

日期: 2020 年 3 月 9 日



分析师: 陈彦利

Tel: 021-53686170

E-mail: chenyanli@shzq.com

SAC 证书编号: S0870517070002

外贸有望恢复 关注海外疫情扩散

——2020 年 1-2 月外贸数据点评

■ 主要观点:

疫情冲击进出口, 逆差再现

2020 年 1-2 月, 我国进出口双双跳水, 逆差再现。出口同比下降 15.9%, 进口同比下降 2.4%, 进口降幅明显小于出口。受春节假期影响, 一般来说 1、2 月数据会出现波动, 但综合来看还是以平稳为主。而今年受疫情冲击影响, 春节假期延长, 企业延迟复工, 订单取消以及延迟交货等情况增加, 导致 1-2 月出口大幅下滑。从国别来看, 对主要国家出口全数回落。进口所受影响相对较小, 主要由于国内需求仍在, 外加大宗商品装船期和企业进口节奏的原因。从进口商品数量来看, 主要商品除汽车外进口增速都保持了正增长, 对原油、煤的进口均较 12 月上升。从进口金额来看, 原油、煤的进口金额大幅上升。机电进口增速回落, 由上月 16.9% 降至本月的 -7.4%。本月由于出口较进口更大程度回落, 再现贸易逆差 425.9 亿元, 去年同期为顺差 2934.8 亿元。

把握核心资产机会

股市供求双方的发展变化, 以及经济结构转变、市场本身发展的完善, 决定了股市的结构性行情机会, 仍将主要集中在核心资产领域。“新冠”疫情对中国股市短期扰动, 不改变中国股市核心资产的机会。经济短期冲击和一般通胀水平的短期高企下, 利率曲线波动将加大, 相关国债期货的波动率将上升。受供给影响而出现的高通胀不会延续很久, 但对经济前景信心的影响持续时间或延续半年以上, 因而债市在短期扰动后, 缓慢上行的态势不会改变。信用市场成熟度已较高, 信用风险受疫情影响几近无。

外贸有望恢复, 关注海外疫情扩散

1-2 月进出口在疫情冲击下双双跳水, 逆差重现。值得关注的是, 进口的跌幅明显小于出口, 也说明了国内需求仍存在一定韧性。而关于逆差, 17、18 年因为春节因素的影响, 出现过个别月份逆差的情况。但事实证明, 逆差仅是短时现象, 难以持续。国内疫情已得到逐步控制, 外贸企业逐步复工复产, 随着企业生产经营回归正常, 外贸也有望从疫情冲击下逐步恢复。另外 2 月底以来海外疫情有加速上升趋势, 尤其是欧洲地区, 如不能有效控制, 一方面或将进一步打击外需, 而另一方面由于疫情加强贸易限制, 对我国的进出口造成影响, 需持续关注。全球共同面临疫情冲击, 我国在采取强有力的管控下, 虽短期牺牲了经济, 但疫情防控成效显著, 也为后续复苏奠定了基础。中国经济在世界经济中相对良好态势, 使得外资对中国也保持了稳定的流入态势, 叠加贸易顺差, 即使外汇分散化发展, 但中国外汇储备平稳态势无虞。外汇储备平稳, 为中国货币环境平稳创造了条件, 中国货币当局能根据自身节奏、运用央行创设工具, 灵活进行货币调控。出于维持货币增长平稳的需要, 中国未来还是需要进一步的降准、降息。

