

4 月份外贸数据点评

贸易顺差再度收窄，外贸贡献度趋降

■ 核心摘要

- 1) 4 月出口增速回落，进口增速回升，贸易顺差再收窄。当前我国进、出口增速双双表现较弱：从去年 11 月至今年 4 月，我国出口增速均值为-0.1%，进口增速为-2.5%；而去年前 10 个月，我国出口增速均值达 13.5%，进口增速更是高达 20.4%。
- 2) 4 月我国出口增速的回落不同贸易伙伴间较为普遍，但进口增速并未普遍反弹，其中我国对美国进口增速基本持平。增速水平上，我国对美国的进、出口增速也明显偏低。
- 3) 展望来看，考虑到外部贸易摩擦的新变化可能将我国贸易顺差带来压力、全球经济增长动能仍趋于下滑，这将使得净出口对 GDP 的支撑难以持续。未来我国出口增速可能将继续保持低迷态势，贸易顺差存在持续收窄的压力，外贸对经济贡献度将有所下降。预计 5 月我国出口增速小幅反弹至 0% 左右，进口增速回落至 1% 左右。

2019 年 5 月 8 日，海关总署公布了 4 月份外贸数据：4 月份，我国出口同比增速-2.7%（前值 14.2%）；进口同比 4.0%（前值-7.6%）；贸易差额 138 亿美元（前值 327 亿美元）。

■ 4 月出口增速回落，进口增速回升，贸易顺差再收窄

今年 4 月，我国出口增速较 3 月大幅回落 16.9 个百分点，降至-2.7%；进口增速则较 3 月回升 11.6 个百分点，升至 4.0%；月度贸易顺差规模收窄 188 亿美元，降至 138 亿美元。3 月出口增速的大增存有较强的低基数因素，而在基数回升之后，4 月出口增速便再度大幅下滑。客观来说，当前我国进、出口增速双双表现较弱：从去年 11 月开始至今年 4 月，我国出口增速的均值为-0.1%，进口增速为-2.5%；而去年前 10 个月，我国出口增速均值达 13.5%，进口增速更是高达 20.4%。

■ 我国对美的进、出口增速明显相对更低

出口方面，4 月份我国对美、日、欧、东盟、港、韩的出口增速均出现下滑，对美、日、欧、东盟、韩国的出口增速均下滑超 10 个百分点，对日本和东盟出口增速下滑超 20 个百分点，也即 4 月出口的回落在不同贸易伙伴间较为普遍；增速水平上，我国对美、日的出口增速水平最低，分别仅有-13.1%和-16.3%。进口方面，4 月我国对欧、东盟、韩、日进口增速的回升幅度均超 9 个百分点，而对美国的进口增速仅略回升 0.1 个百分点，增速水平上，我国对美国的进口增速也显著更低，仅有-25.7%。可见，我国对美国的进、出口增速明显相对更低。

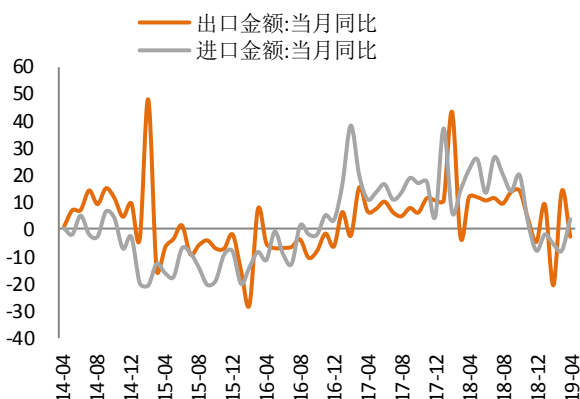
■ 进、出口商品增速变化的结构性差异并不明显

出口商品中，高新技术产品和机电产品 4 月出口增速分别回落 7.7 和 14.3 个百分点，降至-5.9%和-3.7%，劳动密集产品 4 月出口增速回落 33.0 个百分点，降至-2.6%，目前这几大类商品的出口增速水平差异不大。重要进口商品增速变化的结构性差异不明显，4 月农产品、铁矿砂、原油、塑料、钢材、铜、汽车的进口额增速均出现不同程度的回升，重要工业品中，除了铁矿砂进口数量增速下滑（进口额增速的回升主要受价格推动）外，原油、塑料、铜、钢材进口数量增速均有回升。

■ 净出口可能较难继续为 GDP 带来支撑

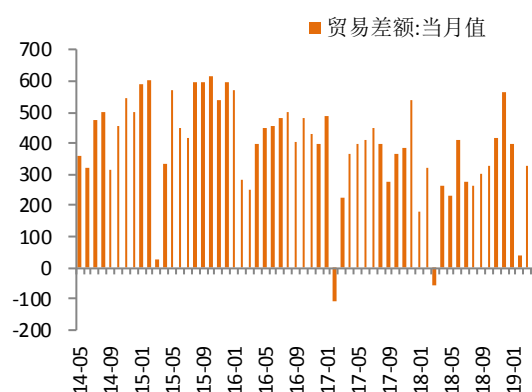
一季度，出口强于进口的特征使得我国贸易顺差较去年同期显著扩张，净出口也为 GDP 增速提供了较强的支撑。不过，随着出口基数的逐步回升，4 月出口增速再度回落到 0% 左右的震荡中枢，其对进口增速的优势也显著削弱。展望来看，考虑到外部贸易摩擦的新变化可能将为我国贸易差额带来压力、全球经济增长动能仍趋于下滑（4 月摩根大通全球 PMI 继续走低），这将使得净出口对 GDP 的支撑难以持续。未来我国出口增速也可能将继续保持低迷态势，贸易顺差存在持续收窄的压力，外贸对经济贡献度将有所下降。短期来看，考虑到基数因素，预计 5 月我国出口增速小幅反弹至 0% 左右，进口增速回落至 1% 左右。

图表1 我国进、出口增速走势



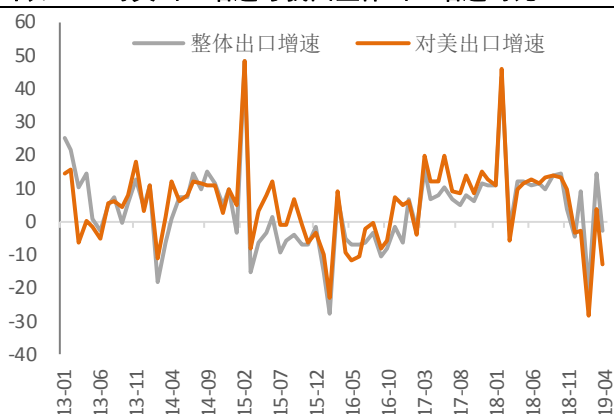
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表2 我国货物贸易差额走势（亿美元）



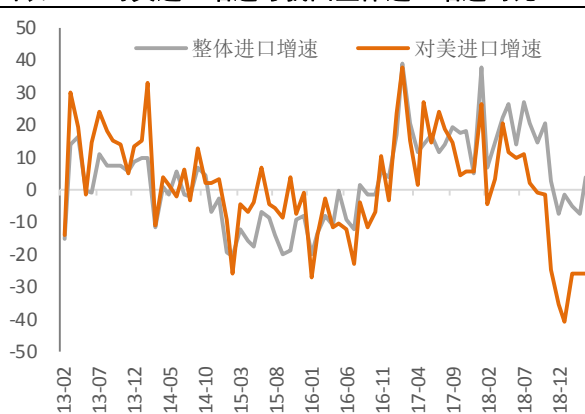
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表3 对美出口增速与我国整体出口增速对比



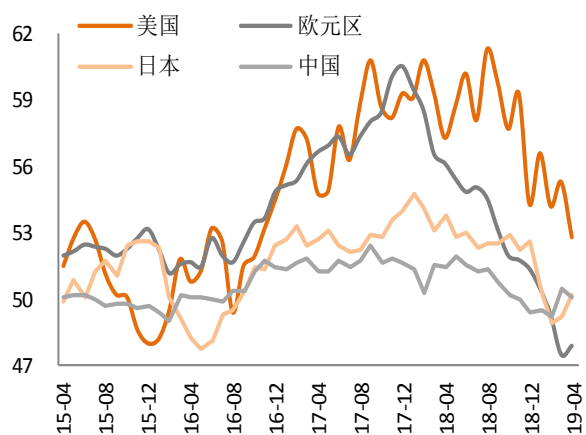
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表4 对美进口增速与我国整体进口增速对比



资料来源：WIND，平安证券研究所

图表5 各大经济体 PMI 指标



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表6 摩根大通全球 PMI 指标



资料来源: WIND, 平安证券研究所

报告作者：

证券分析师：陈骁 投资咨询资格编号：S1060516070001 电话（010-56800138）邮箱（CHENXIAO397@PINGAN.COM.CN）

证券分析师：魏伟 投资咨询资格编号：S1060513060001 电话（021-38634015）邮箱（WEIWEI170@PINGAN.COM.CN）

研究助理：杨璇 一般从业资格编号：S1060117080074 电话（010-56800141）邮箱（YANGXUAN659@PINGAN.COM.CN）

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）

推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）

中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）

回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）

中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）

弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

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_12712

