

2019年05月08日

宏观研究

研究所

证券分析师：  
021-60338120樊磊 S0350517120001  
fanl@ghzq.com.cn

## 进口回升验证内需改善

## ——4月贸易数据点评

## 相关报告

《贸易摩擦最新进展点评：为什么对于中美贸易谈判不宜过度悲观》——2019-05-07

《4月PMI数据点评：经济企稳趋势不改》——2019-05-05

《4月19日政治局会议点评：政治局会议对市场关心问题的答案是什么？》——2019-04-21

《2019年1季度经济数据点评：上调GDP和CPI预测》——2019-04-18

《3月贸易数据点评：对出口增速反弹不宜过度乐观》——2019-04-14

## 事件：

5月8日海关总署公布以美元计价的出口和进口增速分别为-2.7%和4%。进口增速超出市场预期，部分验证了近期中国内需有所改善。近期需要密切关注中美贸易摩擦对于进出口的影响。

## 投资要点：

- **出口增速回落在预期之中。**由于低基数造成了3月份出口增速的大幅回升（《对出口反弹不宜过度乐观——3月贸易数据点评》4月13日）4月份出口同比增速回落并不意外。但是从趋势上来看，4月份-2.7%的出口增速较去年12月底-4.6%的低点仍然有所回升，结合近期韩国、越南等国出口都从去年年底和今年年初有所回升，或意味着近期发达国家经济增长略超预期对出口起到一定支撑作用。从国别来看，除了对日本出口同比大幅下降之外，对美国、欧盟、香港乃至东盟、印度、巴西、俄国的出口都从去年年底或今年年初的底部有所回升。
- **进口超预期验证了近期内需的改善。**3月进口数据的疲弱引发了一些市场对于国内需求是否确有回暖的担忧，本月进口数据超预期缓解了这种忧虑。不能排除增值税税率调整导致进口商在三四月间调整了进口的节奏导致3月进口偏低而4月偏高；但是从3月和4月整体来看，进口同比较此前月份的回升还是验证了内部需求的改善。从品类来看，铁矿石、原油、成品油、粗铜等原材料的进口金额反弹明显，集成电路等高技术产品的进口增速也在持续改善之中。
- **密切关注贸易摩擦的进展。**出口方面，目前还很难说是否已经会趋势性的反弹，一方面海外经济的超预期是暂时性的现象还是有持续性尚存不确定性，一方面中美贸易摩擦仍有不确定性。进口方面，由于基数方面的原因，同比要出现趋势性的改善恐怕也要到三季度左右。

风险提示：经济低于预期，政策力度不及预期，中美关系持续恶化

## 【分析师承诺】

樊磊，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；  
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；  
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；  
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；  
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；  
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

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\\_12710](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12710)

