

1-2月外贸数据评论

宏观经济点评

海外疫情冲击下，未来出口趋弱

数据：美元计价下，1-2月出口同比-17.2%（前值7.6%），进口同比-4.0%（前值16.3%），贸易差额-71亿美元（前值467.9亿美元）。

人民币计价下，1-2月出口同比-15.9%（前值9.0%），进口同比-2.4%（前值17.7%），贸易差额-425.9亿元（前值3292.7亿元）。

1、1-2月出口同比大幅下滑，主要原因疫情对供需的影响，部分海外经济体需求的下滑也形成一些扰动。从外需的角度看，2月全球制造业PMI整体下滑明显，美国扩张区间内下滑，欧元区收缩区间内上行，日本收缩区间内下滑；表明海外经济体中欧元区需求有一定改善，但美国和日本有所走弱。1-2月出口同比大幅下滑的主要是疫情对供需的双方影响。从国别来看，1-2月对全球主要国家出口同比明显下滑，对美国出口同比跌幅扩大至-27.7%（前值-14.6%），对欧盟出口同比下滑至-18.4%（前值6.6%），对日本出口同比-24.5%（前值-1.3%），对香港出口下滑至-20.4%（前值1.9%），对东盟出口同比下滑至-5.1%（前值27.4%）。分贸易方式来看，一般贸易出口同比降至-17.9%（前值7.9%），来料加工装配贸易同比跌幅扩大至-17.6%（前值-5.1%）。分商品类别来看，钢材出口数量同比跌幅扩大，劳动密集型产品和机电产品金额同比下滑，高新技术产品出口金额同比转负。

2、1-2月进口同比转负，疫情冲击下国内需求下滑形成拖累，中美协议支撑对美进口。从数量来看，大宗商品中原油同比下行，铁矿石和铜材同比上涨。从价格来看，原油价格有所回落，其他价格相对平稳。从国别来看，我国对美国进口依然较强，小幅下滑至2.5%（前值7.8%）；对欧盟进口同比降至-11.4%（前值10.0%）。

3、疫情对供需的双向冲击导致贸易趋弱，未来国内生产和需求有望逐步恢复支撑进口，但海外疫情加剧会拖累出口。1-2月进出口当月同比均出现大幅回落，出口较去年同期下降14.8个百分点，进口较去年同期回升0.5个百分点。从需求考虑，进口改善主要由对美进口和必需品带动；外需方面，美国、欧元区以及日本等海外主要经济体需求依然偏弱，未来疫情冲击仍将持续，何时改善需要跟踪疫情变化。**未来进口有望逐步改善。**从国内疫情的形势来看，疫情对中国需求的影响最坏的时间应该已经过去，随着疫情逐渐得到控制、复工率逐渐回升、政策逐步转向刺激经济，国内的生产和消费预计将逐步回升，尤其在“稳增长”的政策支持下，未来基建、消费可能回升力度较大，从而对进口形成支撑。同时，中美第一阶段协议的实施支撑中国对美进口。**未来出口形势不容乐观。**海外疫情仍在加剧，而且疫情影响下供给和需求同时受到影响，导致海外需求在短期可能受到较为明显的影响。不过，不同国家应对疫情的措施不同，可能导致经济受到影响的程度不同。目前来看，美国的经济受到疫情的冲击可能相对不大。**出口形势的变化，可能对中小型企业及制造业形成一定冲击。**外需的趋弱，对中国的一些出口加工型企业、以及纺织服装等劳动密集型中小企业产生较大影响，从而对制造业投资、就业都产生一定拖累。**综合来看，我们认为，外贸形势整体受到疫情扰动，未来出口面临一定的下行压力。**

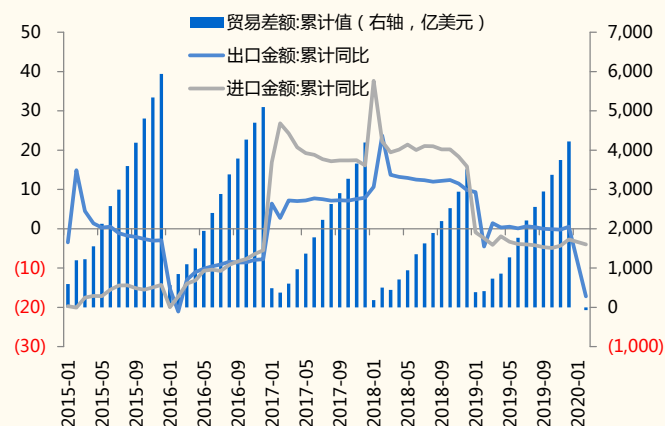
风险提示：1）国内需求下滑过快，拖累进口增速；2）海外市场经济增速放缓幅度超预期，中美贸易摩擦持续升级，导致外需快速下降，影响我国出口。

边泉水 分析师 SAC 执业编号：S1130516060001
bianquanshui@gjzq.com.cn

段小乐 分析师 SAC 执业编号：S1130518030001
(8621)61038260
duanxiaole@gjzq.com.cn

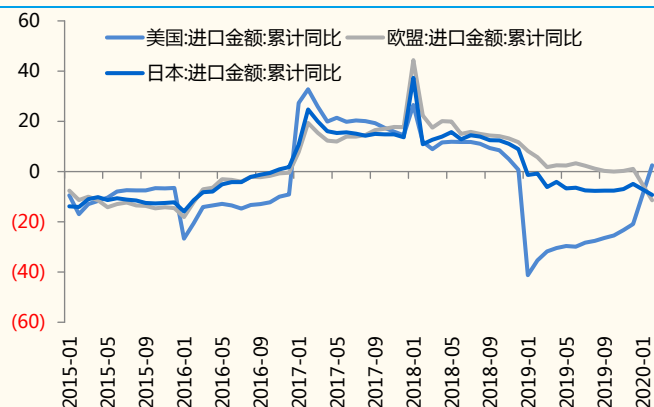
高翔 联系人
gaoxiang1@gjzq.com.cn

图表 1：1-2 月进出口累计同比下滑



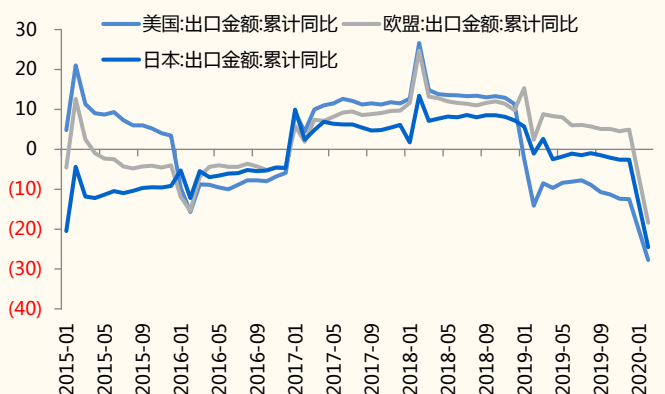
来源：海关总署，Wind，国金证券研究所

图表 2：对美国进口同比进一步上升



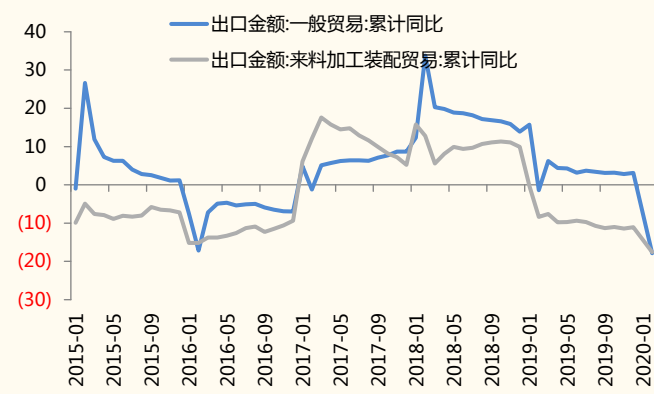
来源：海关总署，Wind，国金证券研究所

图表 3：对主要国家和经济体出口同比明显下滑



来源：海关总署，Wind，国金证券研究所

图表 4：一般贸易和来料加工贸易出口同比下滑



来源：海关总署，Wind，国金证券研究所

风险提示： 1) 国内需求下滑过快，拖累进口增速；2) 海外市场经济增速放缓幅度超预期，中美贸易摩擦持续升级，导致海外需求快速下降，影响我国出口。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,对由于该等问题产生的一切责任,国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考,不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级)的投资者使用;非国金证券 C3 级以上(含 C3 级)的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH

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_6698

