

3 月进出口数据带来“预期差”

摘要:

中国 3 月出口 (以人民币计) 同比下降 3.5%，预期降 12.8%，进口增 2.4%，预期降 7.0%；外贸进出口额 2.45 万亿元，下降 0.8%，降幅较 1-2 月收窄 8.7 个百分点。一季度出口同比下降 11.4%，进口降 0.7%，贸易顺差 983.3 亿元，减少 80.6%。从主要商品来看，钢材、煤及褐煤、未锻造铜及铜材、原油 3 月进口量同比继续增长，大豆、成品油进口量跌幅较大，中国进口肉类继续快速增长。海关总署：一季度，中美贸易总值 6680.1 亿元人民币，同比下降 18.3%；其中，对美出口 4765.5 亿元，下降 23.6%；自美进口 1914.6 亿元，下降 1.3%；一季度自美进口农产品 355.6 亿元，增长 1.1 倍。

意法等多国延长封锁期至 5 月，欧洲复工仍早。复活节期间，至少有 10 个国家宣布延长当前旨在应对疫情的封锁措施。法国总统马克龙周一宣布延长封锁令近一个月，至 5 月 11 日，封锁措施原本定于 4 月 15 日到期。意大利总理孔特也发表全国电视讲话，宣布延长封锁三周，至 5 月 3 日。爱尔兰和希腊都宣布延长封锁至 5 月。西班牙国家紧急状态将至少延长两周，至 4 月 26 日零时。在欧洲以外，中东、亚洲等部分国家也纷纷宣布延长封锁期。印度全国封闭令将延长至 5 月 3 日。

宏观大类:

疫情方面，4 月 13 日全球新增确诊人数录得第三日回落，尽管欧洲疫情已经见顶，但回落速度相对缓慢，并不具备复工的条件，近一周至少有 10 个国家宣布延长当前封锁措施，后续疫情焦点在于印度和巴西等第三轮爆发国家，受到检测能力限制，目前这些国家公布的数据难以反映实际情况。

国内而言，中国 3 月人民币计价的出口同比-3.5%，远好于预期的-12.8%，进口增长 2.4%，同样好于预期-7%，和 2 月-24.5%的固定资产投资相比较而言，3 月进出口数据带来内盘最关键的变量——经济预期差，由于境外受疫情冲击，尽管国内复工明显好转，内需改善，但外需仍是横亘在中国经济头上的阴云，而 3 月进出口数据带来了当前经济的预期变化，指向一季度经济好于预期的可能。

后续关注周五国内公布的一季度 GDP 数据，此前 wind 预测值为-4.63%，彭博预测为-5.2%，我们再度调整当下观点，认为国内风险资产有望在一季度 GDP 公布后完成筑底，逻辑来自于经济承压的利空出清，后续中国经济将领先全球复苏，叠加政府近期的宽松政策利好，呈现利空兑现，利好发力的表现。国际而言，原油减产预期基本兑现，油价带来的支撑难以延续，更为重要的是，疫情当下呈现第三轮爆发的态势，尤其是以印度和巴西最为明显，仍需关注新兴市场国家风险。目前已经看到墨西哥比索、印度卢比、巴西雷亚尔均刷新历史新低。

策略：静待 GDP 数据利空出清，股票=商品>债券；黄金有望突破历史新高，长期仍有配

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎0755-82537411

✉caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

相关研究:

