

疫情对进出口抑制加大，未来2月有望改善

——4月外贸数据点评

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669号

报告要点

4月出口金额较3月环比减少0.9%，国内疫情使得出口金额逆季节性回落；再加上去年同期出口异常高，4月份出口同比增速大幅回落至3.9%。4月份进口金额较3月环比减少2.7%，同比持平，明显受到疫情抑制。随着国内疫情缓解，预计未来2个月我国出口与进口增速均会有所回升。4月份我国贸易顺差为511.2亿美元，略高于前值473.8亿美元，预计未来2个月大体保持稳定。

摘要：

事件：中国4月出口(以美元计)同比增长3.9%，预期5.3%，前值14.7%；进口增长0.0%，预期降2.5%，前值降0.1%；贸易顺差511.2亿美元，前值473.8亿美元。

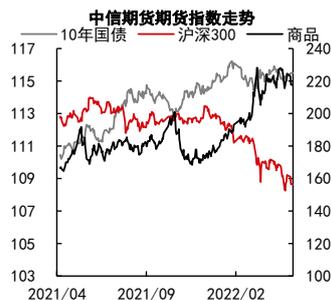
点评：

1) 国内疫情及基数效应使得4月出口增速大幅回落。随着国内疫情缓解，预计未来2个月我国出口增速会有所回升。4月份我国以美元计价的出口金额同比增长3.9%，略低于预期值5.3%，大幅低于3月同比增速14.7%。出口同比增速大幅回落与去年同期基数较高有关(环比增长9.4%)。环比来看，4月出口金额较3月减少0.9%，弱于2004-2021年间4月出口环比增速的中位数4.9%，这与国内疫情对出口的抑制有关。从重点出口商品来看，手机、自动数据处理设备、集成电路、汽车等商品的出口增速均出现显著回落。从分地区数据来看，我国对主要地区的出口增速均出现明显回落。5月以来上海疫情趋势性缓解，上海市也从3月下旬开始逐步推动复工复产。随着疫情缓解，全国物流也持续改善。预计5月份国内疫情对出口的抑制明显缓解，6月份疫情对出口的抑制基本消除。中长期来看，随着海外供应链的修复，我国出口供应链优势会有所减弱。当然，这个过程不会很快，我国出口增速的回落会相对缓慢。

2) 4月份进口金额明显受到疫情抑制。随着国内疫情缓解，预计未来2个月我国进口增速会有所回升。4月份我国以美元计价的进口金额同比持平，好于预期值-2.5%，与3月同比增速-0.1%大体持平。3月份进口金额同比增速较低与基数较高有关；而4月份进口同比增速较低与国内疫情影响有关。环比来看，4月份进口金额较3月份减少2.7%，增速明显低于2004-2021年间环比增速的中位值-0.7%。未来2个月国内疫情将逐步缓解，国内需求也将显著修复，这将带动我国进口增速有所回升。中期来看，随着稳增长政策加大，预计下半年国内经济趋于改善，这对我国进口金额构成支撑。预计下半年我国进口金额同比增速大体保持稳定。

3) 4月份我国贸易顺差略有增加，预计未来2个月大体保持稳定。4月份我国贸易顺差为511.2亿美元，略高于前值473.8亿美元，明显高于去年同期(408.8亿美元)。未来2个月我国出口和进口均会随着疫情缓解而改善，预计贸易顺差大体保持稳定。

风险因子：国内疫情恶化，海外地缘政治不确定性加大



宏观研究团队

研究员：

张革

从业资格号：F3004355

投资咨询号：Z0010982

刘道钰

021-80401723

liudaoyu@citicsf.com

从业资格号：F3061482

投资咨询号：Z0016422

一、出口

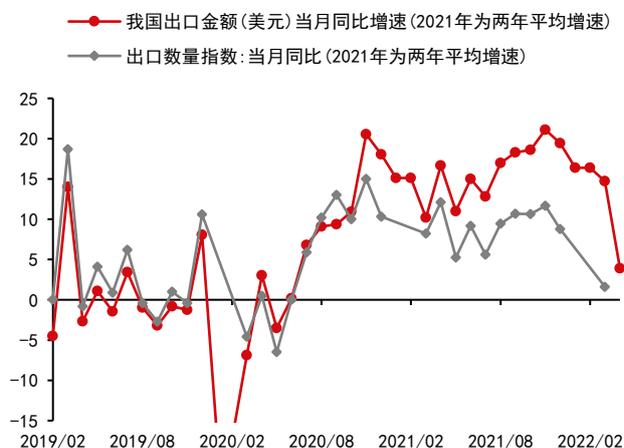
4月份我国出口增速大幅回落，部分因为国内疫情影响，部分因为去年同期基数较高。4月份我国以美元计价的出口金额同比增长3.9%，略低于预期值5.3%，大幅低于3月同比增速14.7%。出口同比增速大幅回落与去年同期基数较高有关（环比增长9.4%）。环比来看，4月出口金额较3月减少0.9%，弱于2004-2021年间4月出口环比增速的中位数4.9%，这与国内疫情对出口的抑制有关。从重点出口商品来看，手机、自动数据处理设备、集成电路、汽车等商品的出口增速均出现显著回落。从分地区数据来看，我国对主要地区的出口增速均出现明显回落。

图表1：出口金额(美元计价)同比增速



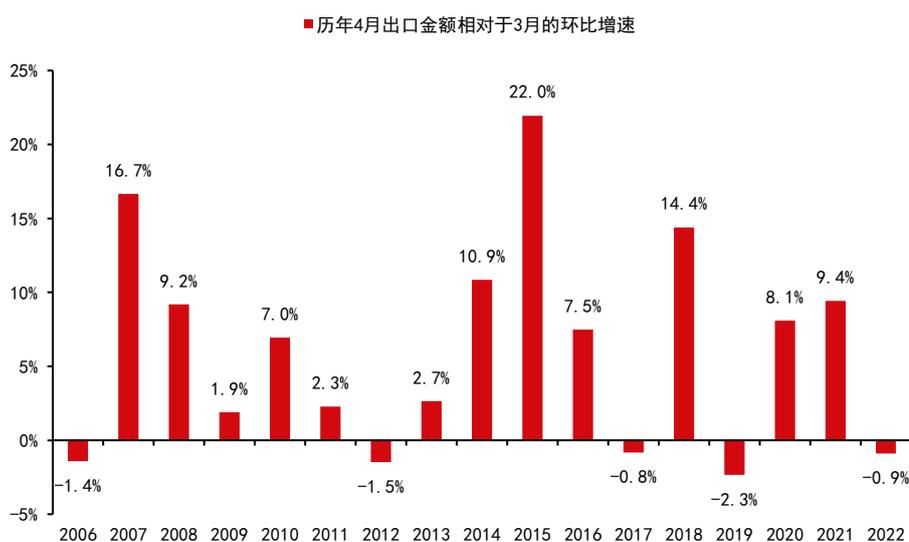
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表2：出口金额与数量当月同比(2021年为两年平均增速)



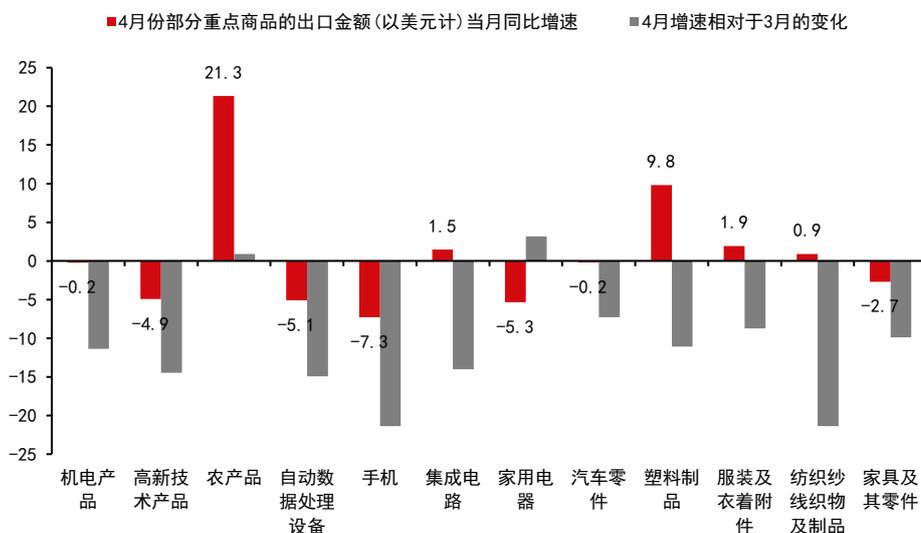
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表3：历年4月出口金额相对于3月的环比增速



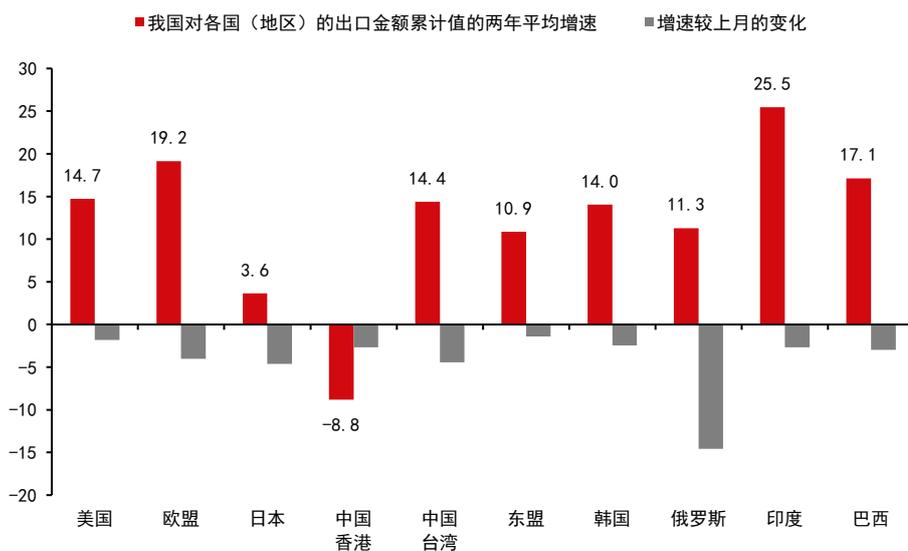
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表4：部分重点商品的出口金额(以美元记)当月同比增速及其相对于前值的变化



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5：我国对各国(地区)的出口金额(美元)当月同比增速及其变化



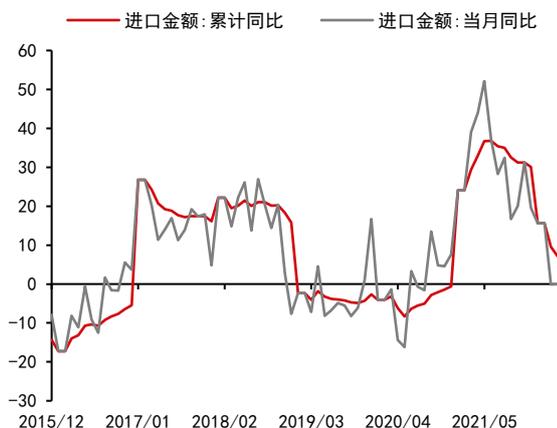
资料来源：Wind 中信期货研究部

往前看，随着国内疫情缓解，预计未来2个月我国出口增速会有所回升。中长期来看，随着海外供应的逐步恢复，我国出口增速趋于缓慢回落。5月以来上海疫情趋势性缓解，上海市也从3月下旬开始逐步推动复工复产。随着疫情缓解，全国物流也持续改善。预计5月份国内疫情对出口的抑制明显缓解，6月份疫情对出口的抑制基本消除。中长期来看，随着海外供应链的修复，我国出口供应链优势会有所减弱。当然，这个过程不会很快，我国出口增速的回落会相对缓慢。

二、进口

4 月份进口金额同比持平，明显受到疫情抑制。4 月份我国以美元计价的进口金额同比持平，好于预期值-2.5%，与 3 月同比增速-0.1%大体持平。3 月份进口金额同比增速较低与基数较高有关；而 4 月份进口同比增速较低与国内疫情影响有关。环比来看，4 月份进口金额较 3 月份减少 2.7%，增速明显低于 2004-2021 年间环比增速的中位值-0.7%。

图表6：进口金额(美元计价)同比增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表7：进口金额(美元计价)两年或三年平均增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

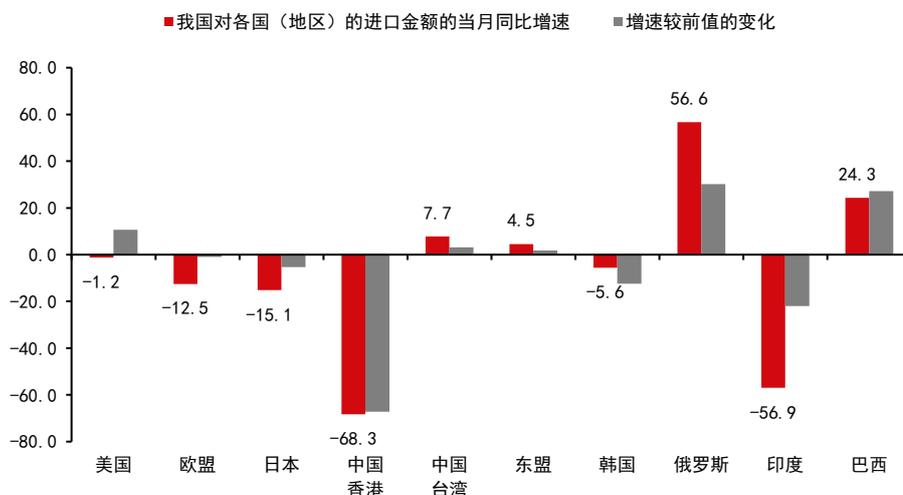
图表8：历年 4 月进口金额相对于 3 月的环比增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

往前看，随着国内疫情缓解，预计未来 2 个月我国进口增速会有所回升。下半年我国经济改善对进口构成支撑，预计进口增速大体保持稳定。未来 2 个月国内疫情将逐步缓解，国内需求也将显著修复，这将带动我国进口增速有所回升。中期来看，随着稳增长政策加大，预计下半年国内经济趋于改善，这对我国进口金额构成支撑。预计下半年我国进口金额同比增速大体保持稳定。

图表9：我国对各国(地区)的进口金额(美元)当月同比增速及其较前值的变化

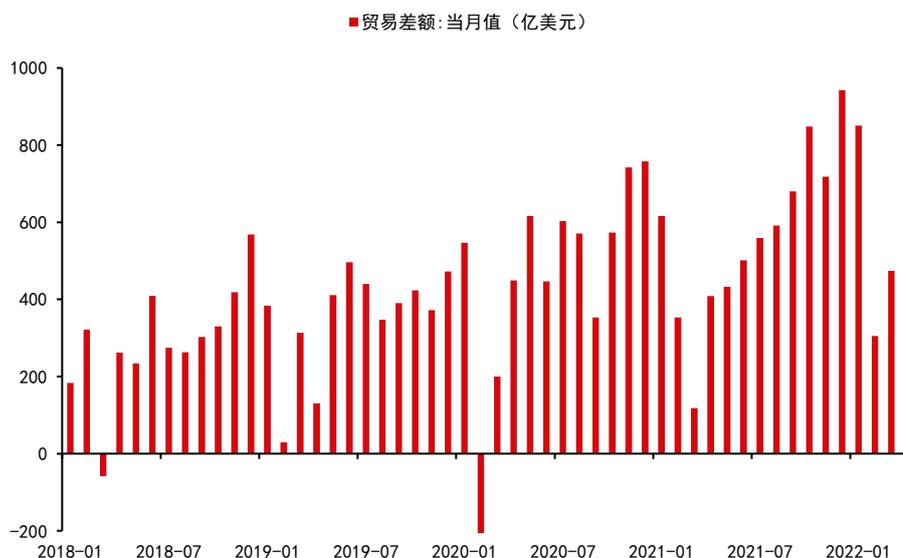


资料来源：Wind 中信期货研究部

三、贸易差额

4 月份我国贸易顺差略有增加，预计未来 2 个月大体保持稳定。4 月份我国贸易顺差为 511.2 亿美元，略高于前值 473.8 亿美元，明显高于去年 4 月 408.8 亿美元的水平。未来 2 个月我国出口和进口均会随着疫情的缓解而有所修复，预计贸易顺差大体保持稳定。

图表10：贸易差额



资料来源：Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>