

出口低于预期，海外经济不景气影响大

风险评级：低风险

—— 4月份外贸数据点评

2019年5月8日

费小平（SAC 执业证书编号：S0340518010002）

电话：0769-22111089 邮箱：fxp@dgzq.com.cn

钟尚均（SAC 执业证书编号：S0340519040001）

电话：0769-22118627 邮箱：zhongshangjun@dgzq.com.cn

陈宏 研究助理（SAC 执业证书编号：S0340118070048）

电话：0769-22118627 邮箱：chenhong@dgzq.com.cn

事件：

以人民币计，中国4月出口同比增长3.1%，预估为8%，前值为21.3%。中国4月进口同比增长10.3%，预估为3%，前值为-1.8%。

以美元计，中国4月出口同比-2.7%，预估为3.0%；4月进口同比增长4.0%，预估为-2.1%。

点评：

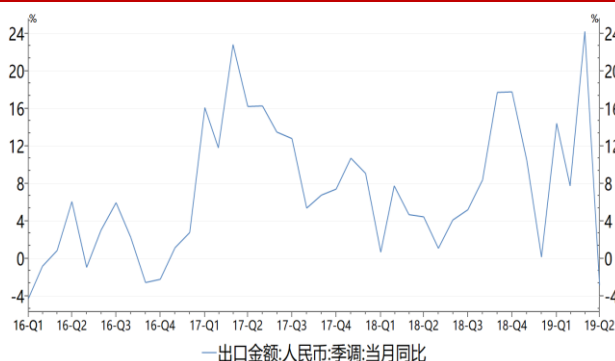
■ 4月出口同比仅增3.1%，海外经济不景气影响较大

4月出口同比增长3.1%，大幅低于预期和前值，以美元计出口数据同样低于预期，海外经济整体不景气或是出口下行主要原因。

4月对美国、欧盟和东盟等主要贸易伙伴出口增速均出现了大幅下行，出口重回下行态势。具体来看对美出口下行17.38个百分点至-7.33%，对欧盟出口下行17.78个百分点至13.54%，对东盟出口下行25个百分点至7.39%。

4月机电产品和高新技术产品增速再度出现下滑。其中手持无线电话机及其零件和自动数据处理设备及其部件同比下滑较为明显，4月分别同比下降1.22%和13.79%，增幅比上月下降7.16和11.24个百分点。其次，纺织和服装出口同比分别下降1.25%和6.52%，增幅比上月下降46.39个百分点和34.61个百分点。最后，农产品、钢材、家具、汽车及配件、塑料等多种主要出口产品增速均出现大幅下滑。

图 1：出口增速



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：机电产品出口



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

■ **4月进口超预期，一季度以来国内需求改善**

4月进口同比增长10.3%，超过市场预期。进口超预期回升与近期以来经济回暖有一定关系。一季度无论是消费数据还是投资数据均超过市场预期，这提高了经济内需。

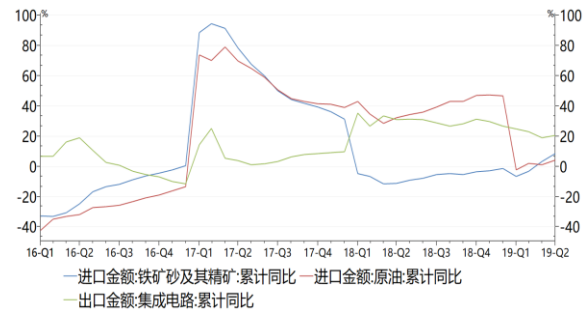
4月原材料进口增长是进口增长的主力，而机电产品和高新技术产品进口也有所提升。4月原油、铁矿砂、初级形态塑料和汽车进口增速也有明显改善，特别是原油和铁矿砂分别增长21.83%和30.62%，比上月扩大13.77个和5.59个百分点。而集成电路进口同比增长4.74%，增幅比上月扩大4.89个百分点。

图 3：进口增速



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：主要产品进口



资料来源：海关总署，东莞证券研究所

■ **贸易数据低于预期，后期仍将延续下行趋势**

综合来看，4月出口数据低于预期，增速对主要贸易伙伴均出现大幅下行，对美出口同比甚至下降了7.33%，以机电产品和纺织服装产品出口下降影响最大。与此同时，4月进口数据超预期，主因一季度以来国内需求改善，以原材料进口增长较多为主要特征。

4月海外经济仍然维持弱势，这给出口造成了较大压力。4月摩根大通制造业PMI为50.3，比上月回落0.2个百分点，而美国、欧元区、日本制造业PMI分别为52.8、50.2和47.9，比上月回落2.5个、上升1个和上升0.4个百分点。虽然日本和欧元区制造业PMI有所回升，但均处于较低位置，欧元区甚至连续三个月处于收缩区间。

此外，4月抢关的负面影响对出口制约较大。近期对美出口数据波动较大，我们倾向于认为4月对美出口回落将是长期趋势，主因4月受春节影响较小，前期抢关出口和关税双重影响也制约出口，这种影响因素在短期内很难消除，仍将对后期出口形成制约。

当前中美贸易谈判已经进行了十轮，双方取得了重大突破，但在最后的关键时刻也遭遇了重大挫折。5月初特朗普推特表示本周将提高中国商品关税，这给中美贸易带来了不确定性。我国外交部随即回应并表示中方团队正在准备赴美进行第十一轮磋商。目前中美双边贸易谈判面临较大的不确定性，仍需观察最新进展。

我们预计出口将继续保持较低的增长速度，维持2019年全年贸易数据弱于往年的判断。首先，全球经济下行降低了外部需求；其次，高基数和前期抢关出口对今年出口同比数据不利；最后，中美贸易谈判前景不明，对于出口也将带来较大扰动，仍需关注中美贸易谈判磋商进程。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关

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_12715

