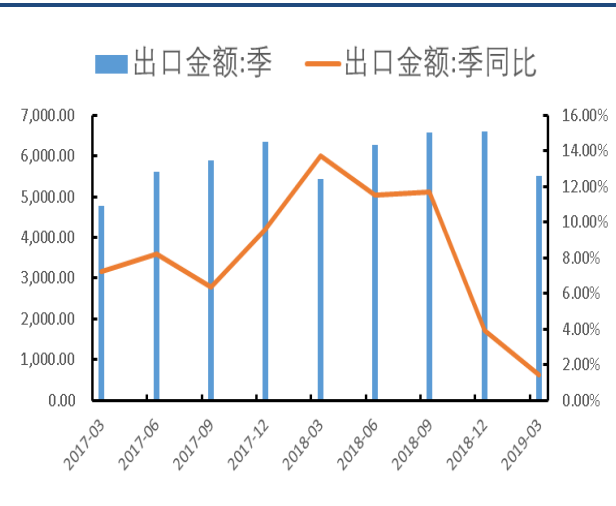
传真：0755-83688539

同比增速分别为 6.20% 和 3.07%，仍然为正但较去年四季度的 11.32% 和 61.35% 仍然有所降速；铜矿砂及其精矿一季度进口同比增速 5.83%，较去年四季度的 -9.27% 相比扭负为正，是我们关注的六类工业原料中同比增速唯一扭负为正的。总体看，今年第一季度的进口数据反应了我国当前内需的不振，考虑到 3 月份表现超预期的社融数据对地产基建等项目的良好支撑，再叠加降税减费政策的发力，进口增速有望迎来边际改善。

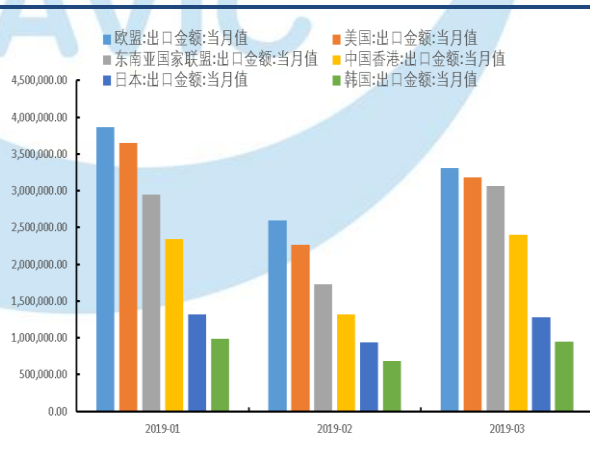
- **对美贸易谈判前景谨慎乐观，但全球经济放缓或最终拖累今年出口表现。**目前，中美贸易谈判不断传来取得进展的消息，预计双方大概率达成一定妥协，中国对美出口有望得到边际改善，但是考虑到欧盟、日本和韩国等经济体的制造业 PMI 今年 3 月跌到荣枯线之下，同时美国制造业 PMI 自去年开始的持续走低，显示全球经济呈现放缓趋势，我们判断今年出口来自外需方面的压力要大于去年，预计今年全年出口增速低于去年。

图表 1: 贸易差额 (亿美元, 左) 和进出口同比 (%)


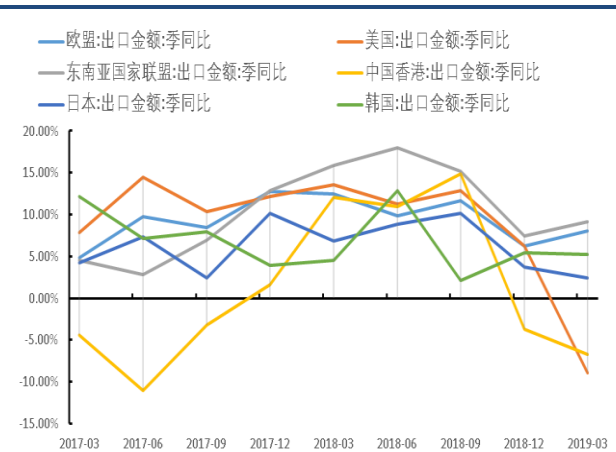
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 2: 季度出口额 (亿美元, 左) 和同比 (%)


