

3月出口大幅反弹，预计二季度进出口小幅回升

——3月进出口点评

相关报告

㉟ 事件

4月12日，海关总署公布进出口数据：3月，我国进出口总额3646.9亿美元，同比增长3.1%，前值-13.8%；其中出口1986.7亿美元，同比增长14.2%，前值-20.7%；进口1660.2亿美元，同比增长7.6%，前值-5.2%。

㉟ 点评

3月春节错位和价格因素导致出口增速超预期，内需偏弱导致进口增速不达预期。预计4月出口增速回落，二季度进出口企稳回升，但回升幅度有限。

1、春节错位和价格因素带动3月出口反弹

3月出口同比增速大幅反弹35个百分点至14.2%，超市场预期。分国别看，中国对美国、欧盟、日本、韩国和东盟等主要国家或地区的出口同比增速分别为3.7%、23.7%、9.6%、6.7%和25.8%，增速较上月均显著回升，回升幅度的均值为29个百分点。分产品看，3月高新技术产品、机电产品明显回升，出口增速较上月分别回升13.5和29.7个百分点，部分劳动密集型产品出口增速同样显著回升。

整体来看，3月出口增速反弹主要受春节错位和价格因素影响。海关总署强调：外贸企业一般在春节前后会出现“节前集中出口，节后进口先行，出口逐渐恢复”的规律。今年春节较去年早，因而去年3月复工较慢，导致了低基数效应，从而使今年3月出口增速偏高。参考历史上春节日期相似的2011年和2016年，均出现了出口1月高，2月低，3月反弹的现象。若剔除春节因素的扰动，一季度以美元计的出口累计增速仅为1.4%，并未超预期。此外，价格因素影响也较大。一季度我国出口品价格上涨了3.5%，对出口额增长的贡献度达到了66.3%。

2、内需偏弱导致进口不达预期

3月进口同比增速下降2.4个百分点至-7.6%，不达市场预期。分国别看，中国对美国、欧盟、日本、韩国和东盟的进口增速分别为-25.8%、-4.93%、-14.06%、-13.00%和0.38%，其中对东盟进口增速明显回升，对美国和韩国进口增速基本持平，对欧盟和日本进口增速则显著下降。分产品看，农产品、原油、塑料、汽车的进口增速下滑幅度较大。整体来看，3月春节因素对进口影响并不显著，进口增速下降主要与中国内需偏弱有关。

分析师：郝大明

执业证书号：S1490514010002

电话：010-85556189

邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

联系人：黄羽

电话：010-85556838

邮箱：huangyu@hrsec.com.cn

证券研究报告

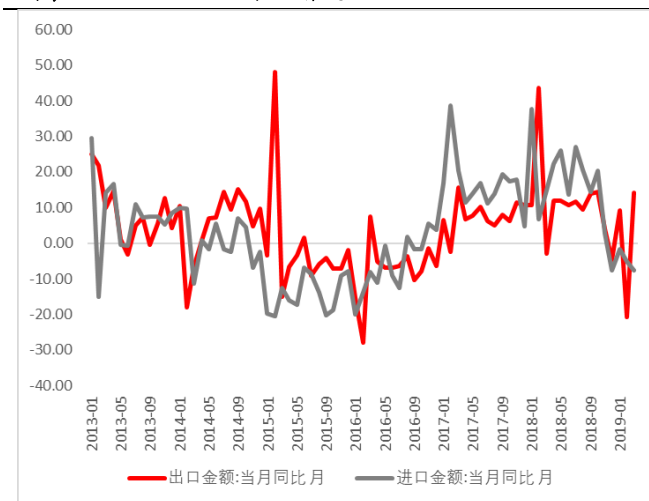
3、预计4月出口回落，二季度进出口小幅回升

展望未来，出口方面，预计4月增速将显著回落，但略高于一季度整体水平，二季度小幅回升的概率较大。主要原因在于，从3月的工业品价格指数、PMI新出口订单等领先指标看，出口的回暖短时间内仍将延续，而贸易摩擦的缓和也有助于推动进出口恢复常态；但当前欧洲经济疲弱，美国经济周期走弱的概率较大，4月9日IMF下调2019年全球经济增长预期，因而外需并不乐观，出口缺乏大幅回升的基础。进口方面，预计二季度企稳或小幅回升。主要原因在于，一方面去年基数过高，去年前三个季度进口增速均约20%左右，所以今年前三季度进口大幅回升难度较大；另一方面，当前内需较弱，且逆周期调控的政策空间较过去要小，政策的刺激强度总体也小于以往，因而进口短期内也缺乏大幅回升的基础。总体而言，我们预计二季度进出口可能会企稳回升，但回升幅度或将有限。

⑤ 结论

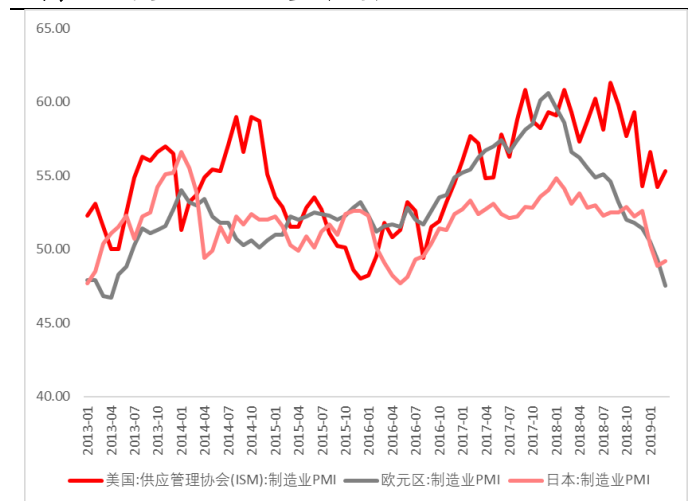
- 1、春节错位和价格因素带动3月出口反弹。
- 2、内需偏弱导致进口不达预期。
- 3、预计4月出口回落，二季度进出口小幅回升。

图表1：进、出口同比增速



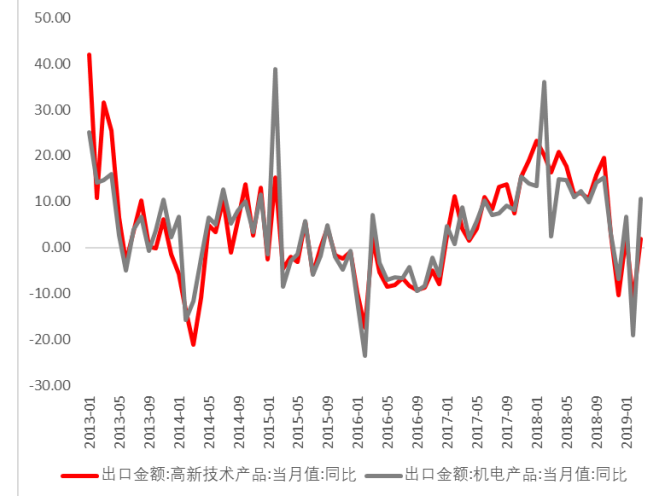
数据来源：Wind，华融证券整理

图表2：美欧日PMI整体走低



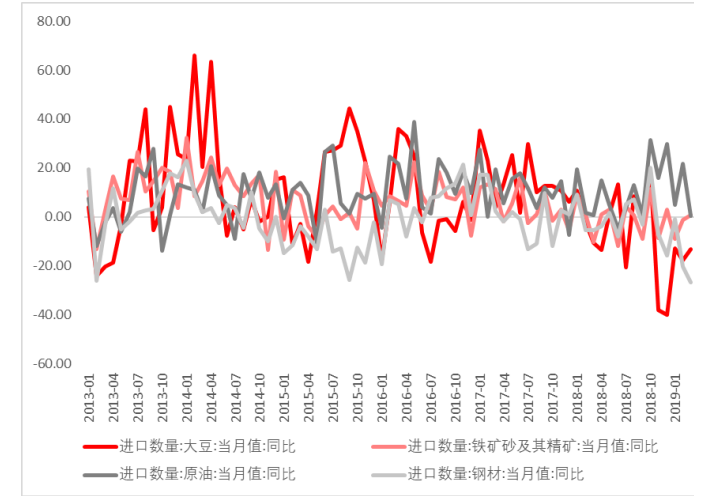
数据来源：Wind，华融证券整理

图表 3: 高新技术产品和机电产品出口增速



数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 4: 主要商品进口增速



数据来源: Wind, 华融证券整理

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

郝大明, 在此声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 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收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

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_13060

