



## 外需强于内需

### ——进出口数据点评（2024年4月）

2024年4月我国进、出口金额同比重回扩张，出口增幅低于进口，贸易顺差同比继续收窄，环比扩张。按美元计价，进出口总金额5,125.6亿美元，同比4.4%。其中，出口2,924.5亿美元，同比1.5%；进口2,201.0亿美元，同比8.4%；贸易顺差723.5亿美元，同比收窄126.6亿美元(-14.9%)，环比扩张138.0亿美元（23.6%）。

#### 一、出口：增速向上改善，动能保持稳定

4月出口金额同比增速较3月回升9.0pct至1.5%，同时受到基数正常化和动能边际改善驱动。一方面，去年同期我国出口在前期超季节性冲高后向中枢回归；另一方面，4月以2019年为基期的出口金额年均复合增速达8.6%，较3月增速上升1.5pct，与1-2月累计增速相近，出口动能保持稳定。

重点商品出口增速整体改善，新旧动能双双发力，并呈现几个特征。一是上游大宗商品增速涨跌不一，稀土、钢材延续大幅收缩，但成品油高速增长、铝材增速大幅转正。二是制造业原材料如塑料制品、纺织品降幅大幅收窄，但设备出口仍偏弱。三是汽车和底盘、半导体产业链以及电子产品出口持续高增，推动机电产品增速持平于总出口增速。四是下游消费品中，家具、家电等传统消费品增速大幅转正，服装、箱包、鞋靴等社交出行商品虽受基数影响同比仍大幅收缩，但比重稳中有升。

分地区看，我国对主要贸易伙伴出口增速显著改善，其中，对美国、欧盟出口降幅大幅收窄至-2.8%、-3.6%，对东盟出口增速大幅转正至8.1%，而对日本出口降幅则小幅扩张至-10.9%。从实际动能来看，对发达经济体



与新兴经济体出口动能差距有所收窄，对美国和欧盟出口动能环比改善幅度强于总体。

## 二、进口：增速大幅改善，动能边际放缓

4月进口金额同比增速较3月回升10.3pct至8.4%，但动能边际放缓，以2019年为基期的进口金额年均复合增速较3月下行1.8pct至4.0%，弱于一季度水平。分量价看，进口价格增速或对进口金额增速形成部分支撑，4月RJ/CRB指数同比保持8.8%的较高速增长；另一方面，进口数量同比增速或由负转正。

从重点商品来看，大宗原材料进口增速整体继续改善，或反映基建和制造业投资需求持续发力。机电产品进口增速则大幅上行9.9pct至11.5%，半导体产业链和电子设备进口是主要拉动。

分地区来看，自美国、欧盟和东盟进口增速均大幅转正，自美进口增速改善幅度最大，且这前三大贸易伙伴在我国进口比重也有所上升；自拉丁美洲和非洲进口增速高位上行。

## 三、前瞻：出口动能有望保持稳定

4月进、出口增速双双转正，尽管进口增速反弹幅度相对更大，但出口动能事实上强于进口。

前瞻地看，若美国经济继续维持韧性，我国出口动能有望保持稳定，或围绕当前中枢水平小幅波动。基数效应主导下，出口增速或将在二季度迎来高点，随后温和放缓；进口动能一方面受出口韧性支撑，一方面受内需影响，或将温和改善。

（作者：谭卓 王欣恬）

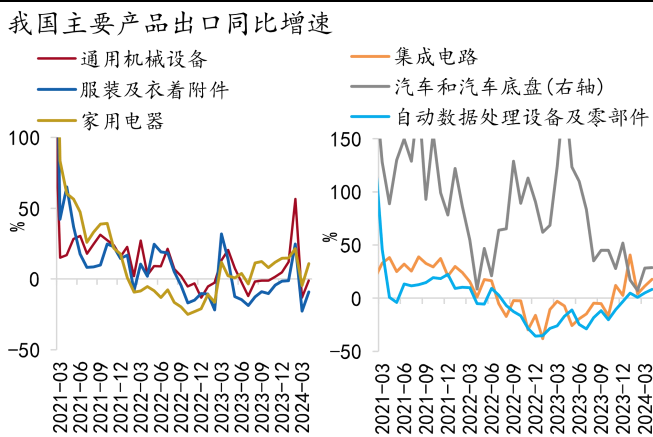
附录:

