



海外疫情和石油价格带来进出口数据超预期

2020年05月07日

宏观经济 事件点评

——4月进出口数据点评

分析师	康明怡 电话：021-25102911 邮箱：kangmy@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480519090001
研究助理	杨城弟 电话：010-66555383 邮箱：yangchd@dxzq.net.cn	

事件：

中国4月出口（以美元计）同比**3.5%**，前值**-6.6%**；进口**-14.2%**，前值**-1%**。顺差453亿美元，前值199亿美元。

主要观点：

发达国家疫情发展和原油价格下跌带来4月出口扩张和进口收缩超预期。出口主要贡献来自纺织纱线和医疗器械，扣除后出口同比0.77%，而3月扣除这两类出口后同比没有明显变化。进口收缩的一半来自原油和成品油进口下降，扣除后，进口同比下降-8.9%。预计海外疫情和原油价格带来的进出口贡献在5月仍将持续。

4月出口回升主要得益于美欧、日本和韩国。4月出口按国家分呈现与3月相反的趋势。美欧日出口同比回升速度加快，其中日本回升最快。对美国、欧盟、日本出口同比分别为2.3%、-4.5%和33%，前值分别为-20.8%、-24.3%和-1.4%。此外，对韩国出口加快，同比8.4%，前值1.4%。非欧美日国家出口回落，同比-3.4%，前值19.1%。其中东盟出口同比回落至4.2%，前值7.7%。

出口主要贡献来自纺织纱线和医疗器械，扣除后出口同比0.77%。（3月扣除这两类出口后同比没有明显变化。）工业出口底部略企稳，终端商品消费出口持续萎缩。按出口数量看，工业上下游出口收缩有所缓和，集成电路保持高位，粮食出口收缩，药材持续扩张，医疗器械增长迅速。上游的钢铝材、成品油以及下游的汽车和液晶面板等出口同比下降有所缓和，但尚未见到明确的拐点趋势。集成电路出口数量保持上升趋势，累计同比16.5%，前值15.4%，为2017年以来最高。农业方面，粮食同比下降，累计同比分别为-6.6%和-10.4%，前值-6%和0.9%。药材累计同比14.5%，前值10.3%，保持2018年以来的累计同比上升趋势。按美元金额看，纺织纱线及制品出口累计同比迅速反弹，1.74%，前值-15.6%。考虑到全球服装行业低迷，该分类出口或与疫情相关产品有关。商品终端消费类的箱包、服装等累计同比持续下降，两者约为-25%，为20年以来的最低。玩具有所企稳，但也仍处于20年以来的底部区域。

进口方面，原油和成品油进口收缩贡献了进口下降的一半，扣除后，进口同比下降-8.9%。此外，汽车相关行业进口持续收缩明显，其余进口多数处于底部企稳状态。按数量看，与出口类似，集成电路累计进口保持高位，同比31%，前值32.5%。能源类，石油和成品油进口累计同比持续萎缩。金属类保持上升趋势，钢材略有回落（累计同比7.4%，前值9.7%），未锻造的铜（10.4%，前值9.1%）同比上升趋势未打破。化工类原材料基本处于底部略稳的状态，其中纸浆（累计同比28.7%，前值32.3%）略有下降但保持高位。天然橡胶以及初级塑料累计同比与前值变化不大。终端商品，汽车及底盘进口收缩加快，累计同比-29.8%，前值-15.5%。

造成4月进出口数据超预期的因素在5月仍将持续。随着海外复工提上日程，后续进出口数据恶化的可能性不高。人民币贬值也利好以人民币计价的出口。注意到PMI新出口订单33.5，前值46.4。非疫情相关出口在5月或有所回落，但随着海外复工提上日程，年内进出口数据恶化的可能性不高。

（数据来源：wind，东兴研究所）

风险提示：海外疫情超预期。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
宏观普通报告	宏观普通报告：美国 GDP2 季度触底，3 季度复苏	2020-04-30
宏观普通报告	宏观普通报告：美联储将维持低利率政策较长时间	2020-04-30
宏观深度报告	东兴宏观：未来劳动力人口负增长的“危”与“机”——人口序列专题报告之六	2020-04-28
宏观深度报告	宏观深度报告：美国隔夜银行间无担保借贷市场压力尚未完全缓解	2020-04-28
宏观深度报告	东兴宏观：“少子化”现象对相关产业意味着什么？——人口序列专题报告之五	2020-04-24
宏观深度报告	东兴宏观：人口老龄化会带来哪些产业发展机会？——人口序列专题之四	2020-04-21
宏观普通报告	东兴宏观：复工复产率进一步提高，经济数据有望继续回暖——2020 年 3 月经济增长数据点评	2020-04-17
宏观深度报告	东兴宏观：未来的人口变化会对经济带来什么影响？——人口序列专题报告之三	2020-04-16
宏观普通报告	宏观深度报告：复工带来 3 月进出口反弹，4 月出口持平或略有下降	2020-04-14
宏观深度报告	东兴宏观：鼓励性生育政策对逆转生育率下降有帮助吗？——人口序列专题报告之二	2020-04-13

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

康明怡

经济学博士。分别就读于武汉大学、清华大学和明尼苏达大学，博士期间曾在明尼苏达大学、美联储明尼阿波利斯分行从事多年教学和访问工作。2010 年开始执教于复旦大学经济学院 985 平台，上海浦江人才计划项目。2017 年加入东兴证券研究所。

研究助理简介

杨城弟

中国人民大学金融学硕士，本科毕业于外交学院，2019 年加入东兴证券研究所

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

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_5385