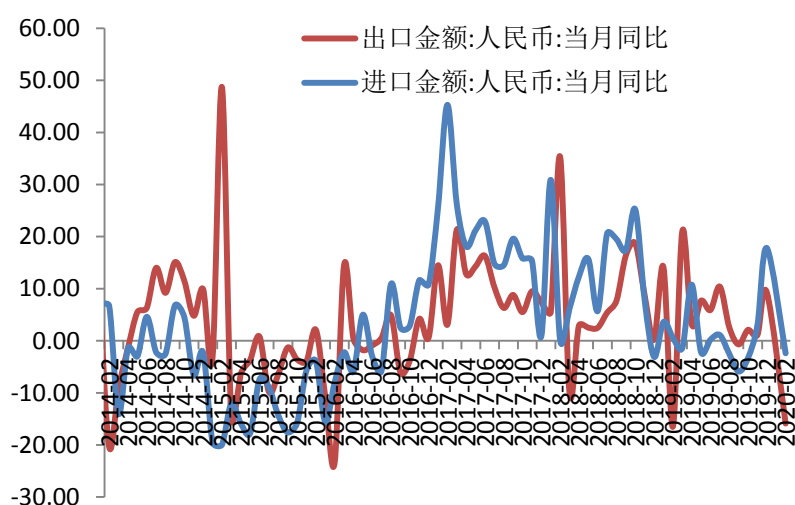
事件：1-2 月外贸数据情况

根据海关总署公布的贸易数据，今年前 2 个月，我国货物贸易进出口总值 4.12 万亿元人民币，比去年同期（下同）下降 9.6%。其中，出口 2.04 万亿元，下降 15.9%；进口 2.08 万亿元，下降 2.4%；贸易逆差 425.9 亿元，去年同期为顺差 2934.8 亿元。从 2020 年开始，不再单独发布 1、2 月份的进出口数据，改为在 3 月份合并对社会发布

数据分析：

2020 年 1-2 月，我国进出口双双跳水，逆差再现。出口同比下降 15.9%，进口同比下降 2.4%，进口降幅明显小于出口。受春节假期影响，一般来说 1、2 月数据会出现波动，但综合来看还是以平稳为主。而今年受疫情冲击影响，春节假期延长，企业延迟复工，订单取消以及延迟交货等情况增加，导致 1-2 月出口大幅下滑。从国别来看，对主要国家出口全数回落。本月对欧、美、日出口增速为-27.7%、-18.4%、-24.5%，上月值为-14.2%、7.1%、-3.1%；对东盟国家的出口由正转负，由 27.4%降至-5.1%。金砖四国方面，对南非、巴西、印度、俄罗斯的出口增速为-22.9%、-3.8%、-13.9%、-15.4%，前值为 4 %、71.5%、7.9%、8.1%。进口所受影响相对较小，主要由于国内需求仍在，外加大宗商品装船期和企业进口节奏的原因。从进口商品数量来看，主要商品除汽车外进口增速都保持了正增长，对原油、煤的进口均较 12 月上升。从进口金额来看，原油、煤的进口金额大幅上升。机电进口增速回落，由上月 16.9%降至本月的-7.4%。本月由于出口较进口更大程度回落，再现贸易逆差 425.9 亿元，去年同期为顺差 2934.8 亿元。

