

数据的波动，中美的反复

——2019 年 4 月外贸数据点评

事件：

海关总署5月8日发布数据显示：2019年4月我国进出口总值2.51万亿元，比去年同期增长6.5%。其中，出口1.3万亿元，增长3.1%；进口1.21万亿元，增长10.3%；贸易顺差935.7亿元，收窄43.8%。1-4月累计进出口总值9.51万亿元，比去年同期增长4.3%。其中，出口5.06万亿元，增长5.7%；进口4.45万亿元，增长2.9%；贸易顺差6,181.7亿元，扩大31.8%。

投资要点：

➤ 数据波动加大，政策稳定的必要性提升

一季度外贸数据的大幅波动尚可以用春节因素来解释，而4月数据再度出现预期差。一方面出口急转直下，以人民币计价同比增长3.1%，以美元计价同比下降2.7%；另一方面进口一改颓势，以人民币计价同比增长10.3%，以美元计价同比增长4%。

我们认为，在外部不确定性加大的背景下，今年外贸情况整体不容乐观。在这样的情况下，更需要保持国内政策的稳定性，无论是货币还是财政方面，如年初以来不断推进的减税降费等措施。

➤ 对美出口继续走弱，欧盟独木难支

具体来看4月对各贸易伙伴的出口情况，前五大贸易伙伴中仅欧盟和东盟的增速超过平均水平，分别为增长6.5%和0.7%。其中又以欧盟的表现最为亮眼，无论是体量还是增速都已经成为出口的重要地区，这与“一带一路”和中欧班列等的推动是密不可分的。但仅依靠一个地区依然难以撼动整体下行的态势，尤其是在对美出口持续走弱的同时。4月对美出口同比下降13.1%，前4个月下降10.1%，或与贸易商对中美谈判的态度有关。近期美国总统再度威胁加征关税，给新一轮经贸谈判蒙上阴影。

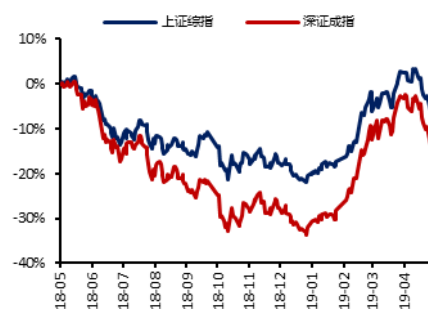
➤ 进口改善主要来自油气产品的贡献

进口方面，机电产品和高新技术产品依然维持负增长，而对应相关行业增加值和利润出现改善。4月的高速增长则主要来自于以原油、天然气为代表的大宗产品：4月原油、成品油和天然气进口数量分别增长10.8%、16.7%和12.3%，平均单价增长3.8%、0.1%和14.2%，量价共振使得进口规模有15%以上的增长。

➤ 风险提示

宏观经济下行风险；汇率波动的风险；贸易摩擦风险。

相对市场表现



虞梦艳 分析师

执业证书编号：S0590518030001

电话：0510-82832380

邮箱：yummy@glsc.com.cn

相关报告

1、《从数量到价格，从广泛到定向》

2019.04.29

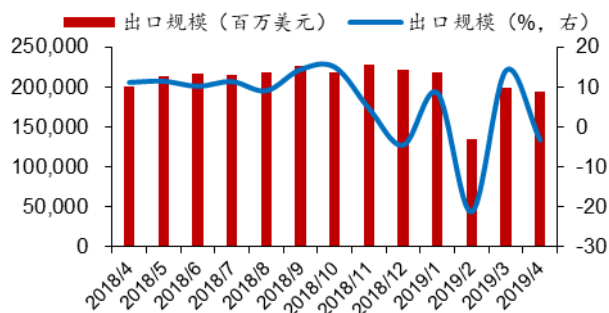
2、《工业利润出现阶段性拐点》

2019.04.29

3、《地产持续回暖，政策或刺激消费》

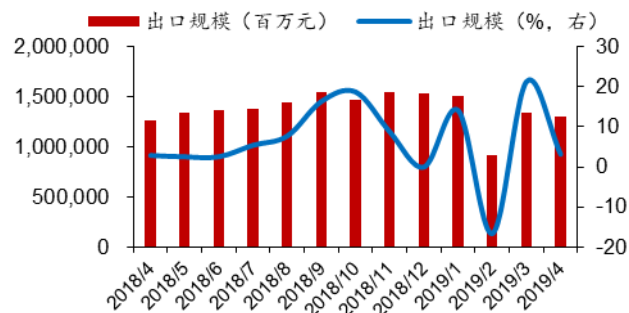
2019.04.22

图表 1：以美元计价的出口规模



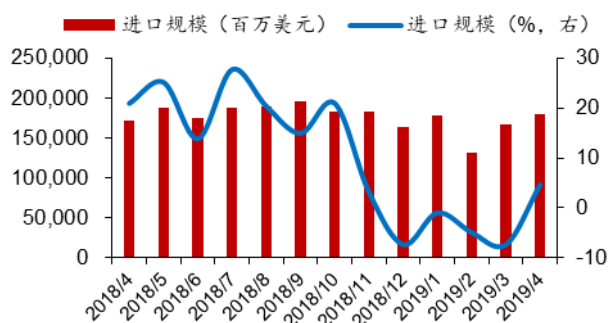
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 2：以人民币计价的出口规模



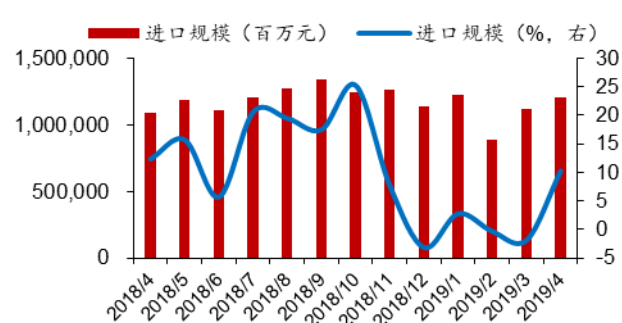
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 3：以美元计价的进口规模



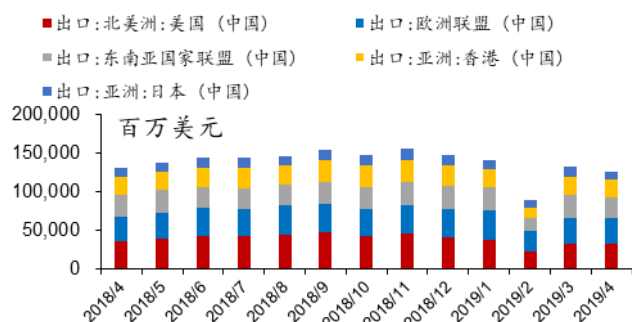
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 4：以人民币计价的进口规模



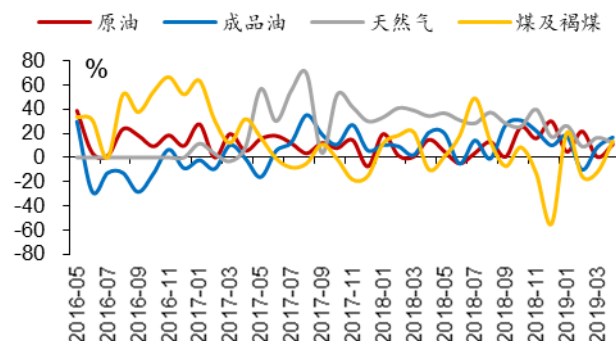
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 5：对 TOP5 贸易伙伴的出口情况



来源：CEIC，国联证券研究所

图表 6：大宗商品的进口增长情况



来源：CEIC，国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话：021-38991500

传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810

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_12552

