

证券研究报告 / 宏观数据

进出口短期仍将承压——1、2月贸易数据点评

报告摘要:

1-2月出口略低于预期,进口高于预期。按美元计(以下均按美元计价),1-2月出口同比下降17.2%,预期下降15.2%;进口同比下降4%,预期下降16.6%。疫情影响是进出口下滑的主要原因。出口受损更大,主要原因有两方面,一是生产不足。2月份中国企业复工率较低,生产大幅下降故而出口较少;二是物流受阻严重。疫情爆发后很多国家采取了较多的进出口限制、禁令导致客运、货运航班的大面积取消或停运,海运班轮减少。从CCFI和BDI等航运指数来看,与09年和15年经济下滑导致运价大跌不同的是,近期进出口下降但运价反而上升,反映出航运行业的供给受到冲击较大。国内需求受到的冲击小于供给,所以进口受损相对较小。

劳动密集型产品出口下降较多;农产品进口增加。纺织纱线、织物及制品出口同比下降19.9%;服装及衣着附件同比下降20%;家具及其零件同比下降22.8%;机电产品同比下降16.2%。这主要是由于复工推迟、生产不足所致。农产品进口同比增长5.1%。大豆进口金额同比增长4.2%;鲜、干水果及坚果同比增长4.8%;猪肉进口量增加1.6倍。铁矿砂、原油、煤、天然气等大宗商品进口亦提升较多,反映出内需仍有韧性。

贸易替代仍在进行。对美欧日等传统贸易伙伴出口下降较多,对东盟等一带一路国家出口下降较少。1-2月中国对美国出口同比下降27.7%;对欧盟出口同比下降18.4%,对日本出口同比下降24.5%。但对东盟出口同比下降5.1%,幅度较小;进口则上升7.2%。反映出中国贸易重心在转移,对美国等发达国家依赖度越来越低。

进出口短期仍将承压,海外疫情走势是关键。随着国内疫情得到初步控制、复工复产率稳步提升,未来进出口将出现边际改善。但短期之内物流不畅通仍将对进出口产生较大制约。外国对中国的进出口限制和禁令不会很快解除,反而随着海外疫情的蔓延,运输链受阻可能还会加剧。长期来看,需要关注海外疫情对全球经济的冲击造成的外需下滑。疫情比较严重的国家中,韩国、日本、意大利、新加坡和美国2018年合计占世界经济比重近35%,出口占世界总出口的20.4%。海外疫情的发酵对世界贸易可能造成很大冲击。所以政策上更需要加大对投资的支持,拉动内需以稳定经济增长。

风险提示: 海外疫情超预期扩散;国内外经济下行压力加大、通胀上涨超预期。

相关数据



相关报告

《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

《衰退式顺差或将继续缩窄——8月贸易数据点评》 20200909

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

联系人: 曹哲亮

执业证书编号: S0550119010010
18010018933 caozl@nesc.cn

目录

1. 主要数据	3
2. 1-2月出口略低于预期，进口高于预期.....	3
3. 贸易替代仍在进行.....	4
4. 进出口短期仍将承压，海外疫情走势是关键.....	5

图表目录

图 1: 1-2月进出口金额显著下滑	3
图 2: 1-2月贸易顺差转为逆差.....	3
图 3: CCFI 指数今年处于高位.....	4
图 4: BDI 指数 2 月份回升.....	4
图 5: 劳动密集型产品出口大幅下降	4
图 6: 农产品进口保持增长，内需保持韧性.....	4
图 7: 中国对美日欧出口大幅下降.....	5
图 8: 中国对东盟出口小幅下降，进口上升.....	5
图 9: 疫情关注点转向海外	5
图 10: 各大洲均出现疫情.....	5
图 11: 全球 PMI 指数下滑.....	6
图 12: 美股恐慌指数飙升，标普大幅回调.....	6
表 1: 疫情主要影响地区的确诊、死亡与治愈数.....	6

1. 主要数据

按美元计:

中国 2020 年 1-2 月进出口总值 5919.9 亿美元, 同比下降 11%。

中国 1-2 月出口总值为 2,924.5 亿美元, 累计同比下降 17.2%;

中国 1-2 月进口总值为 2,995.4 亿美元, 累计同比下降 4.0%;

