

宏观点评

进出口仍将承压，出口相对强势

——3月进出口数据点评

证券分析师

陆兴元

资格编号：S0120518020001

邮箱：lu_xy@tebon.com.cn

联系人

蔡一炜

邮箱：caiyw@tebon.com.cn

相关研究

投资要点：

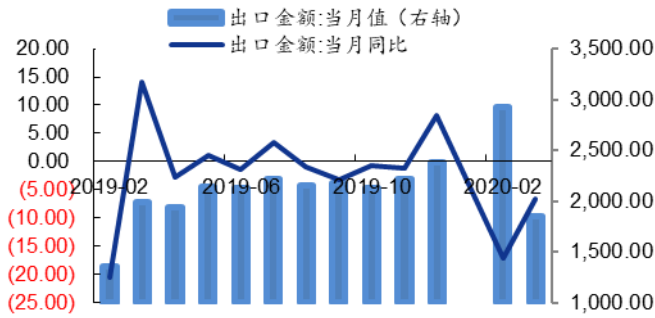
- **复工复产及积压订单使出口回升超预期。**以美元计，中国3月出口同比降6.6%，1-2月降17.2%，超出市场预期。本月出口的改善，主要原因是3月复工复产逐步加速，以及因疫情积压的订单释放。分国别看，本月中国对美国及欧洲的出口同比降速依然较高，主要也是因为3月新冠疫情在欧美爆发及扩散，而中国对日本的出口同比增速大幅回升。具体来说，对美出口同比增速由上月-27.42%缩小至-20.78%，对欧盟的出口上月为-24.40%本月基本持平为-24.25%，而对日本的出口由上月的-29.94%大幅回升至-1.40%。同时，本月对东盟出口金额同比恢复至7.72%，相对仍保持较高增速；
- **复工复产内需转暖，出口增速修复。**以美元计，3月进口同比增速降0.9%，较1-2月累计增速-4%出现回升，高于市场预期。3月复工复产陆续进行，内需出现回暖是支撑进口同比增速回升的原因。从具体商品来看，钢材、未锻造的铜及铜材进口数量及进口金额同比增加，而大豆、汽车和汽车底盘进口数量及进口金额均出现大幅下滑，原油进口数量同比上升，而原油价格维持在低位也是进口金额下降的主要原因。3月贸易顺差从1-2月的-70.6亿美元转正至3月199亿元；
- **进出口仍将承压，出口相对较为强势。**总体来说，3月复工复产及订单积压使出口增速大幅回升，而内需转暖导致进口增速出现修复。目前，新冠疫情仍在欧美地区蔓延，形势有所好转，但我们预计负面影响持续的时间仍然较长，第二季度的进出口仍然会受到疫情的影响，出口受影响程度相对大于进口。因此，我们预计未来出口增速仍将承压，三季度往后将会有好转，进口相对出口会更加强势，主要是内需逐步恢复及中美贸易协定的影响。
- **风险提示：**中美贸易形势恶化；疫情形势失控；经济加速下行



1. 复工复产及积压订单使出口回升超预期

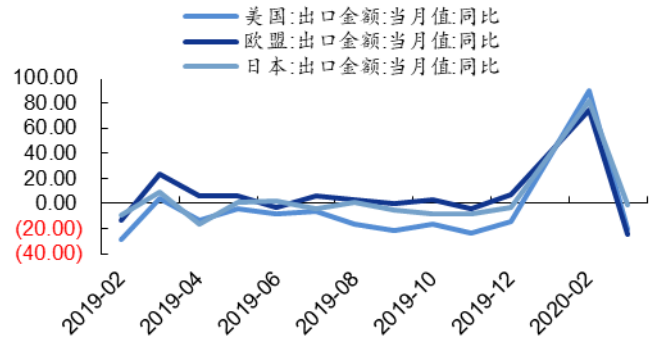
以美元计，中国3月出口同比降6.6%，1-2月降17.2%，超出市场预期。本月出口的改善，主要原因是3月复工复产逐步加速，以及因疫情积压的订单释放。分国别看，本月中国对美国及欧洲的出口同比降速依然较高，主要也是因为3月新冠疫情在欧美爆发及扩散，而中国对日本的出口同比增速大幅回升。具体来说，对美出口同比增速由上月-27.42%缩小至-20.78%，对欧盟的出口上月为-24.40%本月基本持平为-24.25%，而对日本的出口由上月的-29.94%大幅回升至-1.40%。同时，本月对东盟出口金额同比恢复至7.72%，相对仍保持较高速增长。

