

2020 年 4 月贸易数据点评

如有引用请注明东方金诚首席宏观分析师王青

4 月出口走强或难持续 短期内贸易形势依然严峻

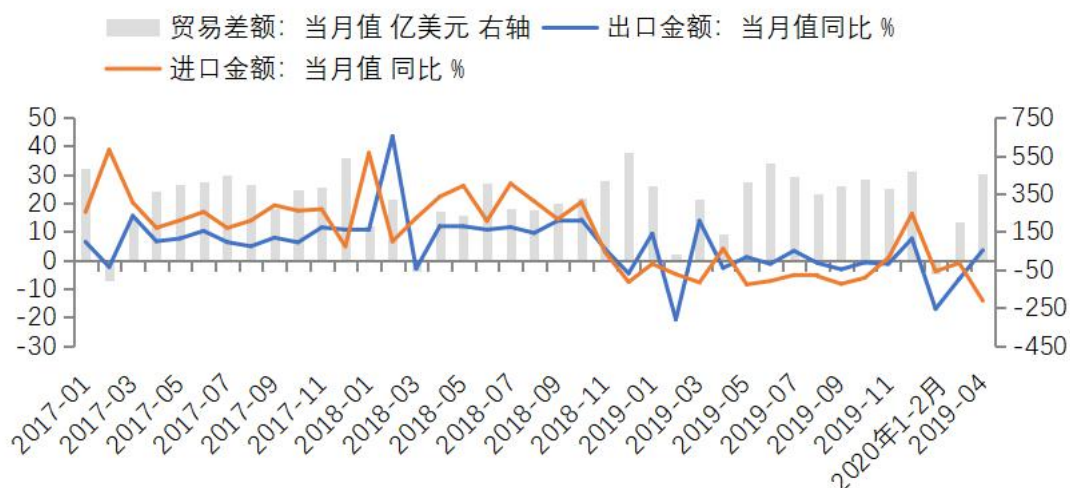
据海关总署统计，以美元计价，2020 年 4 月出口额同比 3.5%，前值-6.6%，上年同期为-2.7%；进口额同比-14.2%，前值-0.9%，上年同期为 4.5%；贸易顺差 453.4 亿美元，前值为逆差 199.0 亿美元，去年同期为顺差 130.2 亿美元。

主要观点：4 月出口意外走强，明显与近期全球经济剧烈收缩势头相背离。我们认为，上年同期基数明显偏低，在一定程度上推高了今年 4 月的出口增速。另外，当月我国对欧美等疫情严重地区出口反弹，或与当地停工停产导致商品供应不足，进口需求短期加大有关。第三，近期防疫物品出口增速加快，也对当月整体出口水平起到了一定的拉动作用。最后，当前全球经济骤然遭遇疫情冲击，国际贸易数据也易于出现剧烈颠簸现象。进口方面，4 月进口额同比降幅扩大，主要受高基数和价格因素影响。当月铁矿石、煤炭、铜等大宗商品进口量呈现两位数高增，显示国内工业生产复苏、房地产投资增速转正、基建政策发力等因素正在提振相关商品进口需求。

展望未来，欧美经济重启还需要一段时间，疫情第三波高峰正在新兴经济体形成，4 月我国官方 PMI 中的新出口订单指数降至 33.5% 的深度收缩状态。这也意味着 4 月出口增速反弹或难以持续，未来我国外需将面临严峻挑战。当前国内逆周期调节加力势头明显，后续进口获得的支撑要强于出口，今年贸易顺差将出现较大幅度的同比收缩态势，接下来稳定国内经济运行需要着力扩大包括消费和投资在内的内需。