图 1：进出口当月同比增速（%）

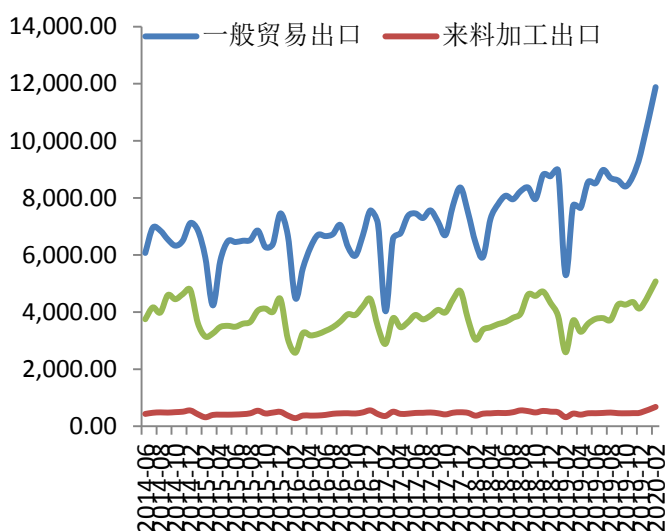


数据来源：wind，上海证券研究所

1. 贸易结构继续优化

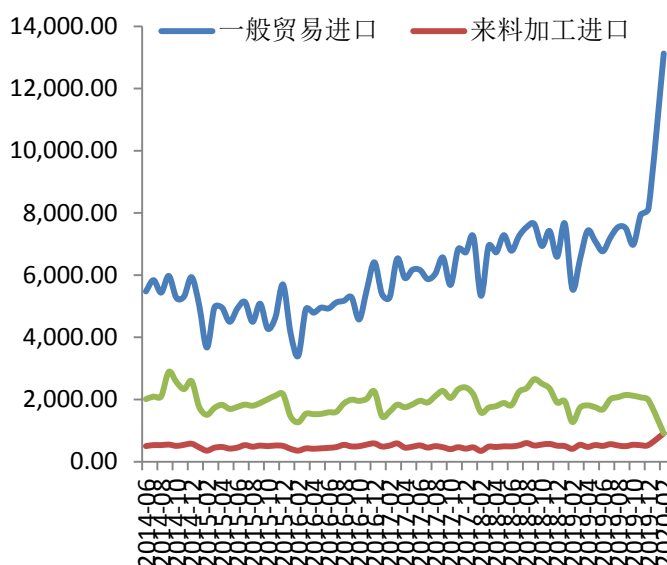
一般贸易进出口比重继续提升。前 2 个月，我国一般贸易进出口 2.5 万亿元，下降 9.2%，占我外贸总值的 60.6%，比去年同期提升 0.3 个百分点。其中，出口 1.19 万亿元，下降 16.6%；进口 1.31 万亿元，下降 1.2%；贸易逆差 1243.5 亿元，去年同期为顺差 962.2 亿元。同期，加工贸易进出口 9545.4 亿元，下降 16.4%，占 23.1%，下滑 1.9 个百分点。其中，出口 5755 亿元，下降 20.9%；进口 3790.4 亿元，下降 8.5%；贸易顺差 1964.5 亿元，收窄 37.3%。此外，我国以保税物流方式进出口 5001.7 亿元，增长 0.2%，占我外贸总值的 12.1%。其中，出口 1511.6 亿元，下降 8.2%；进口 3490.1 亿元，增长 4.3%。

图 2 主要贸易类别出口额（亿人民币）



数据来源：WIND、上海证券研究所

图 3 主要贸易类别进口额（亿人民币）



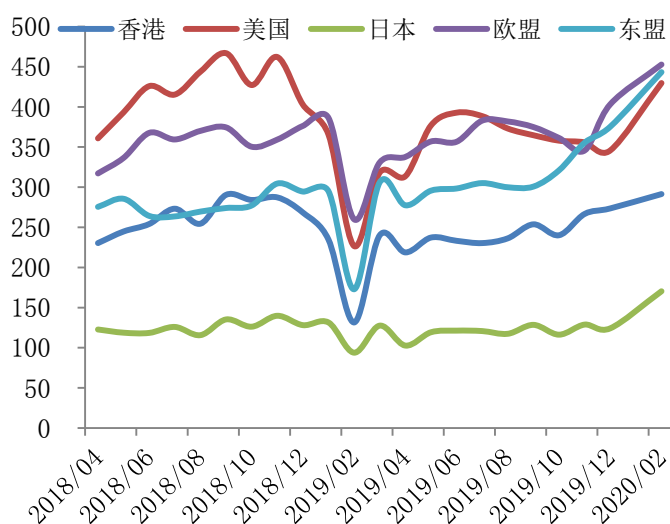
数据来源：WIND、上海证券研究所

2. 疫情蔓延，外需偏弱

从海外形势来看，随着疫情的扩散，全球经济增长均仍面临挑战，外需偏弱。美国 2 月 PMI 为 50.1%，下降 0.8 个百分点，再创新低，美联储也紧急降息 50BP 应对疫情对经济造成潜在风险。欧元区 2 月 PMI 为 49.2%，上升 1.3 个百分点。其中法国为 49.8%，下降 1.3 个百分点，德国为 48，上升 2.7 个百分点，欧洲景气度的回升主要依赖德国，但随着 2 月底依赖疫情在欧洲的蔓延，欧洲经济同样存在压力。日本 2 月 PMI 为 47.8，下降 1 个百分点。1-2 月对东盟、“一带一路”沿线国家进出口逆势增长，对欧盟、美国和日本进出口下降。前 2 个月，东盟为我第一大贸易伙伴，我与东盟贸易总值 5941.1 亿元，增长 2%，占我外贸总值的 14.4%。其中，我对东盟出口 3090.8 亿元，下降 3.6%；自东盟进口 2850.3 亿元，增长 9%；对东盟贸易顺差 240.5 亿元，收窄 59.3%。欧盟（不含英国）为我第二大贸易伙伴，与欧盟贸易总值为 5574.2 亿元，下降 14.2%，占我外贸总值的 13.5%。其中，