图1：出口金额当月值（亿美元）与当月同比（%）



资料来源：WIND,德邦研究所

图2：我国对主要贸易国家出口增速（%）

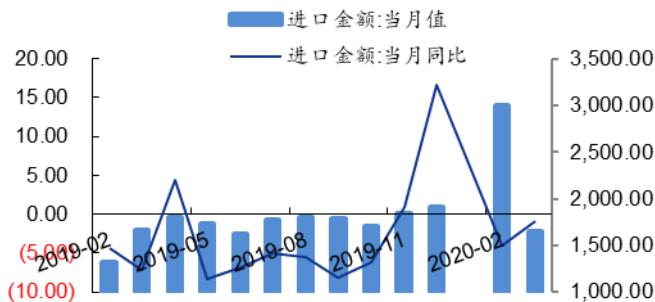


资料来源：WIND,德邦研究所

2. 复工复产内需转暖，出口增速修复

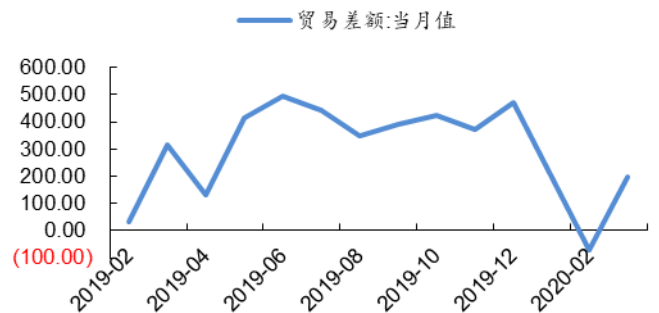
以美元计，3月进口同比增速降0.9%，较1-2月累计增速-4%出现回升，高于市场预期。3月复工复产陆续进行，内需出现回暖是支撑进口同比增速回升的原因。从具体商品来看，钢材、未锻造的铜及铜材进口数量及进口金额同比增加，而大豆、汽车和汽车底盘进口数量及进口金额均出现大幅下滑，原油进口数量同比上升，而原油价格维持在低位也是进口金额下降的主要原因。3月贸易顺差从1-2月的-70.6亿美元转正至3月199亿元。

图3：进口金额当月值（亿美元）与当月同比（%）



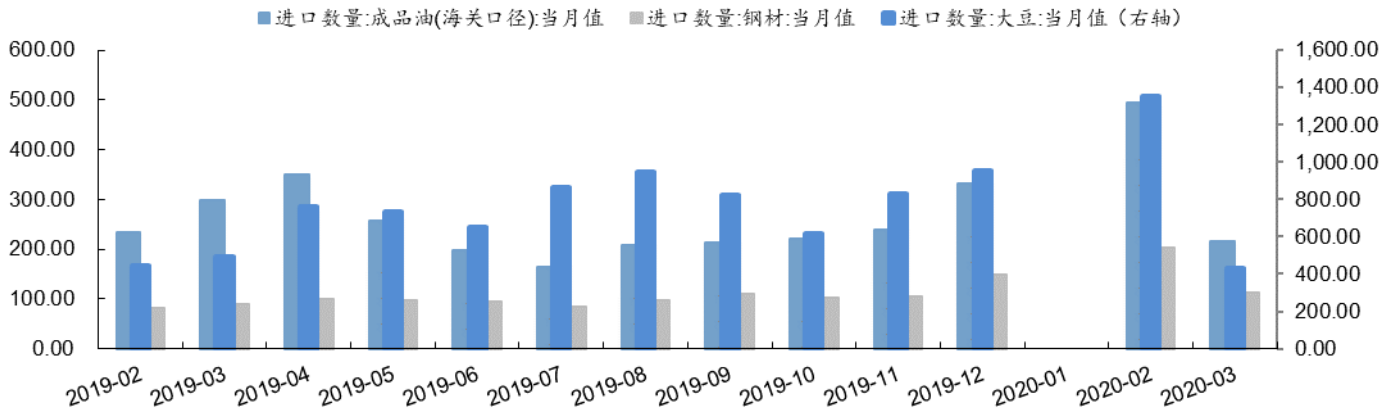
资料来源：WIND,德邦研究所

图4：贸易差额当月值（亿美元）



资料来源：WIND,德邦研究所

图5：我国主要进口商品进口数量



资料来源: WIND,德邦研究所

3. 进出口仍将承压，出口相对较为强势

总体来说，3月复工复产及订单积压使出口增速大幅回升，而内需转暖导致进口增速出现修复。目前，新冠疫情仍在欧美地区蔓延，形势有所好转，但我们预计负面影响持续的时间仍然较长，第二季度的进出口仍然会受到疫情的影响，出口受影响程度相对大于进口。因此，我们预计未来出口增速仍将承压，三季度往后将会有好转，进口相对出口会更加强势，主要是内需逐步恢复及中美贸易协定的影响。

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

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_5793

