

证券研究报告 / 宏观数据

进出口转折点未至——3月贸易数据点评

报告摘要:

中国3月(以美元计,下同)出口同比下降6.6%,预期降12%;1-2月降17.2%。出口超出预期,反映出海外制造业实际受损小于预期。近期数据来看,美欧日等主要经济体制造业PMI均高于市场预期,3月份摩根大通全球制造业PMI3月份较2月份回升0.5个百分点至47.6%。3月份全球范围内制造业受到的冲击普遍远小于服务业。进口降幅亦小于预期。3月份进口同比下降0.9%,预期降7.9%,前值降4%。3月份以来国内企业复工复产稳步推进。3月底时,规上企业复工100%,中小企业复工80%。国内需求有所回暖,拉动进口增速提升。

对美日出口降幅缩窄,对“一带一路”国家出口正增长。中国对美国3月份出口同比下降20.78%,较1-2月增速提升6.9个百分点。对欧盟出口同比下降24.25%,较1-2月降幅扩大5.85个百分点。对日本出口同比下降1.4%,较1-2月降幅缩窄23.1个百分点。一季度中国对一带一路国家出口按人民币计同比增长3.2%,其中对东盟和俄罗斯出口分别增长6.1%和5.7%。

农产品与原材料进口扩大。农产品进口量高速增长,3月份农产品进口同比增长17.35%,较1-2月增幅扩大12.25个百分点;其中,肉类进口量大幅增加,大豆进口额减少但量增加,有助于缓解国内农产品供应端的压力。一季度原材料进口也明显增加,原油进口量同比增加5%,铁矿砂进口量同比增加1.3%,煤进口量同比增加28.4%。劳动密集型产品出口降幅依然显著。同时,3月份原油等原材料价格大跌,促使中国扩大进口增加战略储备。

3月份进出口好于预期,但转折点未至,预计4月份进出口增速将再度下滑。3月份是各国防疫措施集中升级的时期,对服务业的打击立竿见影,但对制造业产业链的打击则需要一定传导时间。预计4月份供需与物流受阻程度将加深。机械设备、中间品和零部件生产厂家将受到较大影响,医药卫生用品和食品类影响最小。海外疫情将在4、5月份达到高峰,预计二季度将为进出口贸易的冰点,而后将逐步回暖。疫情在新兴市场的传播为新的风险,如果控制不当,将会延长各国隔离及码头停业时间,对全球贸易和供应链的影响也将更大。

风险提示: 新兴市场疫情失控导致全球贸易受阻时间更长

相关数据



相关报告

《进出口短期仍将承压——1、2月贸易数据点评》

20200308

《外贸数据向好,内外需均显示积极因素——12月贸易数据点评》

20200116

《进出口分化,顺差收窄,预计12月进出口增速将上行——11月贸易数据点评》

20201210

《关税若缓解将对进口的提升作用更大——10月贸易数据点评》

20201111

《进出口超预期回落,10月出口或弱势企稳但不确定性仍存——9月贸易数据点评》

20201016

证券分析师: 沈新风

执业证书编号: S0550518040001

18917252281 shenxf@nesc.cn

研究助理: 尤春野

执业证书编号: S0550118060022

13817489814 youcy@nesc.cn

目 录

1. 主要数据	3
2. 进出口表现超预期	3
3. 贸易替代持续进行，东盟成最大贸易伙伴	5
4. 进出口继续承压，拐点未至	5

图表目录

图 1: 3月进出口同比增速较 1-2 月有所回暖	3
图 2: 3月贸易逆差转为顺差	3
图 3: 全球制造业受损程度低于预期	4
图 4: 农产品进口明显增长	4
图 5: 原油进口额虽下滑，但进口量增速维持	4
图 6: 疫情下东盟接替欧盟成为中国最大贸易伙伴	5
图 7: 疫情冲击下东盟进出口金额保持增长	5

1. 主要数据

按美元计:

中国 2020 年 3 月进出口总值 3,504 亿美元, 同比下降 4%。
中国 3 月出口总值为 1,851.5 亿美元, 累计同比下降 6.6%;
中国 3 月进口总值为 1,652.5 亿美元, 累计同比下降 0.9%;
中国 3 月贸易顺差为 199 亿美元, 去年同期为顺差 314.6 亿美元。

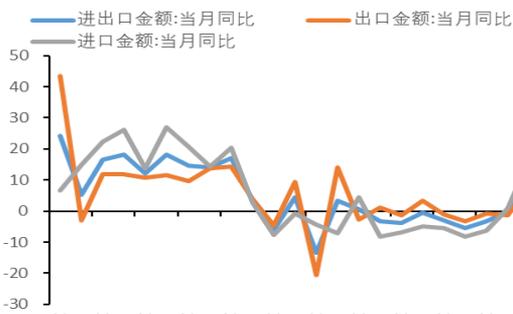
按人民币计:

中国 3 月进出口总值为 2.45 万亿元, 累计同比下降 0.8%。
中国 3 月出口总值为 1.29 万亿元, 累计同比下降 3.5%;
中国 3 月进口总值为 1.15 万亿元, 累计同比上升 2.4%。
中国 3 月贸易逆差为 1,394.2 亿元, 去年同期为顺差 2133 亿元。

2. 进出口表现超预期

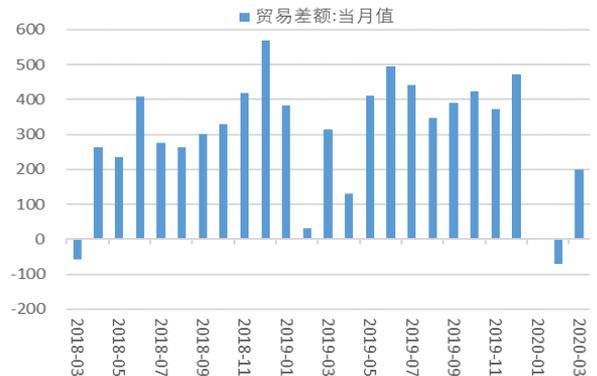
中国 3 月出口同比下降 6.6%, 预期降 12%; 1-2 月降 17.2%。**出口超出预期, 反映出海外制造业实际受损小于预期。**近期数据来看, 美欧日等主要经济体制造业 PMI 均高于市场预期, 3 月份摩根大通全球制造业 PMI 3 月份较 2 月份回升 0.5 个百分点至 47.6%, 而服务业 PMI 则继续从 47.1% 回落至 37%。3 月份全球范围内制造业受到的冲击普遍远小于服务业。

图 1: 3 月进出口同比增速较 1-2 月有所回暖



数据来源: 东北证券, Wind

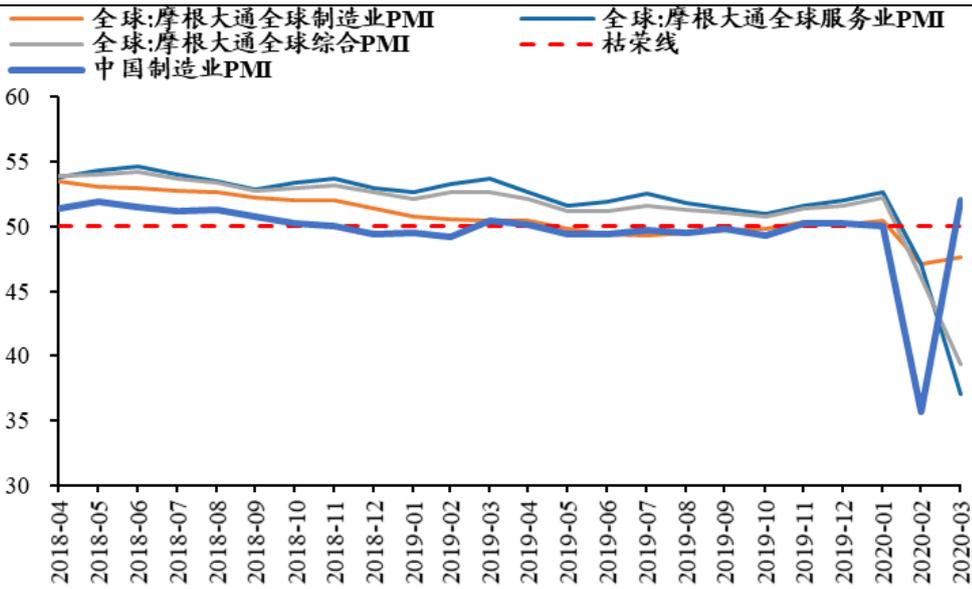
图 2: 3 月贸易逆差转为顺差



数据来源: 东北证券, Wind

复工复产推动进口好转, 国内制造业回暖, 进口降幅亦小于预期。3 月份进口同比下降 0.9%, 预期降 7.9%, 前值降 4%。3 月份以来国内企业复工复产稳步推进。3 月底时, 规上企业复工 100%, 中小企业复工 80%。国内需求有所回暖, 拉动进口增速提升。中国 PMI 从 2 月的 35.7% 攀升至 52%, 供需两端均有边际改善。

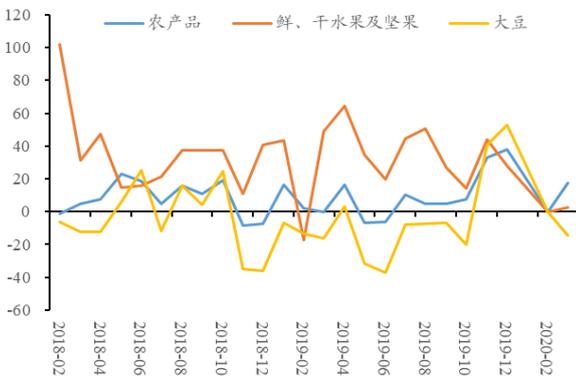
图 3: 全球制造业受损程度低于预期



数据来源: 东北证券, Wind

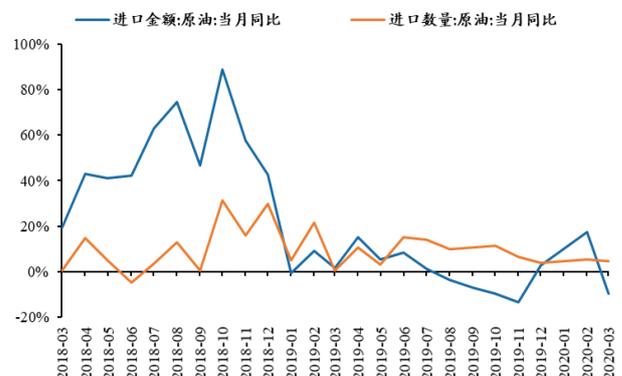
农产品与原材料进口扩大。2019年10月,中国-东盟自贸区升级《议定书》对所有协定成员全面生效,在原产地规则、贸易通关规定、服务贸易、投资领域等方面都降低了门槛,进一步释放自贸区实施的红利,有力促进了农产品贸易发展。中美第一阶段协议中也有大量农产品采购的内容,国际粮食危机与蝗灾爆发等因素也促使国内进口农产品保证食物储备。3月份农产品进口同比增长17.35%,较1-2月增幅扩大12.25个百分点;其中,肉类进口量大幅增加,大豆进口额减少但量增加,有助于缓解国内农产品供应端的压力。同时,3月份原油等原材料价格大跌,促使中国扩大进口增加战略储备。3月原油进口量同比增长4.48%,在目前内需较弱的情况下,原油进口仍能保持正增长,有一定低价囤油、增加战略储备的原因。综合来看,一季度原材料进口明显增加,原油进口量同比增加5%,铁矿砂进口量同比增加1.3%,煤进口量同比增加28.4%。但劳动密集型产品出口降幅依然显著。

图 4: 农产品进口明显增长



数据来源: 东北证券, Wind

图 5: 原油进口额虽下滑, 但进口量增速维持



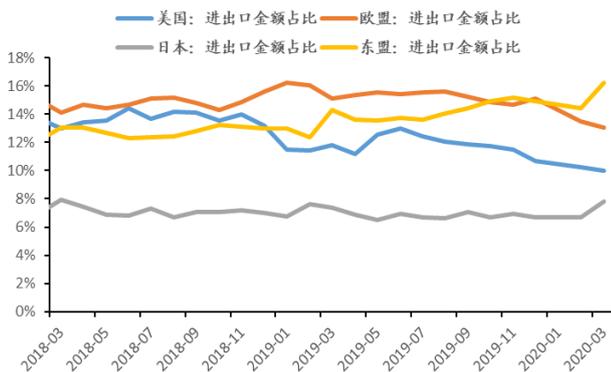
数据来源: 东北证券, Wind

3. 贸易替代持续进行，东盟成最大贸易伙伴

3月进出口数据超预期，得益于中国的贸易伙伴结构逐渐转变。中国对美日出口降幅缩窄，对“一带一路”国家出口正增长。就目前疫情的发展阶段而言，欧美为疫情“震中”，因此中国与欧美的贸易数据受到较大的冲击，但中国也在积极地寻求其他市场的交易机会。中国对美国3月份出口同比下降20.78%，较1-2月增速提升6.9个百分点。对欧盟出口同比下降24.25%，较1-2月降幅扩大5.85个百分点。对日本出口同比下降1.4%，较1-2月降幅缩窄23.1个百分点。一季度中国对一带一路国家出口按人民币计同比增长3.2%，其中对东盟和俄罗斯出口分别增长6.1%和5.7%。

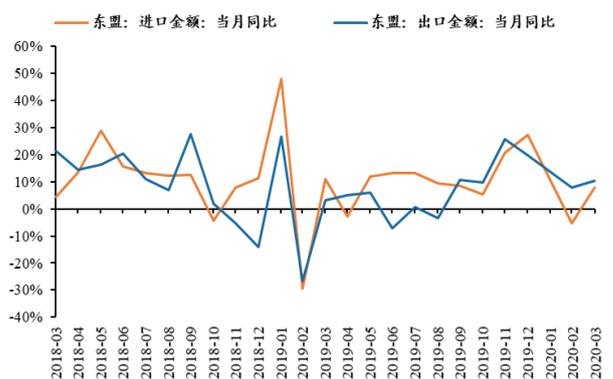
今年3月，东盟已继欧盟成为中国的第一大贸易伙伴，进出口金额占总额的16.24%，且3月的进出口金额维持同比8.87%的高速增长。自贸易战以来，中国对美国的贸易进出口整体维持下滑趋势，而欧盟则整体维持在14%左右，东盟的占比则稳中有升。在此次疫情的催化下，东盟的占比大幅提升两个百分点，超过欧盟，一举成为我国最大的贸易伙伴。

图 6: 疫情下东盟接替欧盟成为中国最大贸易伙伴



数据来源: 东北证券, Wind

图 7: 疫情冲击下东盟进出口金额保持增长



数据来源: 东北证券, Wind

4. 进出口继续承压，拐点未至

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_5814

