

3月进出口数据点评

二季度外需压力仍存

2020年一季度进出口总值6.57万亿元，下降6.4%；贸易逆差983.3亿元。

- 2020年一季度以人民币计价进出口总值6.57万亿元，同比下降6.4%；以人民币计价出口总额3.36万亿元，下降11.4%；进口3.24万亿元，下降0.7%；一季度逆差983.3亿元。以美元计价进出口总额9,432.2亿美元，同比下降8.4%；以美元计价出口总额4,782.1亿美元，下降13.3%；进口总额4,650.1亿美元，下降2.9%；贸易顺差132亿美元。
- 3月复工有序推进，劳动密集型的来料加工和进料加工出口降幅分别收窄至4.9%和11.6%；一般贸易出口降幅收窄至1.3%。进口同比小幅回升。其中，一般贸易进口增长4%，进料加工贸易同比增长10.3%。边境小额贸易受到冲击较大，连续两个月大幅回落。整体上看，贸易好于预期，显示我国制造业在全球产业链中韧性较强。但是3月全球疫情的扩散，将会继续对未来二季度需求造成负面影响。
- 从贸易伙伴看，3月贸易情况好转。对东盟出口比重由负转正。对受疫情冲击较大的美国、欧盟、英国等国家和地区出口大幅回落，分别回落23.6%、14.2%和24.9%。进口目前影响相对较小。进口方面，1-3月从东盟进口增长10.9%。1-3月从中国台湾地区、澳大利亚、俄罗斯、新西兰进口继续正增长，分别增长4.2%、3%、20%和7.6%。
- 从出口品种来看，2020年1-3月成品油、集成电路、粮食和中药材及中式成药出口正增长，分别增长15.6%、11.9%、4.7%和3.2%。1-3月肥料出口继续大幅回落，下降26.5%。高新技术产品出口下降10.2%。进口方面，1-3月肉类进口依然增长较快，增长144%，以解决国内肉类产品价格过高问题。上游原材料进口增速仍较快，煤炭、铁矿石和原油进口增速分别为23.8%、14.3%和8.3%。大豆和粮食进口分别为1%和0.1%。空载重量超过2吨的飞机进口增速降低86.1%。
- 3月疫情对经济的冲击显现，但贸易数据好于市场预期，贸易由逆差转为顺差。整体上看，出口回落幅度3.5%，由于3月复工有序开展，供给和物流恢复，出口有所改善。但疫情对全球经济的冲击将在二季度继续通过贸易向我们传导，从中间品供给和需求两个方面影响我国经济生产。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观经济

朱启兵

010-66229359

Qibing.zhu@bocichina.com

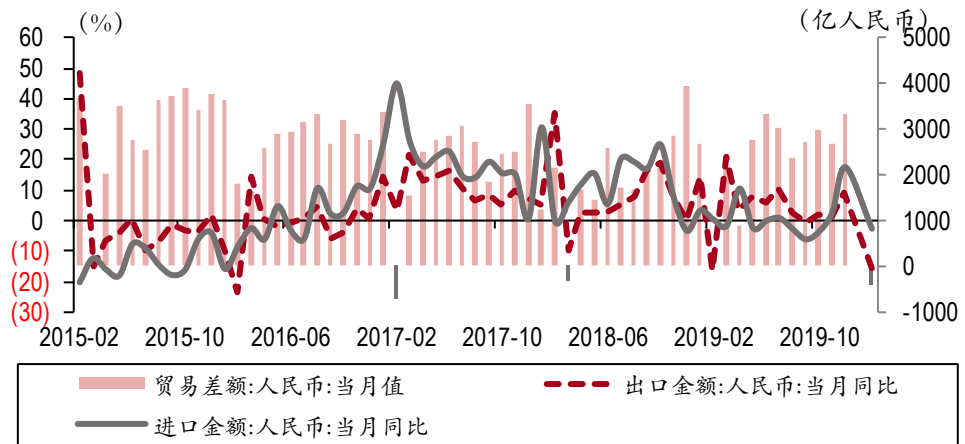
证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

*王大林为本报告重要贡献者

单月贸易数据好于预期，二季度外需压力仍存

2020年一季度以人民币计价进出口总值6.57万亿元，同比下降6.4%；以人民币计价出口总额3.36万亿元，下降11.4%；进口3.24万亿元，下降0.7%；一季度逆差983.3亿元。以美元计价进出口总额9432.2亿美元，同比下降8.4%；以美元计价出口总额4,782.1亿美元，下降13.3%；进口总额4,650.1亿美元，下降2.9%；贸易顺差132亿美元。

