

进出口双双超预期，出口增速有所抬升

——1月进出口数据点评



研究结论

- 2月14日，海关总署发布了19年1月的外贸数据，进出口双双超出市场预期。1月，美元计价下，我国进口同比增速-1.5%，高于预期-10.2%，前值为-7.6%；出口同比增速9.1%，远超预期-3.3%和前值-4.4%。贸易顺差391.6亿美元，同比扩大1.1倍。人民币计价下，进出口也均有回升。进口同比增长2.9%，预期-1.9%，前值-3.1%；出口同比增长13.9%，预期+3.8%，前值+0.2%。
- 出口分贸易方式看，人民币计价下，一般贸易增长20.9%，前值4.8%。一般贸易当月增速创下17年二季度以来最高增速（去除春节月份）。加工贸易同比增长3%，18年12月为负增长。
- 出口分国别看，美元计价下，我国对美欧日及主要发展中国家出口增速均有上升，其中对欧盟、印度、巴西和东盟国家出口增速均有明显改善。对美出口增速上升至-2.77%（前值-3.52%），对欧盟出口增速上升至14.49%（前值-0.33%），对日本出口增速上升至5.64%（前值-1.03%），对印度出口增速上升至10.27%（前值-1.93%），对巴西出口增速上升至11.23%（前值-4.58%），对东盟国家出口增速上升至11.5%（前值4.34%）。人民币计价下，对美欧日出口增速也均有改善。对美出口同比上升至1.9%（前值1.06%），对欧盟出口同比上升至20.5%（前值4.5%），对日本出口上升至10.3%（前值3.85%）。
- 按主要出口产品来看，机电产品和劳动密集型产品出口均有较快增长，按人民币计价下，1月机电产品出口增长11.5%，服装、纺织、玩具、家具、鞋、塑料制品、箱包等七大类劳动密集型产品出口增长17.4%。主要出口商品中，灯具、成品油、农产品、贵金属、铝材等出口金额同比增速也均有所回升。
- 出口增速回升与PMI新出口订单回升一致，对主要国家出口，主要商品出口均有改善。出口的整体改善或受到人民币贬值的滞后影响，18年6月中旬至11月底，CFETS指数累计下跌5.6%，12月以来CFETS小幅上涨2%，根据J曲线效应，由于贸易活动在短时间内难以对汇率做出调整，贬值对出口的影响可能存在一定滞后。
- 进口增速好于预期和前值，但仍为小幅负增长。主要商品中，原油和铁矿砂进口金额和数量增速均下行，其他主要商品（塑料、铜、大豆、汽车、农产品）进口金额和数量增速均有所回升，其中大豆和汽车进口增速仍为负增长，但降幅有所收窄。
- 近期市场风险偏好持续抬升，上证综指连续上涨。1月已经公布的PMI和进出口数据均有边际改善，反映经济并不弱。目前十年期国债收益率持续在3.5-3.6%一线，我们对于经济增速并不悲观，长端利率下行空间有限。

风险提示

- 全球经济景气度超预期下行，或将影响我们对利率的判断。

报告发布日期

2019年02月14日

证券分析师 潘捷

021-63325888-6110

panjie@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860517060001

联系人

黄海澜

021-63325888-2470

huanghai@orientsec.com.cn

相关报告

业绩预告披露完毕，信用风险仍需关注	2019-02-10
风险偏好，因谁起舞？	2019-02-01
制造业和非制造业PMI边际改善	2019-01-31

进出口双双超预期，出口增速有所抬升——1月进出口数据点评

2月14日，海关总署发布了19年1月的外贸数据，进出口双双超出市场预期。1月，美元计价下，我国进口同比增速-1.5%，高于预期-10.2%，前值为-7.6%；出口同比增速9.1%，远超预期-3.3%和前值-4.4%。贸易顺差391.6亿美元，同比扩大1.1倍。人民币计价下，进出口也均有回升。进口同比增长2.9%，预期-1.9%，前值-3.1%；出口同比增长13.9%，预期+3.8%，前值+0.2%。

出口分贸易方式看，人民币计价下，一般贸易增长20.9%，前值4.8%。一般贸易当月增速创下17年二季度以来最高增速（去除春节月份）。加工贸易同比增长3%，18年12月为负增长。

出口分国别看，美元计价下，我国对美欧日及主要发展中国家出口增速均有上升，其中对欧盟、印度、巴西和东盟国家出口增速均有明显改善。对美出口增速上升至-2.77%（前值-3.52%），对欧盟出口增速上升至14.49%（前值-0.33%），对日本出口增速上升至5.64%（前值-1.03%），对印度出口增速上升至10.27%（前值-1.93%），对巴西出口增速上升至11.23%（前值-4.58%），对东盟国家出口增速上升至11.5%（前值4.34%）。人民币计价下，对美欧日出口增速也均有改善。对美出口同比上升至1.9%（前值1.06%）；对欧盟出口同比上升至20.5%（前值4.5%）；对日本出口上升至10.3%（前值3.85%）。

按主要出口产品来看，机电产品和劳动密集型产品出口均有较快增长，按人民币计价下，1月机电产品出口增长11.5%，服装、纺织、玩具、家具、鞋、塑料制品、箱包等七大类劳动密集型产品出口增长17.4%。主要出口商品中，灯具、成品油、农产品、贵金属、铝材等出口金额同比增速也均有所回升。

出口增速回升与PMI新出口订单回升一致，对主要国家出口，主要商品出口均有改善。出口的整体改善或受到人民币贬值的滞后影响，18年6月中旬至11月底，CFETS指数累计下跌5.6%，12月以来CFETS小幅上涨2%，根据J曲线效应，由于贸易活动在短时间内难以对汇率做出调整，贬值对出口的影响可能存在一定滞后。

进口增速好于预期和前值，但仍为小幅负增长。主要商品中，原油和铁矿砂进口金额和数量增速均下行，其他主要商品（塑料、铜、大豆、汽车、农产品）进口金额和数量增速均有所回升，其中大豆和汽车进口增速仍为负增长，但降幅有所收窄。

近期市场风险偏好持续抬升，上证综指连续上涨。1月已经公布的PMI和进出口数据均有边际改善，反映经济并不弱。目前十年期国债收益率持续在3.5-3.6%一线，我们对于经济增速并不悲观，长端利率下行空间有限。

风险提示：全球经济景气度超预期下行，或将影响我们对利率的判断。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级——由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级——根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何

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_14265