图 1: 4月进、出口同比增速较3月双双改善



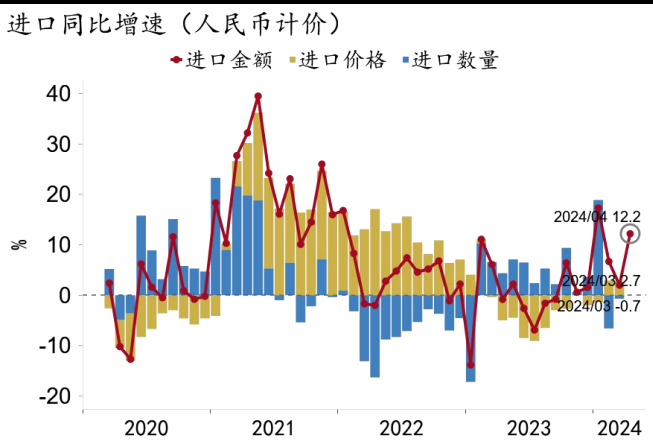
资料来源: Wind、招商银行研究院

图 3: 新旧动能产品出口增速均有所上行



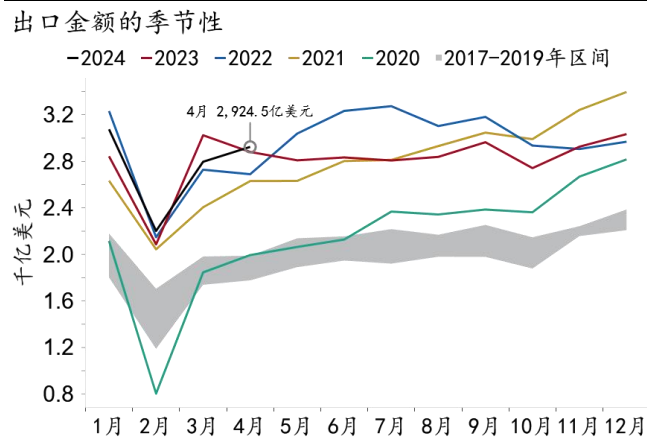
资料来源: Wind、招商银行研究院

图 5: 进口增速上行或受量、价改善双支撑



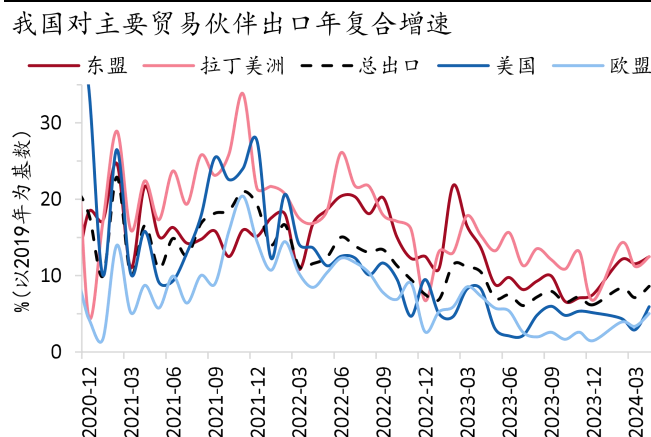
资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 2: 出口金额环比回升, 去年同期基数正常化



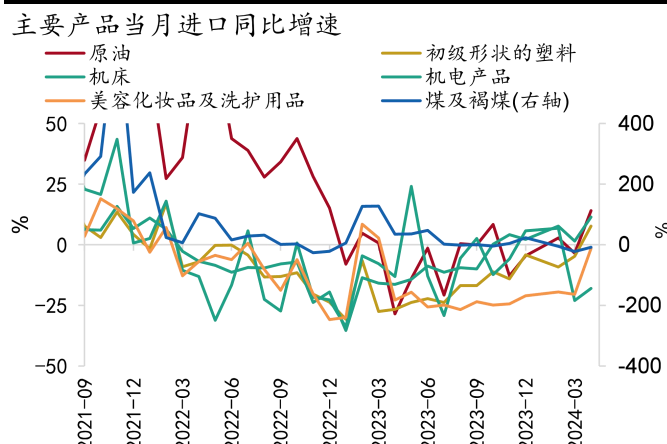
资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 4: 对发达经济体出口动能上行幅度更高



资料来源: Wind、招商银行研究院

图 6: 大宗原材料和机电产品进口总体回升



资料来源: Wind、招商银行研究院