

1-2 月出口增速大幅回落

——经济数据跟踪报告

日期：2020 年 03 月 07 日

经济数据：

2020 年 3 月 7 日，海关总署发布 2020 年 1-2 月进出口数据。2020 年 1-2 月份，出口（按美元计价，下同）同比下降 17.2%，进口降 4%，贸易逆差 70.9 亿美元。

投资要点：

- **1-2 月出口增速明显低于市场预期：**1-2 月出口增速（按美元计价）同比-17.2%，市场预估为-7.3%，前值为 7.6%，大幅低于市场预期；进口增速同比-4%，市场预估-7.8%，前值 16.3%，略高于市场预期；贸易逆差 70.9 亿美元，去年同期为顺差 414.5 亿美元，市场预估顺差 339 亿美元，前值 467.9 亿美元，明显低于市场预期。外需压力明显上升。
- **外围风险上升，出口或继续放缓：**从外需角度看，美国 1-2 月 PMI 分别为 50.9、50.7，自 2019 年 8 月以来首次反弹至荣枯线上，日本和欧元区的 PMI 数据亦表现强劲，维持回升势头。从数据上看，全球经济短期企稳迹象。不过，受疫情影响，2 月国内 PMI 的新出口订单指数大幅回落 20 个百分点至 28.7%。此外，外围新冠肺炎疫情仍存在较大的不确定性，预计外需短期保持低迷。分产品看，1-2 月机电产品和纺织服装等劳动密集型产品出口下降。进口数据分国别看，1-2 月对美进口增速从 7.8%降至 2.5%，对日本进口增速从 16.4%降至-9.3%，对欧盟的进口增速从 9.9%降至-11.4%，对东盟进口增速从 29%降至 7.2%，对俄罗斯进口增速从 5.6%上升至 21.7%。而分产品看，受疫情影响，口罩及防护品进口大幅增长。此外，大豆进口同比增速 4.2%，较 12 月份的 52.7%明显下滑。集成电路进口同比增速为 5.3%，2019 年 12 月同期为 30.2%。原油和煤炭的进口增速明显回升，分别从 12 月份的 2.9%和-73.6%回升至 14.7%和 25.1%。
- **展望：**外需走软预计会对 1 季度中国经济增长形成拖累。国内外贸企业逐步复工复产，从供给端对出口有一定的支撑作用。但是，外围疫情的不确定风险持续上升，将继续拖累出口。
- **风险因素：**疫情持续时间存在不确定性，或加大经济的短期波动，随着外围风险的上升，全球经济或将再次走弱。中美贸易摩擦风险；国内外经济、政策超预期变化。

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

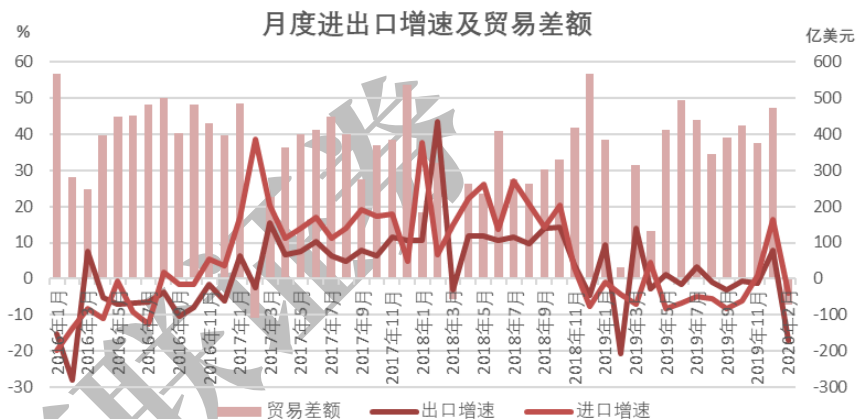
相关报告

1. 万联证券研究所 20200302_经济数据点评_AAA_2 月 PMI_3 月 PMI 或显著回升
2. 万联证券研究所 20200212_经济数据点评_AAA_2019 年财政数据_减税降费下财政收入整体增速放缓
3. 万联证券研究所 20200210_经济数据点评_AAA_1 月通胀数据_通胀处于高位 关注疫情变化

1、1-2月出口增速明显低于市场预期

1-2月出口增速（按美元计价）同比-17.2%，市场预估为-7.3%，前值为7.6%，大幅低于市场预期；进口增速同比-4%，市场预估-7.8%，前值16.3%，略高于市场预期；贸易逆差70.9亿美元，去年同期为顺差414.5亿美元，市场预估顺差339亿美元，前值467.9亿美元，明显低于市场预期。外需压力明显上升。

图表1：1-2月外需压力明显上升



资料来源：WIND，万联证券研究所

2、外围风险上升，出口或继续放缓

出口分国别看，对美的出口降幅扩大，1-2月对美出口同比下降27.7%，较上年12月的14.17%的跌幅继续扩大。对欧盟、东盟和香港的出口分别下降18.4%、5.1%和24.5%，较上年12月份的增速均出现大幅下降。

