

出口超预期好转，外需仍有隐忧

——4月进出口数据点评报告

日期：2020年05月08日

经济数据：

根据海关数据，4月份，我国外贸进出口2.5万亿元，同比微降0.7%；其中，出口1.41万亿元，增长8.2%；进口1.09万亿元，下降10.2%；贸易顺差3181.5亿元，增加2.6倍。按美元计价，4月份我国外贸进出口3552.2亿美元，下降5%；其中，出口2002.8亿美元，增长3.5%；进口1549.4亿美元，下降14.2%；贸易顺差453.4亿美元，增加2.5倍。

投资要点：

- **出口超预期，机电产品、高新技术产品等继续贡献主要增量：**4月份当月出口同比增速由-3.5%提升至8.2%，出口改善幅度超市场预期。从主要品类看，主要出口产品机电产品和高新技术产品出口金额分别为8347.9亿元与4286.5亿元，同比增速为10.3%和16.6%，贡献了4月份主要增量前4个月，我国机电产品出口2.79万亿元，下降5.9%，占出口总值的58.8%，目前看来我国的主要产品的生产链和需求受疫情冲击较小。包括口罩在内的纺织纱线、织物及制品4月当月出口金额为1027.9亿元，同比增速为56.21%，前四个月出口2613亿元，增长5.9%，受疫情影响出口增速提升明显，但由于占出口总量比重较小，并非4月出口转好的主要原因。服装、鞋帽等品类出口同比下降27%-50%，虽然在出口总金额占比较小，但作为劳动密集型产业，出口增速的下滑对于失业潜在影响更大。
- **主要品类进口平稳，增速下降主要受原油价格下跌影响：**4月份当月进口同比增速由2.4%下降至-10.2%。从主要品类看，主要进口产品机电产品和高新技术产品出口金额分别为5143.7亿元与3774.6亿元，同比增速为17.5%和9.16%，机电产品和高新技术的主要基地为东亚、东南亚国家，从4月数据看产业链受疫情影响有限。4月当月原油同比进口4043.1万吨，进口金额为765.6亿元，较去年同期分别下降7.54%与46.92%，由此看来主要受油价大幅下跌影响4月份进口增速下降。目前原油合约近月价格仍然在30美元以下，预计二季度我国原油进口金额同比增速仍然为负。
- **展望：**4月份我国贸易顺差453.4亿美元，延续了3月份的改善趋势。外贸的继续改善客观反应了我国产业链的优势与发展韧性，经济有望在疫情后率先走向修复。根据WTO预测，受疫情冲击全球商品贸易预计今年将下降13%到32%，在整个国际外贸形势趋向减缓的背景下我国完整的产业链的相对优势更加凸显。但展望整个二季度进出口需关注以下

分析师：**王思敏**

执业证书编号：S0270518060001

电话：01056508508

邮箱：wangsm@wlzq.com.cn

相关报告

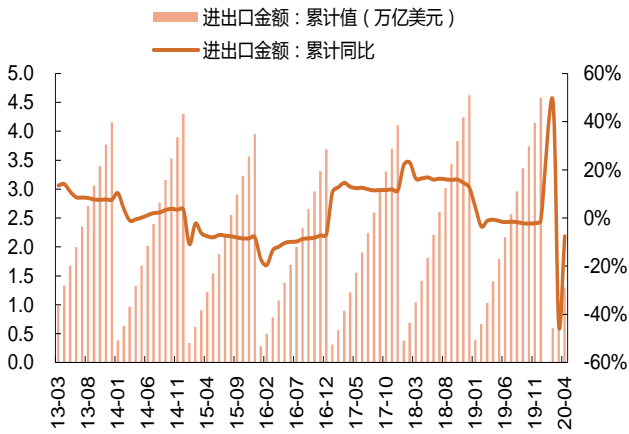
1. 万联证券研究所 20200316_经济数据点评
_AAA_疫情防控下短期经济冲击明显
2. 万联证券研究所 20200310_经济数据点评
_AAA_2月通胀数据_供给扰动逐步消退 关注需求回升
3. 万联证券研究所 20200309_经济数据点评
_AAA_贸易数据_1-2月出口增速大幅回落

风险点：1) 从 PMI 数据来看，4 月制造业新出口订单指数为 33.5%，海外订单形势不容乐观。对欧美日出口虽然趋稳，但难言改善；印度、巴西等部分发展中国家有大规模爆发的可能，外需压力较大。2) 参考历史经验在经济下滑期，国际贸易保护主义抬头，近期我国进出口面临不利局面的可能性进一步加大。3) 此次疫情让海外经济体意识到国内完整产业链的重要性，预计美日欧等国生产回归本土的进程加速，这无疑对我国这样的加工型国家的经济产生深远影响。

- **风险因素：**疫情快速扩散影响全球宏观经济增速；财政与货币政策落实不大预期；贸易冲突影响超预期

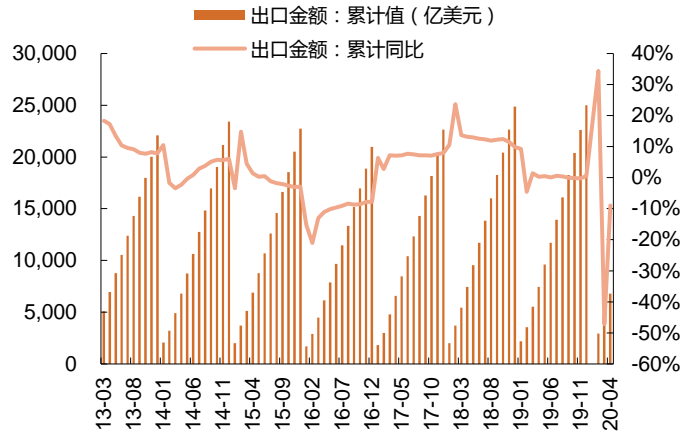
万联证券

图表1：进出口金额与累计同比



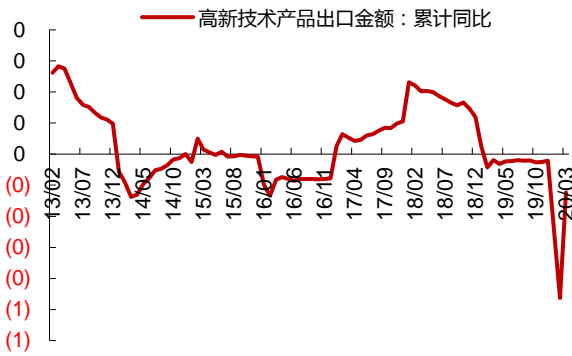
资料来源：wind, 万联证券研究所

图表2：出口金额与累计同比



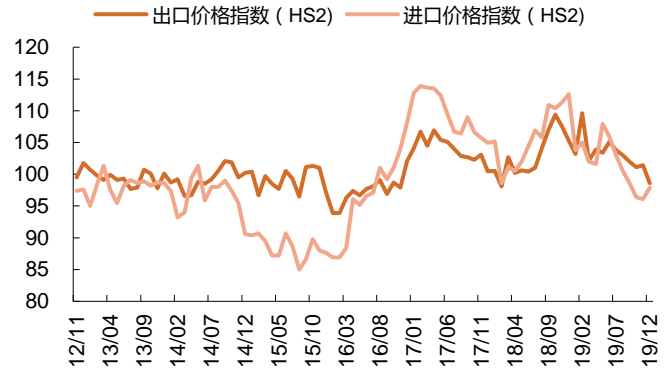
资料来源：wind, 万联证券研究所

图表3：高新技术产品出口累计同比



资料来源：wind, 万联证券研究所

图表4：进出口价格指数



资料来源：wind, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

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_5359