大宗和权益联动：疫情期间黄金板块的复盘和跟踪

2020-02-06

节后首日市场恐慌性急跌，关注后期超跌修复机会

2020-02-04

宏观大类月报：疫情行情推演及大类资产展望

2020-02-04

商品策略月报：疫情令商品承压 静待逆周期调节扭转颓势

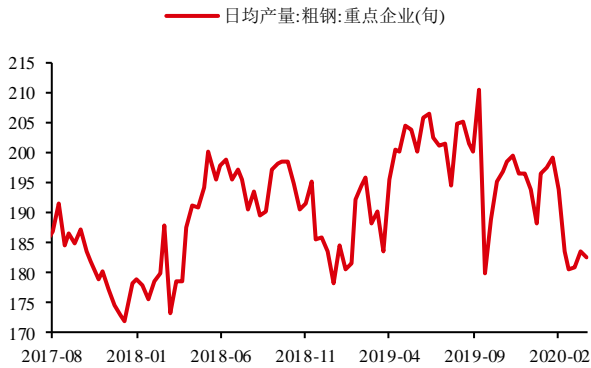
2020-02-04

置价值

风险点：疫情超预期，油价再度大跌

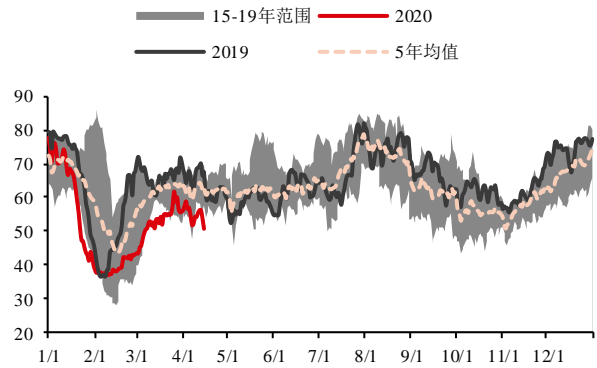
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 6 大发电集团日均耗煤量 单位: 万吨



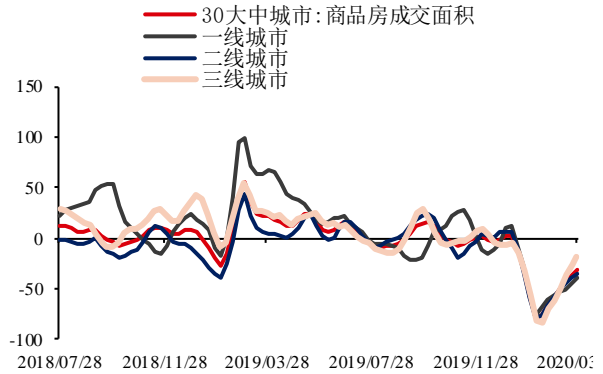
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 水泥价格指数 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 30 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位: %



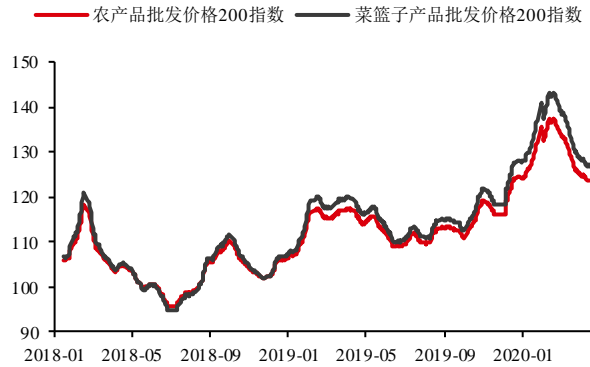
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 猪肉平均批发价 单位: 元/千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

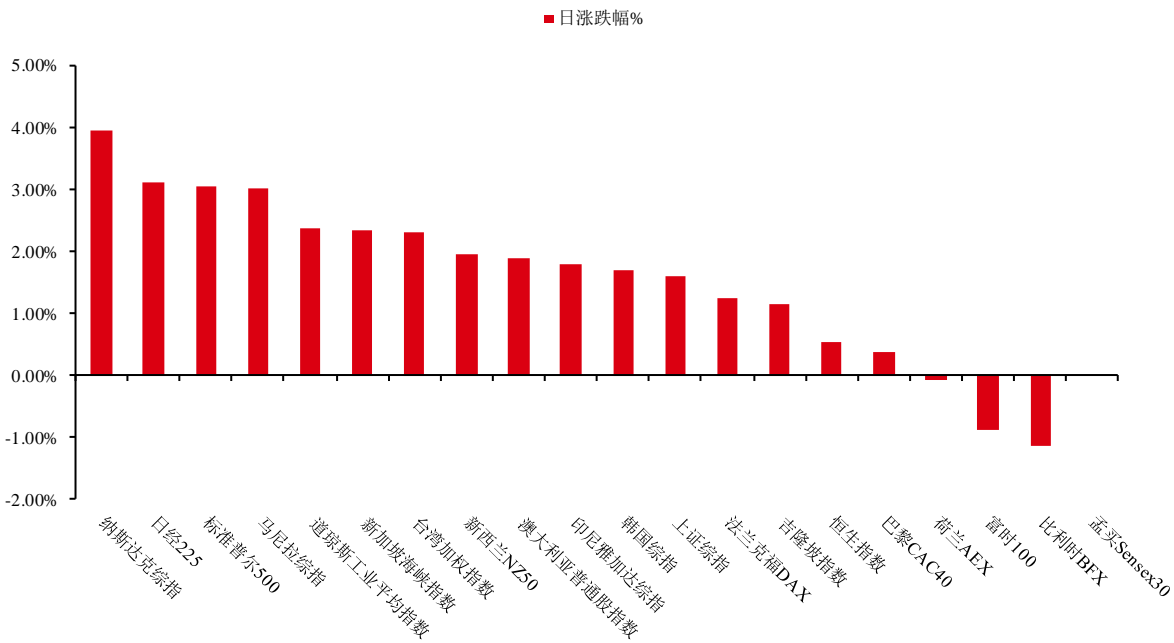
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

