

警惕进口下降对国内生产的二次冲击

——四月贸易数据分析

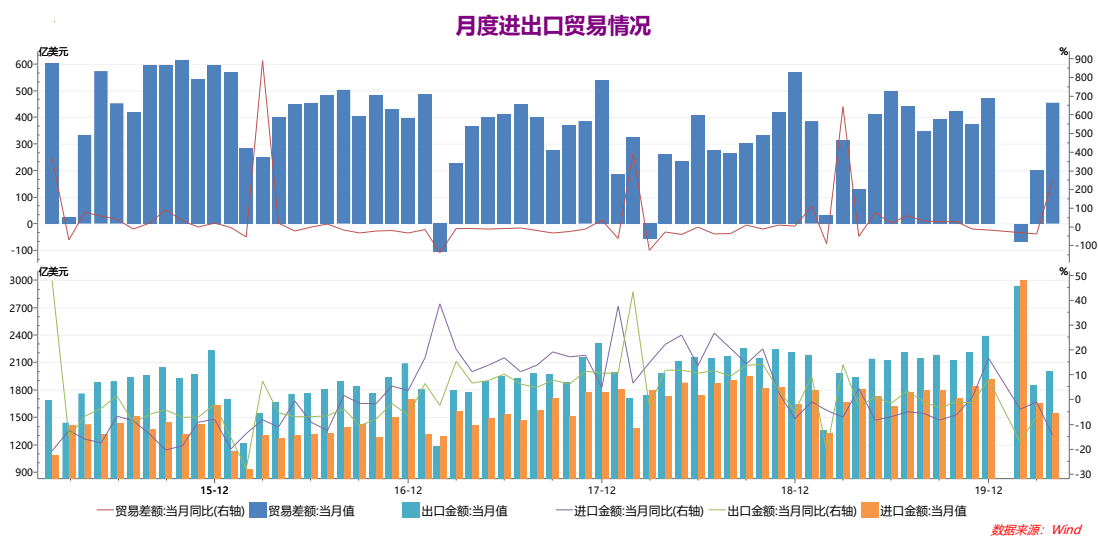
内容提要：

在全球疫情发酵的情况下，四月我国贸易收支继续录得顺差，其主要原因在于国内进口出现了比较明显的下跌，参考到对东盟进口下降的明显，一般贸易占比比较高，并考虑到我国进口商品中原料、原材料和中间品进口占比比较大，要警惕由于进口下降，特别是原料、原材料和中间品进口下降后导致对国内生产的二次冲击。从 CICFI 和 CCFI 的数据看，也显示出对进口的影响已有所体现。

四月欧盟重新回到我国第一大贸易伙伴的地位，而东盟退居第二。从东盟的情况和韩国的情况看，我们注意到疫情对全球经贸的影响正在发酵中，远远没有结束。疫情对发展中国家的影响、对外向性经济的影响可能大于对发达国家的影响。

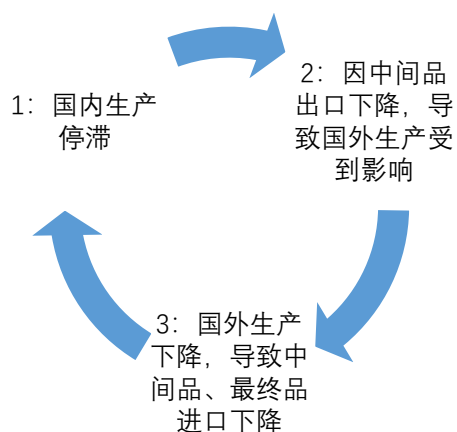
今天，海关总署公布了 4 月进出口数据并举办了新闻发布会，数据显示，4 月贸易收支继续顺差，尽管同比出现下降。顺差了 453.4 亿美元，去年同期顺差 130.23 亿美元，同比和环比分别大增了 248.15% 和 127.46%。出口结束了连续 3 月的下跌，同比上涨了 3.5%，报 2002.8 亿美元，而进口持续下跌，跌幅扩大，同比下降了 14.2%，报 1549.4 亿美元。

图 1：月度进出口贸易数据



进口的大幅下降值得关注，这可能意味着疫情对产业链的影响进入了第三个阶段，即国外生产的下降导致进口的中间品、原料和原材料和产成品下降。其中，中间品和原料及原材料下降可能对国内生产再次造成冲击。