中国 1-2 月贸易逆差为 71 亿美元, 去年同期为顺差 414.52 亿美元。

按人民币计:

中国 1-2 月进出口总值为 4.12 万亿元, 累计同比下降 9.6%。

中国 1-2 月出口总值为 2.04 万亿元, 累计同比下降 15.9%;

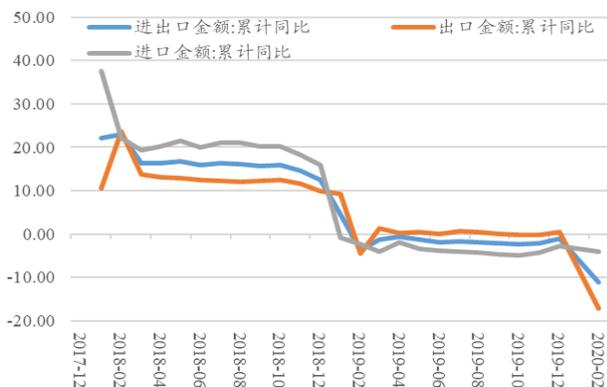
中国 1-2 月进口总值为 2.08 万亿元, 累计同比下降 2.4%。

中国 1-2 月贸易逆差为 425.9 亿元, 去年同期为顺差 2934.8 亿元。

2. 1-2 月出口略低于预期, 进口高于预期

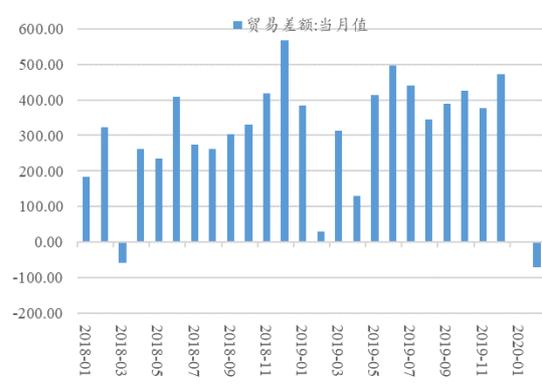
1-2 月出口略低于预期, 进口高于预期。按美元计 (以下均按美元计价), 1-2 月出口同比下降 17.2%, 预期下降 15.2%; 进口同比下降 4%, 预期下降 16.6%。

图 1: 1-2 月进出口金额显著下滑



数据来源: 东北证券, Wind

图 2: 1-2 月贸易顺差转为逆差



数据来源: 东北证券, Wind

疫情影响是进出口下滑的主要原因。出口受损更大, 主要原因有两方面, 一是生产不足。2 月份中国企业复工率较低, 生产大幅下降故而出口较少; 二是物流受阻严重。疫情爆发后很多国家采取了较多的进出口限制、禁令导致客运、货运航班的大面积取消或停运, 海运班轮减少。

从 CCFI 和 BDI 等航运指数来看, 与 09 年和 15 年经济下滑导致运价大跌不同的是, 近期进出口下降但运价反而上升, 反映出航运行业的供给受到冲击较大。国内需求受到的冲击小于供给, 所以进口受损相对较小。