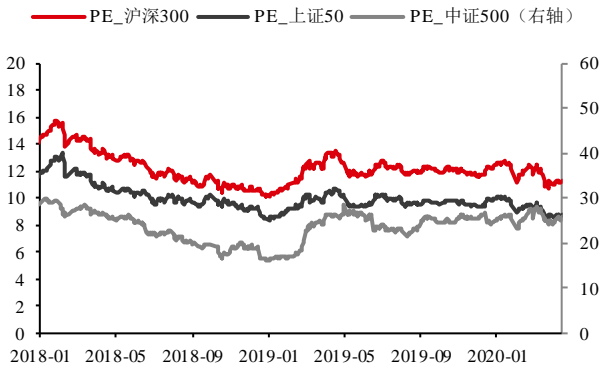
权益市场

图 7: 全球重要股指日涨跌幅 单位: %



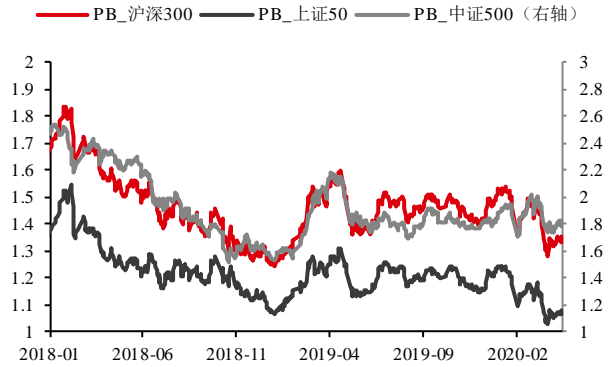
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: PE 单位: 倍



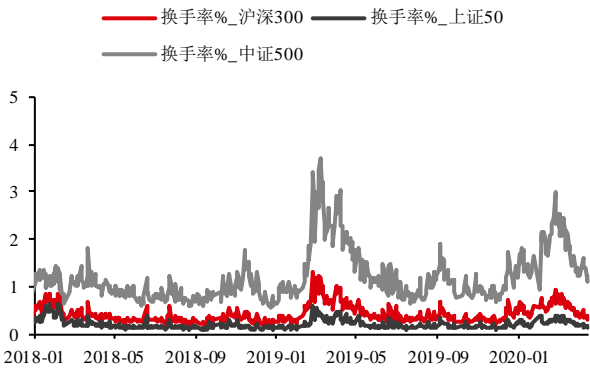
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: PB 单位: 倍



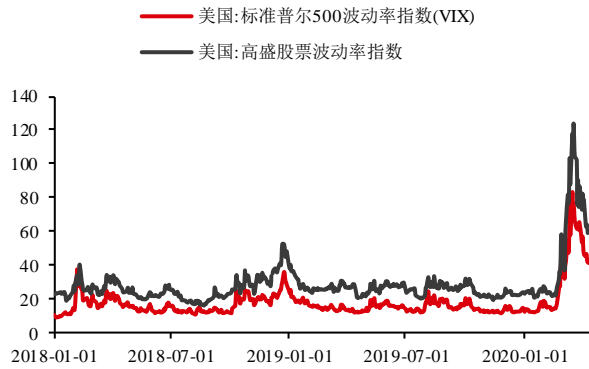
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 换手率 单位: %



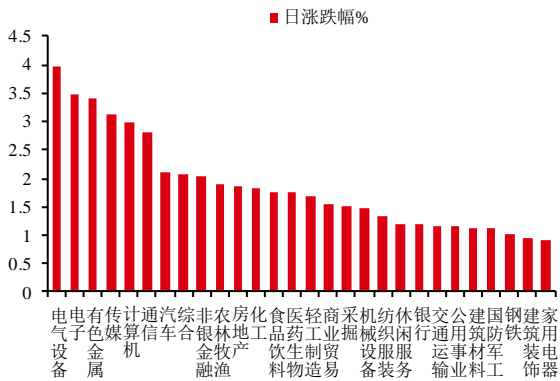
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 波动率指数 单位: 无, %



