

剔除春节扰动，出口仍存下行风险 ——2月中国贸易数据点评

✎ : 孙付 执业证书编号: S1230514100002 胡娟 (联系人)
☎ : 021-64718888-1308 021-80106009
✉ : sunfu@stocke.com.cn hujuan@stocke.com.cn

报告导读

➤ 本专题对每月公布的中国进出口数据进行点评。

相关报告

投资要点

1, 2月出口和进口增速均下滑

2月出口同比-20.7%，前值9.1%；2月进口同比-5.2%，前值-1.5%，进出口增速均大幅下降；2月贸易差额仅为41.2亿美元，前值391.6亿美元。

2, 出口增速大幅下降与上年基数高和外需下滑有关

出口大幅下降的原因：一方面，今年与上年春节错月，2018年除夕为2月15日，“节前抢出口”基本发生在2月，导致基数偏高；另一方面，海外需求持续下滑拖累我国出口增速，美国、欧洲、日本制造业PMI均下降。**将1月和2月合计统计，出口增速为-4.6%，与去年12月单月出口增速持平。**

(1) 从主要出口国来看，2月对各主要出口国的出口增速均为负，其中对美出口增速大幅下降至-28%（去年2月增速为46%），对金砖国家出口增速下降至-26%，下滑幅度较大。2019年2月美国ISM制造业PMI下滑至54.2%，欧元区日本的制造业PMI均降至荣枯线以下，分别为49.3%，48.9%。**短期来看，外需对出口的支撑较弱。**

(2) 从主要出口商品来看，各主要出口商品增速均明显下降，其中传统大宗商品出口增速为-34.2%。

3, 进口增速降幅扩大

1-2月合计统计，进口增速为-3.1%，较去年12月的-7.7%降幅有所收窄。

(1) 从主要进口国来看，自大多数国家的进口增速均下降，自东盟、香港+台湾+韩国的进口增速为负，自金砖国家的进口增速较高，为15%。**自美国进口增速连续第6个月为负，1-2月自美进口合计增速约为-33%，基本与去年12月持平，若中美贸易谈判在3月底达成协议，预计对来自美进口增速将有所提振。**

(2) 从主要进口商品来看，2月机电产品、高新技术产品进口增速继续下滑，连续4个月负增长，1-2月合计增速较去年12月降幅有所收窄。2月农产品和大宗原材料进口增速下降，但仍为正，1-2月农产品合计增速好于去年12月，

报告撰写人：孙付
数据支持人：胡娟

大宗原材料合计增速弱于去年12月。

1-2月大豆合计进口增速仍为负，但较去年12月明显收窄，1月和2月的平均进口量高于去年12月。铁矿砂、铜矿砂1、2月平均进口量高于去年12月，煤及褐煤1、2月平均进口量大约为去年12月的2倍，原油、天然气、汽车及底盘1、2月平均进口量略低于去年12月。钢材、集成电路1、2月平均进口量基本与去年12月持平。从主要商品的进口量环比变化来看，环比增加、环比降幅收窄的迹象逐渐呈现，后续仍有待观察，其持续性决定了内需改善的速度。

4, 3月出口增速或大幅反弹，但中期仍存下行风险

外需持续放缓对出口支撑力度有限，但上年3月出口增速较低(-3%)，在低基数下预计今年3月出口增速较2月将大幅反弹，再次转正。

今年前3个月受到春节错月、基数效应等因素影响，波动幅度较大。从1-2月数据来看，较去年12月，出口增速尚未明显企稳，尽管3月大概率反弹，但欧美等外需可能持续下滑，因此出口增速仍有下行风险。1-2月进口增速降幅有所收窄，在国内逆周期政策调节下，内需下滑速度放缓，进口增速降幅或缓慢改善。

正文目录

1. 2月出口和进口增速均下滑.....	4
2. 出口增速大幅下降与上年基数高和外需下滑有关.....	4
3. 进口增速降幅扩大.....	4
4. 3月出口增速或大幅反弹，但中期仍存下行风险.....	5