图 3: CCFI 指数今年处于高位



数据来源: 东北证券, Wind

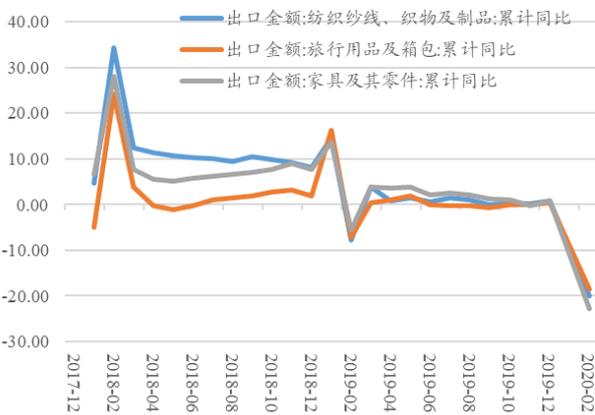
图 4: BDI 指数 2 月份回升



数据来源: 东北证券, Wind

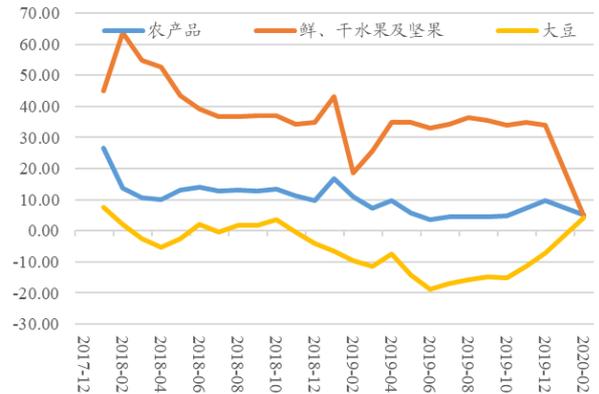
劳动密集型产品出口下降较多; 农产品进口增加。纺织纱线、织物及制品出口同比下降 19.9%; 服装及衣着附件同比下降 20%; 家具及其零件同比下降 22.8%; 机电产品同比下降 16.2%。这主要是由于复工推迟、生产不足所致。农产品进口同比增长 5.1%。大豆进口金额同比增长 4.2%; 鲜、干水果及坚果同比增长 4.8%; 猪肉进口量增加 1.6 倍。铁矿砂、原油、煤、天然气等大宗商品进口亦提升较多, 反映出内需仍有韧性。

图 5: 劳动密集型产品出口大幅下降



数据来源: 东北证券, Wind

图 6: 农产品进口保持增长, 内需保持韧性

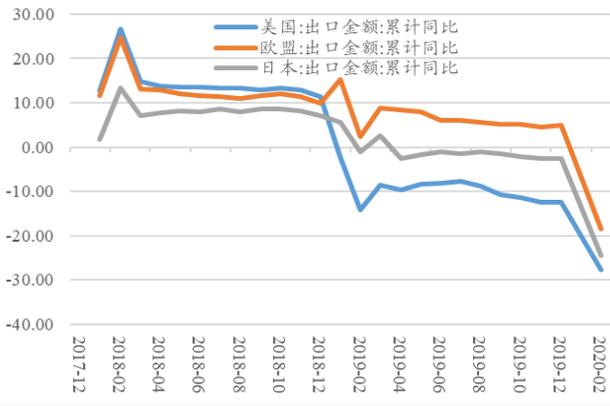


数据来源: 东北证券, Wind

3. 贸易替代仍在进行

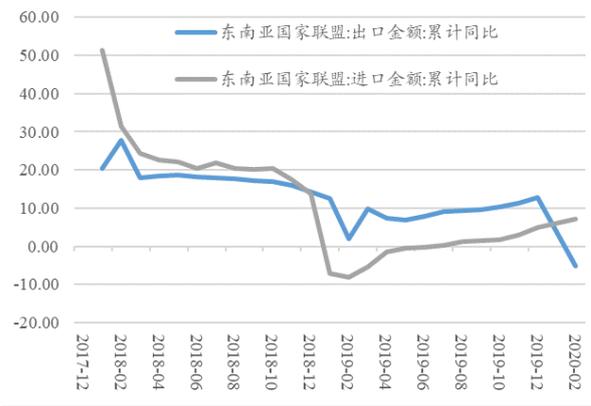
对美欧日等传统贸易伙伴出口下降较多, 对东盟等一带一路国家出口下降较少。1-2 月中国对美国出口同比下降 27.7%; 对欧盟出口同比下降 18.4%, 对日本出口同比下降 24.5%。但对东盟出口同比下降 5.1%, 幅度较小; 进口则上升 7.2%。反映出中国贸易重心在转移, 对美国等发达国家依赖度越来越低。

