

宏观点评报告

2020 年 3 月 9 日

中美关系好转和春节提前促使进出口大幅回升**1-2 月对外贸易点评****核心内容：****分析师****1、12 月份进出口受中美好转以及春节提前影响大幅回升**

一般出口贸易表现快速回升，中美贸易争端缓和，临近过年集中出口，保税区贸易产品增加。12 月一般贸易额度超过 2300 亿美元，是我国出口较好时期的水平，在今年总体出口较弱的环境下，单月出口大幅回升很难说是出口全面回升的表现，我们仍然判断是中美贸易摩擦减弱后出口商担忧回落加之春节提前后出口安排的提前导致。

我国 12 进口大幅改善，12 月份单月进口额创历史新高，除经济预期回暖外，也与春节提前有关。基本原材料进口回升，塑料和铜的进口继续上行。受关税协定影响大豆和汽车进口走高。铁矿石和原油的进口也有所上行。

2、对新兴市场国家出口回升速度更快

12 月份对发达国家市场和新兴市场出口均回升。中美贸易摩擦在 12 月份正式缓和，有助于对美出口回升，对美出口仍然负增长，逐步恢复需要时间。同时从美国进口从 11 月份回正，12 月份趋势延续，中国加大美国农产品进口，未来中美之间贸易仍然受到协议影响。

3、基本金属进口继续好转预示制造业回暖

12 月劳动密集型产品和机电产品回升速度更快，贸易摩擦缓和利好我国出口，同时春节提前导致产品提前报关，劳动密集型产品和机电产品 12 月单月出口额达到历史最高水平。主要进口商品来看，12 月份原材料中铁矿石进口回升，铜和塑料的进口继续好转，基本金属进口持续好转受汽车和半导体行业回暖影响。

4、2020 年进出口同时回升

在复杂的国内经济环境和严峻的外部环境下，我国 2019 年出口增速为 0.5%，录得小幅正增长，在全球出口国家中表现较好。这得益于（1）我国出口产品较有竞争力；（2）政策对出口企业的支持；（3）人民币汇率相对美元的回落。

我国与美国的贸易摩擦带来了中美贸易的下滑，我国对美国出口出现大幅下滑，进料和来料加工也相应回落，这对未来的出口产生负面影响。同时我国对欧盟和东盟的出口上行，弥补了对美国和日本出口下滑。欧盟经济仍在底部，但其 QE 态度坚决，加之 8 月份开始的全球降息潮，预计全球经济有所平稳。同时中美贸易谈判取得进展，未来出口不确定性下降。2020 年我们预计出口增速回升，全年约在 1.6% 左右。

2019 年我国进口回落，这与我国经济回落相对应，同时除铁矿石外主要大宗商品价格下滑，也拖累整体进口。塑料、铜、高新技术产品、机电产品等产品进口增速回落，但原油进口平稳。11 月份开始基本金属进口增速上行，预计受到地产后周期、汽车和电子半导体产业回暖影响。这种影响会在 2020 年持续，预计 2020 年制造业底部回温，基建行业略有上行，居民消费下滑速度减弱，2020 年进口回升，同时 2019 年基数较低，预计 2020 年进口增速在 3.5% 左右。

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com

执业证书编号：S0130515030003

一、1-2 月份进出口回落情况好于预期

1-2 月进出口总额 5919 亿美元，同比增速-11%。其中，出口 2924.5 亿美元，增速-17.2%；进口 2995.4 亿美元，增速-4.0%；贸易顺差-71 亿美元。

1-2 月份我国进出口回落，由于新冠疫情的影响 2 月份春节后开工一直不畅，物流受阻，在此情况下进出口回落属于正常。出口回落至 2017 年的水平，进口情况好于预期。由于 2020 年春节提前，1 月份工作日减少一周，2 月份新冠疫情爆发，工厂复工速度延迟，2 月份整月物流不畅，同时工作日延后，1-2 月份进出口减少可以预见。1 月份我们新冠疫情并未影响出口，我们预计 1 月份出口额可能在 1900 亿左右，2 月份出口只有 1000 亿左右，创出新低。而进口与之相反，我国进口增速仍然好于预期，农产品进口依然增速较快，并未由于疫情影响减慢，我国仍然在较为平稳的履行中美贸易协定。其他产品进口也比预期更好，显示我国国内需求仍然较为旺盛。

