

出口回暖下行担忧暂缓，进口后续有望改善

——3 月外贸数据点评

联络人

作者

研究院 宏观金融研究部

王秋凤 010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

李路易 010-66428877-511

lyli01@ccxi.com.cn

联系人

宏观金融研究部总经理

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告：

春节因素影响下外贸大幅波动，进出口走弱压力不容忽视——2 月外贸数据点评，2019 年 3 月 11 日；

开年首月外贸回暖，可持续性仍需观察——1 月外贸数据点评，2019 年 2 月 15 日；

《经济增速缓中趋稳，监管趋严缓释宏观风险》——“中国宏观经济论坛”宏观经济月度数据分析会 2019 年 1 月 22 日；

“抢出口”效应消退叠加外需走弱，出口增速由正转负——12 月外贸数据点评，2019 年 1 月 15 日；

政策动态求稳，经济下行不减——2018 年宏观经济分析与 2019 年预测，2019 年 1 月 14 日；

内外经济均有放缓，进出口继续承压——11 月外贸数据点评，2018 年 12 月 10 日；

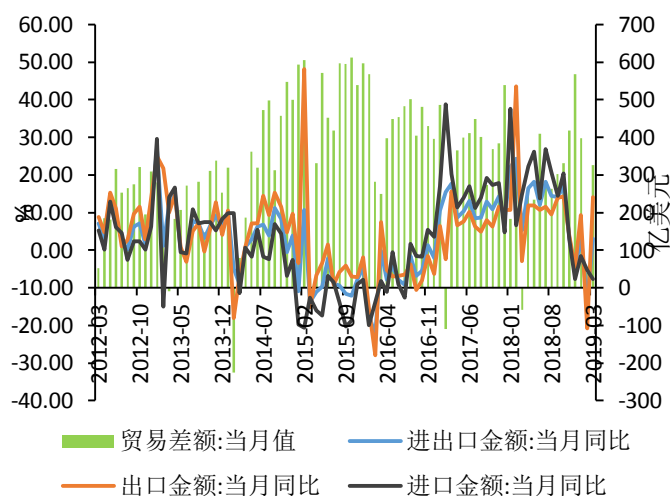
进出口同比增长较快，PMI 相关指数进一步下滑——10 月外贸数据点评，2018 年 11 月 12 日；

- 出口增速大幅上升助力进出口增速回暖，进口增速继续回落。3 月份，进出口总值 3647 亿美元，同比增长 3.1%，较上月回升 16.9 个百分点，增速由负转正。其中，出口 1986.7 亿美元，同比增长 14.2%，较上月大幅回升 35 个百分点；进口 1660.2 亿美元，同比下滑 7.6%，降幅扩大 2.4 个百分点。贸易顺差 326.5 亿美元，较上月大幅上升 286.5 亿美元。
- 低基数以及出口价格上升助力出口大幅回升，内外环境改善或将缓解出口下行压力。虽然从季度数据来看，今年一季度出口同比增速为 1.4%，较上年同期回落 12.3 个百分点，一季度出口依然弱于上年同期，但三月份出口大幅回升依旧超出市场预期。分区域来看，对不同区域出口均出现明显的回升态势。3 月当月对美出口同比上升 3.71%，由负转正，较上月大幅上升 32.28 个百分点；对欧盟、日本和东盟出口额同比增速分别大幅上升 23.74%、9.61% 和 24.75%，增速由负转正，较上月分别大幅回升 36.89、19.12 和 37.97 个百分点；对中国香港出口同比增速同比下降 1.04%，增速降幅收窄 25.42 个百分点；对新兴经济体出口同样大幅回升，对印度、俄罗斯巴西和南非出口同比增速分别为 7.9%、26.28%、14.42% 和 20.83%，由负转正，较上月分别大幅上升 20.1、50.71、43.42 和 52.13 个百分点。出口回暖主要是受两方面因素影响：一方面，去年 3 月份出口基数较低；另一方面，根据海关初步测算，一季度我国出口价格总体上涨 4.4%，一季度出口价格对出口增长的贡献度达到了 66.3%，是出口增长的主要拉动因素之一。后续来看，我国出口增长依然面临一定的不确定因素：国际货币基金组织下调了 2019 年全球经济增长预期，预计全球经济增长将从 2018 年的预期的 3.6% 降至 2019 年 3.3%；世界贸易组织也下调了 2019 年国际贸易增速，由此前的 3.7% 下调至 2.6%，全球经济增长放缓加大出口外部不确定性；与此同时，4 月上旬美国对欧盟部分产品征收额外关税，欧盟表示将会对此进行反击，美欧之间贸易战对艰难复苏的世界经济蒙上了一层阴影。不过内外环境仍有乐观因素：从国外来看，美日 PMI 由降转升，摩根大通全球综合 PMI 持续回升，摩根大通全球制造业 PMI 止住了下降趋势；最近几轮的中美贸易谈判持续向好同样缓解了出口下行的压力；4 月 9 日，第二十一一次中国—欧盟领导人发布了《联合声明》，打破了此前关于中欧贸易关系的悲观论调。从国内来看，2019 年以来调高出口退税率、降低增值税税率、调低社保缴费费率等政策将进一步降低国内企业的成本，有助于提高企业的国际竞争力。内外环境改善或能部分缓解出口下行压力。

