

## 2月出口下降16.6%，对美贸易大幅回落

风险评级：低风险

—— 2月份外贸数据点评

2019年3月8日

费小平（SAC 执业证书编号：S0340518010002）

电话：0769-22111089 邮箱：[fxp@dgzq.com.cn](mailto:fxp@dgzq.com.cn)

钟尚均 研究助理（SAC 执业证书编号：S0340118050040）

电话：0769-22118627 邮箱：[zhongshangjun@dgzq.com.cn](mailto:zhongshangjun@dgzq.com.cn)

陈宏 研究助理（SAC 执业证书编号：S0340118070048）

电话：0769-22118627 邮箱：[chenhong@dgzq.com.cn](mailto:chenhong@dgzq.com.cn)

## 事件：

以人民币计，中国2月出口同比下降16.6%，前值13.9%，预期值6.6%。中国2月进口同比下降0.3%，前值2.9%，预期值6.2%。

以美元计，中国2月进口同比下降5.2%，前值-1.5%，预期值-0.6%。中国2月出口同比下降20.7%，前值9.1%，预期值-5%。

## 点评：

## ■ 2月出口同比降16.6%，对美出口大幅回落

2月出口同比下降16.6%，大幅低于市场预期，以美元计价的出口数据也大幅下降20.7%，大幅低于预期，均转入同比大幅负增长。从前两个月合计来看，出口同比增长0.1%。

前2个月对美出口增速下滑较多，成为影响出口的较大因素。前2个月对美出口同比大幅下降9.9%，其中1月份对美出口同比增长2.57%，2月下降23.81%；前2个月对欧盟、日本的出口同比增速为7.5%和3.7%，仍保持增长态势，其中2月份分别同比下降7.37%和3.49%；对东盟的出口同比增长7%，其中2月份同比下降3.49%。

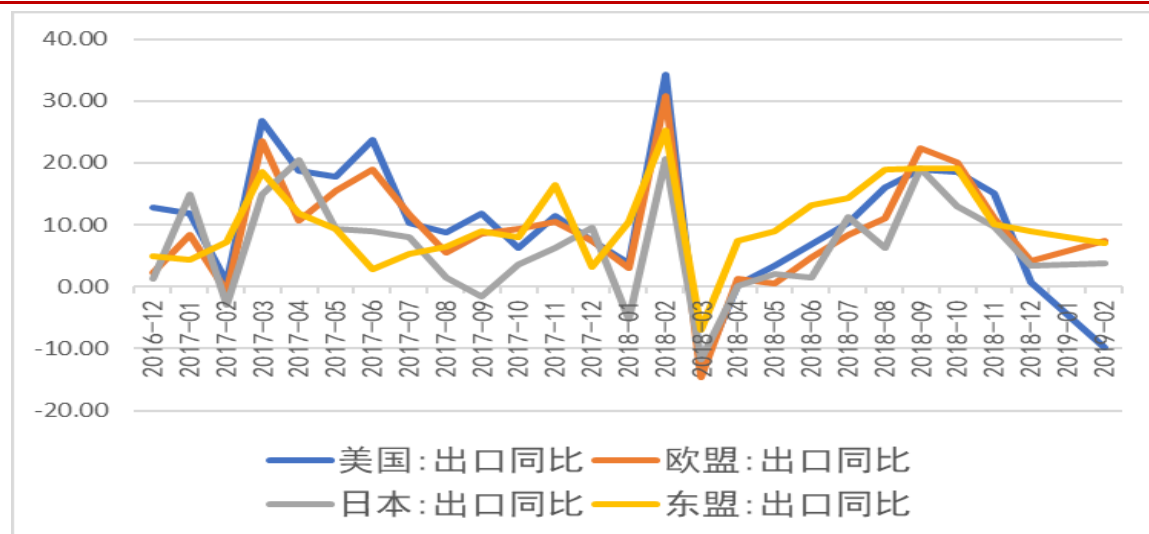
从主要的商品来看，前2月机电产品出口下降0.4%，2月份下降14.87%，其中电器下降0.3%，而机械出口同比增长1.4%。具体来看，手机、电脑、汽车、服装、纺织、农产品、钢材、家具等增速均有大幅下滑，仅集成电路增速有小幅回落，继续保持较高增速。

图1：出口增速



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

图 2：对主要经济体出口情况



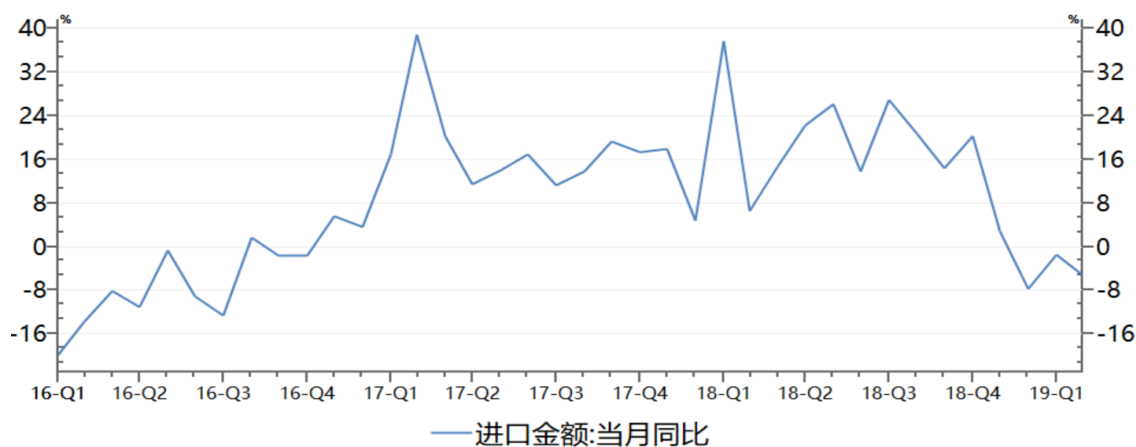
资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

