

宏观点评报告

2020年5月7日

出口暂时好转不改颓势，未来仍然面临压力

4月对外贸易点评

核心内容：

1、4月出口暂时好转，不改出口继续恶化趋势

4月份出口超出市场预期，同比增速上行，预计主要为在手订单的出货，新订单减少后，影响会逐步显现。进口大幅回落，商品到港量大幅下行以及原材料价格下跌带来了进口的回落。4月份是3月份的延续，出口订单多是在手订单，完成订单的需求比较强，4月份我国生产继续恢复，出口超过往年。4月份PMI显示新增海外订单大幅下滑，这种订单下滑对出口的冲击会逐步显现。

进口方面也持续下滑，汽车产品进口大幅走低，受到国内消费低迷以及海外停工影响，同时大宗商品进口数量和价格同时下跌，带来进口的回落。主要产品进口数量下滑，大豆、原油、塑料等到港量均出现回落，同时原油和塑料的价格大幅走低，带来进口的回落，原油4月份进口下滑49.3%。同时汽车及其零配件进口跌幅扩大，汽车产业受到停工和消费不振的双重打击，4月份进口-63.7%。

4月份出口有所回升，但新冠疫情仍然影响，在日本和韩国出口均下滑超过10个百分点背景下，我国出口表现稍显优秀。4月份出口订单已经下行，5月份压力仍然较大，2季度预计出口在-12%左右。

进口仍然不够乐观，我国消费仍然表现疲软，虽然4月份商用车销量有所上行，但新冠疫情对消费的影响仍然在评估中，预计2季度进口在-6%左右。

2、产业链国家出口上行，消费国出口仍弱势

4月份对各国出口均有所回升，但新兴市场回升速度更快。对产业链国家的出口大幅回升，对消费国的出口仍然疲软，尤其是对欧盟的出口仍然负增长。对欧盟出口回落仍然是疫情主导，需要等待疫情结束，我国对欧盟出口会回升。疫情所带来的出口挑战可能要持续一段时间，无论是疫情对需求的打击还是我国国际声誉的重建。美国和欧盟是世界最大的消费地区，两个地区需求大幅萎缩，那么新兴市场国家需求也会很快下滑。全球主要国家PMI下滑，经济大幅萎缩，需求下滑，最终会影响新兴市场国家，我国出口仍然要面临困难时刻。

3、国内需求仍然疲软

4月份原材料进口中，大豆、原油到港均有所下滑，但铁矿石需求仍然旺盛。暂时来看我国商品需求虽然有所下滑但仍可称为平稳，尤其是铁矿石价格较为稳定，国内逆周期政策在4月份已经开始见效，货币政策稍有放松，生产在逐步恢复。但全球衰退可能要持续一段时间，我国仍然会受到影响，需要更积极的政策对冲。

4、2020年出口仍然较为困难

全球主要消费国美国和欧洲的需求已经萎缩，虽然4月份对产业链的韩国、日本和台湾的出口上行，但是韩国最新出口已经出现大幅下滑，我国未来出口压力仍然较大，出口在5月份仍然会面临较大的困难。而疫情稍有缓解后，我国国际形象的变化也需要注意，是否会影响我国出口仍然需要观察。我们预计2季度我国出口增速可能在-12%左右。

进口方面受到国内需求的影响，大宗商品进口仍然显得较为稳定，尤其是未来大豆进口有预期大幅上行，预计进口下个月会稍有好转。

2020年总体来看，发达国家需求萎缩已经成为定局，即使恢复也是超低反弹，而发达国家的经济景气度影响着新兴市场的变化。我国出口3、4季度会有所回升，预计全年出口增速-9.8%。

分析师

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com

执业证书编号：S0130515030003

一、4月出口暂时好转，不改出口继续恶化趋势

1-4月进出口总额12,983亿美元，同比增速-7.5%。其中，出口6782.8亿美元，增速-9.0%；进口6200亿美元，增速-5.9%。4月份我国进出口总额3552亿美元，同比增速-5.0%，其中，出口2002.8亿美元，增速3.5%，进口1549.4亿美元，增速-14.2%。

4月份出口超出市场预期，同比增速上行，预计主要为在手订单的出货，新订单减少后，影响会逐步显现。进口大幅回落，商品到港量大幅下行以及原材料价格下跌带来了进口的回落。4月份出口金额2002亿美元，这个出口金额超过往年出口金额，我们认为这是之前订单累计下发货量的上行。4月份是3月份的延续，出口订单多是在手订单，完成订单的需求比较强，4月份我国生产继续恢复，出口超过往年。4月份PMI显示新增海外订单大幅下滑，这种订单下滑对出口的冲击会逐步显现。4月份韩国出口下滑24.3%，日本3月份出口下滑11.7%，全球出口较为低迷，这种情况会影响我国5月份的出口。4月份我国经济仍然在恢复的过程中，进口受到海外停工的影响，同时大宗商品价格普跌，也拉低了进口金额。

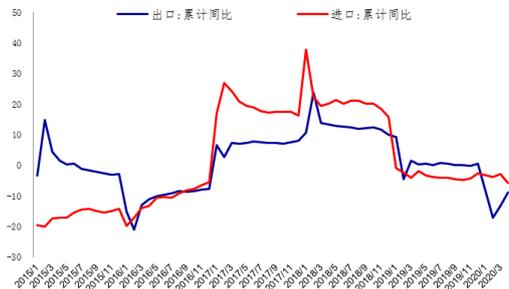
海外封锁限制对我国出口的影响会持续2季度，受新冠疫情影响较大的地区出口已经大幅下滑，例如欧盟和美国，对东盟的出口回到正增长。1-4月份，我国对欧盟的出口增速-21.98%，对美国出口增速-18.09%，但对台湾和东盟的出口增速回正。我们预计2季度我国出口仍然要经受考验。

进口方面也持续下滑，汽车产品进口大幅走低，受到国内消费低迷以及海外停工影响，同时大宗商品进口数量和价格同时下跌，带来进口的回落。主要产品进口数量下滑，大豆、原油、塑料等到港量均出现回落，同时原油和塑料的价格大幅走低，带来进口的回落，原油4月份进口下滑49.3%。同时汽车及其零配件进口跌幅扩大，汽车产业受到停工和消费不振的双重打击，4月份进口-63.7%。

4月份出口有所回升，但新冠疫情仍然影响，在日本和韩国出口均下滑超过10个百分点背景下，我国出口表现稍显优秀。4月份出口订单已经下行，5月份压力仍然较大，2季度预计出口在-12%左右。

进口仍然不够乐观，我国消费仍然表现疲软，虽然4月份商用车销量有所上行，但新冠疫情对消费的影响仍然在评估中，预计2季度进口在-6%左右。

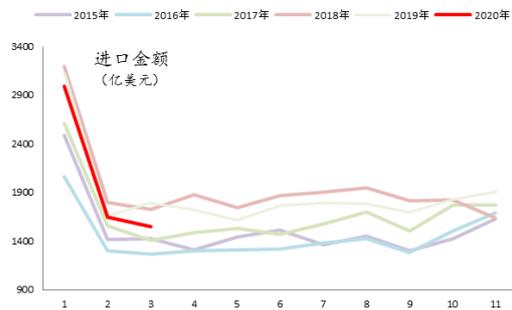
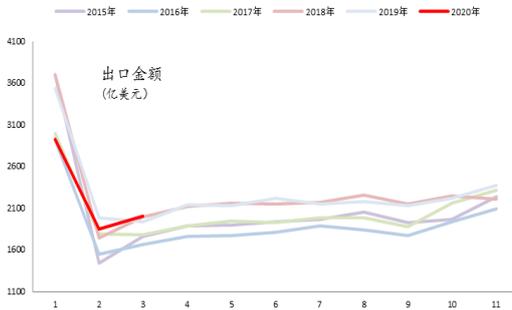
图1: 进出口增速 (%)



数据来源: Wind 中国银河证券研究部

图2: 单月出口金额 (亿美元)

图3: 单月进口金额 (亿美元)



数据来源：WIND 中国银河证券研究院

数据来源：WIND 中国银河证券研究院

二、产业链国家出口上行，消费国出口仍弱势

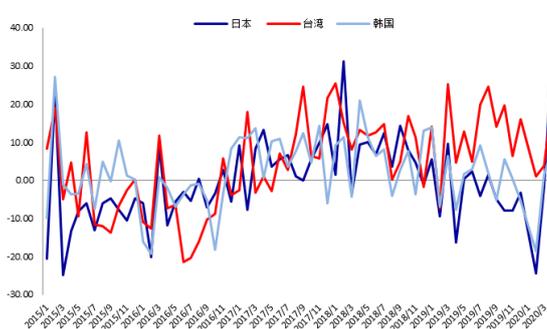
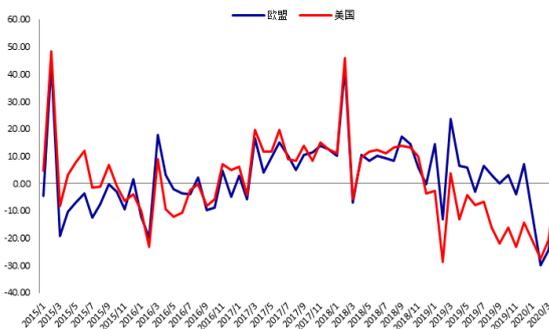
4月份对各国出口均有所回升，但新兴市场回升速度更快。对产业链国家的出口大幅回升，对消费国的出口仍然疲软，尤其是对欧盟的出口仍然负增长。4月份对美和对欧洲出口分别为-4.5%和2.25%，4月份对各国出口比例回到正常，欧盟仍然是我国第一大贸易伙伴。新冠疫情影响稍弱的地区出口表现较好，东盟的出口4月份增长4.2%，对台湾出口为20.9%，对韩国和日本分别出口8.44%和32.98%。可以看到对产业链国家的出口仍然能保持正常，对消费国出口有所回升，但回升速度较弱。

对欧盟出口回落仍然是疫情主导，需要等待疫情结束，我国对欧盟出口会回升。疫情所带来的出口挑战可能要持续一段时间，无论是疫情对需求的打击还是我国国际声誉的重建。美国和欧盟是世界最大的消费地区，两个地区需求大幅萎缩，那么新兴市场国家需求也会很快下滑。

全球主要国家PMI下滑，经济大幅萎缩，需求下滑，最终会影响新兴市场国家，我国出口仍然要面临困难时刻。美国和欧洲的PMI大幅回落，同时全球主要出口国出口增速也大幅走低，全球需求下滑已经成为事实，我国出口受此影响也会回落，2季度都是我国出口的困难时刻。但4月份在现有订单的影响下，我国出口并未大幅坍塌，预计2季度出口速度可能在-12%左右。

图4：对消费国出口增速（%）

图5：对产业链各国出口增加（%）

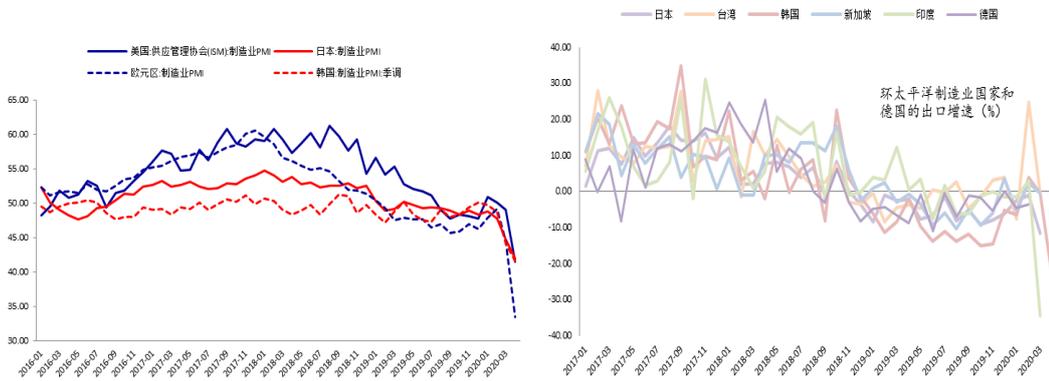


数据来源：WIND 中国银河证券研究院

数据来源：WIND 中国银河证券研究院

图6：全球制造业PMI下降（%）

图7：世界各国出口下降（%）



数据来源：WIND 中国银河证券研究院

数据来源：WIND 中国银河证券研究院

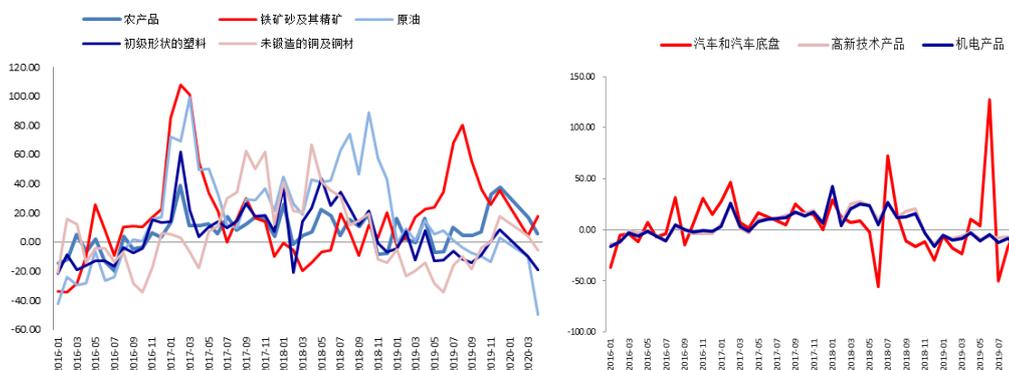
三、国内需求仍然疲软

4月份原材料进口中，大豆、原油到港均有所下滑，但铁矿石需求仍然旺盛。大豆进口数量670万吨，1-4月份我国进口大豆2450万吨。由于受到新冠疫情的影响，大豆的运输有所延迟，但我国大豆进口市场已经全面恢复，4月份比3月份进口量大幅回升，预计5月份大豆进口创新高。4月原油到港量下行，但仍然有4000万吨左右，原油预计5月份到港量增加。铁矿石需求仍然较为旺盛，受到下游钢厂开工的影响，铁矿石供需两旺。

我国内需仍然较为疲软，汽车及零部件进口大幅下滑，这有需求下滑的影响，也是海外厂家停产影响，我国需求恢复需要时间。

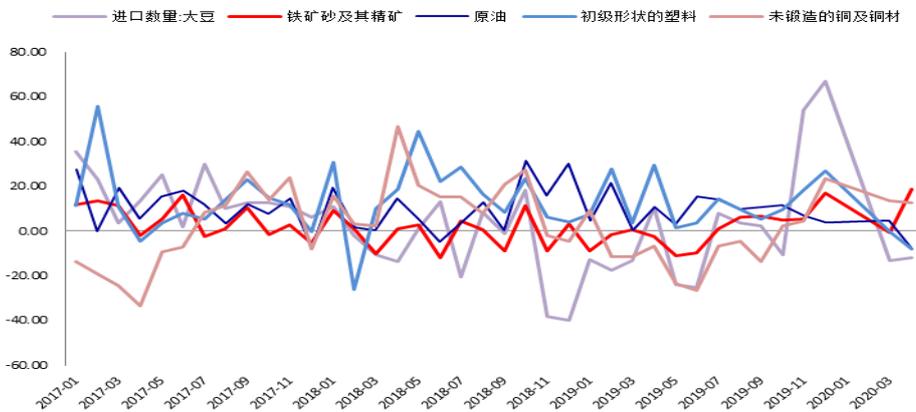
暂时来看我国商品需求虽然有所下滑但仍可称为平稳，尤其是铁矿石价格较为稳定，国内逆周期政策在4月份已经开始见效，货币政策稍有放松，生产在逐步恢复。但全球衰退可能要持续一段时间，我国仍然会受到影响，需要更积极的政策对冲。我国货币在4月份继续放松，并且受到未来基建和房地产影响，铁矿石和螺纹钢的价格较为坚挺。但是仍然要注意到全球经济增速处于下行，我国出口下行对经济的影响仍然没有显现，需要更积极的政策给予对冲。

图8：主要进口产品增速（单位：%）



数据来源：WIND 中国银河证券研究院

图 9: 主要进口产品数量增速 (%)



资料来源: Wind 中国银河证券研究院

四、2020 年出口仍然较为困难

2019 年 12 月中美贸易达成第一阶段协议，全球生产和贸易复苏，但是 2 月份新冠疫情的爆发打断了这一进程。进出口的变化取决于各国经济的状态，而各国经济状况取决于新冠疫情的发展。

全球主要消费国美国和欧洲的需求已经萎缩，虽然 4 月份对产业链的韩国、日本和台湾的出口上行，但是韩国最新出口已经出现大幅下滑，我国未来出口压力仍然较大，出口在 5 月份仍然会面临较大的困难。而疫情稍有缓解后，我国国际形象的变化也需要注意，是否会影响我国出口仍然需要观察。我们预计 2 季度我国出口增速可能在 -12% 左右。

进口方面受到国内需求的影响，大宗商品进口仍然显得较为稳定，尤其是未来大豆进口有预期大幅上行，预计进口下个月会稍有好转。

新冠疫情期间，中美之间的关系不仅没有改善，反而增加凸显双方的不信任，对进一步的中美贸易谈判蒙上阴影。

2020 年总体来看，发达国家需求萎缩已经成为定局，即使恢复也是超低反弹，而发达国家的经济景气度影响着新兴市场的变化。我国出口 3、4 季度会有所回升，预计全年出口增速 -9.8%。

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_5364