图 7: 中国对美日欧出口大幅下降



数据来源: 东北证券, Wind

图 8: 中国对东盟出口小幅下降, 进口上升



数据来源: 东北证券, Wind

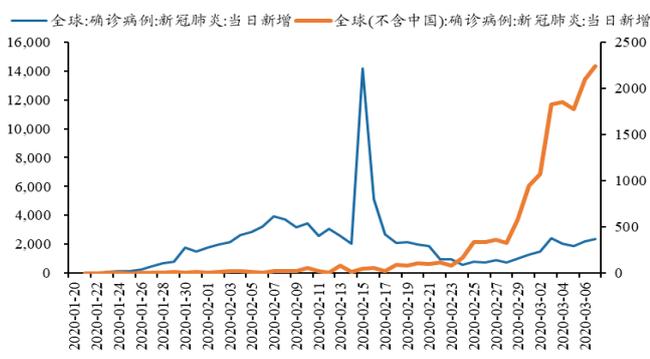
4. 进出口短期仍将承压, 海外疫情走势是关键

随着国内疫情得到初步控制、复工复产率稳步提升, 未来进出口将出现边际改善。但短期之内物流不通畅仍将对进出口产生较大制约。外国对中国的进出口限制和禁令不会很快解除, 反而随着海外疫情的蔓延, 运输链受阻可能还会加剧。尤其是产业链较长的行业比如电子等将会受到较大冲击。

长期来看, 需要关注海外疫情对全球经济的冲击造成的外需下滑。目前全球疫情的确诊病例数已经突破十万大关, 仍然处在相对高速增长期。疫情影响下, 全球 PMI 指数均有所下滑, 韩国、意大利的 PMI 指数已经跌破枯荣线。美股市场的 VIX 指数自 2 月 20 日起开始飙升, 已经在 30 以上的高位保持一个星期且仍呈现增长态势。标普 500 指数在过去半个月中经历了 08 年金融危机以来的最大回撤 12.76%, 市场整体避险情绪浓厚。

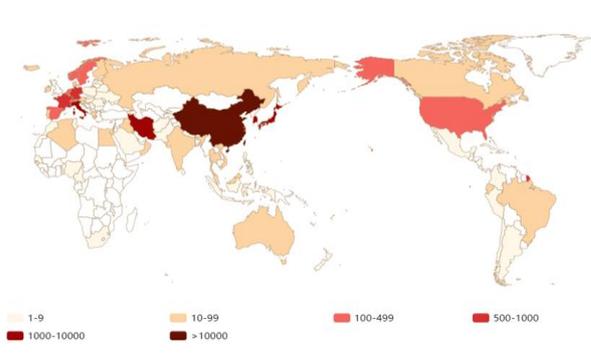
疫情比较严重的国家中, 韩国、日本、意大利、新加坡和美国 2018 年合计占世界经济比重近 35%, 出口占世界总出口的 20.4%。海外疫情的发酵对世界贸易可能造成很大冲击。所以政策上更需要加大对投资的支持, 拉动内需以稳定经济增长。

图 9: 疫情关注点转向海外



数据来源: 东北证券, Wind

图 10: 各大洲均出现疫情



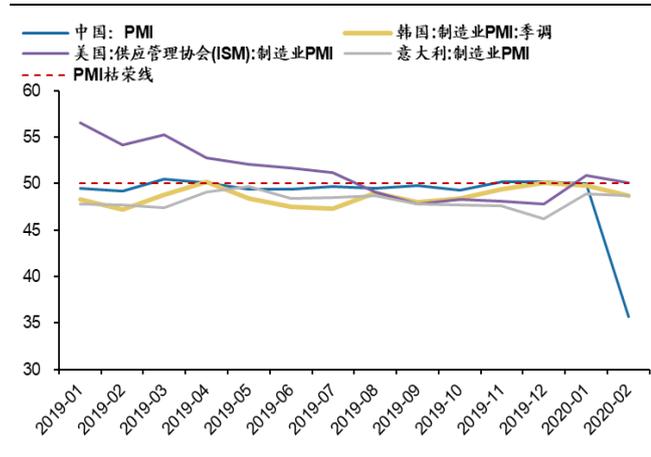
数据来源: 东北证券, Wind

表 1: 疫情主要影响地区的确诊、死亡与治愈数

	确诊人数	死亡数	治愈数
全球	102,541	3,497	57,750
中国	80,814	3,073	55,580
海外	21,727	424	2,170
韩国	7,041	44	135
伊朗	4,747	124	913
意大利	4,680	197	523
日本	1,117	12	311
德国	716	0	18
法国	613	9	12
西班牙	401	8	6
美国	324	17	15

数据来源: 东北证券, Wind

图 11: 全球 PMI 指数下滑



数据来源: 东北证券, Wind

图 12: 美股恐慌指数飙升, 标普大幅回调



数据来源: 东北证券, Wind

风险提示: 海外疫情超预期扩散; 国内外经济下行压力加大、通胀上涨超预期。

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_6729



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn