

2020年3月贸易数据点评

集中出运带动3月出口降幅收窄 海外疫情影响将在4月进一步显现

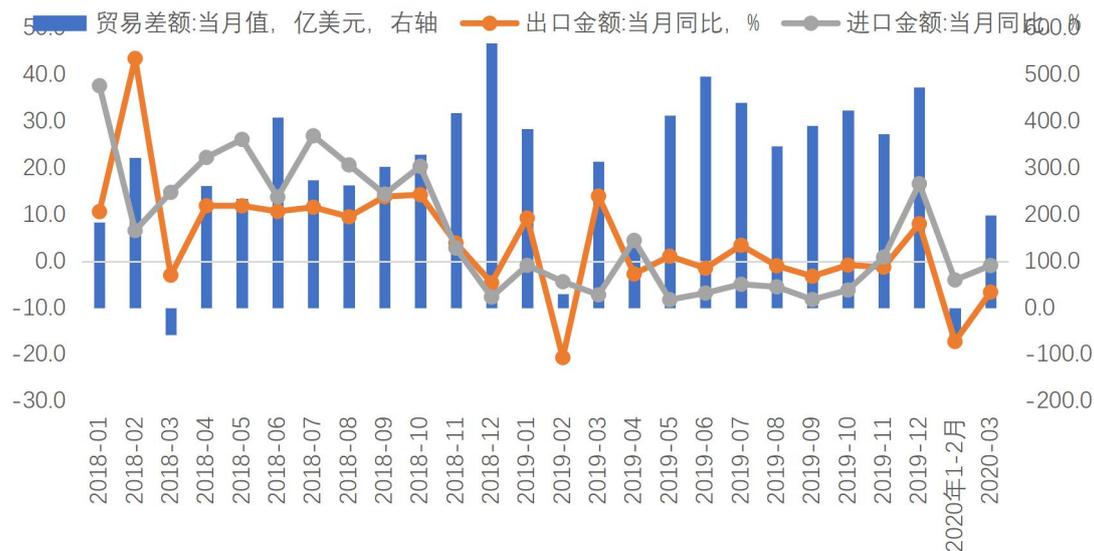
据海关总署统计，以美元计价，2020年3月出口额同比-6.6%，前值（1-2月累计值，下同）-17.2%，上年同期为增长14.0%；进口额同比-0.9%，前值-4.0%，上年同期为-7.2%；贸易顺差199.0亿美元，前值为逆差71.0亿美元，去年同期为顺差314.6亿美元。

主要观点：3月我国出口降幅明显收敛，主要归因于供给端的改善，带动前期积压订单集中出运。当月国内疫情得到控制，复工复产加速，供应链逐步恢复，前期积压的出口订单得以集中出运。这在一定程度上缓和了3月欧美疫情升级对我国出口的负面影响。进口方面，3月国内各项生产、消费活动逐步恢复，需求开始回补，尤其是供给端恢复对产业链上配套进口需求产生提振，带动进口增速回升。但当月原油、煤炭、铁矿石等主要大宗商品进口增速普遍回落，表明实际内需情况并不乐观。

展望4月，海外疫情升级及欧美各国管控措施收紧，对全球供应链和需求的冲击将会逐步显现，加之前期积压订单集中出运量下降，预计4月出口降幅将有所扩大。不过，当前国内逆周期调节加力势头明显，以基建为代表的投资端发力，将对进口需求产生提振，加上中美第一阶段经贸协议确认的贸易采购要求，后续进口获得的支撑要强于出口，贸易顺差同比收敛的态势还将持续。这也意味着接下来稳定国内经济运行需要着力扩大消费和投资等内需。

具体分析如下：

图1 进出口增速及贸易顺差（美元）

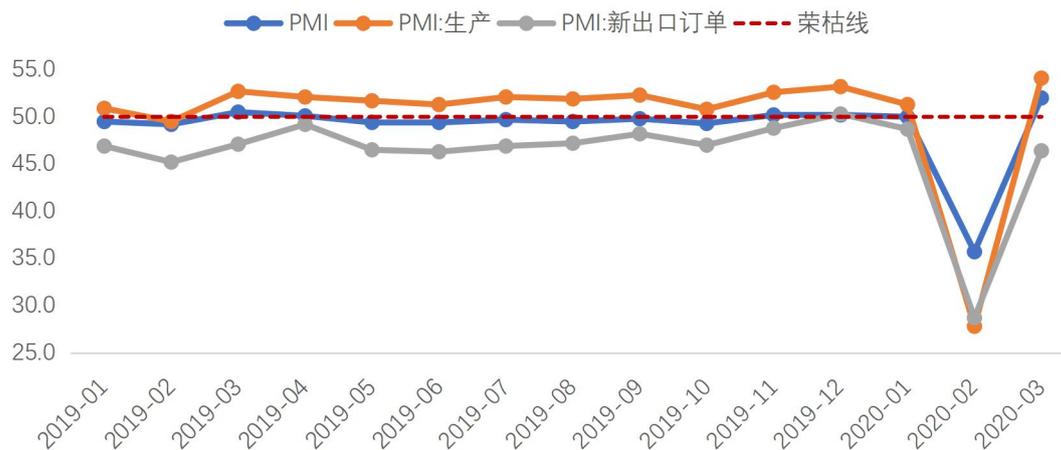


数据来源: WIND

一、3月出口降幅明显收窄，主因国内复工复产加速，供应链逐步恢复，前期积压的出口订单得以集中出货。

3月出口贸易额同比下降6.6%，降幅较1-2月收窄10.6个百分点，明显好于市场普遍预期。3月我国出口贸易韧性较强，主要归因于供给端的改善，带动前期积压订单集中出运。当月国内疫情得到控制，复工复产加速，供应链逐步恢复，前期积压的出口订单得以集中出货。这在一定程度上抵消了3月欧美疫情升级对我国出口的负面影响。而从需求端来看，3月新冠疫情在境外加速扩散，作为我国主要出口市场的欧盟和美国成为新的疫情中心，对外需产生明显冲击。我们看到，在2月大幅下滑至28.7%的情况下，3月制造业PMI新出口订单指数录得46.4%，继续处于收缩区间，即表明当月外需进一步萎缩。这也意味着，供给恢复和前期需求回补带来的出口数据改善恐难以持续。

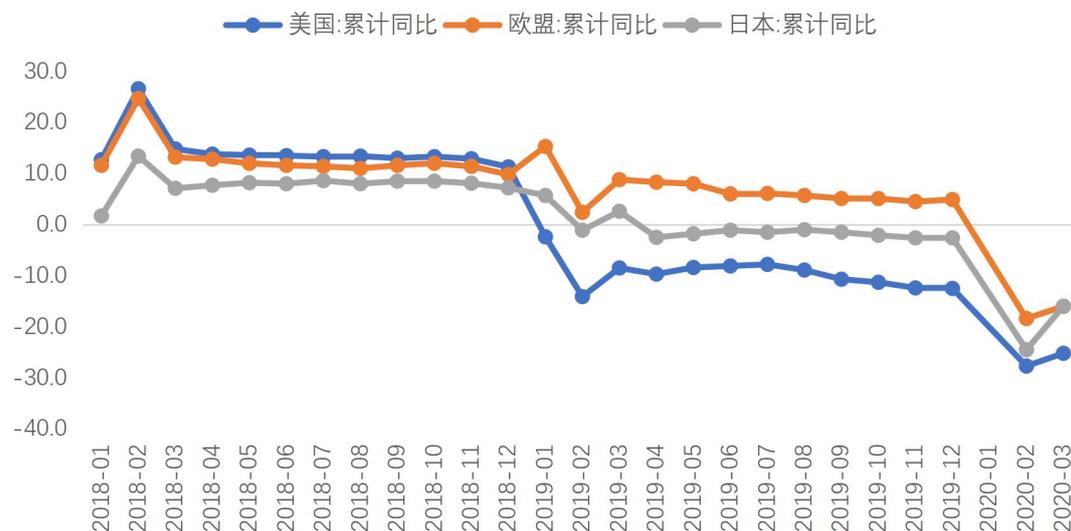
图2 3月制造业PMI新出口订单指数仍处收缩区间



数据来源:WIND

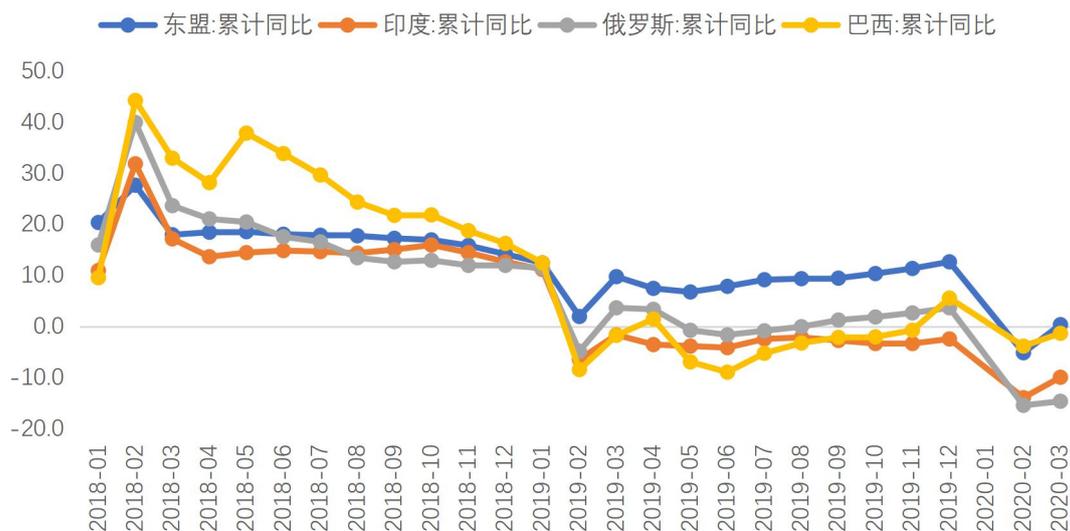
3月我国对主要市场出口增速普遍回升。具体来看,1-3月我国对美国、欧盟和日本出口额累计同比下降25.2%、16.0%和16.0%,降幅较1-2月分别收窄2.5、2.4和8.5个百分点;对印度、俄罗斯、巴西出口额累计同比下降9.9%、14.6%、1.3%,降幅较1-2月分别收窄4.0、0.8和2.5个百分点。值得一提的是,3月我国对东盟出口增速转负为正,1-3月累计同比增长0.4%,较前值提高5.5个百分点;当月东盟继续为我国第一大出口市场,对东盟出口额占我国出口贸易总额的16.2%,高于欧盟的13.0%和美国的10.0%。

图3 我国对发达经济体出口金额(美元)增速:同比%



数据来源:WIND

图4 我国对主要新兴经济体出口金额(美元)增速:同比%



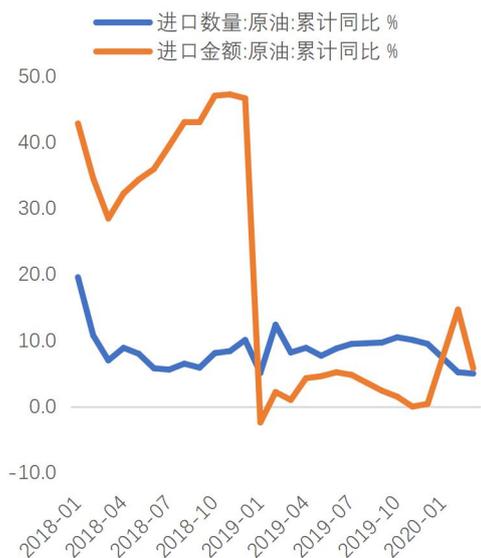
数据来源:WIND

二、3月国内各项生产、消费活动逐步恢复，前期积压的需求开始释放，带动进口增速回升；但当月主要大宗商品进口增速普遍回落，表明实际内需情况并不乐观。

进口方面，3月国内各项生产、消费活动逐步恢复，前期积压的需求开始释放，带动进口增速回升。当月进口额同比下降0.9%，降幅较1-2月收窄3.1个百分点。而因前期国内疫情防控措施对出口的影响更为明显，3月出口增速回升幅度更大，影响当月贸易平衡重回顺差，顺差额199.0亿美元，仍大幅低于去年同期值314.6亿美元。

从主要进口商品来看，3月集成电路进口量和进口额增速回升明显，很大程度上反映出供给端恢复对产业链上配套进口需求的提振；但当月我国对原油、煤炭、铁矿石等主要大宗商品进口增速普遍回落，对汽车进口降幅进一步扩大，则表明实际内需情况并不乐观。具体来看，1-3月我国对集成电路进口量同比增长32.5%，高于前值26.2%；进口额增长10.6%，高于前值5.3%。1-3月我国对原油、铁矿石、煤及褐煤、大豆等主要大宗商品进口量同比分别增长5.0%、1.3%、28.4%、6.2%，低于前值5.2%、1.5%、33.1%和14.2%；进口额同比增速分别为5.8%、11.7%、21.0%、-1.1%，低于前值14.7%、17.1%、25.1%和4.2%。1-3月我国对汽车和汽车底盘进口量、进口额同比下降15.5%、8.7%，降幅较前值分别扩大4.2和2.6个百分点。

图6 主要进口商品数量与金额（美元）同比增速



数据来源:WIND

三、海外疫情升级对进出口贸易的影响将在4月充分显现，出口降幅将有所扩大，同时国内逆周期调节力度加大将令进口需求获得一定支撑，贸易顺差将延续同比收敛。

3月以来海外疫情迅速升级，各国陆续启动严格的疫情管控措施，这对全球供应链和需求的冲击将在4月充分显现，加之带动3月进出口降幅收敛的主要因素——国内疫情管控放松后，前期积压订单的集中出货和国内需求回补——将在4月减退，预计4月进出口降幅将有所扩大。不过，当前国内逆周期调节加力势头明显，以基建为代表的投资端发力将对进口需求产生提振，加上中美贸易第一阶段协议确认的贸易采购要求，后续进口获得的支撑要强于出口，贸易顺差同比收敛的态势还将持续。这也意味着接下来稳定国内经济运行需要着力扩大包括消费和投资在内的内需。

研究发展部 王青 冯琳

声明：本报告是东方金诚的研究性观点，并非是某种决策的结论、建议等。本报告引用的相关资料均为已公开信息，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对引用资料的真实性及完整性提供了保证。本报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。