

2019年03月10日

宏观研究

研究所

证券分析师:

021-60338120

樊磊 S0350517120001

fanl@ghzq.com.cn

进出口数据仍属正常

——2月贸易数据点评

事件:

3月8日海关总署公布以美元计价的出口和进口增速分别为-20.7%和-5.2%，双双低于市场一致预期，特别是出口低于预期较多。对数据做进一步分析之后，我们认为出口增速的下行受春节等因素扰动较大，剔除该因素之后出口表现并不弱。同时，年初以来进口增速也较去年12月的较低水平有边际反弹。整体而言进出口数据并无太大异常。

投资要点:

- **出口的表现并不差。**由于春节错位的影响，一月份出口同比大幅上升而二月份出口同比大幅下滑。综合两个月的数据，出口下滑4.6%，与去年12月大体持平，并无显著恶化。实际上，综合考虑到2019年以来美欧PMI持续下行，人民币汇率又在近期升值，同时春节后出口季节性的下滑已经全部反映在了今年2月的数据中而2018年还有部分落在3月（这导致2018年2月出口基数偏高而3月偏低）的影响，我们认为出口的表现并不差。

从国别来看，对美国和香港的出口显著弱于其它地区，或说明出口抢跑之后带来的出口空档期和关税继续影响对美出口。

- **进口较去年年底也有边际改善。**从1-2月整体而言，进口增速下滑3.1%，较去年12月下滑7.6%有一定改观，和近期PMI进口数据偏强保持一致。从主要大宗商品进口的数量上看，方向性并不是很显著：原油、铁矿石进口增速下滑，但是纸浆、粗铜的增速有回升。而高技术产品的进口金额较去年12月则普遍有回升。
- **无需过度担忧未来出口下行压力。**考虑到去年3月的低基数，出口同比有望在3月份出现短暂的反弹。从二季度看，虽然海外需求短期难有改观，但是考虑到基数相对较低，未来几个月出口的下行压力可能比较温和。反过来，由于去年同期基数较高，二三季度进口增速下行压力可能更大一点——当然，这也很大程度上取决于中国内需企稳的时点。

风险提示：经济低于预期，政策力度不及预期，中美关系持续恶化

相关报告

《2019年《政府工作报告》减税降费点评：调高GDP预测并阶段性调降CPI预测》——2019-03-07

《2019年两会前瞻：关注减税和改革开放新举措》——2019-03-03

《2018年4季度《货币政策执行报告点评》：货币适度放松支撑经济方向不改》——2019-02-22

《1月经济数据、事件综评：对经济可以更乐观一点》——2019-02-18

《评《广西壮族自治区建设面向东盟的金融开放门户总体方案》：金融开放春风来，广西金融花当开》——2019-02-15

【分析师承诺】

樊磊，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。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

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_13834

