

日期: 2019 年 2 月 14 日



分析师: 陈彦利

Tel: 021-53686170

E-mail: chenyanli@shzq.com

SAC 证书编号: S0870517070002

外贸超预期回升 春节效应拉动出口

——2019 年 1 月外贸数据点评

■ 主要观点:

外贸超预期回升, 春节效应拉动出口

2019 年 1 月, 我国对外贸易进出口数据双双大幅回升, 远超预期, 环比有所下降, 但较去年同期增长 1.2 倍。出口同比增长 13.9%, 较上月大幅回升 12.7 个百分点。较之 12 月全面下滑, 本月对主要国家出口均有所回升。今年春节在二月初, 出口或将提前集中在 1 月, 助推出口的增长。本月进口同比增长 2.9%, 由负转正。从进口商品数量来看, 部分商品进口增速岁仍然负增, 但降幅收窄。对于煤的进口增长较为突出, 而对铁矿砂、原油的进口则有所下降。从进口金额来看, 主要商品进口金额均有所增加, 但原油受数量影响, 进口金额转负。本月出口受春节效应拉动, 但进口则受到去年高基数影响表现不如出口, 与 PMI 指数中外贸景气度的回升表现相一致。不过受春节影响, 单月数据易出现异动, 通常结合 1-2 月数据来看更为准确。

市场见底回暖

经济“底部徘徊”的市场共识并没有变化。从经济逻辑上看, 在中国经济转型时期, 紧货币并不构成中国股市制约因素; 货币边际放松后资本市场仍然偏弱的格局印证了这一点; 资本市场何时走好主要取决于经济回升预期确立时间。货币边际放松直接带来了货币市场的宽松, 货币利率下降, 金融投资机会成本下降。经过 2 年多努力, IPO 堰塞湖水位已显著降落。经济企稳回升加上市场扩容节奏的改变, 将带来未来股市的持续向上行情。随着未来投资的企稳, 中国经济稳中偏升态势将愈加明显, 并将造就中国股市持续向上基础。宽信贷后信用环境紧张局面将缓解, 流动性环境和信用市场对资本市场回升的约束将逐渐消退。尽管资本市场低迷延续和监管规范后经营扩张放缓, 但政策放松后金融机构经营扩张又呈现了回暖迹象。

顺差有望保持, 人民币偏升态势不变

1 月外贸超预期回升, 顺差得以保持。这得益于中国经济的巨大容量和对外开放的全面性发展。虽然中美贸易争端给中国外贸发展造成了一些影响, 但中国自身的对外开放进程不会受到改变, 对外经贸发展也平稳。此外, 世界经济发展虽然发展不平衡, 但总体复苏程度处于提高态势, 这也为中国外贸发展创造了良好条件。其次, 外贸发展的结构在改善。这表明, 中国在世界生产格局中的制造优势是无可替代的, 中美贸易冲突无法撼动这一地位。第三, 随着中国经济发展, 中国对资源需求的增长也跟随扩张。资源品, 尤其是大宗商品的进口未来仍将保持增长态势。中国在世界经济中的分工格局表明, 中国的商品贸易顺差有其必然性, 未来大幅收窄的可能性不大。中国对外开放战略取得明显成就, 未来人民币国际化的步伐也将取得不可逆的进展, 人民币汇率稳中偏升的长期趋势不会变。

事件：1 月外贸数据情况

根据海关总署公布的贸易数据，2019 年 1 月份，我国货物贸易进出口总值 2.73 万亿元人民币，比去年同期（下同）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 2711.6 亿元，扩大 1.2 倍。

