

2019年3月8日

外贸压力确有，过度悲观不宜

宏观点评

华鑫证券研究发展部

证券分析师：

曹慈川

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2月进口金额8,883亿元，同比下滑0.3%，前值增2.9%；按美元计，出口金额1,352亿美元，同比下降20.7%，前值增9.3%；贸易差额41.2亿美元，前值395.9亿美元。

点评：

- **出口收缩明显：**2月按美元计算，出口金额为1,352亿美元，同比下降20.7%，为2016年2月以来最大降幅。从出口国别上看，对四大主要贸易伙伴的出口均有所收缩，其中对美出口降幅扩大达到28.57%，可能有出口抢跑因素影响，而对日本、欧盟及东盟的出口均出现负增长，其中对东盟为2017年6月以来首次负增长。从主要出口商品上看，手机、纺织品、鞋类、家具等产品的出口金额同比降幅超过30%。2月总体外部需求相较1月明显偏弱，从欧洲央行近期的表述上看，短期内难有提振。
- **进口略有收缩：**2月按人民币计算，进口金额为8,883亿元，同比下滑0.3%。从进口国别上看，四大主要贸易伙伴中，对日、欧进口均有增长，对美降幅收缩，对东盟进口降幅略有扩大。从主要进口商品金额看，原油、农产品依旧保持增长，汽车、钢材等降幅较为明显。2月进口角度出发，我们认为内需总体仍较为稳定，尽管受部分原材料价格下跌或涨幅缩小影响等高基数效应拖累，但在内需逐步释放的环境下，进口表现将好于出口。
- **外贸压力确有，不宜过度悲观：**进入2019年，国际经济增速放缓预期增强。近期，欧洲央行大幅下调经济增长预期，美联储表示将停止缩表，在外部环境变差的背景下，外贸压力加大，出口增速放缓甚至负增长是大概率事件。然而我们也发现，尽管从2月单月数据看，进出口增速有大幅放缓，1-2月份累计数据却并未明显下滑，以美元计出口累计增速为-4.6%，但考虑到2018年同期出口额为历史最高水平，2019年实际出口额并不差。而进口以人民币计，1-2月累计增速为1.5%，仍保持正增长。因此我们认为开年以来的整体外贸增速仍保持在一个较为稳定的水平上，不宜过度悲观。
- **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

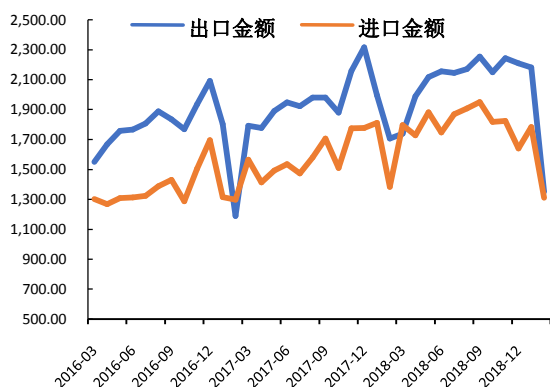
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

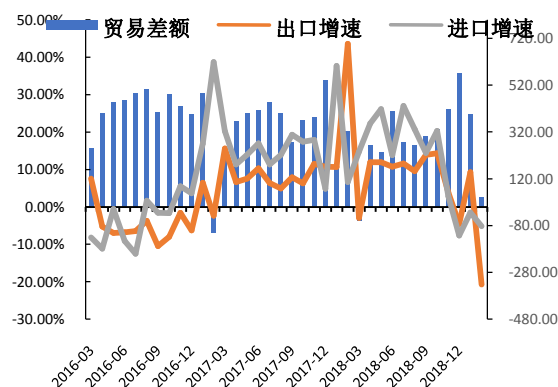
网址：<http://www.cfsc.com.cn>

图表 1 进出口金额 (亿美元)



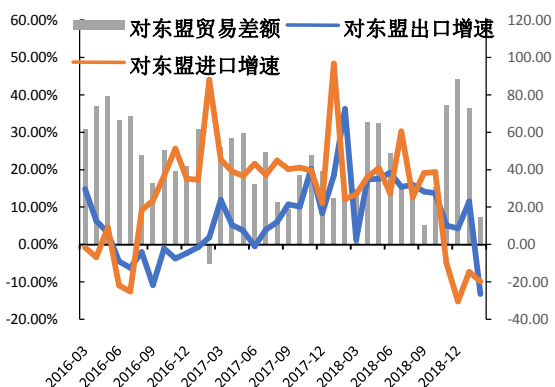
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 2 进出口情况 (亿美元)



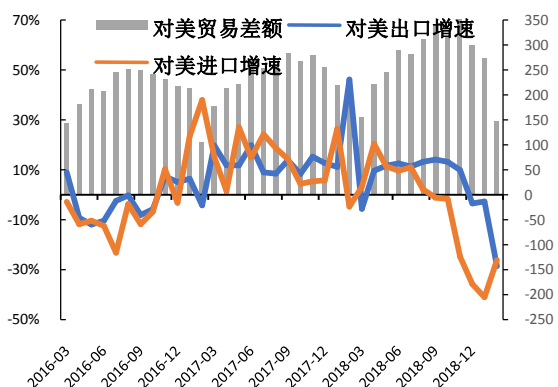
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 3 对东盟贸易情况 (亿美元)



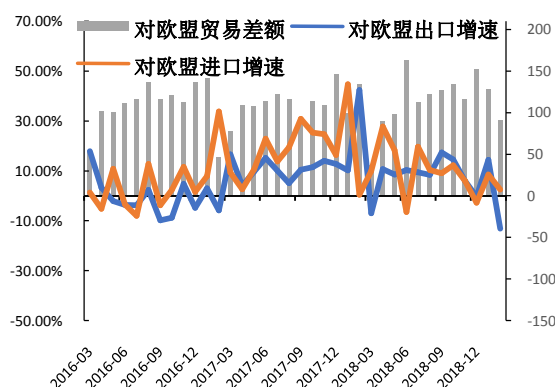
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 4 对美贸易情况 (亿美元)



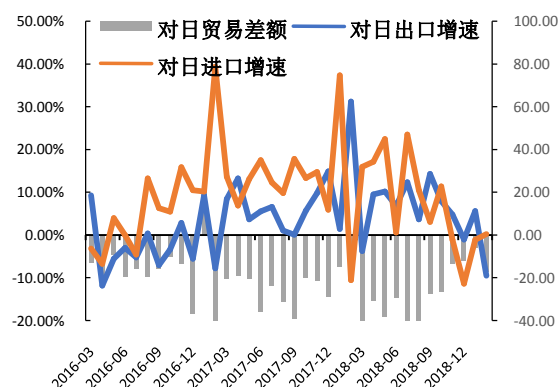
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

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。

免责条款

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_13845