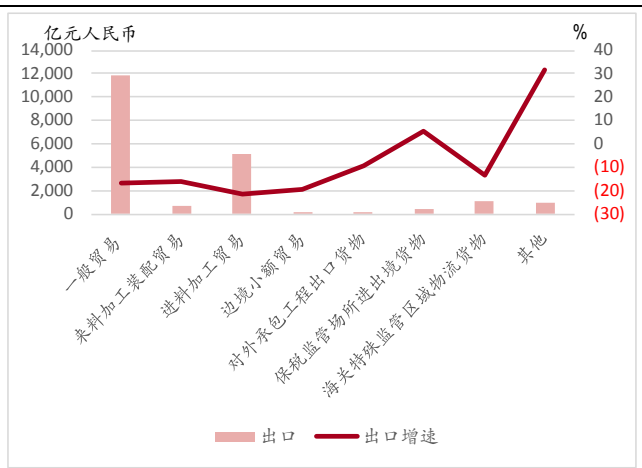
图表1. 进出口贸易当月同比增速及顺差情况（以人民币计价）



资料来源：万得，海关总署，中银证券

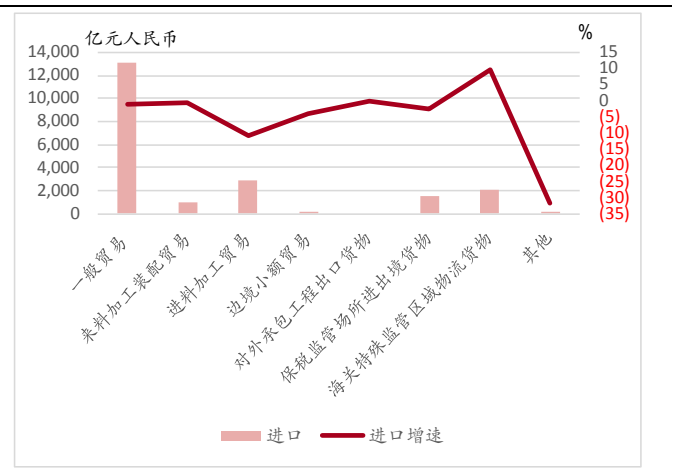
3月复工有序推进，劳动密集型的出口方式来料加工和进料加工出口降幅分别收窄至4.9%和11.6%；一般贸易出口降幅收窄至1.3%。进口同比小幅回升。其中，一般贸易进口增长4%，进料加工贸易同比增长10.3%。边境小额贸易受到冲击较大，连续两个月大幅回落。整体上看，贸易好于预期，显示我国制造业在全球产业链中韧性较强。但是3月全球疫情的扩散，将会继续对未来二季度需求造成负面影响。

图表2. 一般贸易出口降幅1.3%



资料来源：海关总署，中银证券

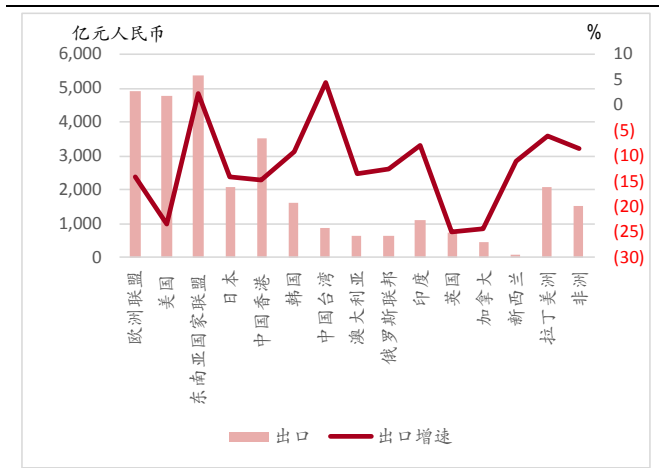
图表3. 一般贸易进口增长4%



资料来源：海关总署，中银证券

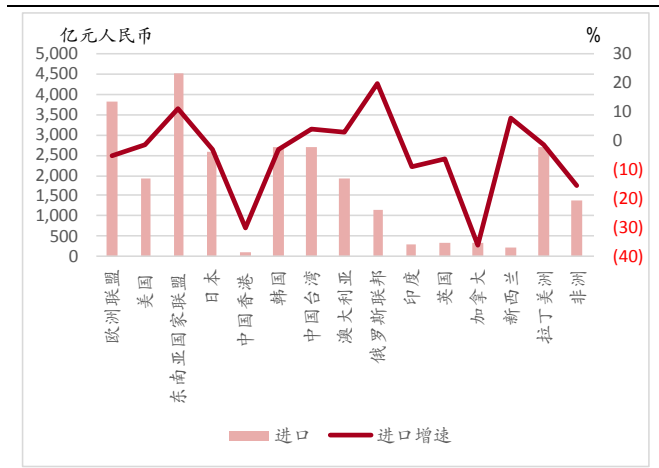
从贸易伙伴看，3月贸易情况好转。对东盟出口比重由负转正。受疫情冲击较大的美国、欧盟、英国等国家和地区出口大幅回落，分别回落23.6%、14.2%和24.9%。进口目前影响相对较小。进口方面，1-3月从东盟进口增长10.9%。1-3月从中国台湾地区、澳大利亚、俄罗斯、新西兰进口继续正增长，分别增长4.2%、3%、20%和7.6%。