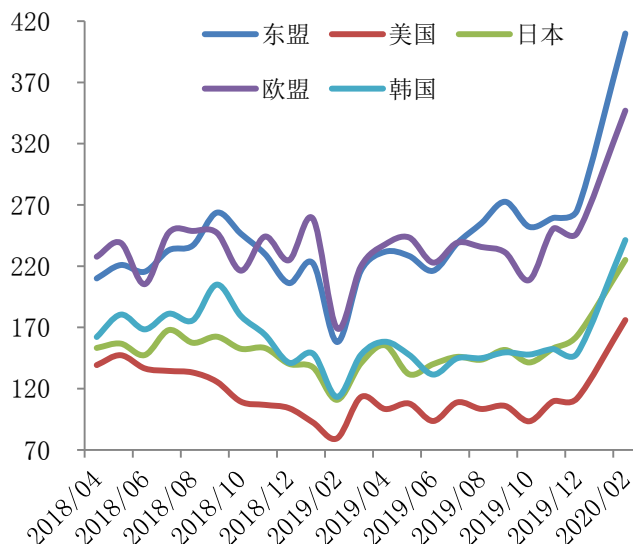
我对欧盟出口 3160.6 亿元，下降 17.1%；自欧盟进口 2413.6 亿元，下降 9.9%；对欧盟贸易顺差 747 亿元，收窄 34.1%。美国为我第三大贸易伙伴，中美贸易总值为 4225 亿元，下降 19.6%，占我外贸总值的 10.2%。其中，我对美国出口 3001 亿元，下降 26.5%；自美国进口 1224 亿元，增长 4.3%；对美贸易顺差 1777 亿元，收窄 38.9%。日本为我第四大贸易伙伴，中日贸易总值为 2749.5 亿元，下降 15.3%，占我外贸总值的 6.7%。其中，对日本出口 1187.4 亿元，下降 23.3%；自日本进口 1562.1 亿元，下降 8%；对日贸易逆差 374.7 亿元，扩大 1.5 倍。同期，我对“一带一路”沿线国家合计进出口 1.31 万亿元，增长 1.8%，高出全国整体增速 11.4 个百分点，占我外贸总值的 31.7%，比重提升 3.5 个百分点。

图 4 主要贸易国别出口额（亿美元）



数据来源：WIND、上海证券研究所

图 5 主要贸易国别进口额（亿美元）

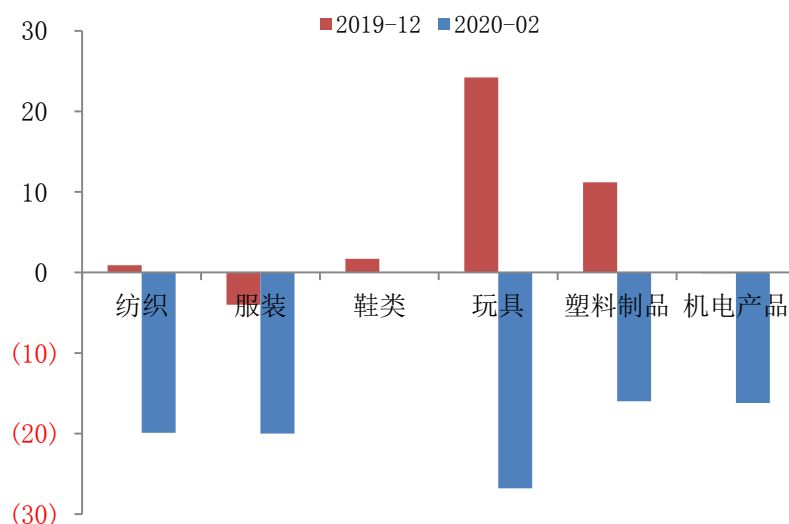


数据来源：WIND、上海证券研究所

3. 出口商品全面回落

机电产品和纺织服装等劳动密集型产品出口下降。前 2 个月，我国机电产品出口 1.2 万亿元，下降 14.9%，占出口总值的 58.8%。其中，自动数据处理设备及其零部件出口 1389.5 亿元，下降 26%；手机 1003.1 亿元，下降 14.2%。同期，服装出口 1122.6 亿元，下降 18.7%；纺织品 962.3 亿元，下降 18.7%；塑料制品 569.9 亿元，下降 14.8%；家具 443.8 亿元，下降 21.6%；鞋靴 398.3 亿元，下降 18.8%；箱包 218.4 亿元，下降 17.4%；玩具 179.4 亿元，下降 25.7%。此外，钢材出口 781.1 万吨，减少 27%；汽车（含底盘）15.2 万辆，增加 0.5%。

图 6: 主要出口商品增速 (累计, %)

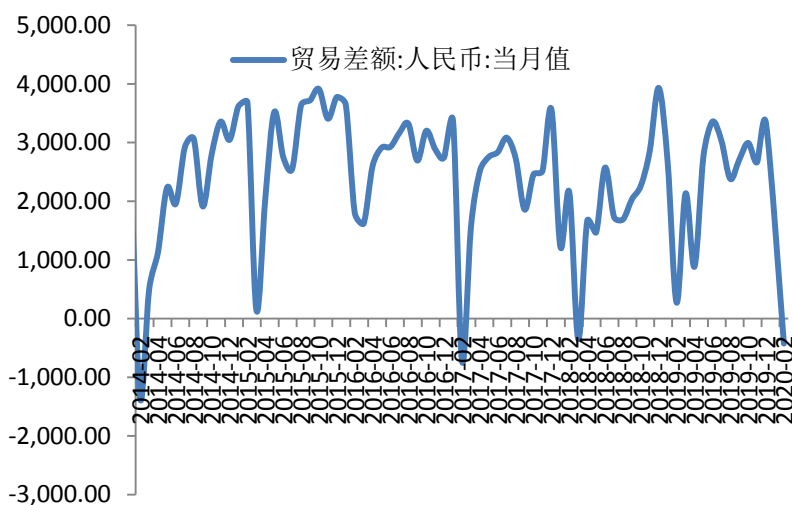


数据来源: wind, 上海证券研究所

4.逆差再现

1-2 月贸易逆差 425.9 亿元, 去年同期为顺差 2934.8 亿元, 逆差再现。而 18 年以及 17 年的逆差都证实了主要由于春节因素造成的短时逆差, 不可持续。铁矿砂、原油、天然气、大豆等商品进口量增加, 大宗商品进口均价涨跌互现。前 2 个月, 我国进口铁矿砂 1.8 亿吨, 增加 1.5%, 进口均价为每吨 631.8 元, 上涨 17.5%; 原油 8608.8 万吨, 增加 5.2%, 进口均价为每吨 3405.8 元, 上涨 10.9%; 煤 6806 万吨, 增加 33.1%, 进口均价为每吨 515.9 元, 下跌 4%; 天然气 1780.2 万吨, 增加 2.8%, 进口均价为每吨 2764.6 元, 下跌 16.9%; 大豆 1351.4 万吨, 增加 14.2%, 进口均价为每吨 2828.5 元, 下跌 7.2%; 成品油 494.3 万吨, 减少 13.6%, 进口均价为每吨 4090.5 元, 上涨 12.7%; 初级形状的塑料 519.6 万吨, 减少 5.5%, 进口均价为每吨 9333.9 元, 下跌 8.8%; 钢材 204.1 万吨, 增加 2.1%, 进口均价为每吨 7077.4 元, 下跌 13.5%; 未锻轧铜及铜材 84.6 万吨, 增加 7.2%, 进口均价为每吨 4.5 万元, 下跌 0.2%。此外, 机电产品进口 8315.8 亿元, 下降 6.1%; 其中集成电路 708.2 亿个, 增加 26.2%, 价值 2989.2 亿元, 增长 6.8%; 汽车(含底盘) 13.6 万辆, 减少 11.3%, 价值 473.7 亿元, 下降 4.5%。

图 7：贸易差额（当月）



数据来源：wind，上海证券研究所

事件影响：对经济和市场

疫情冲击进出口，逆差再现

2020 年 1-2 月，我国进出口双双跳水，逆差再现。出口同比下降 15.9%，进口同比下降 2.4%，进口降幅明显小于出口。受春节假期影响，一般来说 1、2 月数据会出现波动，但综合来看还是以平稳为主。而今年受疫情冲击影响，春节假期延长，企业延迟复工，订单取消以及延迟交货等情况增加，导致 1-2 月出口大幅下滑。从国别来看，对主要国家出口全数回落。本月对欧、美、日出口增速为-27.7%、-18.4%、-24.5%，上月值为-14.2%、7.1%、-3.1%；对东盟国家的出口由正转负，由 27.4%降至-5.1%。金砖四国方面，对南非、巴西、印度、俄罗斯的出口增速为-22.9%、-3.8%、-13.9%、-15.4%，前值为 4 %、71.5%、7.9%、8.1%。进口所受影响相对较小，主要由于国内需求仍在，外加大宗商品装船期和企业进口节奏的原因。从进口商品数量来看，主要商品除汽车外进口增速都保持了正增长，对原油、煤的进口

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_6669