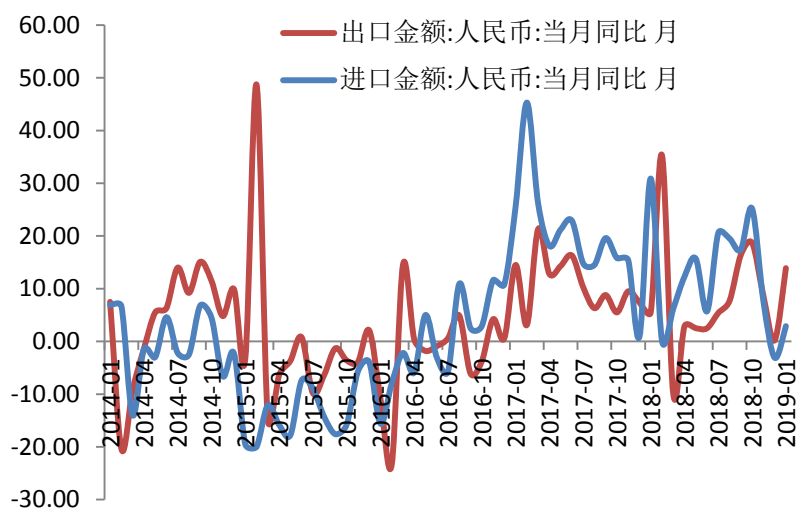
数据分析：

2019 年 1 月，我国对外贸易进出口数据双双大幅回升，远超预期，环比有所下降，但较去年同期增长 1.2 倍。出口同比增长 13.9%，较上月大幅回升 12.7 个百分点。较之 12 月全面下滑，本月对主要国家出口均有所回升。今年春节在二月初，出口或将提前集中在 1 月，助推出口的增长。另外中美贸易磋商持续推进，继 1 月底的谈判后，今日将继续进行新一轮的磋商，中美贸易局势进一步缓和。从国别来看，本月对欧、日出口均由负大幅回升转正，分别为 14.5%、5.6%，对美出口虽然仍是负增长，但降幅收窄。对香港的转口贸易也由 -26% 升至 2.6%，对东盟国家的出口也由 4.3% 升至 11.5%。金砖四国方面，对南非、巴西、印度的出口增速均重新回到正区间，增速较快。仅对俄罗斯的出口略有下滑，从 12% 降至 11%。

本月进口同比增长 2.9%，由负转正。从进口商品数量来看，部分商品进口增速岁仍然负增，但降幅收窄。对于煤的进口增长较为突出，而对铁矿砂、原油的进口则有所下降，尤其是原油回升幅度明显。从进口金额来看，1 月以来，原油价格有所反弹，而基建发力带动煤炭钢铁价格止跌回升，商品价格整体呈现上涨态势，因此主要商品进口金额均有所增加，但原油受数量影响，进口金额转负。另外机电进口的降幅也有所收窄，由上月 -16.1% 升至本月的 -5.6%。

本月进出口双双回升，出口受春节效应拉动，但进口则受到去年高基数影响表现不如出口，与 PMI 指数中外贸景气度的回升表现相一致。

图 1：进出口当月同比增速 (%)

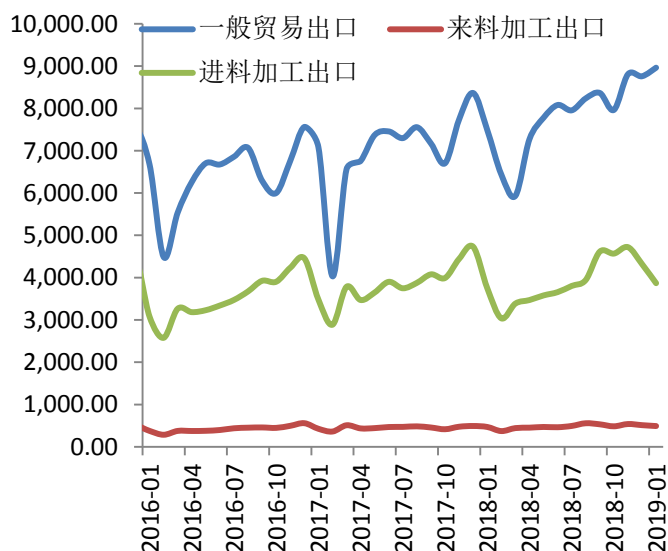


数据来源：wind，上海证券研究所

1. 贸易结构有所优化

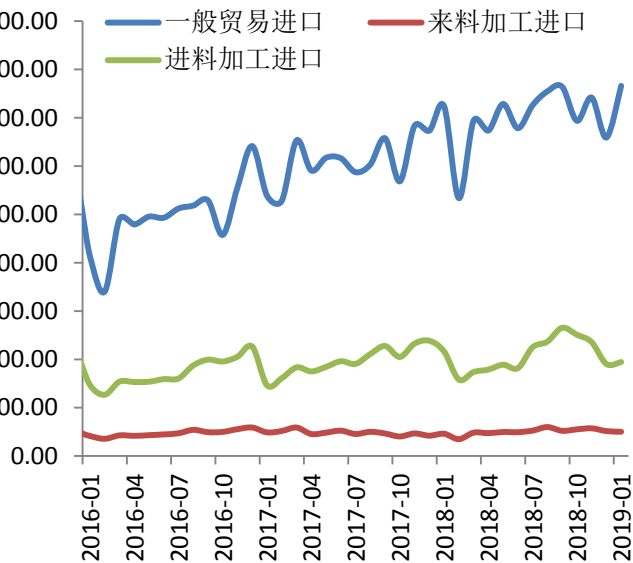
一般贸易快速增长且比重提升。1 月份，我国一般贸易进出口 1.66 万亿元，增长 13%，占我外贸总值的 60.9%，比去年同期提升 2.3 个百分点。其中，出口 8963 亿元，增长 20.9%；进口 7660 亿元，增长 5%；贸易顺差 1303 亿元，扩大 10 倍。同期，加工贸易进出口 6807 亿元，下降 0.9%，占 24.9%，下滑 2.4 个百分点。其中，出口 4358.6 亿元，增长 3%；进口 2448.4 亿元，下降 7%；贸易顺差 1910.2 亿元，扩大 19.5%。此外，我国以保税物流方式进出口 2797.3 亿元，增长 9.3%，占我外贸总值的 10.2%。其中，出口 906.9 亿元，增长 13.9%；进口 1890.4 亿元，增长 7.2%。

图 2 主要贸易类别出口额 (亿人民币)



数据来源：WIND、上海证券研究所

图 3 主要贸易类别进口额 (亿人民币)

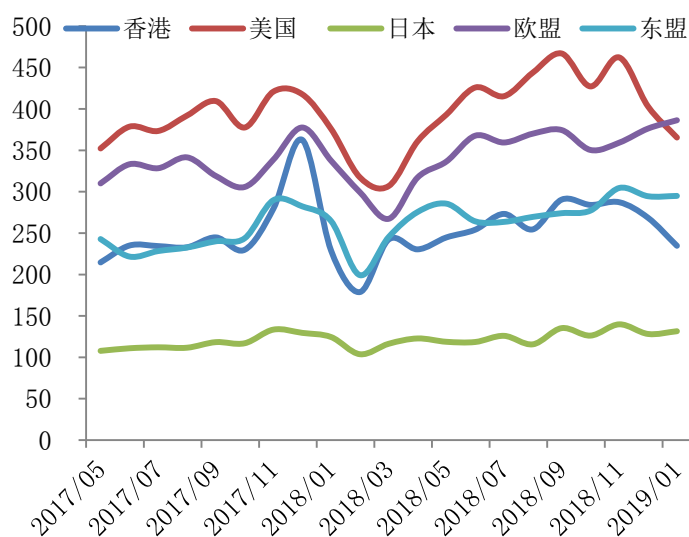


数据来源：WIND、上海证券研究所

2. 对主要国家进出口均有回升

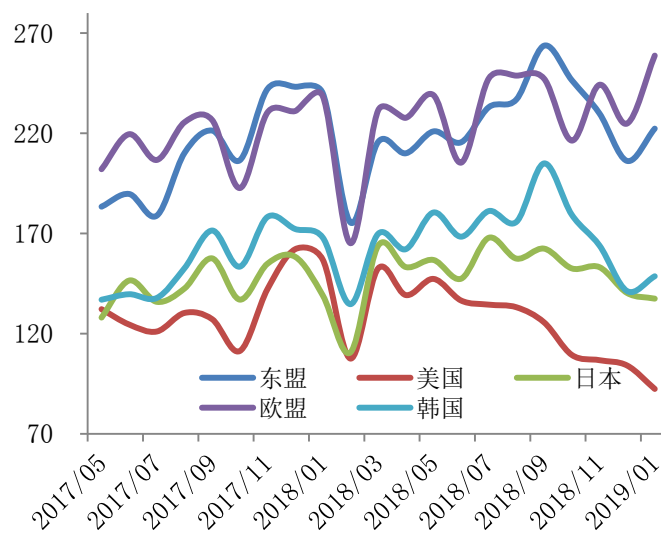
对欧盟、东盟和日本等主要市场进出口增长，对“一带一路”沿线国家进出口增速高于整体。1 月份，中欧贸易总值 4448.4 亿元，增长 17.6%，占我外贸总值的 16.3%。其中，我对欧盟出口 2665 亿元，增长 20.5%；自欧盟进口 1783.4 亿元，增长 13.5%；对欧贸易顺差 881.6 亿元，扩大 37.7%。我与东盟贸易总值为 3566 亿元，增长 7.8%，占我外贸总值的 13.1%。其中，我对东盟出口 2034.6 亿元，增长 17.6%；自东盟进口 1531.4 亿元，下降 3%；对东盟贸易顺差 503.2 亿元，扩大 2.3 倍。中美贸易总值为 3158.2 亿元，下降 10.1%，占我外贸总值的 11.6%。其中，我对美国出口 2521.1 亿元，增长 1.9%；自美国进口 637.1 亿元，下降 38.6%；对美贸易顺差 1884 亿元，扩大 31.2%。中日贸易总值为 1853.4 亿元，增长 6.5%，占我外贸总值的 6.8%。其中，对日本出口 906.4 亿元，增长 10.3%；自日本进口 947 亿元，增长 3%；对日贸易逆差 40.6 亿元，收窄 58.4%。同期，我对“一带一路”沿线国家合计进出口 7708 亿元，增长 11.5%，高出全国整体增速 2.8 个百分点，占我外贸总值的 28.2%，比重提升 0.7 个百分点。

图 4 主要贸易国别出口额（亿美元）



数据来源：WIND、上海证券研究所

图 5 主要贸易国别进口额（亿美元）



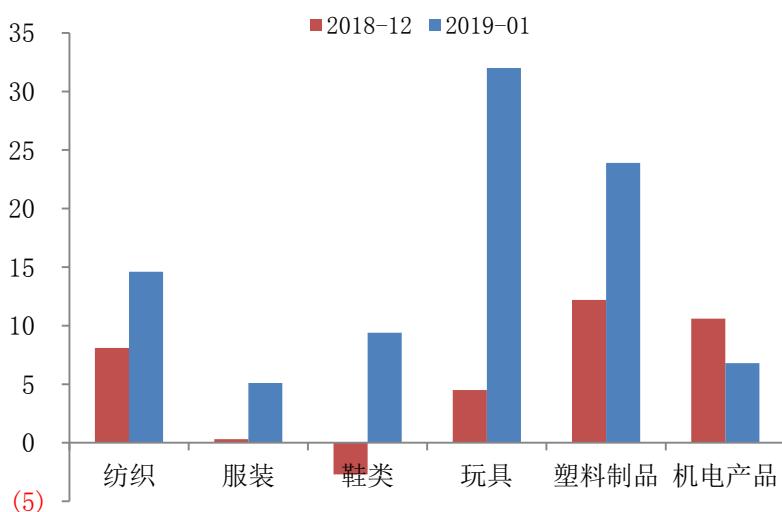
数据来源：WIND、上海证券研究所

3. 劳动密集型产品出口增加

1 月份，我国机电产品出口 8575.1 亿元，增长 11.5%，占出口总值的 57.1%。其中，电器及电子产品出口 3815.1 亿元，增长 8.7%；机械设备 2460.3 亿元，增长 13.6%。同期，服装出口 941.5 亿元，增长 9.7%；纺织品 787.3 亿元，增长 19.7%；家具 381.8 亿元，增长 18.9%；鞋类 356.2 亿元，增长 14.2%；塑料制品 299.3 亿元，增长 29.4%；箱包 180.2 亿元，增长 21.4%；玩具 158.1 亿元，增长 37.9%；上述 7 大类劳动密集型产品合计出口 3104.4 亿元，增长 17.4%，占出口总值的 20.7%。

此外，钢材出口 619 万吨，增加 33.3%；汽车 9 万辆，增加 16.3%。

图 6：主要出口商品增速（累计，%）

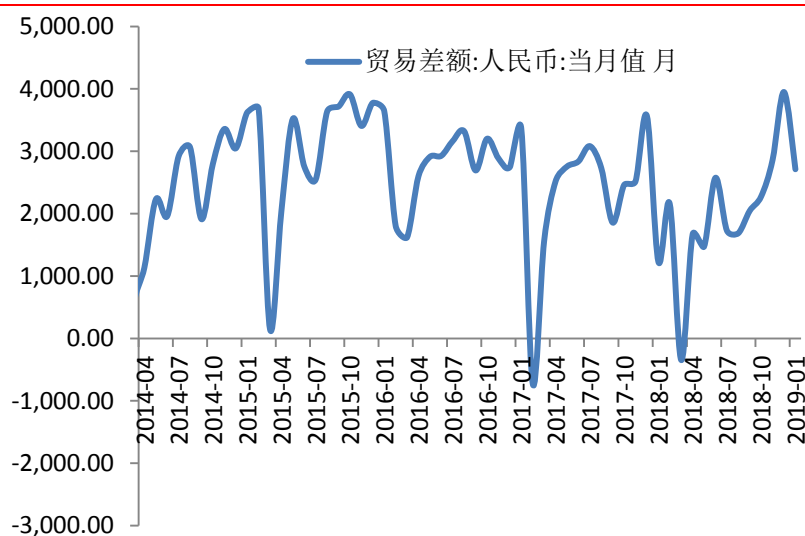


数据来源：wind，上海证券研究所

4.顺差环比回落

1 月贸易顺差 2711.6 亿元，环比有所回落，同比扩大 1.2 倍。原油、天然气等商品进口量增加，铁矿砂、大豆进口量减少，大宗商品进口均价涨跌互现。1 月份，我国进口铁矿砂 9126 万吨，减少 9.1%，进口均价为每吨 511.3 元，上涨 7.4%；原油 4260 万吨，增加 5.1%，进口均价为每吨 3021.1 元，下跌 3.1%；煤 3350 万吨，增加 19.5%，进口均价为每吨 576.4 元，上涨 3.6%；大豆 738 万吨，减少 13%，进口均价为每吨 3101.5 元，上涨 12.1%；天然气 981 万吨，增加 26.8%，进口均价为每吨 3416.2 元，上涨 30.8%；成品油 338 万吨，增加 17.5%，进口均价为每吨 3681.7 元，上涨 4.1%；初级形状的塑料 315 万吨，增加 7.4%，进口均价为每吨 1.04 万元，下跌 7.3%；钢材 118 万吨，减少 1%，进口均价为每吨 8178.3 元，下跌 0.6%；未锻轧铜及铜材 48 万吨，增加 8.2%，进口均价为每吨 4.49 万元，下跌 8.5%。此外，机电产品进口 5196.3 亿元，下降 1.6%；其中集成电路 324.2 亿个，减少 9.7%，价值 1600.2 亿元，下降 3.5%；汽车 8 万辆，减少 12.3%，价值 278.2 亿元，下降 1%。

图 7：贸易差额（当月）



数据来源：wind，上海证券研究所

事件影响：对经济和市场

外贸超预期回升，春节效应拉动出口

2019 年 1 月，我国对外贸易进出口数据双双大幅回升，远超预期，环比有所下降，但较去年同期增长 1.2 倍。出口同比增长 13.9%，较上月大幅回升 12.7 个百分点。较之 12 月全面下滑，本月对主要国家出口均有所回升。今年春节在二月初，出口或将提前集中在 1 月，助推出口的增长。另外中美贸易磋商持续推进，继 1 月底的谈判后，今日将继续进行新一轮的磋商，中美贸易局势进一步缓和。从国别来看，本月对欧、日出口均由负大幅回升转正，分别为 14.5%、5.6%，对美出口虽然仍是负增长，但降幅收窄。对香港的转口贸易也由-26%升至 2.6%，对东盟国家的出口也由 4.3%升至 11.5%。金砖四国方面，对南非、巴西、印度的出口增速均重新回到正区间，增速较快。仅对俄罗斯的出口略有下滑，从 12%降至 11%。本月进口同比增长 2.9%，由负转正。从进口商品数量来看，部分商品进口增速岁仍然负增，但

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_14255