图表 4. 对东盟出口比重继续提升



资料来源：海关总署，中银证券

图表 5. 从部分国家和地区进口由负转正



资料来源：海关总署，中银证券

从出口品种来看，2020年1-3月成品油、集成电路、粮食和中药材及中式成药出口正增长，分别增长15.6%、11.9%、4.7%和3.2%。1-3月肥料出口继续大幅回落，下降26.5%。高新技术产品出口下降10.2%。进口方面，1-3月肉类进口依然增长较快，增长144%，以解决国内肉类产品价格过高问题。上游原材料进口增速仍较快，煤炭、铁矿石和原油进口增速分别为23.8%、14.3%和8.3%。大豆和粮食进口分别为1%和0.1%。空载重量超过2吨的飞机进口增速降低86.1%。

图表 6. 主要进出口商品 (以人民币计价, 亿元)

出口产品	2020年1至3月			2019年1至3月		
	月累计额	3月累计额	同比	月累计额	3月累计额	同比
成品油	715.4	618.7	15.6			
集成电路	1667.8	1489.8	11.9			
粮食	33.00	31.5	4.7			
中药材及中式成药	18.8	18.2	3.2			
医疗仪器及器械	186.5	188.7	-1.2			
通用机械设备	593.4	603.10	-1.6			
*农产品	1132.2	1173.3	-3.5			
塑料制品	958.2	1029.3	-6.9			
汽车零部件	875	941.8	-7.1			
稀土	6.7	7.5	-9.8			
*高新技术产品	9957.5	11088.2	-10.2			
手机	1,587.10	1,779.30	-10.8			
*机电产品	19514.7	22049.1	-11.5			
家用电器	736.2	842.7	-12.6			
汽车 (包括底盘)	206.1	235.9	-12.6			
纺织纱线、织物及制品	1,585.30	1,816.70	-12.7			
未锻轧铝及铝材	224.4	261.1	-14.1			
音视频设备及其零件	660.7	782.6	-15.6			
玩具	309.70	369.10	-16.1			
水海产品	267.2	318.8	-16.2			
钢材	764.4	921.2	-17			
液晶显示板	299.7	364.6	-17.8			
箱包及类似容器	308.1	376.1	-18.1			
家具及其零件	687.7	846.3	-18.7			
服装及衣着附件	1577.3	1944.2	-18.9			
鞋靴	543.50	671.40	-19			
灯具、照明装置及其零件	363.2	449.8	-19.3			
自动数据处理设备及其零部件	2361.7	2981.6	-20.8			
陶瓷产品	269.50	349.80	-23			
船舶	259.2	339.4	-23.6			
肥料	80.2	109.2	-26.5			
进口产品						
肉类 (包括杂碎)		543.8	223.3	144		
煤及褐煤		490.6	396.5	23.8		
医药材及药品		619.1	539.4	14.8		
铁矿砂及其精矿		1657.4	1450.3	14.3		
集成电路		5022.6	4440.9	13.1		
纺织纱线、织物及其制品		276.00	245.20	12.6		
*农产品		2583.4	2320.3	11.3		
天然及合成橡胶 (包括胶乳)		173.1	158.5	9.2		
原油		4,106.50	3,793.10	8.3		
美容化妆品及洗护用品		242.7	224.5	8.1		
未锻轧铜及铜材		568.70	530.80	7.1		
鲜、干水果及坚果		220.3	206.9	6.5		
铜矿砂及其精矿		609.8	597.2	2.1		
医疗仪器及器械		184.7	181.2	1.9		
*高新技术产品		9809.6	9626.9	1.9		
大豆		501.10	496.30	1		
食用植物油		89.1	88.3	0.8		
自动数据处理设备及其零部件		769.3	763.3	0.8		
粮食		621.20	620.5	0.1		
*机电产品		13673.6	13818.6	-1		
纸浆		263.5	277	-4.8		
汽车 (包括底盘)		683.1	731.2	-6.6		
钢材		228.1	245.5	-7.1		
汽车零部件		486.7	527.1	-7.7		
二极管及类似半导体器件		321.2	361	-11		
初级形状的塑料		771.5	870.1	-11.3		
成品油		274.80	318.90	-13.8		
天然气		671.5	791.3	-15.1		
原木及锯材		229.6	287.3	-20.1		
肥料		57.3	74.7	-23.2		
液晶显示板		274.4	374.2	-26.7		
机床		100.4	141.9	-29.3		
空载重量超过2吨的飞机		53.9	388.8	-86.1		

注: 1. “*农产品”、“*机电产品”和“*高新技术产品”包括本表中已列名的有关商品。2. 自2020年起水海产品范围扩大, 同比做相应调整, 详见编制说明。

注: “*农产品”、“*机电产品”和“*高新技术产品”包括本表中已列名的有关商品。

资料来源: 海关总署, 中银证券

二季度外需继续承压

3月疫情对经济的冲击显现, 但贸易数据好于市场预期, 贸易由逆差转为顺差。整体上看, 出口回落幅度 3.5%, 由于 3月复工有序开展, 供给和物流恢复, 出口有所改善。但疫情对全球经济的冲击将在二季度继续通过贸易向我们传导, 从中间品供给和需求两个方面影响我国经济生产。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

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_5813