## ■ 2月进口同比降5.2%，低于市场预期

2月份进口同比下降5.2%，低于市场预期。从前2个月的情况看，进口同比增长1.5%。具体来看，前2个月自美进口大幅下降32.2%，与2018年的减势相同；自欧盟、日本、东盟等进口增速分别为11.3%、4.2%和-3.8%，增速均比2018年12月有所提升。前2个月原油、煤和天然气等商品进口量增加，而铁矿砂、大豆以及机电产品等进口出现回落。

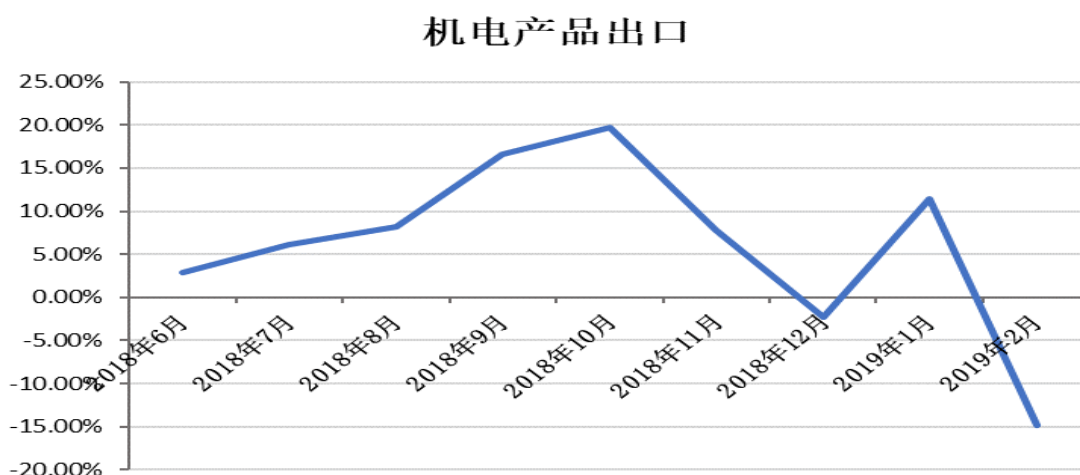
进口数据不及预期受加工贸易回落的影响较大，由于前2个月加工贸易出口下降4.9%，带动加工贸易进口下降9.5%；而一般贸易进出口同比增长3.9%，比去年同期提升了1.9个百分点，其中一般贸易进口同比增长了4.3%，显示国内需求仍有韧性。

图 3：进口增速



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

图 4：机电产品出口



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

### ■ 贸易数据大幅低于预期，3月份或仍有压力

综合来看，2月进出口数据受春节因素影响较大，根据海关总署表示，如果剔除春节影响因素，出口同比增长7.8%。但从前2个月的整体数据来看，出口依然不容乐观，仅增长0.1%。受对美出口大幅下降拖累较大，整体出口出现了明显的下行，这种趋势从2018年12月份就有迹象开始。

外部环境的不景气直接影响了出口的增速，而贸易摩擦的副作用也逐步扩大。一方面，最新景气指数显示，美国、日本、欧元区等主要经济体制造业PMI在2月份创出阶段新低，日本和欧元区PMI更是时隔18个月和近3年来首度转入收缩区间，摩根大通全球制造业PMI也处于近两年来新低。另一方面，前2个月的数据显示，虽然对美出口急剧下滑，但对欧盟、日本、东盟等主要贸易伙伴增速均明显高于平均数，且对欧盟和日本出口还有提升，在美国经济基本面好于欧日的情况下，贸易摩擦的影响成为关键的决定因素。当前，市场对中美贸易未来的解决有乐观预期，相关产品的出口经历了前期抢关，出口商有持货观望的动机，这种谈判的空窗期对出口商的出口决策或会产生波动，进而影响对美出口数据表现。

值得注意的是，2月份制造业PMI新订单指数重回扩张区间，显示后期需求或有改善，反映在前2个月的贸易数据上，就是一般贸易进口增速相比2018年12有明显改善，但增速相比2018年整体的高水平仍有回落，国内需求企稳的幅度或有限。

我们预计，3月份贸易数据仍面临压力。首先，中美贸易谈判有待进一步推进，3月份出口仍处谈判的空窗期，对3月份出口决策形成影响。其次，全球经济景气下行，也对整体出口数据形成不利影响。维持2019年全年贸易数据弱于往年的判断，重点关注中美贸易谈判磋商进程。

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\\_13771](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13771)