2020 年 1-2 月份受新冠疫情影响，我国出口措施更为积极，但主要生产行业库存备货约在 1 个月左右，3 月份仍然需要观察。同时新冠疫情有在全世界蔓延的趋势，已经影响终端消费，世界银行降低了全球经济增速预期。新冠疫情的蔓延同时会影响全球产业链，至今仍然不好估算。

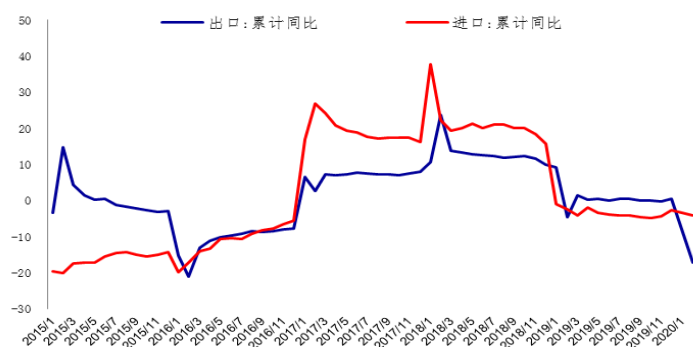
由于全球利率相继下滑，美国大幅下调联邦基准利率，致使我国汇率兑美元走高，直接影响未来出口。美国联邦基准利率在未来仍然有很大几率继续下行，同时全球各国纷纷下调基准利率，对我国汇率带来冲击，未来需要对出口给予更对的支持，同时对中小企业支持力度需要更为有针对性。

我国出口可能 1 季度仍然会较为疲软，预计 5 月份才会慢慢步入正轨。同时由于新冠疫情的不确定性，中美先行指标已经有所下滑，对未来出口形势带来不利影响。

进口方面显得较为强势，肉类、大豆、原油、铜、纺织品以及集成电路等进口依然较为旺盛，但天然气、半导体、汽车等进口下滑。我国复工延迟会影响未来进口，而原材料价格大幅下滑也会降低进口金额，预计 1~2 季度进口可能持续弱势。预计受中美贸易协议的影响以及国内生猪价格的高企，未来农产品进口仍然较为迅速，但原油价格已经跌破 40 美元/桶，原材料价格下跌拉低进口。而其他原材料可能由于国内需求原因暂时减少进口数量。中国石油已经宣布由于不可抗力原因暂停部分天然气进口。

我们预计全年进出口可能弱势增长，进出口恢复常态可能需要等到 5 月份。

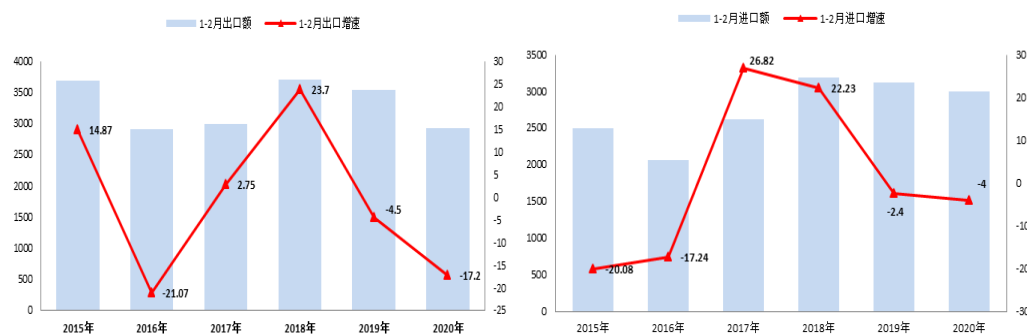
图 1：进出口增速（%）



数据来源：Wind 中国银河证券研究院

图 3：单月出口金额（亿美元）

图 4：单月进口金额（亿美元）



数据来源：WIND 中国银河证券研究院

数据来源：WIND 中国银河证券研究院

二、基本金属进口继续好转预示制造业回暖

主要出口商品中大部分均为负增长，这符合生产物流不畅带来的影响。集成电路、汽车和汽车底盘、塑料制品正增长，半导体产业出口大增，带动集成电路出口走高，同时企业可能在年前赶工塑料制品出口，带来塑料制品出口正增长。

从进口商品来看，原材料和农产品仍然进口的主要商品。农产品进口增长5.09%，猪肉和大豆的进口仍然较为旺盛，中美贸易协定顺利进行。原材料市场也较为旺盛，原油、铁矿石、铜、橡胶进口仍然正增长，但随着大宗商品价格走低，进口额会随之减少。医药品的进口随着疫情防治而增加。

我国进出口商品总体来说以降为主，3月份是复工月，对各行业更为关键，预计进出口恢复需要等到5月份。

表1：主要出口产品增速（%）

商品名称	2019年1-2月累计		2020年1-2月累计		累计同比增速%	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
集成电路	2859600.0	1389832.2	3272000.0	1994550.0	14.42	43.51
未锻造的铝及铝材	900000.0	239262.3	669208.1	185010.0	-25.64	-22.67
汽车和汽车底盘	150394.0	192770.9	152000.0	202410.0	1.07	5.00
液晶显示板	22780.0	327151.2	16235.0	263690.0	-28.73	-19.40
药材	17797.0	16126.2	18270.8	15180.0	2.66	-5.87
稀土	6639.0	7335.7	5489.2	4250.0	-17.32	-42.06
钢材	1070.0	855080.5	781.1	610690.0	-27.00	-28.58
矿物肥料及化肥	352.0	99188.5	270.2	55400.0	-23.24	-44.15
家用陶瓷器皿	302.0	366560.5	222.4	233230.0	-26.36	-36.37
水海产品	64.0	298041.6	48.4	235990.0	-24.38	-20.82
自动数据处理设备及其部件		2323678.0		1994550.0		-14.16
农产品		1073466.5		948780.0		-11.62
汽车零件		786978.9		762870.0		-3.06
塑料制品		657761.1		815730.0		24.02
船舶		353413.9		272370.0		-22.93

数据来源：WIND 中国银河证券研究院

表 2: 主要进口产品增速 (%)

商品名称	2019年1-2月		2020年1-2月		同比增速	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
初级形状的塑料	5500000.0	823521.8	5196000.0	698130.0	-5.53	-15.23
未锻造的铜及铜材	790000.0	515448.2	846106.8	542500.0	7.10	5.25
汽车和汽车底盘	150176.0	715926.8	136000.0	678020.0	-9.44	-5.29
二极管及类似半导体器件	66236.0	288884.3	62600.0	263760.0	-5.49	-8.70
集成电路	54926.0	4063877.1	70820.0	4300900.0	28.94	5.83
液晶显示板	31098.0	353142.6	22571.6	253670.0	-27.42	-28.17
医药品	21097.0	482308.9	27775.2	504370.0	31.65	4.57
铁矿砂及其精矿	17440.0	1320898.4	17684.4	1605480.0	1.40	21.54
原油	8182.0	3593435.8	8608.8	4218440.0	5.22	17.39
原木及锯材	1384.1	275860.0	1234.4	205500.0	-10.82	-25.51
成品油(海关口径)	572.0	302069.3	494.3	290990.0	-13.58	-3.67
纸浆	386.0	282717.5	468.9	241550.0	21.48	-14.56
矿物肥料及化肥	247.0	77321.8	169.9	52550.0	-31.21	-32.04
钢材	200.0	238801.5	204.1	207790.0	2.05	-12.99
食用植物油	138.0	91769.7	121.9	90820.0	-11.67	-1.03
天然及合成橡胶(包括胶乳)	99.0	145670.0	105.6	159580.0	6.67	9.55
汽车零件		497688.0		451160.0		-9.35
农产品		2346388.1		2465900.0		5.09
天然气		845144.1		707610.0		-16.27

数据来源: WIND 中国银河证券研究院

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越

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_6683

