

## 宏观点评报告

2019年5月9日

**出口小幅走弱，进口依靠价格****4月对外贸易点评****核心内容：****1、4月出口回落，进口回升**

4月进出口总额3731.4亿美元，同比增速0.4%，其中出口金额1934.9亿美元，增速-2.7%，进口金额1796.5亿美元，增速4.0%。

4月份出口增速虽然回落，出口金额仍然接近2000亿美元。春节影响已过，4月份出口恢复正常水平，但由于去年赶工抢出口导致5月份开始出口大幅上行，月平均出口额达到2072亿美元，今年出口金额很难达到去年水平。

进口方面小幅超出预期，原材料进口本月稍有加快，加之4月份铁矿石和原油价格上行，带动了进口金额的回升。这也与我国开年开工良好的态势相符合，开年的开工没有过多的波及到民用品，铜的进口仍然疲软。

**2、对美进出口继续下跌，欧盟东盟平稳**

从出口国家来看，对发达国家和新兴市场国家的出口均出现下滑。由于中美贸易摩擦的影响，我国对美进出口金额大幅回落，对美进出口在衰退中获得顺差。对欧盟和东盟出口增速仍然较为稳定。全球来看，4月份台湾和韩国的出口增速虽然仍然是负增长，但是下跌幅度减缓。全球经济仍然在下滑，各国制造业景气度也同样不振。我国对欧盟和东盟的出口也同样受此影响，对美出口受到贸易摩擦的影响更为不乐观。

**3、机电产品出口小幅回落，进口依靠价格增长**

从主要出口商品来看，4月份3大主要产品的出口增速全线回落。我国最主要的出口产品机电产品的出口增速4月份录得-3.68%，机电产品出口小幅回落，2019年我国机电产品出口正常，取决于全球经济增长。

主要进口商品来看，产成品进口小幅回升，原材料进口上行。汽车及零配件进口意外回升，但国内整车出售仍然较为低迷，其持续性存疑。高新技术产品和机电产品的进口回落速度减缓，国内年初的经济形势对进口有拉升作用。

原材料类中农产品进口意外回升16.1%，但大豆4月份进口只小幅上行2.9%，农产品的增量来自于果品和植物油，分别上行64.5%和39.6%。本月进口受到价格，铁矿石进口数量-2.59%，进口额增长23.08%，原油数量增长10.8%，进口额15.08%，铁矿石和原油价格上行带动了进口额的增加。铁矿石和原油作为我国进口的两大产品，价格波动较大，4月份价格的上行带动了进口金额的回升。4月份塑料的进口增长迅速，良好的开工带动塑料的进口，铜的进口依然较弱，民用端的需求仍然需要等待。

**4、进出口年内负增长**

4月份春节效应结束，出口出现小幅回落，机电产品的出口较为平稳，4月份的出口订单仍然回暖。但台湾和韩国的出口仍然录得负增长，IMF调低了全球的经济增速预期，2018年出口下半年基数较高，预计2019年出口增速较难录得正增长。

4月份对大宗商品的进口稍有恢复，铁矿石、原油受到价格的影响回升，新开工带动下，对大宗商品需求仍然较为旺盛。但与民用联系更紧密的铜的需求一直较为疲弱，消费市场启动仍然需要时间。对着大宗商品价格5月份走低，预计进口可能回到负增长。

中美贸易摩擦再度带来不确定性，对美出口在2018年上行，可能与抢出口有关，但从美进口持续回落。2019年1~4月份对美出口增长-9.7%，而从美进口回落更多，达到-30.4%，对美贸易顺差在衰退中扩大。中美贸易摩擦对进出口的改变是缓慢的，它影响全球的产业链布局，这种产业链布局的改变对我国出口带来负面影响。

**分析师**

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

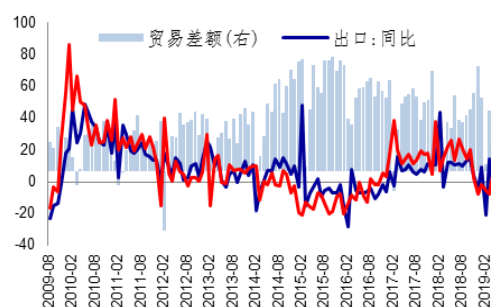
✉：xudongshi@chinastock.com

执业证书编号：S0130515030003

## 一、4月出口回落，进口回升

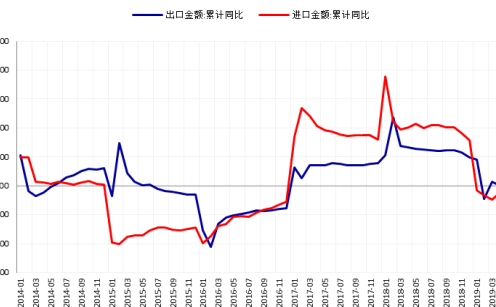
4月进出口总额 3731.4 亿美元，同比增速 0.4%，其中出口金额 1934.9 亿美元，增速-2.7%，进口金额 1796.5 亿美元，增速 4.0%。1~4 月份，进出口总额 14,002.8 亿美元，同比增速-1.02%，其中出口金额 7452 亿元，增速 0.31%，进口金额 6550 亿元，增速-2.51%。

图 1：进出口增速（单位：%）



数据来源：Wind 中国银河证券研究院

图 2：进出口累计增速（单位：%）

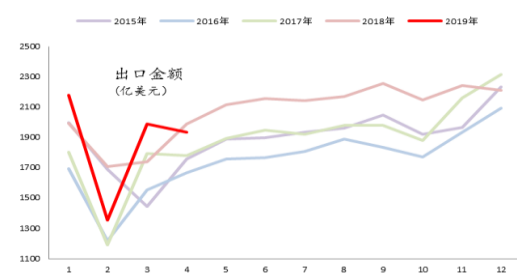


数据来源：Wind 中国银河证券研究院

4 月份出口增速虽然回落，出口金额仍然接近 2000 亿美元。春节影响已过，4 月份出口恢复正常水平，但由于去年赶工抢出口导致 5 月份开始出口大幅上行，月平均出口额达到 2072 亿美元，今年出口金额很难达到去年水平，预计出口增速持续负增长。

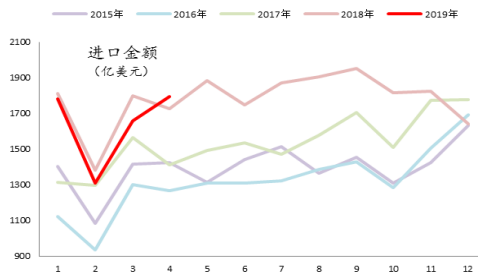
进口方面小幅超出预期，原材料进口本月稍有加快，加之 4 月份铁矿石和原油价格上行，带动了进口金额的回升。这也与我国开年开工良好的态势相符合，开年的开工没有过多的波及到民用品，铜的进口仍然疲软。5 月份原油价格有下跌迹象，其他大宗商品价格也小幅回落，进口金额可能回到负增长。

图 3：单月出口金额（单位：亿美元）



数据来源：WIND 中国银河证券研究院

图 4：单月进口金额（单位：亿美元）



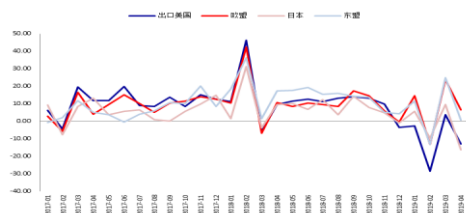
数据来源：WIND 中国银河证券研究院

## 二、对美进出口继续大幅回落，欧盟东盟平稳

从出口国家来看，对发达国家和新兴市场国家的出口均出现下滑。4 月份对美出口下行 13.09%，对日出口下行 16.33%。从欧盟和东盟来看，虽然出口增速下行，但仍然录得正增长。1~4 月份累计来看，对欧盟和东盟的出口增速分别录得 8.3% 和 7.5%。

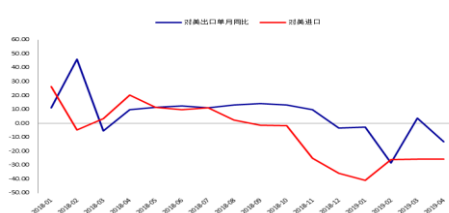
由于中美贸易摩擦的影响，我国对美进出口金额大幅回落。1~4 月份对美出口录得-9.7%，但从美国进口回落-30.4%，对美进出口在衰退中获得顺差。

图 5：出口国家增速（单位：%）



数据来源：WIND 中国银河证券研究院

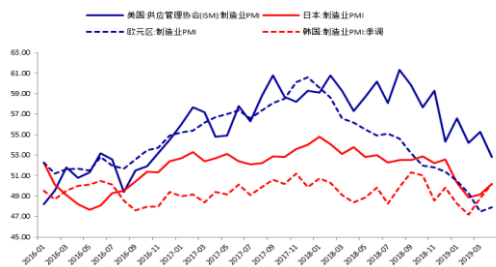
图 6：对美进出口下滑（单位：%）



数据来源：WIND 中国银河证券研究院

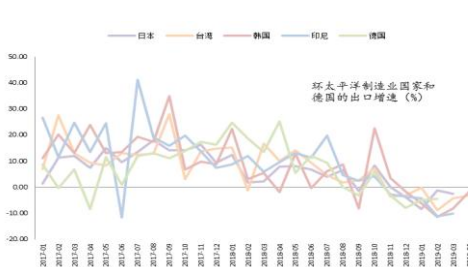
对欧盟和东盟出口增速仍然较为稳定。全球来看，4 月份台湾和韩国的出口增速虽然仍然是负增长，但是下跌幅度减缓。全球经济仍然在下滑，各国制造业景气度也同样不振。我国对欧盟和东盟的出口也同样受此影响，对美出口受到贸易摩擦的影响更为不乐观。

图 7：各国制造业 PMI（单位：%）



数据来源：WIND 中国银河证券研究院

图 8：对美进出口下滑（单位：%）



数据来源：WIND 中国银河证券研究院

### 三、机电出口小幅回落，进口依靠价格增长

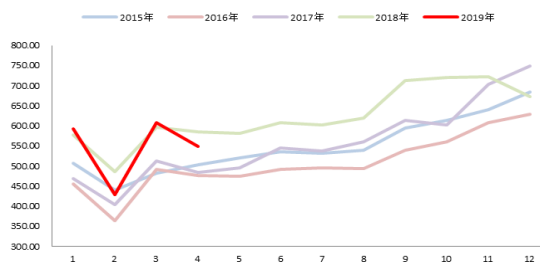
从主要出口商品来看，4 月份 3 大主要产品的出口增速全线回落。春节过后，劳动密集型产品的出口回归，4 月份单月出口额 381.8 亿美元，低于 2017 和 2018 年同期，劳动密集型产品的出口增速全年预期要低于 2018 年。我国最主要的出口产品机电产品的出口增速 4 月份录得-3.68%，机电产品出口小幅回落，1~4 月份出口稍弱于 2018 年，但考虑到 2018 年中美贸易摩擦后的抢出口，2019 年我国机电产品出口正常，取决于全球经济增长。

图 9：主要出口产品增速（单位：%）

图 10：单月高技术产品出口（单位:亿美元）



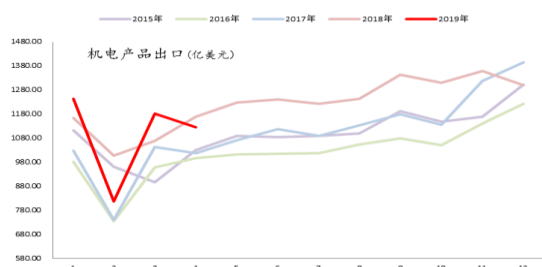
数据来源：WIND 中国银河证券研究院



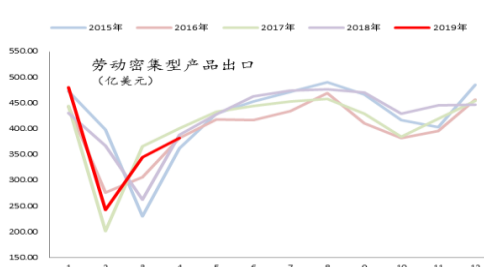
数据来源：WIND 中国银河证券研究院

图 11: 单月机电产品 (单位:亿美元)

图 12: 单月劳动密集型产品出口 (单位:亿美元)



数据来源：WIND 中国银河证券研究院



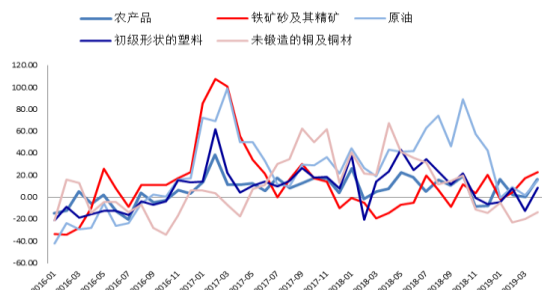
数据来源：WIND 中国银河证券研究院

主要进口商品来看，产成品进口小幅回升，原材料进口上行。汽车和汽车配件进口回升 10%，高新技术产品和机电产品进口分别录得-2.54%和-3.15%。汽车及零配件进口意外回升，但国内整车出售仍然较为低迷，其持续性存疑。高新技术产品和机电产品的进口回落速度减缓，国内年初的经济形势对进口有拉升作用。

原材料类中铁矿石和原油进口增速分别为 23.08%和 15.08%，铜的进口仍然负增长，农产品进口意外回升 16.1%，但大豆 4 月份进口只小幅上行 2.9%，农产品的增量来自于果品和植物油，分别上行了 64.5%和 39.6%。本月进口受到价格，铁矿石进口-2.59%，原油数量增长 10.8%，铁矿石和原油价格上行带动了进口额的增加。4 月份塑料刚好相反，塑料的进口价格回落，进口额增长 8.37%，进口数量录得 29.4%的增长。4 月份铜的进口延续弱势，铜的进口数量回落了 13.73%。

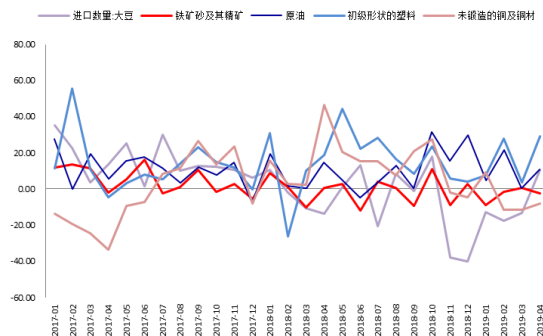
铁矿石和原油作为我国进口的两大产品，价格波动较大，4 月份价格的上行带动了进口金额的回升。4 月份塑料的进口增长迅速，良好的开工带动塑料的进口，铜的进口依然较弱，民用端的需求仍然需要等待。

图 13: 主要进口产品增速 (单位:%)



数据来源：WIND 中国银河证券研究院

图 14: 主要进口产品数量增速 (单位: %)



资料来源：Wind 中国银河证券研究院

#### 四、进出口年内负增长

4 月份春节效应结束，出口出现小幅回落，机电产品的出口较为平稳，4 月份的出口订单仍然回暖。但台湾和韩国的出口仍然录得负增长，IMF 调低了全球的经济增速预期，2018 年出口下半年基数较高，预计 2019 年出口增速较难录得正增长。

4 月份对大宗商品的进口稍有恢复，铁矿石、原油受到价格的影响回升，新开工带动下，对大宗商品需求仍然较为旺盛。但与民用联系更紧密的铜的需求一直较为疲弱，消费市场启动仍然需要时间。对大宗商品价格 5 月份走低，预计进口可能回到负增长。

中美贸易摩擦再度带来不确定性，对美出口在 2018 年上行，可能与抢出口有关，但从美进口持续回落。2019 年 1~4 月份对美出口增长-9.7%，而从美进口回落更多，达到-30.4%，对美贸易顺差在衰退中扩大。

中美贸易摩擦对进出口的改变是缓慢的，可能缓慢的影响全球的产业链布局，这种产业链布局的改变对我国出口带来负面影响。

## 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）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**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\\_12620](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12620)