资料来源: wind, 中航证券金融研究所

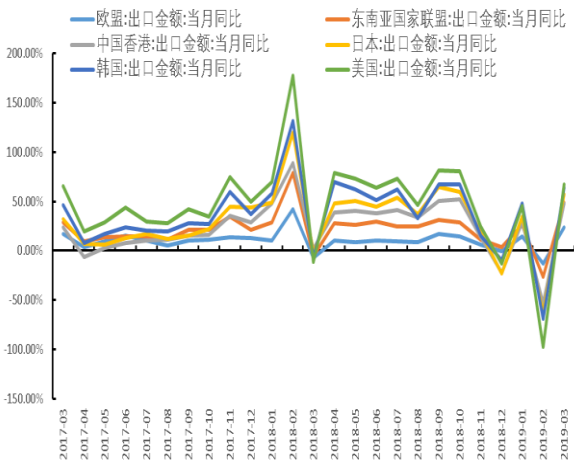
图表 3: 19 年前 3 月对前 6 大出口目的地出口额 (万美元)


资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 4: 对六大出口目的地季度出口同比 (%)


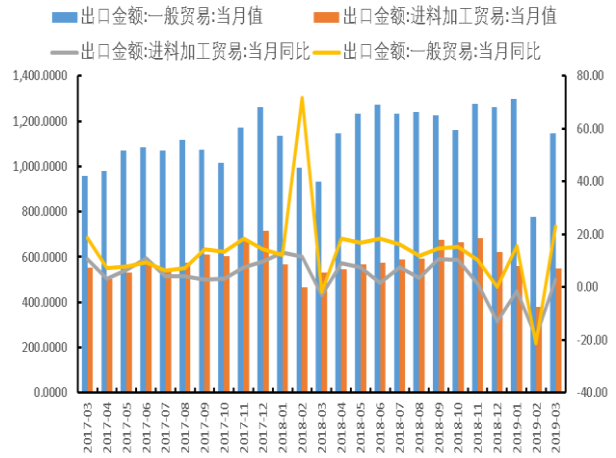
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 5: 对前 6 大出口目的地的出口同比增速走势 (%)



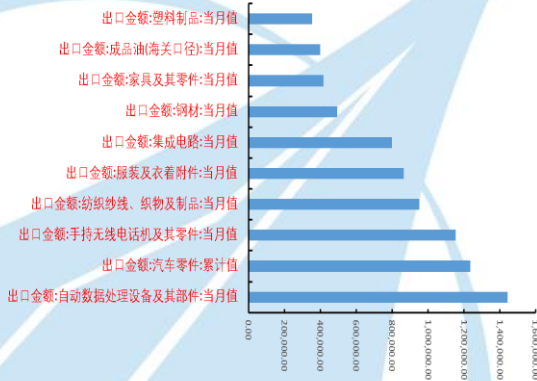
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 6: 一般贸易和加工贸易出口 (亿美元, 左) 和同比 (%)



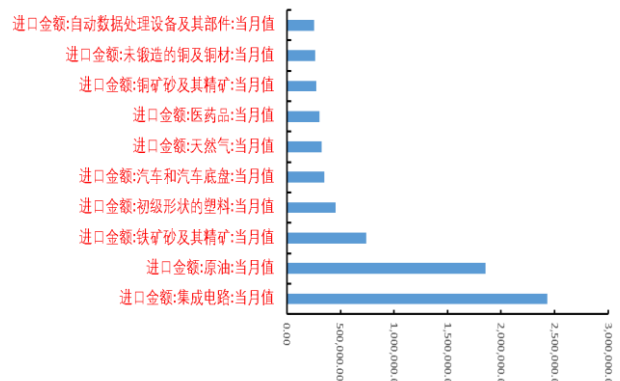
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 7: 3 月出口商品金额前 10 (万美元)



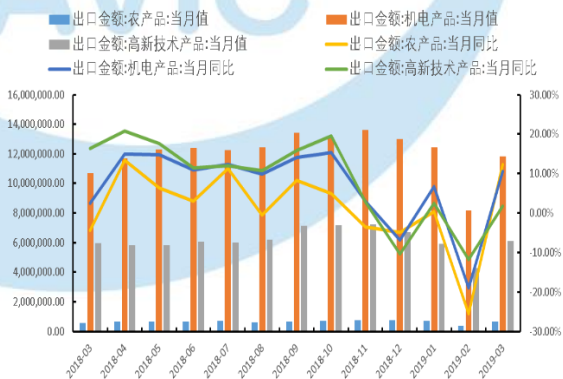
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 8: 3 月进口商品金额前 10 (万美元)



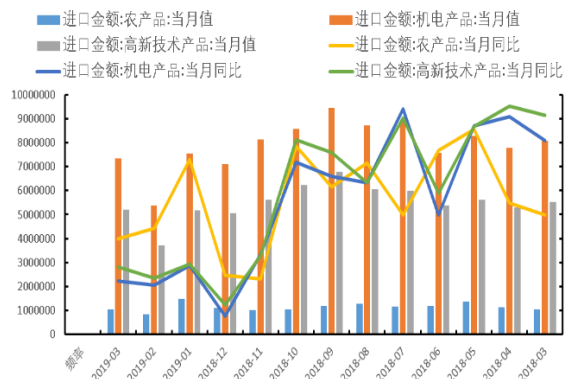
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 9: 大类商品出口金额 (万美元, 左) 和同比 (%)



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

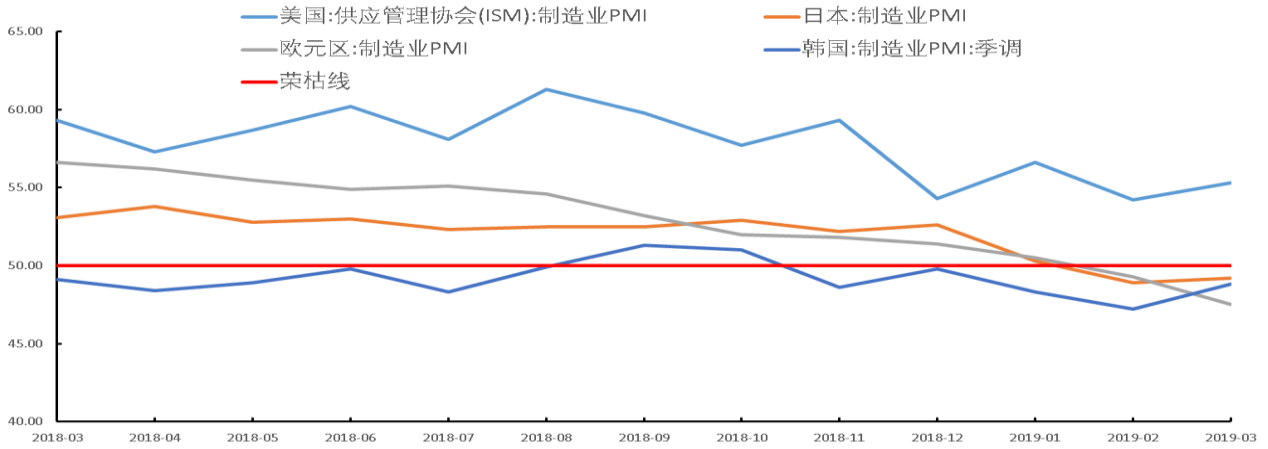
图表 10: 大类商品进口金额 (万美元, 左) 和同比 (%)



资料来源: wind, 中航证券金融研究所



图表 11: 主要经济体 PMI 走势



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13033



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>