

疫情对进出口抑制加大，未来 2 月有望改善

——4 月外贸数据点评

报告要点

4 月出口金额较 3 月环比减少 0.9%，国内疫情使得出口金额逆季节性回落；再加上去年同期出口异常高，4 月份出口同比增速大幅回落至 3.9%。4 月份进口金额较 3 月环比减少 2.7%，同比持平，明显受到疫情抑制。随着国内疫情缓解，预计未来 2 个月我国出口与进口增速均会有所回升。4 月份我国贸易顺差为 511.2 亿美元，略高于前值 473.8 亿美元，预计未来 2 个月大体保持稳定。

摘要：

事件：中国 4 月出口（以美元计）同比增长 3.9%，预期 5.3%，前值 14.7%；进口增长 0.0%，预期降 2.5%，前值降 0.1%；贸易顺差 511.2 亿美元，前值 473.8 亿美元。

点评：

1) 国内疫情及基数效应使得 4 月出口增速大幅回落。随着国内疫情缓解，预计未来 2 个月我国出口增速会有所回升。4 月份我国以美元计价的出口金额同比增长 3.9%，略低于预期值 5.3%，大幅低于 3 月同比增速 14.7%。出口同比增速大幅回落与去年同期基数较高有关（环比增长 9.4%）。环比来看，4 月出口金额较 3 月减少 0.9%，弱于 2004-2021 年间 4 月出口环比增速的中位数 4.9%，这与国内疫情对出口的抑制有关。从重点出口商品来看，手机、自动数据处理设备、集成电路、汽车等商品的出口增速均出现显著回落。从分地区数据来看，我国对主要地区的出口增速均出现明显回落。5 月以来上海疫情趋势性缓解，上海市也从 3 月下旬开始逐步推动复工复产。随着疫情缓解，全国物流也持续改善。预计 5 月份国内疫情对出口的抑制明显缓解，6 月份疫情对出口的抑制基本消除。中长期来看，随着海外供应链的修复，我国出口供应链优势会有所减弱。当然，这个过程不会很快，我国出口增速的回落会相对缓慢。

2) 4 月份进口金额明显受到疫情抑制。随着国内疫情缓解，预计未来 2 个月我国进口增速会有所回升。4 月份我国以美元计价的进口金额同比持平，好于预期值 -2.5%，与 3 月同比增速 -0.1% 大体持平。3 月份进口金额同比增速较低与基数较高有关；而 4 月份进口同比增速较低与国内疫情影响有关。环比来看，4 月份进口金额较 3 月份减少 2.7%，增速明显低于 2004-2021 年间环比增速的中位值 -0.7%。未来 2 个月国内疫情将逐步缓解，国内需求也将显著修复，这将带动我国进口增速有所回升。中期来看，随着稳增长政策加大，预计下半年国内经济趋于改善，这对我国进口金额构成支撑。预计下半年我国进口金额同比增速大体保持稳定。

3) 4 月份我国贸易顺差略有增加，预计未来 2 个月大体保持稳定。4 月份我国贸易顺差为 511.2 亿美元，略高于前值 473.8 亿美元，明显高于去年同期（408.8 亿美元）。未来 2 个月我国出口和进口均会随着疫情缓解而改善，预计贸易顺差大体保持稳定。

风险因子：国内疫情恶化，海外地缘政治不确定性加大

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669 号



宏观研究团队

研究员：

张革

从业资格号：F3004355

投资咨询号：Z0010982

刘道钰

021-80401723

liudaoyu@citicsf.com

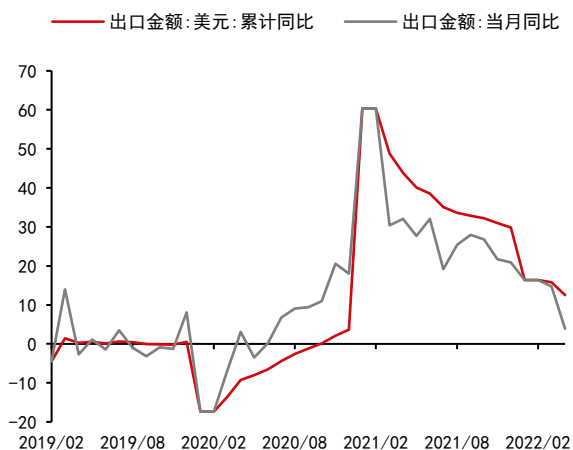
从业资格号：F3061482

投资咨询号：Z0016422

一、出口

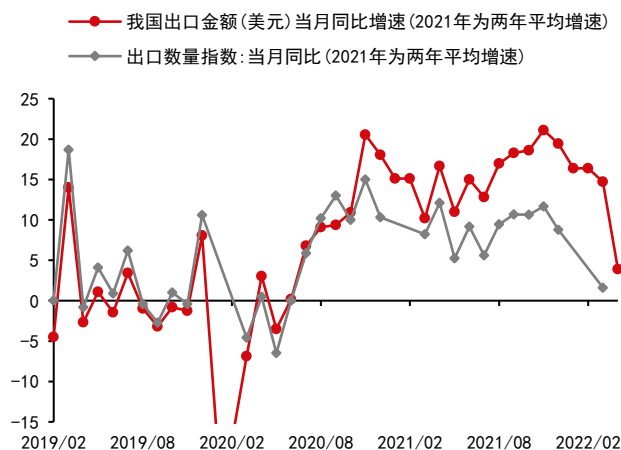
4月份我国出口增速大幅回落，部分因为国内疫情影响，部分因为去年同期基数较高。4月份我国以美元计价的出口金额同比增长3.9%，略低于预期值5.3%，大幅低于3月同比增速14.7%。出口同比增速大幅回落与去年同期基数较高有关（环比增长9.4%）。环比来看，4月出口金额较3月减少0.9%，弱于2004-2021年间4月出口环比增速的中位数4.9%，这与国内疫情对出口的抑制有关。从重点出口商品来看，手机、自动数据处理设备、集成电路、汽车等商品的出口增速均出现显著回落。从分地区数据来看，我国对主要地区的出口增速均出现明显回落。

图表1：出口金额(美元计价)同比增速



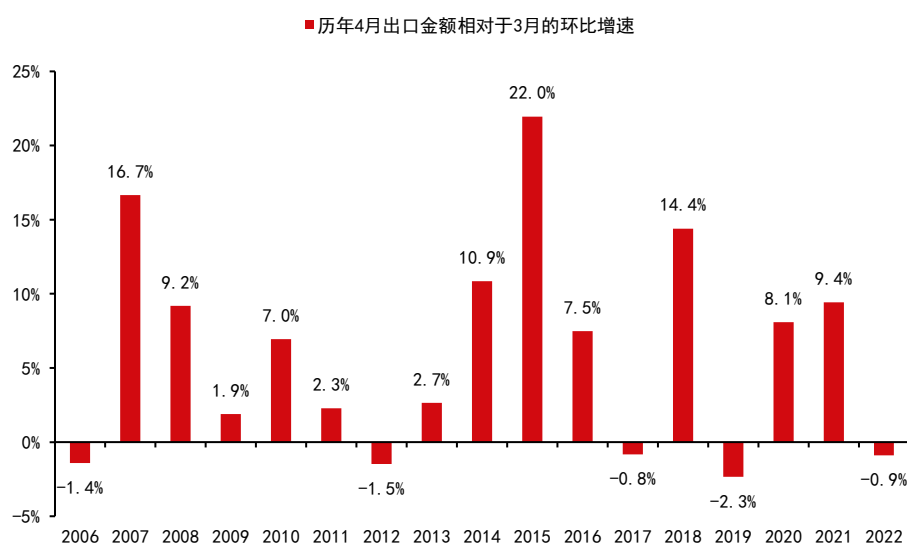
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表2：出口金额与数量当月同比(2021年为两年平均增速)



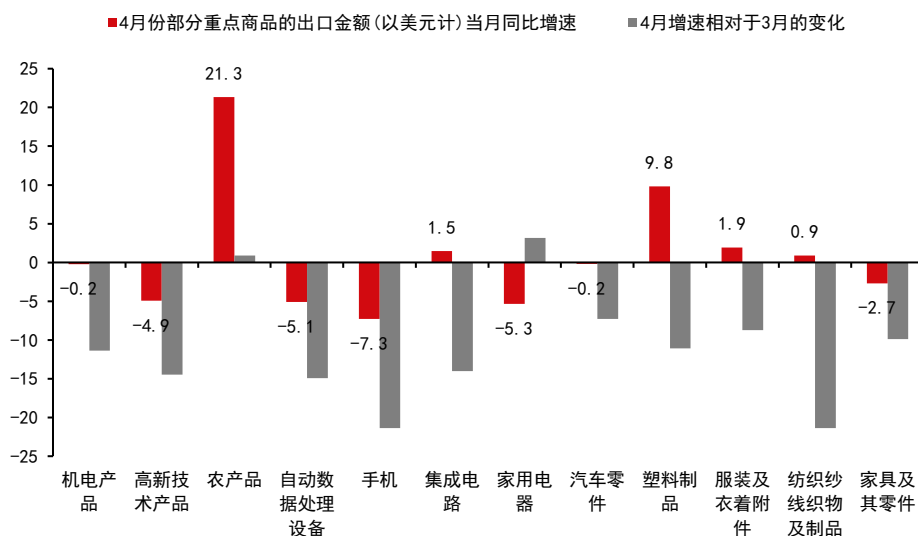
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表3：历年4月出口金额相对于3月的环比增速



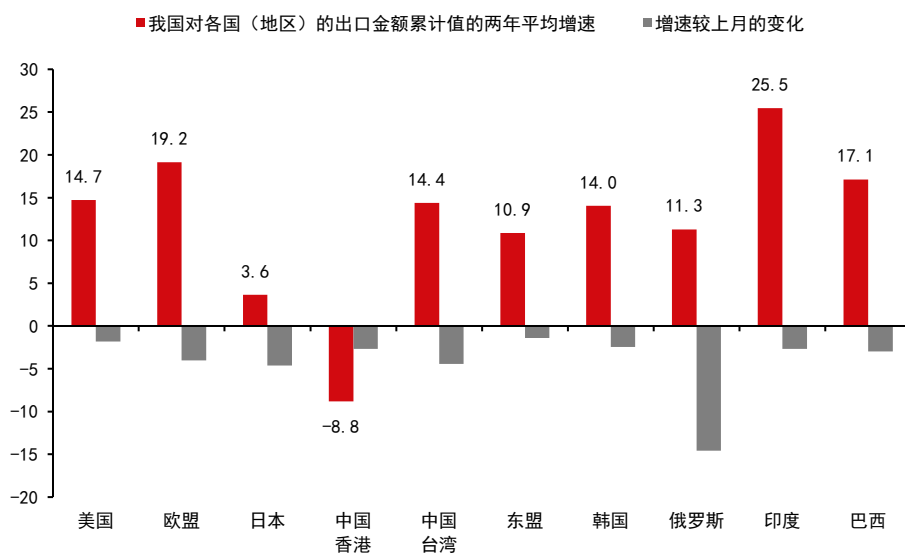
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表4：部分重点商品的出口金额(以美元计)当月同比增速及其相对于前值的变化



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5：我国对各国(地区)的出口金额(美元)当月同比增速及其变化



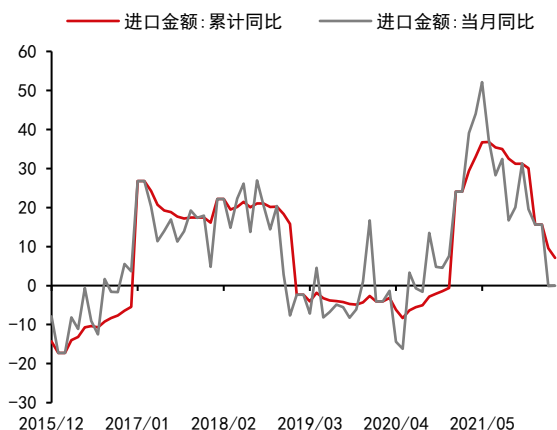
资料来源：Wind 中信期货研究部

往前看，随着国内疫情缓解，预计未来2个月我国出口增速会有所回升。中长期来看，随着海外供应的逐步恢复，我国出口增速趋于缓慢回落。5月以来上海疫情趋势性缓解，上海市也从3月下旬开始逐步推动复工复产。随着疫情缓解，全国物流也持续改善。预计5月份国内疫情对出口的抑制明显缓解，6月份疫情对出口的抑制基本消除。中长期来看，随着海外供应链的修复，我国出口供应链优势会有所减弱。当然，这个过程不会很快，我国出口增速的回落会相对缓慢。

二、进口

4 月份进口金额同比持平，明显受到疫情抑制。4 月份我国以美元计价的进口金额同比持平，好于预期值-2.5%，与 3 月同比增速-0.1%大体持平。3 月份进口金额同比增速较低与基数较高有关；而 4 月份进口同比增速较低与国内疫情影响有关。环比来看，4 月份进口金额较 3 月份减少 2.7%，增速明显低于 2004-2021 年间环比增速的中位值-0.7%。

图表6：进口金额(美元计价)同比增速



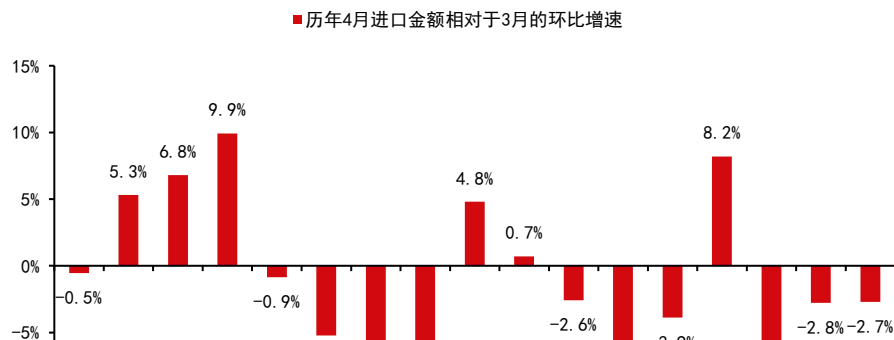
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表7：进口金额(美元计价)两年或三年平均增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表8：历年4月进口金额相对于3月的环比增速



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_41473