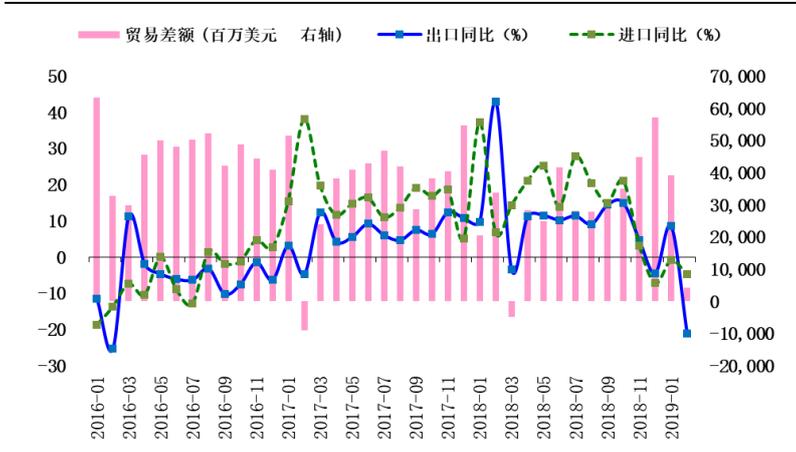
图表目录

图 1：2月进出口增速均下滑.....	4
图 2：2月对主要出口国出口增速均下滑.....	4
图 3：2月各主要出口商品增速均下滑.....	4
图 4：2月自主要国家的进口增速下降（除美国）.....	5
图 5：2月主要商品进口增速均下滑.....	5
图 6：2月铁矿砂进口量增速降幅收窄.....	5
图 7：2月原油进口量增速反弹.....	5

1. 2月出口和进口增速均下滑

2月出口同比-20.7%，前值9.1%；2月进口同比-5.2%，前值-1.5%，进出口增速均大幅下降；2月贸易差额仅为41.2亿美元，前值391.6亿美元。

图1：2月进出口增速均下滑



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

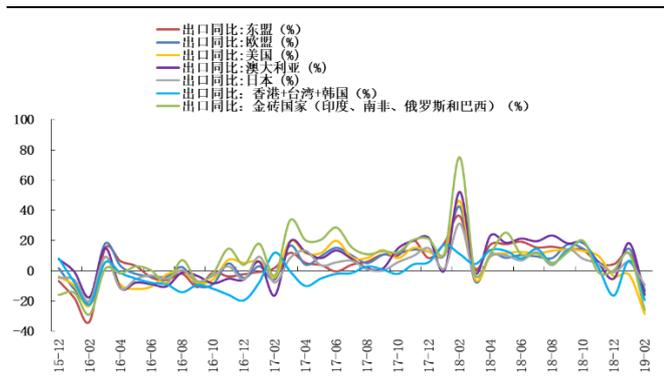
2. 出口增速大幅下降与上年基数高和外需下滑有关

出口大幅下降的原因：一方面，今年与上年春节错月，2018年除夕为2月15日，“节前抢出口”基本发生在2月，导致基数偏高；另一方面，海外需求持续下滑拖累我国出口增速，美国、欧洲、日本制造业PMI均下降。将1月和2月合计统计，出口增速为-4.6%，与去年12月单月出口增速持平。

(1) 从主要出口国来看，2月对各主要出口国的出口增速均为负，其中对美出口增速大幅下降至-28%（去年2月增速为46%），对金砖国家出口增速下降至-26%，下滑幅度较大。2019年2月美国ISM制造业PMI下滑至54.2%，欧元区和日本的制造业PMI均降至荣枯线以下，分别为49.3%，48.9%。短期来看，外需对出口的支撑较弱。

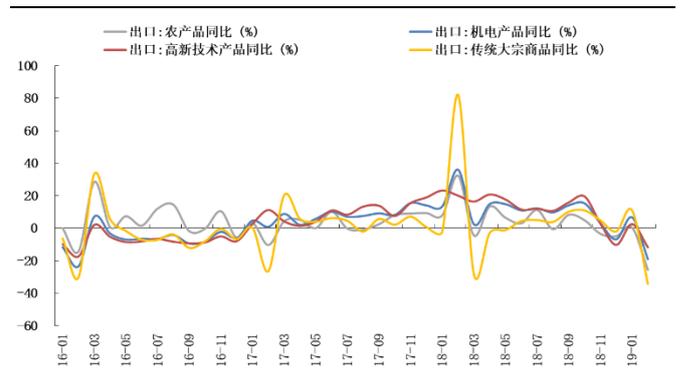
(2) 从主要出口商品来看，各主要出口商品增速均明显下降，其中传统大宗商品出口增速为-34.2%。

图2：2月对主要出口国出口增速均下滑



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图3：2月各主要出口商品增速均下滑



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

3. 进口增速降幅扩大

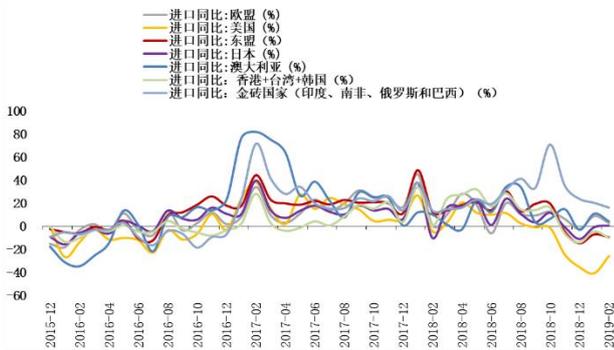
1-2月合计统计，进口增速为-3.1%，较去年12月的-7.7%降幅有所收窄。

(1) 从主要进口国来看，自大多数国家的进口增速均下降，自东盟、香港+台湾+韩国的进口增速为负，自金砖国家的进口增速较高，为 15%。自美国进口增速连续第 6 个月为负，1-2 月自美进口合计增速约为 -33%，基本与去年 12 月持平，若中美贸易谈判在 3 月底达成协议，预计对未来自美进口增速将有所提振。

(2) 从主要进口商品来看，2 月机电产品、高新技术产品进口增速继续下滑，连续 4 个月负增长，1-2 月合计增速较去年 12 月降幅有所收窄。2 月农产品和大宗原材料进口增速下降，但仍为正，1-2 月农产品合计增速好于去年 12 月，大宗原材料合计增速弱于去年 12 月。

1-2 月大豆合计进口增速仍为负，但较去年 12 月明显收窄，1 月和 2 月的平均进口量高于去年 12 月。铁矿砂、铜矿砂 1、2 月平均进口量高于去年 12 月，煤及褐煤 1、2 月平均进口量大约为去年 12 月的 2 倍，原油、天然气、汽车及底盘 1、2 月平均进口量略低于去年 12 月。钢材、集成电路 1、2 月平均进口量基本与去年 12 月持平。从主要商品的进口量环比变化来看，环比增加、环比降幅收窄的迹象逐渐呈现，后续仍有待观察，其持续性决定了内需改善的速度。

图 4：2 月自主要国家的进口增速下降（除美国）



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 6：2 月铁矿砂进口量增速降幅收窄

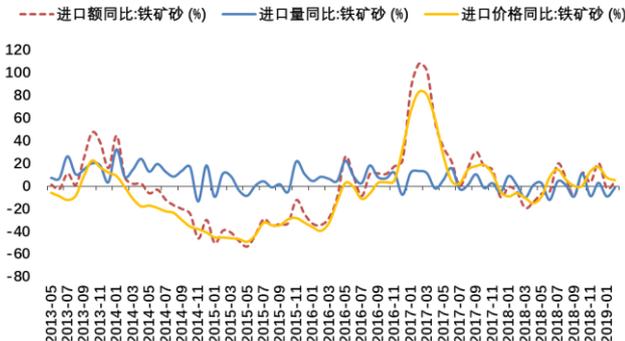
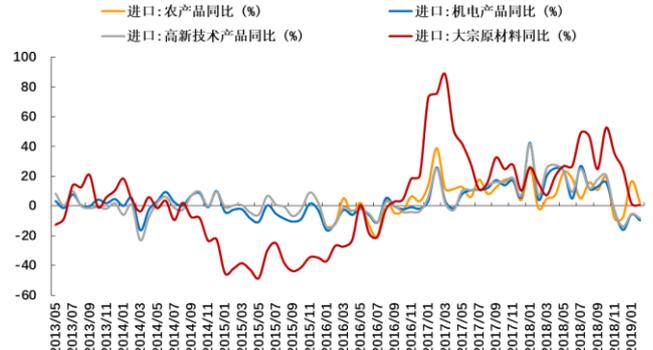
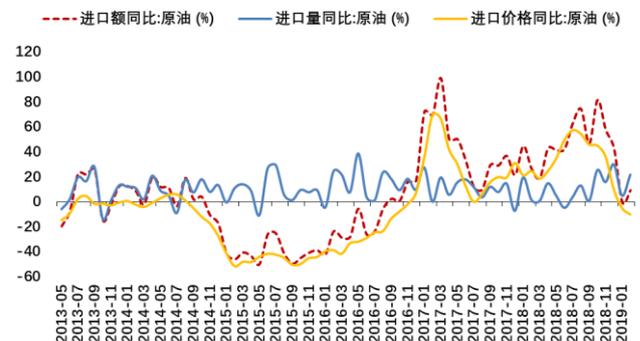


图 5：2 月主要商品进口增速均下滑



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 7：2 月原油进口量增速反弹



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_13752



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn