

3月进出口好转，二季度或承压

——进出口数据点评报告

日期：2020年04月15日

经济数据：

根据海关数据，以美元计价3月份当月出口额1851.5亿美元，同比下降6.6%；进口额1652.5亿美元，同比下降0.9%。

投资要点：

- **出口降幅收窄或不可持续，进口受复工推动快速修复：**3月份当月出口同比降幅由1月份和2月份的-17.2%提升至-6.6%，我们认为降幅虽短期收窄但并不可持续，主要原因在于疫情在国内和国外处于不同的发展阶段。从国内看，1月份和2月份传统春节叠加疫情影响，人流、物流出现长期物理隔绝，出口订单长期积压。3月份逐渐恢复正常生产、外贸顺序，积压订单有所缓解。从海外来看疫情从3月中旬开始逐渐影响扩散，生产和消费秩序均有较大影响，我们认为二季度出口仍面临较大压力。3月份进口受复工影响快速修复，同比下降0.9%，但如果二季度受疫情影响出口承压，进出口以制造为主的我国进口预计也会相应下降。
- **从主要国家和地区看，东盟成为我国第一个贸易地区：**从出口地区看，3月份对东盟出口同比上升7.7%，对美日欧出口同比下降19.1%，东盟成为我国第一大出口国地区。从进口地区来看，3月份对东盟进口同比上升10.5%，对主要资源国进口同比上升5%，对美日欧主要经济体进口同比下降4.2%。对东盟进出口的快速发展一是受到政策鼓励和发展的原因，二是受贸易摩擦影响部分外贸加工向东南亚转移。
- **进出口品类细项数据：**从进口金额看，3月份同比增速明显提升的产品为电子产品元器件(+19.3%)、农产品(+17.4%)、煤(+12%)和纸浆(+11%)。从进口数量来看，3月份同比增速明显提升的产品为纸浆(+57%)、集成电路(+43%)、钢材(+26.5%)。从出口金额看，3月份我国占比在60%以上的主要出口产品机电产品和高新技术产品同比下降8.9%和7.5%，出口形势不容乐观。家具、箱包、服装和鞋均下降15%-30%不等，这类企业以民企为主，由此推测外贸导向型民企的生存压力较大。
- **展望：**虽然3月份我国贸易顺差199亿美元，扭转了1月份和2月份贸易差额为负的形势，我们认为二季度外贸形势难言乐观：1)对欧美日出口降幅较大，海外主要经济体需求快速下降；印度、巴西等部分发展中国家有大规模爆发的可能，外需压力较大。2)参考历史经验在经济下滑期，国际贸易保护主义抬头，我国进出口面临不利局面的可能性进一步加大。3)此次疫情让海外经济体意识到国内完整产业链

分析师：**王思敏**

执业证书编号：S0270518060001

电话：01056508508

邮箱：wangsm@wlzq.com.cn

相关报告

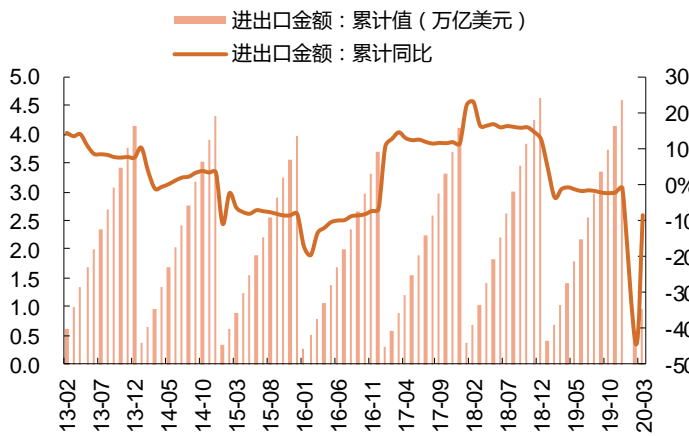
1. 万联证券研究所 20200316_经济数据点评
_AAA_疫情防控下短期经济冲击明显
2. 万联证券研究所 20200310_经济数据点评
_AAA_2月通胀数据_供给扰动逐步消退 关注需求回升
3. 万联证券研究所 20200309_经济数据点评
_AAA_贸易数据_1-2月出口增速大幅回落

的重要性，预计美日欧等国生产回归本土的进程加速，这无疑对我国这样的加工型国家的经济产生深远影响。

- **风险因素：**疫情快速扩散影响全球宏观经济增速；财政与货币政策落实不大预期

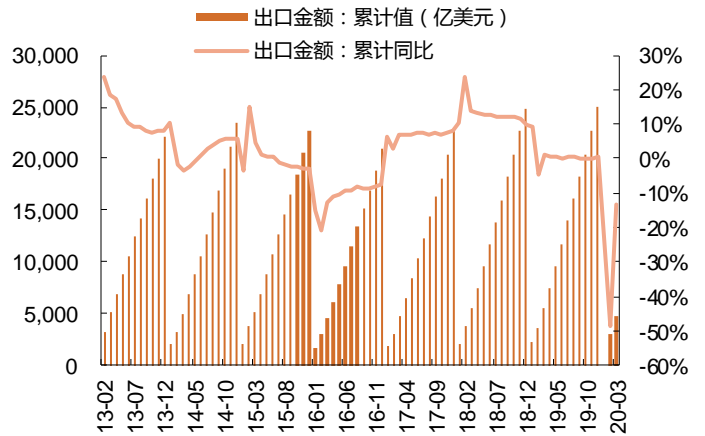
万联证券

图表1：进出口金额与累计同比



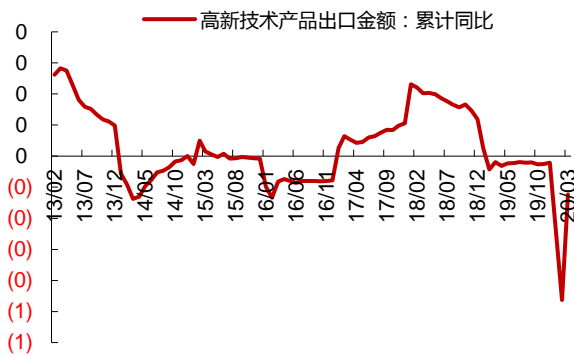
资料来源：wind，万联证券研究所

图表2：出口金额与累计同比



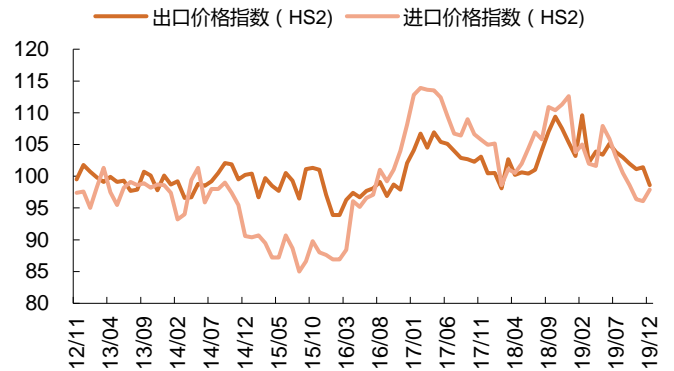
资料来源：wind，万联证券研究所

图表3：高新技术产品出口累计同比



资料来源：wind，万联证券研究所

图表4：进出口价格指数



资料来源：wind，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

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_5795