具体分析如下：

图 1 进出口增速及贸易顺差（美元）

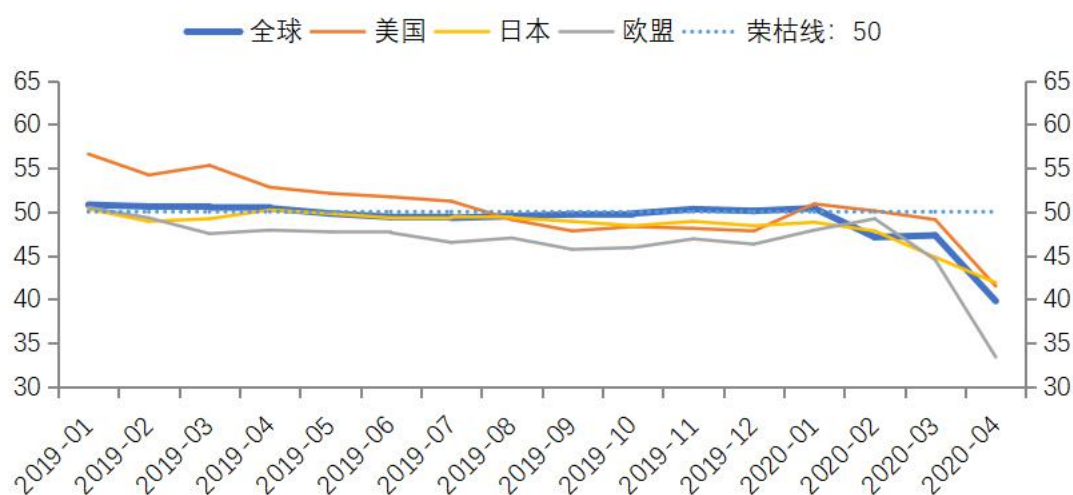


数据来源：WIND

一、4月出口同比意外转正，或与海外需求短期上升，防疫物资出口增速加快，以及上年同期基数下沉有关。

4月出口贸易额同比上升3.5%，年内首次转正，增速较上月大幅改善约10个百分点，而此前市场普遍预期当月出口会出现15%至20%的同比下滑。4月出口正增明显与近期全球经济显著恶化趋势相背离——下图显示，3-4月全球及主要经济体制造业PMI正在出现剧烈下滑，而且已探至全球金融危机以来最低点。

图2 3月制造业PMI新出口订单指数仍处收缩区间

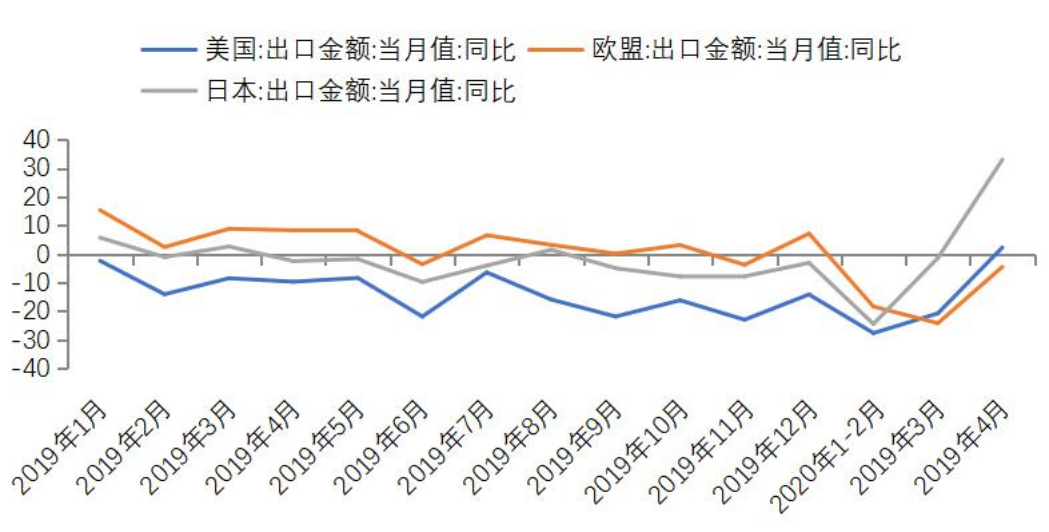


数据来源：WIND

从主要出口目的地来看，4月我国对美国出口同比增长2.3%，一改年初以来大幅下滑势

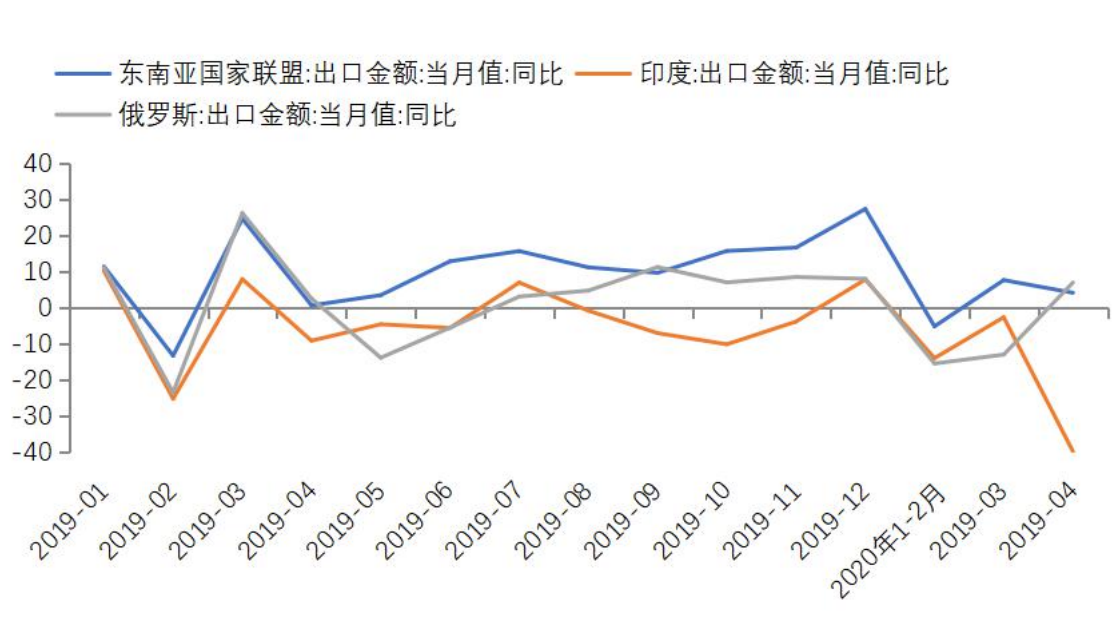
头；对欧盟出口同比下降 4.5%，降幅也比上月显著收窄近 20 个百分点；4 月对日本出口更是同比大增 33%，而上月为负增 1.4%。在新兴市场方面，作为我国第一大出口市场，4 月我国对东盟出口同比增长 4.2%，增幅较上月放缓 3.5 个百分点；对俄罗斯出口增长 7.0%，而上月为同比下降 13.0%；4 月我国对印度出口出现了 40.0% 的同比降幅，增速较上月恶化约 37 个百分点。

图 3 我国对发达经济体出口金额（美元）增速：同比 %



数据来源:WIND

图 4 我国对主要新兴经济体出口金额（美元）增速：同比 %



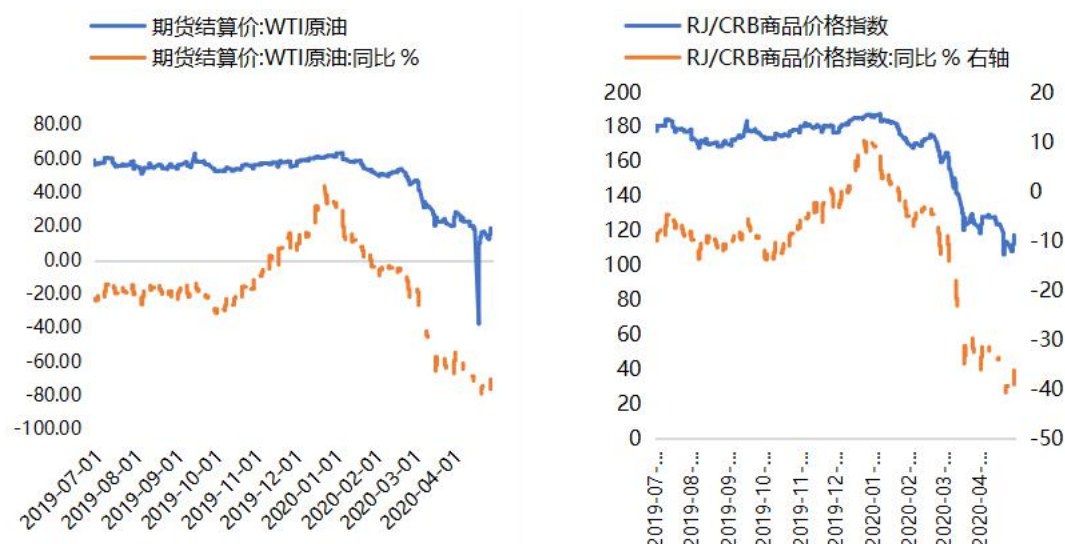
数据来源:WIND

如何理解在全球经济严重下滑过程中，4月我国出口不降反升的现象？我们认为其背后存在以下几个方面的原因：首先，上年4月出口额处于偏低水平，同比增速仅为-2.7%，比上年3月大幅下滑16个百分点。这样来看，上年同期明显偏低的基数在一定程度上推高了今年4月的出口增速。其次，当月我国对美欧等疫情严重地区出口反弹，或与当地停工停产导致商品供应不足，进口需求加大有关。第三，近期防疫物品出口增速较快——4月包括口罩在内的纺织纱线及制品出口额逆势上扬，达到146.2亿美元（上月为89.2亿美元），同比增长49.4%，也对当月整体出口水平起到了一定拉动作用。最后，当前全球经济骤然遭遇疫情冲击，国际贸易数据易于出现剧烈颠簸现象，这在我国对俄罗斯、印度等新兴市场出口数据中表现尤为明显。

二、4月进口额同比降幅扩大主要受高基数和价格因素影响，当月铁矿石、煤炭、铜等大宗商品进口量呈现两位数高增，显示国内工业生产复苏、房地产投资增速转正、基建政策发力等因素正在提振相关商品进口需求。

4月进口额同比下降14.2%，降幅较上月扩大13.2个百分点。在国内需求渐进式修复，生产端动能持续回升的背景下，4月进口额同比降幅走阔，一方面受去年同期高基数制约，同时也与大宗商品价格因素有关。4月全球疫情冲击上游需求，国际原油库存剩余空间迅速收缩，油价在上月大跌的基础上继续跳水。而受原油暴跌和需求不振影响，其他上游原材料和工业品价格亦出现不同程度的滑坡。根据我们的计算，4月RJ-CRB商品价格指数月均值环比下跌13.5%，同比下跌35.9%，跌幅较上月加深11.5个百分点。而从进口量数据来看，4月我国对铁矿石、煤炭、铜等大宗商品进口量呈现两位数高增，显示国内工业生产复苏、房地产投资增速转正、基建政策发力等因素正在提振相关商品进口需求。

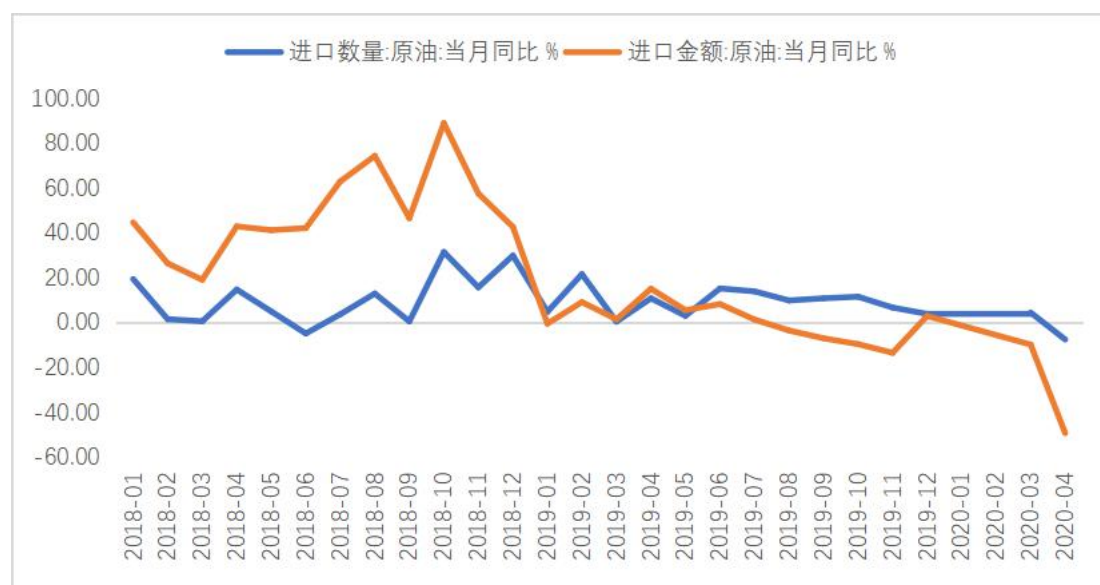
图6 4月油价跳水引领国际大宗商品价格下跌

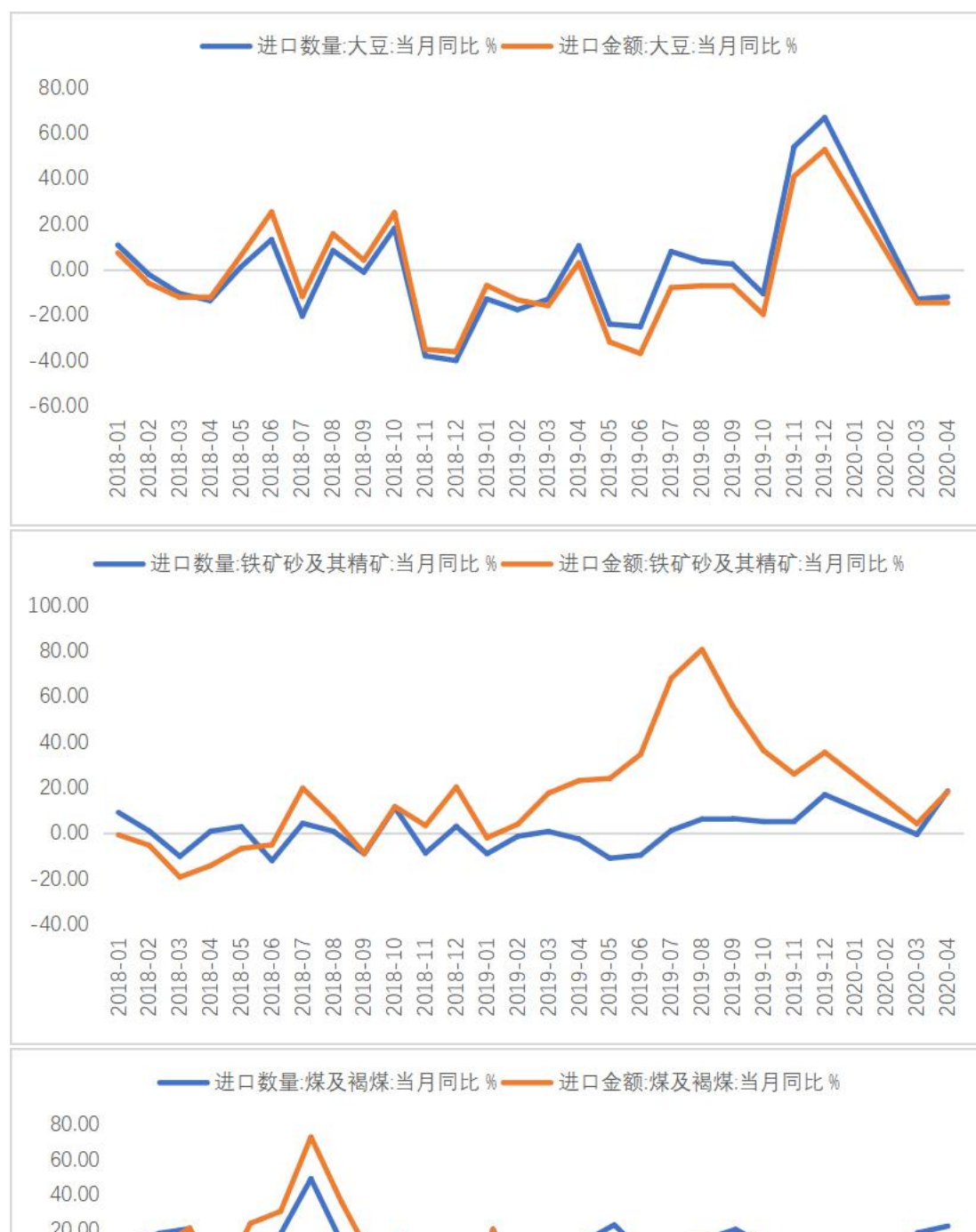


数据来源: WIND, 东方金诚

从主要进口商品来看,受高基数影响,4月我国对原油进口量同比下降7.5%,上月为增长4.5%,加之当月油价同比跌幅加深,进口额同比跌幅由上月的9.8%扩大至49.3%;由于2月下旬降雨影响巴西大豆收成,以及疫情导致货运延误,4月我国对大豆进口延续大幅负增,进口量同比下降12.1%,进口额下降14.4%,降幅较前值-13.0%和-14.7%略有收敛。不过,4月我国对铁矿石、煤炭等大宗商品进口量高增,其中,对铁矿石进口量同比增长20.4%,进口额增长18.2%,大幅高于前值-0.6%和4.1%;对煤及褐煤进口量增长22.3%,高于前值18.5%,但因价格走低,进口额增速从上月的12.0%降至7.6%。此外,高基数影响下,4月我国对集成电路进口量和进口额同比增速大幅下滑,但仍实现27.4%和11.1%的较快增长。

图6 主要进口商品数量与金额(美元)同比增速





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_5352

