

出口大幅上行 内需尚待改善

——2019年3月贸易数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2019年4月12日

证券分析师

宋亦威

SAC NO:S1150514080001

022-23861608

助理分析师

孟凡迪

SAC NO:S1150118110004

事件:

2019年4月12日,海关总署公布了3月贸易数据,以美元计,2019年3月,出口同比增长14.2%,前值-20.7%;进口同比下降7.6%,前值-5.2%。2019年一季度出口同比增长1.4%,进口下降4.8%。

点评:

● 出口大幅回升 内需尚待改善

出口方面,以美元计,3月出口同比增速回升至14.2%,较上月大幅回升,主要受春节错位引致低基数及对欧盟、东盟出口增速大幅提升影响。具体来说,一方面,去年同期节后复工较晚导致基数较低有助于本期出口增速的回升;另一方面,从国别看,3月对欧盟、东盟地区出口同比增速提升较快,一季度对欧盟、东盟地区出口增速维持在较高水平,故而对欧盟、东盟出口增速较高是支撑3月出口增速的主要力量。此外,虽然3月对美出口增速有所回升,但一季度对美出口增速较去年大幅回落,故而中美经贸磋商释放积极信号影响仍在持续。从产品类别看,劳动密集型产品提升幅度较大,主要受低基数效应影响。展望未来,IMF近期再度下调全球经济增长预期,因而全球经济扩张动能依旧疲软,故出口高增速恐难维持,预计4月出口增速应大幅回落。

进口方面,3月进口同比增速-7.6%,较上月回落2.4个百分点,应仍与我国内需偏弱有关。大宗商品价升量跌,从价格看,CRB指数同比有所回升;从数量看,虽然铁矿砂、铜、大豆略有回升,但受原油、机床进口数量大幅回落拖累,进口增速下滑幅度较大。此外,值得注意的是,1月进口增速-1.6%,2月为-5.2%,3月为-7.6%,1月至今进口同比增速延续下滑态势,或表明我国内需依然偏弱,故而积极财政政策或仍将持续发力以呵护总需求。展望未来,预计随积极财政政策逐步落地,国内对生产原材料的需求也将有所回升,叠加4月9日起部分商品进口税率下调影响,进口增速或将保持一定韧性。

总的来看,本月出口增速大幅回升,进口增速延续回落态势,进口增速降幅较大引致贸易顺差衰退式增长。但在出口增速仍将回落,进口增速略有韧性的背景下,贸易顺差收窄趋势难改。

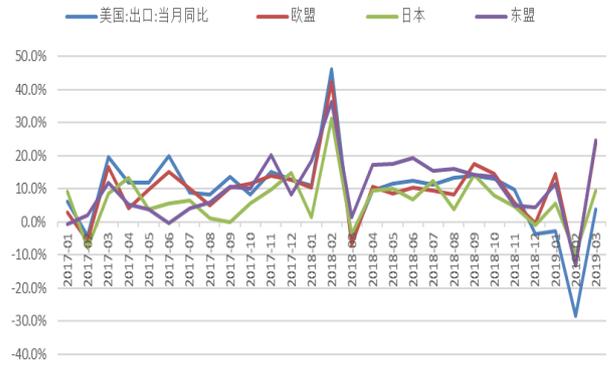
风险提示:全球贸易争端和国内经济下行超预期。

图 1: 出口增速大幅回升 进口增速延续回落



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 基数效应下, 对各主要国家出口增速均有所回升



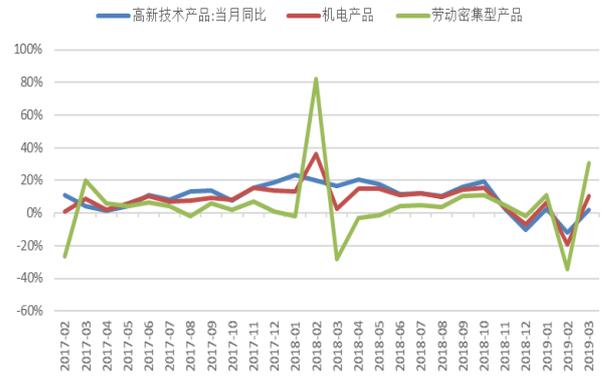
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 一季度对东盟、欧盟增速维持在较高水平



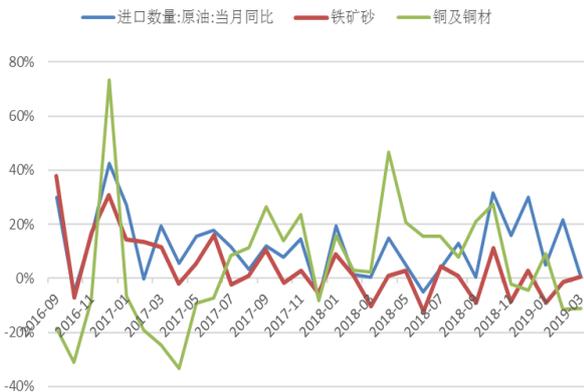
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 劳动密集型产品回升幅度较大



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 原油进口数量大幅回落



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: CRB 指数同比有所回升



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明

| 项目名称 | 投资评级 | 评级说明 |
|--------|------|-------------------------------------|
| 公司评级标准 | 买入 | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20% |
| | 增持 | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间 |
| | 中性 | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间 |
| | 减持 | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10% |
| 行业评级标准 | 看好 | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10% |
| | 中性 | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间 |
| | 看淡 | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10% |

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波
+86 22 2845 1632
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

电子行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

固定收益研究

冯振
+86 22 2845 1605
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123
李元玮
+86 22 2387 3121

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
李莘泰
+86 22 2387 3122
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072

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_13133

