

贸易数据超预期，未来仍面临考验

风险评级：低风险

—— 1月份外贸数据点评

2019年2月15日

费小平（SAC 执业证书编号：S0340518010002）

电话：0769-22111089 邮箱：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

陈宏 研究助理（SAC 执业证书编号：S0340118070048）

电话：0769-22118627 邮箱：chenhong@dgzq.com.cn

事件：

以人民币计，中国 2019 年 1 月出口同比涨 13.9%，预期为 3.8%，前值为 0.2%；进口同比 2.9%，预期为-1.9%，前值为-3.1%；贸易顺差 2711.6 亿元，扩大 1.2 倍，前值为 3949.9 亿元，预期为 2450 亿元。

以美元计，中国 2019 年 1 月出口同比增长 9.1%，预期为-3.3%。前值-4.4%；进口同比-1.5%，预期为-10.2%，前值为-7.6%；贸易顺差 391.6 亿美元，扩大 1.1 倍，前值为 570.6 亿美元，预期为 343 亿美元。

点评：

■ 1月出口明显回升，同比增13.9%，不排除春节扰动因素

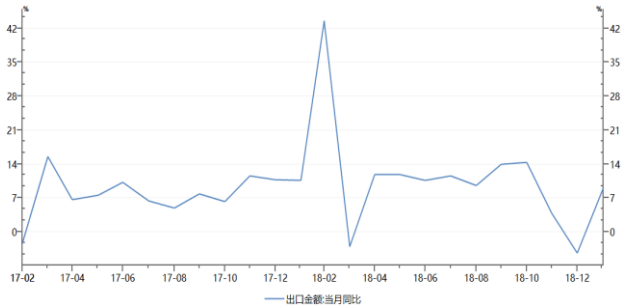
1月出口同比增长13.9%，大幅高于市场预期3.8%和前值0.2%；以美元计价出口同比减增9.1%，较前值-4.4%有大幅改善。我们认为由于今年春节假期在2月初，1月份的出口数据改善并不排除抢出口等春节错位因素的扰动。

从主要的出口目的地看，对美出口同比增2.57%，较上月提升1.85个百分点，维持较低增速，贸易顺差1884亿元，扩大31.2%。对欧盟出口2665亿元，同比增20.77%，较上月回升16.70个百分点至2018年10月份水平，对出口拉动较大。1月份对欧贸易顺差881.6亿元，扩大37.7%。对日本出口同比增11.44%，对东盟出口同比增17.62%，较上月分别提高8.1个和8.67个百分点。

从贸易的方式看，一般贸易、加工贸易增速均继续出现明显回升。具体来看，一般贸易方式出口同比增长20.86%，比上月提高16.51个百分点；加工贸易方式出口同比提高4.21%，比上月回升13.25个百分点。

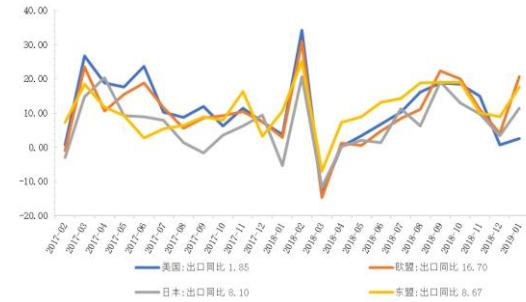
从重点商品来看，劳动密集型产品和机电产品出口拉动效应较强。机电产品本月同比增6.72%，较上月回升13.5个百分点；成品油的出口同比增39.98%，较上月提高27个百分点；玩具出口同比增30%，较上月提高27个百分点；此外，1月份纺织品、箱包、鞋类、塑料制品、贵金属、服装等主要商品的出口同比增速亦有较大的改善。

图 1：出口增速



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：对主要经济体出口情况



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

■ 1月进口同比增2.9%，大幅优于市场预期，农产品进口拉动效应较大

受农产品进口回升拉动，我国1月进口数据同比增2.9%，大幅高于市场预期-3.3%。

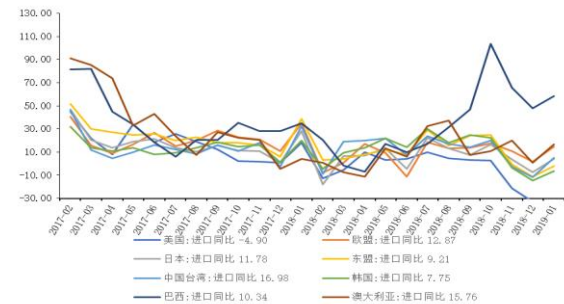
从贸易方式来看，一般贸易从12月份的-2.53%回升至6.8%，提高了9.33个百分点。从主要进口商品的情况来看，大豆、谷物等农产品进口量大增，对进口数据拉动效应最大。从进口来源地来看，对美进口增速持续下滑，1月份我国对美进口同比减37.85%，贸易顺差1884亿元，同比扩大31.2%。对欧盟进口1783.4亿元，增长13.5%，对进口数据拉动效应最强；东盟进口1531.4亿元，下降3%；对日本进口947亿元，增长3%。

图 3：进口增速



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：按地区分进口同比增速



资料来源：海关总署，东莞证券研究所

■ 贸易数据大幅高于预期，预计2月数据仍备受考验

综合来看，1月进出口数据均大幅高于市场预期，短期是否能适度企稳，仍需关注中美贸易磋商结果，全球经济增速走向以及国内经济下行压力的演变。首先，临近中美贸易团队约定的谈判期限进入冲刺阶段，双方近期亦显著加快了高层级之间的磋商节奏，达成互利共赢的共识将有望推动后续贸易数据压力的缓和。其次，虽然美国制造业PMI有所回升，但全球制造业PMI的持续回落，欧盟和日本PMI分别回落0.9和2.3个百分点。同时，主要国际组织对今年全球经济增速的预测有所下调，其中欧盟整体增速预期下调0.5个百分点至1.5%，英国下调0.5个百分点至1.2%，全球主要经济体经济增速整体承压形势不改，叠加外需疲软对后续贸易数据产生较大不确定性。再次，从国内目前基本面来看，1月制造业PMI虽有所微升至49.5%，但仍处于荣枯线之下，新订单数下降至49.6%，表现整体疲软，经济下行压力依然较大。

我们预计，2月份贸易数据仍面临一定的回落压力。中长期来看，虽然1月份进出口数据大幅改善并高于市场预期，但在世界经济增速放缓以及国内经济下行的双重压力下，2019年全年贸易数据或弱于往年，重点关注中美贸易谈判磋商进程。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关

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_14253



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>