

疫情下开年进出口萎缩, 3月出口有望缓慢回升

2020年03月09日

宏观经济 事件点评

——1~2月进出口数据点评

分析师	康明怡 电话: 021-25102911 邮箱: kangmy@dxzq.net.cn	执业证书编号: S1480519090001
分析师	王宇鹏 电话: 010-66554151 邮箱: wangyp_yjs@dxzq.net.cn	执业证书编号: S1480519070003

事件:

中国1~2月出口(以美元计)同比-17.2%, 前值7.9%; 进口-4%, 前值16.5%。逆差71亿美元。

主要观点:

受疫情影响, 进出口同比增速均出现下降, 其中进口同比微降, 而出口同比接近2015年周期底部。随着复工节奏加快, 3月出口数据有望回升, 逆差有望消除。

1. 对主要国家出口无差别萎缩, 集成电路影响较小。

对主要国家出口无差别萎缩。对美国、欧盟、日本出口同比分别为-27.7%、18.4%和-16.6%。虽然对东盟出口仅下降-5.1%, 前值12.7%, 但从与12月同比差值来看与发达国家没有明显区别。此外, 对俄罗斯出口同比-15.4%, 前值3.7%。

出口同比接近2015年周期底部, 劳动密集型产业影响最大。按出口数量看, 仅有集成电路(数量)出口、成品油和汽车(含底盘)持续扩张。其中**集成电路**影响最小, 出口同比13.6%, 前值38.5%为2012年最高, 但去年11月同比为14.8%。从累计同比看, 集成电路的回暖趋势并未打断。汽车及底盘、药材同比出口回落有限; 铝、家用陶瓷器皿水海产品同比已低于2016年同期; 钢材、矿物肥料、液晶面板同比回落至2018年同期。按**美元金额**看, 箱包、纺织、服装、家具、灯具同比接近2016年同期周期最低值; 稀土同比接近2015年同期周期最低值; 玩具同比(-27.8%)影响最高, 低于2009年同期(-17.1%)周期最低值。

进口波动不大。进口同比-4%与去年7月后累计同比持平, 比12月同比略低1.3个百分点。按数量看, 已公布数据中的商品大多数没有影响到整体同比趋势。与出口类似, 集成电路进口未受影响, 同比26.2%, 前值6.6%。**农产品**中肉类同比69.6%。**能源类**进口中煤同比33.1%。**金属类**, 铁矿砂(1.5%)、钢材(2.1%)、未锻造的铜(7.2%)同比上升趋势未打破, 但铜矿砂同比(-1.2%)下降明显。**化工类**产品中橡胶和纸浆同比影响较小。天然及合成乳胶同比6.7%, 前值-6.2%, 创2018年以来新高。纸浆进口同比21.4%, 前值23.2%未受影响。同比下降较为明显的为化肥、初级形状塑料和原木及锯材, 分别为-31.3%、-5.5%和-9.7%, 均到达2015-2016年周期底部。

2. 预计进出口将有所回升, 出口随着复工将略快于进口。

出口同比预计回暖。加速复工有利于降低国内外供应链断裂的风险, 随着国内疫情得到控制, 出口将有所恢复。但考虑到前期可能部分订单不可逆, 以及未来海外因为疫情影响外需, 原本的加速回升趋势将有所缓和。而进口同比影响不大, 预计进口回升速度略慢于出口, 逆差有望消除。

风险提示：海外疫情超预期。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
宏观普通报告	非农数据强劲，3月受疫情影响或有所回落—美国2月非农数据点评	2020-03-09
宏观深度报告	海外疫情拉长美股年中震荡窗口---美联储降级预期抬升，扩表或延长	2020-03-03
宏观普通报告	疫情之后会有强刺激吗——对2020年中国宏观政策的研判和展望	2020-03-02
宏观深度报告	东兴宏观：疫情下物价拐点推迟，长期趋势不变——新冠疫情对物价指数影响的分析	2020-02-29
宏观普通报告	复工“冲锋号”吹响，宏观政策“扩张”在即——习近平总书记在统筹推进新冠肺炎疫情防控和经济社会发展工作部署会议上的讲话学习体会	2020-02-24

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

分析师：王宇鹏

中科院博士，东兴证券首席宏观分析师，曾就职于国家发改委经济研究所和中信证券研究部，曾获国家发改委研究课题一等奖，在《国际金融研究》、《统计研究》、《经济评论》、《中国人口科学》等国内核心学术期刊发表学术文章数十篇，具有8年中国宏观经济和资产配置研究经验。

分析师简介

分析师：康明怡

经济学博士。分别就读于武汉大学、清华大学和明尼苏达大学，博士期间曾在明尼苏达大学、美联储明尼阿波利斯分行从事多年教学和访问工作。2010年开始执教于复旦大学经济学院985平台，上海浦江人才计划项目。2017年加入东兴证券研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

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_6731