- **稳增长政策助力国内需求改善，进口或将触底回升。**3月份进口同比下降7.6%，降幅进一步扩大2.4个百分点，一季度累计下降4.8%，较上年同期下降24.2个百分点。**分进口区域来看**，对主要贸易伙伴进口走势分化，对美进口额较上月有所回升，为113亿美元，同比下降25个百分点；对韩国进口同比下降15个百分点，较上月回升0.9个百分点；对东盟国家进口同比上升0.38%，由负转正，较上月上升9.94个百分点；对日本和欧盟进口额同比下降分别为14.06%和4.93%，增速由正转负，同比较上月下降14.08和7.46个百分点。**从主要进口产品来看**，大豆、钢材、纸浆、铜材、汽车、煤炭进口额同比增速分别为-15.99%、-21.86%、-28.38%、-19.68%，-23.04%，-5.85%，原油进口额同比增速为1.48%，但仍较上个月下滑7.66个百分点，主要进口产品进口额低迷拖累进口增速。不过仍有乐观的因素：首先，随着最近几轮中美贸易传递出持续向好的信号，未来对美进口将进一步改善。其次，4月1日增值税降税政策的实施将降低进口商品的价格，在一定程度上将提振相关商品的进口；最后，宏观经济短期缓中回稳，国际货币基金组织上调对中国2019年经济增速预期0.1个百分点，3月PMI重回景气区间，基建房地产发力将影响相关进口需求，二季度经济或将短时底部企稳，国内需求的低迷形势或有所改善，但后续进口略有好转，但考虑到中国经济下行压力仍存，进口改善仍不容过分乐观。

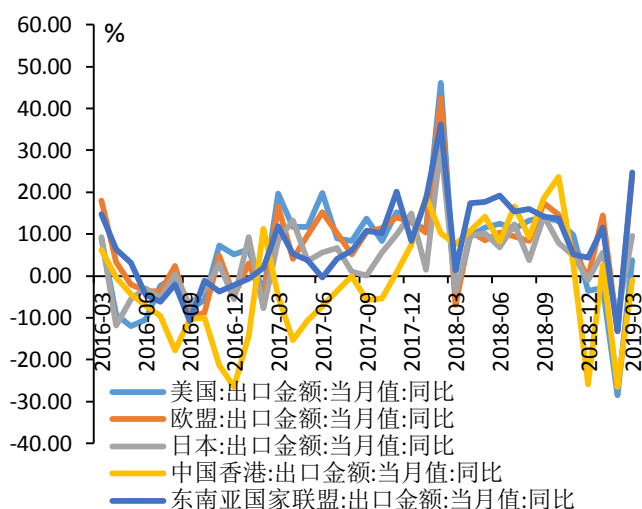
附表:

图 1: 进口增速大幅回升, 出口增速继续回落



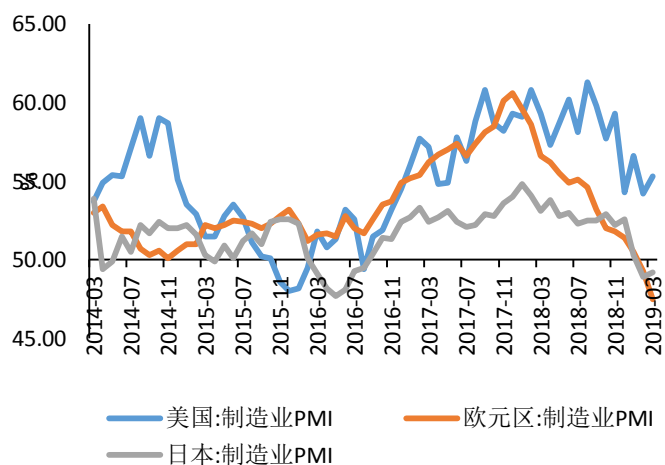
数据来源: 中诚信国际整理

图 2: 对主要贸易伙伴出口均大幅回升



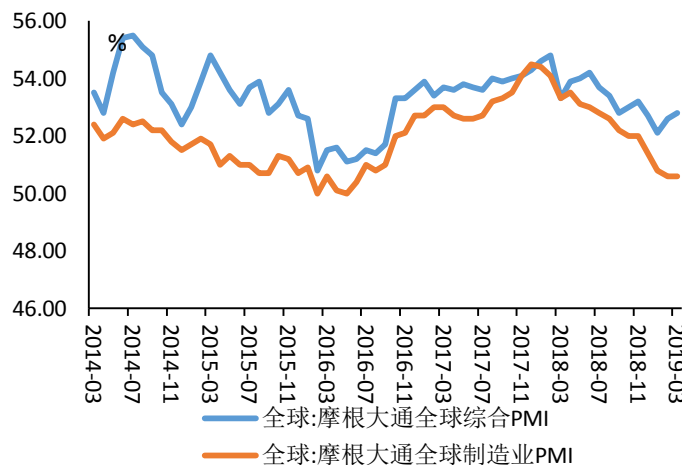
数据来源: 中诚信国际整理

图 3: 美日 PMI 回升, 欧洲 PMI 持续下行



数据来源: 中诚信国际整理

图 4: 摩根大通全球综合 PMI 持续回升



数据来源: 中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限公司和/或其被许可人版权所有。本文件包含的所有信息受法律保护，未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中诚信国际对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。

报告编号 20190416

作者	部门	职称
王秋凤	研究院	高级分析师/高级经理
李路易	研究院	助理分析师

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_13116