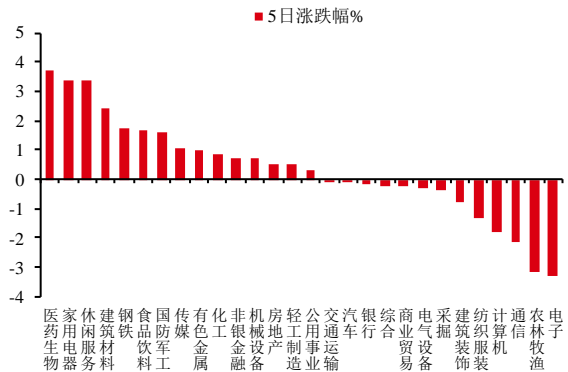
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 申万行业日度涨跌幅 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

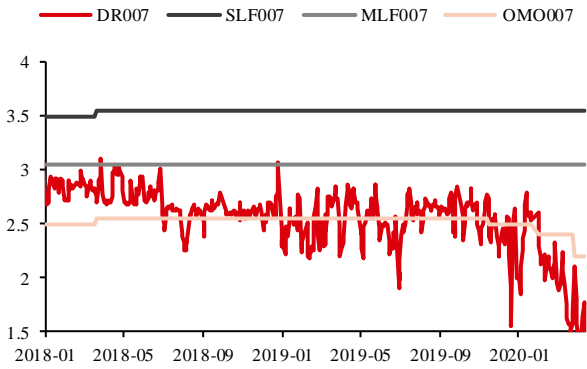
图 13: 申万行业 5 日涨跌幅 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

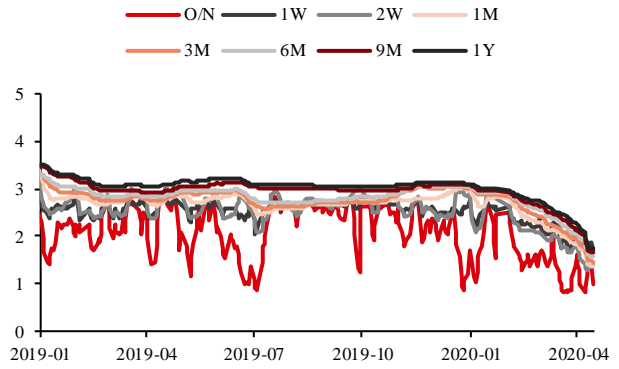
利率市场

图 14: 利率走廊 单位: %



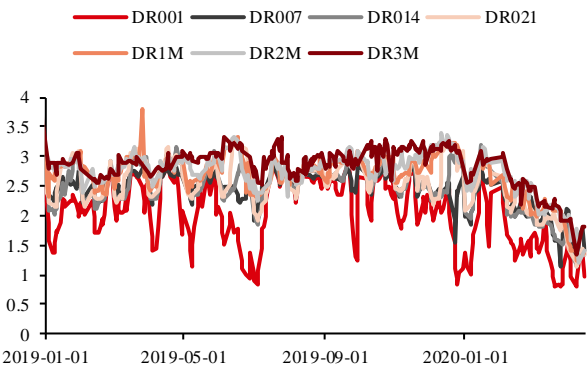
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: SHIBOR 利率 单位: %



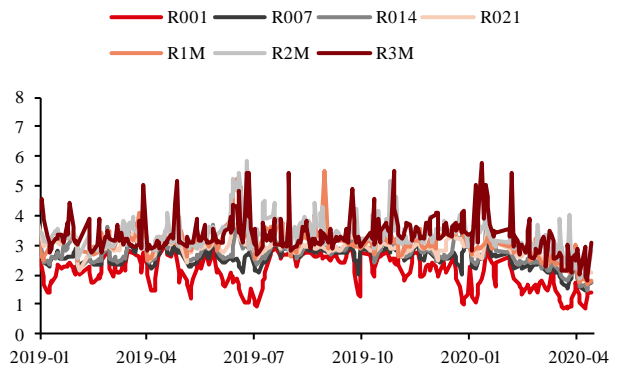
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率 单位: %



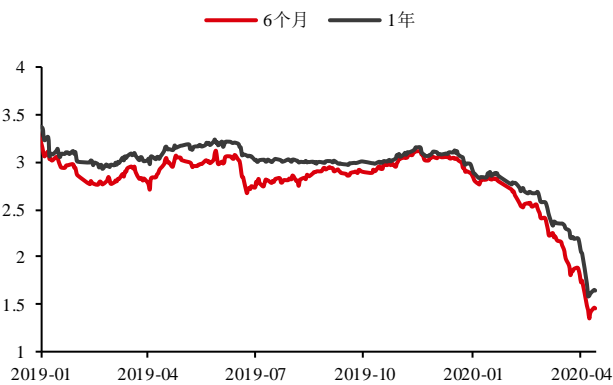
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率 单位: %



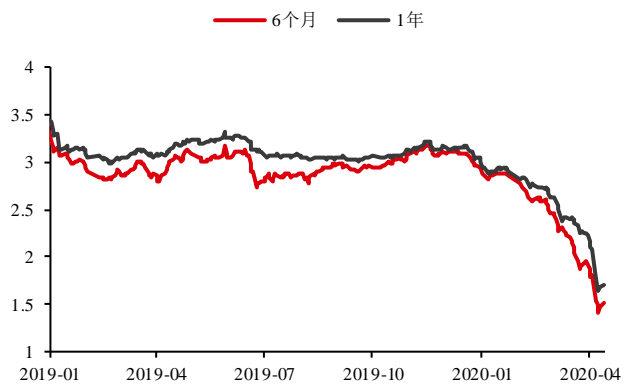
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 国有银行同业存单利率 单位: %



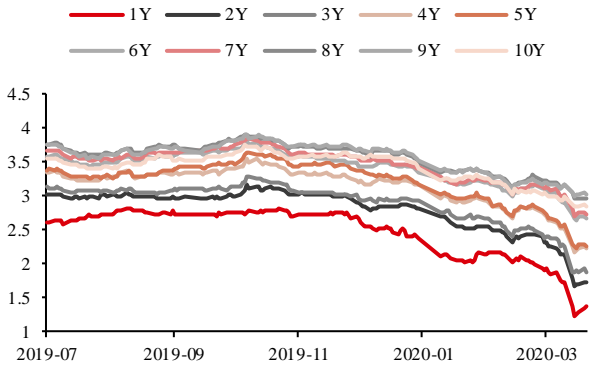
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 商业银行同业存单利率 单位: %



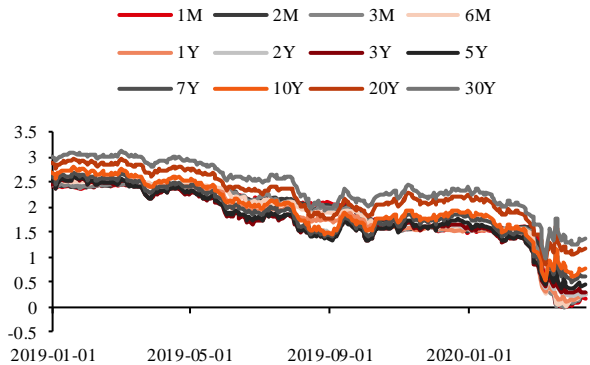
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



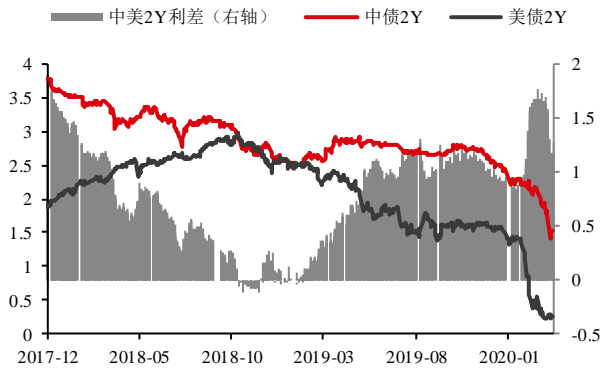
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



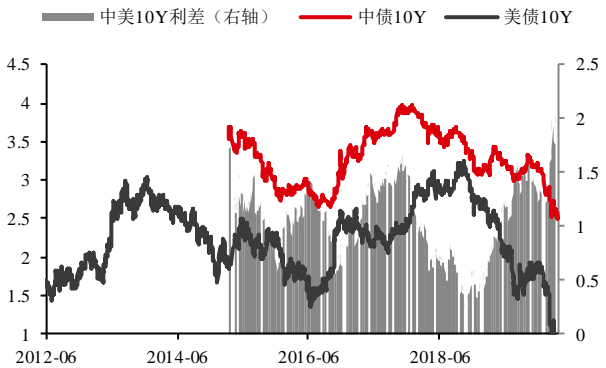
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 10 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

外汇市场

图 24: 美元指数 单位: 无

图 25: 人民币 单位: 无

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_5817



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn