

2019年4月12日

外贸压力依旧，勿为数据波动所扰

宏观点评

华鑫证券研究发展部

证券分析师：

曹悉川

执业证书编号：S1050517070001

电话：021-54967586

邮箱：caoxc@cfsc.com.cn

事件：按人民币计算，2019年3月进口金额11,206亿元，同比降1.8%，前值降0.3%；按美元计，出口金额1,986亿美元，同比上升14.2%，前值降20.8%；贸易差额326.5亿美元，前值40.1亿美元。

点评：

- **3月出口如期反弹：**3月按美元计算，出口金额为1,986亿美元，同比升14.2%，较2月增速有明显回升。分国别看，就单月数据来讲，对四大主要贸易伙伴的出口均较上月有所改善，其中对东盟同比增长超20%，而对日本、欧盟及美国的出口增速均转正。在春节过后出口逐渐恢复及价格提升等因素综合影响下，3月出口数据明显较2月有所好转，而从外部环境看，近期公布的欧美经济数据表现略好于预期，显示全球经济增速仍温和可控，对出口无需过度担忧。
- **进口依旧维持弱势：**3月按人民币计算，进口金额为11,206亿元，同比下滑1.8%，增降幅较2月有所扩大。分国别看，四大主要贸易伙伴中仅东盟恢复正增长，对美降幅继续缩窄，对日、欧进口出现下滑。3月进口表现依旧较为弱势，显示国内需求仍未有明显好转，但考虑到多数政策推进于3月中旬之后，尤其是对内需影响较大的减税发生在4月初，4月进口数据有望较3月出现好转，国内需求大概率逐步提升。
- **勿为数据波动所扰，内需将强于外需：**由于春节假期的影响2月及3月的进出口数据出现了较大幅度的波动，但就一季度整体而言，进出口数据表现较为稳定，出口方面，尽管受到全球经济增速放缓的不利影响，第一季度仍保持了温和的增长，进口则略有下滑，进出口的表现与经济走势较为匹配。我们依旧认为，未来内需将强于外需，可以看到2019年以来海外经济增速有明显的放缓势头，外需在未来一段时间可能逐步减弱，而国内尽管一季度内需不强，但随着减税降费的刺激，国内市场需求有望逐步得到释放。
- **风险提示：**欧美经济下滑超预期；财政及货币政策效果不及预期；内需复苏不及预期。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

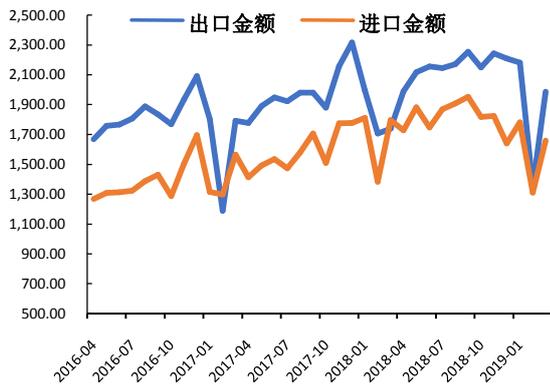
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

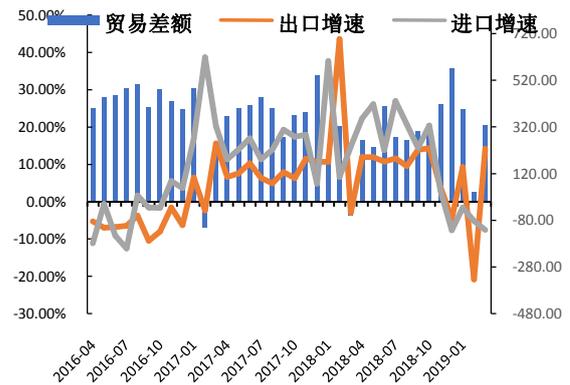
网址：<http://www.cfsc.com.cn>

图表 1 进出口金额 (亿美元)



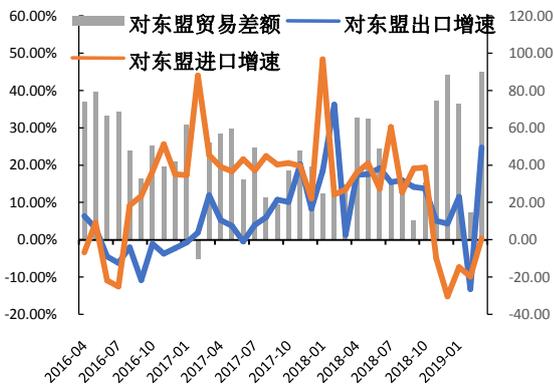
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 2 进出口情况 (亿美元)



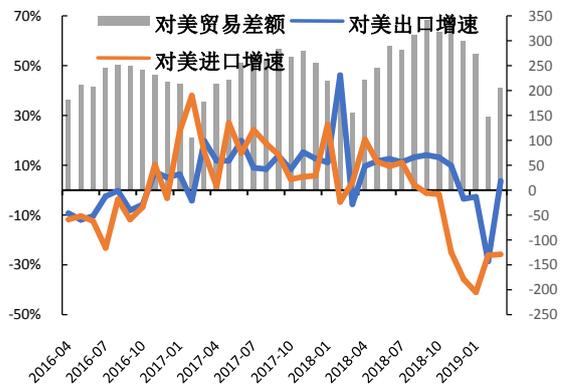
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 3 对东盟贸易情况 (亿美元)



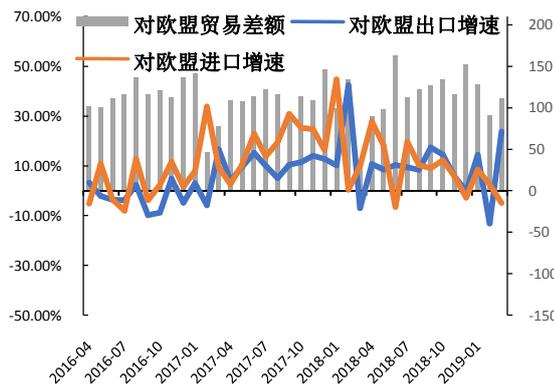
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 4 对美贸易情况 (亿美元)



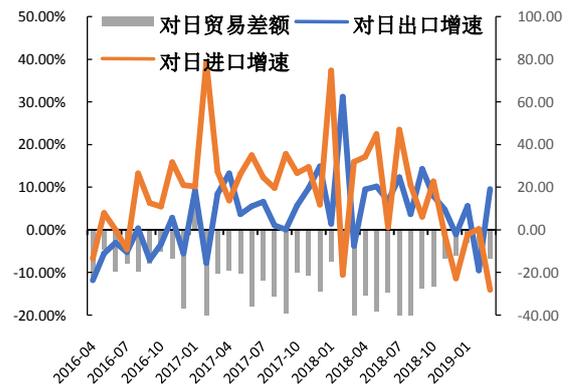
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 5 对欧盟贸易情况 (亿美元)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 6 对日贸易情况 (亿美元)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

研究员简介

曹悉川：2015 年加入华鑫证券，主要研究和跟踪领域：宏观、策略研究。

华鑫证券有限责任公司投资评级

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

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_13220

