

开门红持续性有待观察

——2019年1月外贸数据点评

事件：

海关总署2月14日发布数据显示：2019年1月我国进出口总值2.73万亿元，比去年同期增长8.7%。其中，出口1.5万亿元，增长13.9%；进口1.23万亿元，增长2.9%；贸易顺差2,711.6亿元，扩大1.2倍。

投资要点：

➤ 进口出口双双超预期，春节效应造成扰动

外贸在2019年迎来了开门红：以人民币计价，出口同比增长13.9%，进口同比增长2.9%；以美元计价，出口同比增长9.1%，进口下滑1.5%。究其原因，春节因素是不容忽视的，2018年春节发生在2月中下旬，而2019年在2月初。考虑到基数问题，预计2月外贸数据将出现下滑，难以反映整体贸易情况，一季度数据公布完全后统一进行分析更为妥当。

➤ 出口高速增长掩盖下的分化

虽然出口整体出现高速增长，但是分贸易伙伴来看有明显的分化。一方面，欧盟和东盟两大主要经济体保持两位数的增长，韩国、英国、澳大利亚、加拿大等发达经济体也显示出了较强的韧性；而另一方面，对美出口同比下降2.8%，其中手机类产品连续两个月出口负增长（1月同比下滑19.5%）。然而从各国最新经济数据来看，整体经济增长态势放缓，日欧PMI也处于走弱的区间，对后期出口端存在压力。

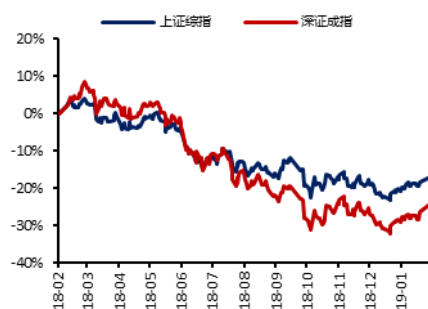
➤ 进口并没有那么强劲

进口的表现虽然好于预期，但相较出口端并没有那么强劲，这也使得1月贸易顺差扩大1.2倍。主要的产品进口规模都出现了不同程度的下滑：机电产品同比下滑5.64%，高新技术产品下滑5.36%，集成电路下滑7.52%。大宗产品方面，原油、铜材、钢材等也因为受到进口单价下降的影响进口额出现回落。展望后期，减税降费、地方政府债发行加速等将有望推动固定资产投资的回暖，对大宗产品进口数量带来支撑，也进而影响进口走势。

➤ 风险提示

贸易摩擦加剧的风险；宏观经济下行风险。

相对市场表现



虞梦艳 分析师

执业证书编号：S0590518030001

电话：0510-82832380

邮箱：yummy@glsc.com.cn

相关报告

1、《非拐点的回升，持续性待观察》

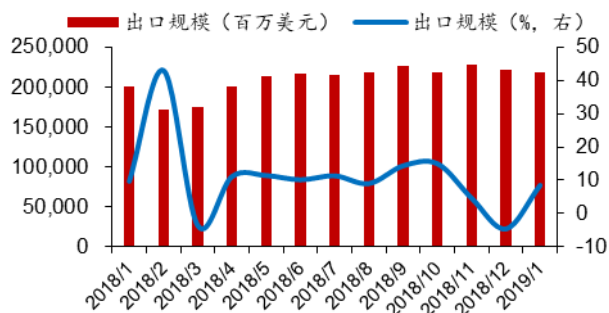
2019.02.01

2、《量价共振，利润增速放缓》

2019.01.30

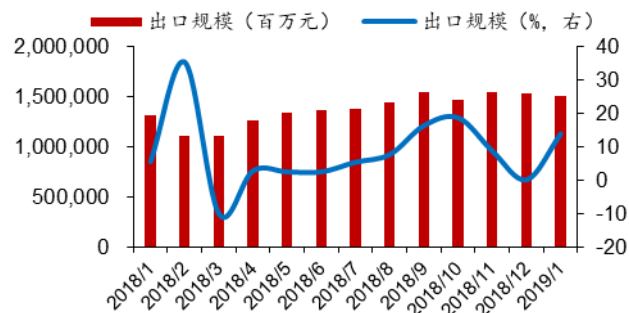
3、《高速转高质发展进行时——2018年经济数据点评》2019.01.22

图表 1：以美元计价的出口规模



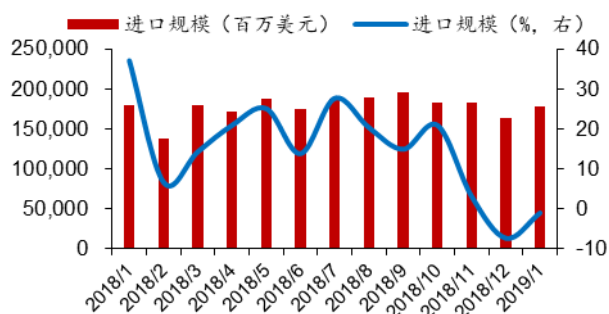
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 2：以人民币计价的出口规模



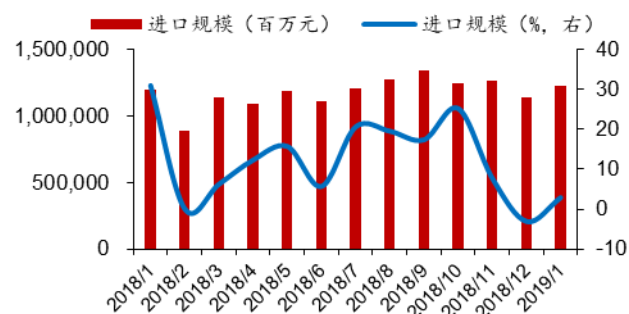
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 3：以美元计价的进口规模



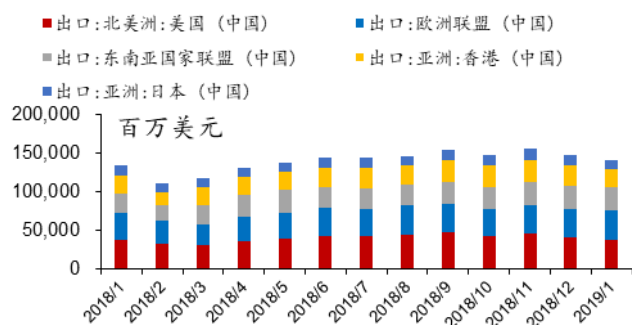
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 4：以人民币计价的进口规模



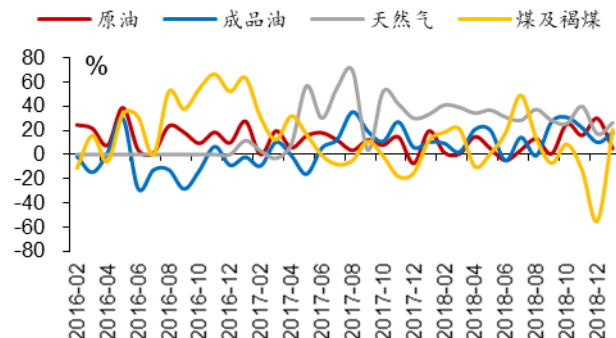
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 5：对 TOP5 贸易伙伴的出口情况



来源：CEIC，国联证券研究所

图表 6：大宗商品的进口增长情况



来源：CEIC，国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话：021-38991500

传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810

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_14171