图表2：1-2月对美出口跌幅扩大

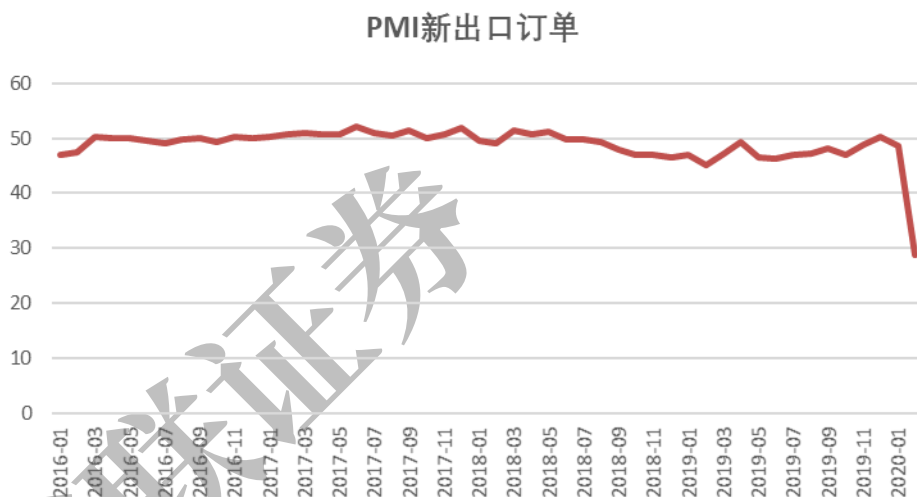


资料来源：WIND，万联证券研究所

从外需角度看，美国1-2月PMI分别为50.9、50.7，自2019年8月以来首次反

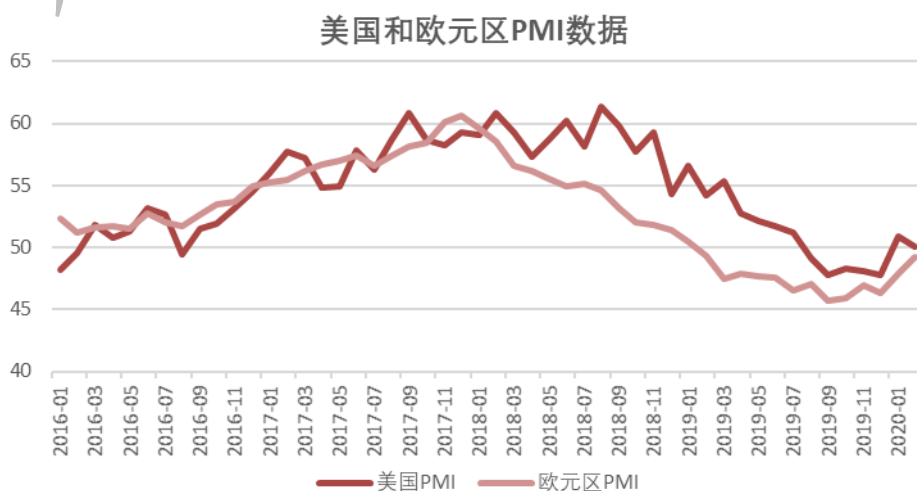
弹至荣枯线上，日本和欧元区的 PMI 数据亦表现强劲，维持回升势头。从数据上看，全球经济短期企稳迹象。不过，受疫情影响，2 月国内 PMI 的新出口订单指数大幅回落 20 个百分点至 28.7%。此外，外围新冠肺炎疫情仍存在较大的不确定性，预计外需短期保持低迷。

图表3: PMI新出口订单



资料来源: WIND, 万联证券研究所

图表4: 美国和欧元区PMI数据



资料来源: WIND, 万联证券研究所

分产品看，1-2月机电产品和纺织服装等劳动密集型产品出口下降。其中纺织品、服装、鞋类、箱包以及玩具的出口同比增速分别为-18.7%、-18.7%、-18.8%、-17.4%和-25.7%，对比2019年12月份同比高速增长看，降幅显著。

进口数据分国别看，1-2月对美进口增速从7.8%降至2.5%，对日本进口增速从16.4%降至-9.3%，对欧盟的进口增速从9.9%降至-11.4%，对东盟进口增速从29%降至7.2%，对俄罗斯进口增速从5.6%上升至21.7%。

而分产品看，受疫情影响，口罩及防护品进口大幅增长。此外，大豆进口同比增

速 4.2%，较 12 月份的 52.7%明显下滑。集成电路进口同比增速为 5.3%，2019 年 12 月同期为 30.2%。原油和煤炭的进口增速明显回升，分别从 12 月份的 2.9%和-73.6%回升至 14.7%和 25.1%。

3、展望

整体看1-2月数据，出口同比下降17.2%，进口同比下降4%，比2019年12月7.6%和16.3%的增速大幅回落。而从贸易差额的角度看，前两个月贸易逆差71亿美元，明显低于市场预期的339亿美元顺差。外需走软预计会对1季度中国经济增长形成明显拖累。国内外贸企业逐步复工复产，对出口有一定的支撑作用。但是，外围疫情的不确定风险持续上升，将继续拖累出口。

图表5：季度贸易差额及同比增速



资料来源：WIND，万联证券研究所

4、风险因素

疫情持续时间存在不确定性，或加大经济的短期波动，随着外围风险的上升，全

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_6708