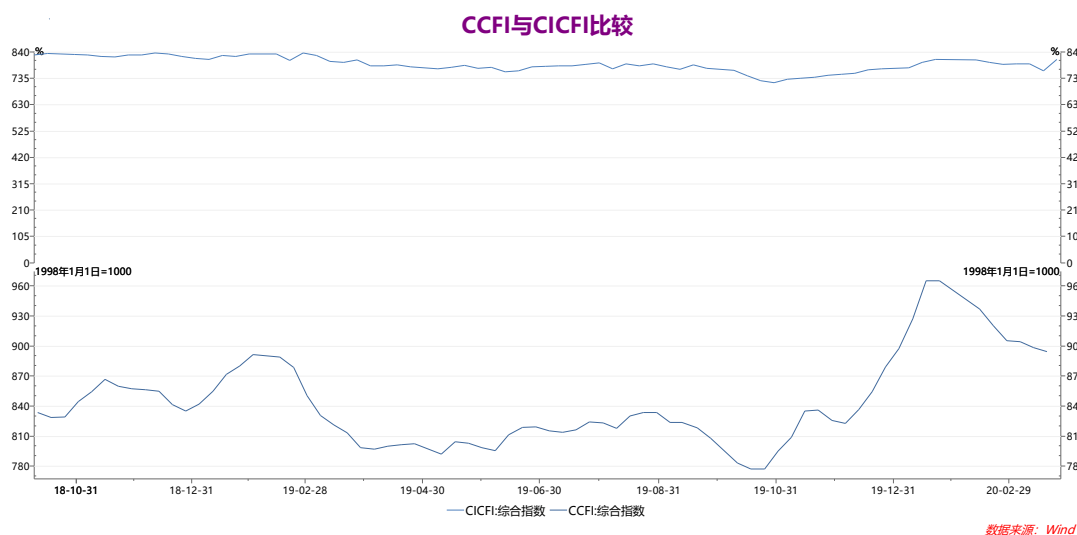
图 2：疫情对我国产业链阶段性循环影响



但是，从高频数据中国出口集装箱价格指数（CCFI）和中国进口集装箱价格指数（CICFI）看，疫情影响对出口影响有比较明显的显现，但是，近期有

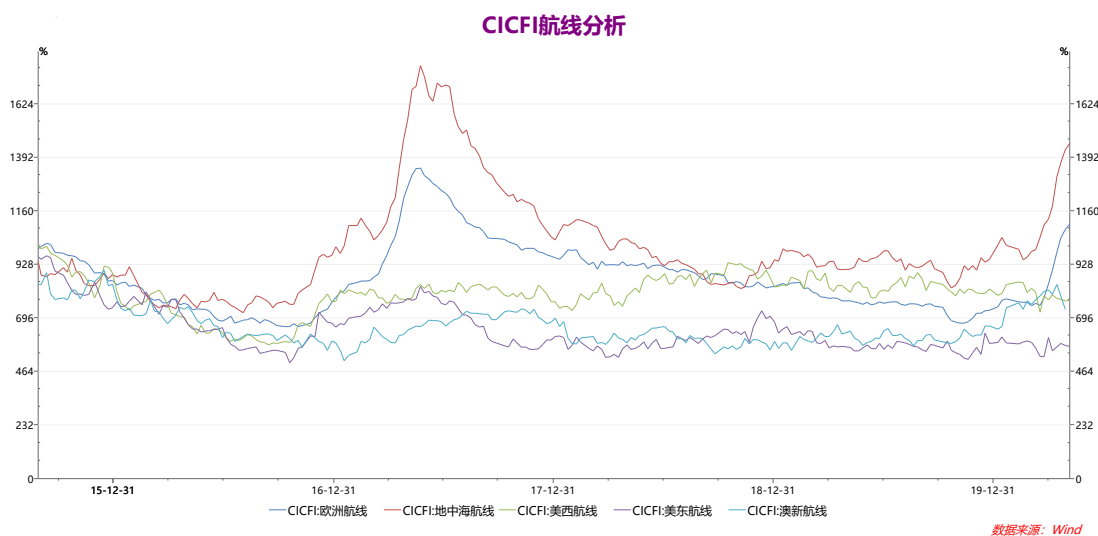
所见底。对进口的影响并不明显。

图 3：CCFI 与 CICFI 比较



但是，从 CICFI 分航线看，美西和美东航线已经出现颓势，CICFI 的坚挺主要受到地中海航线和欧洲航线的支持。

图 4：CICFI 航线分析

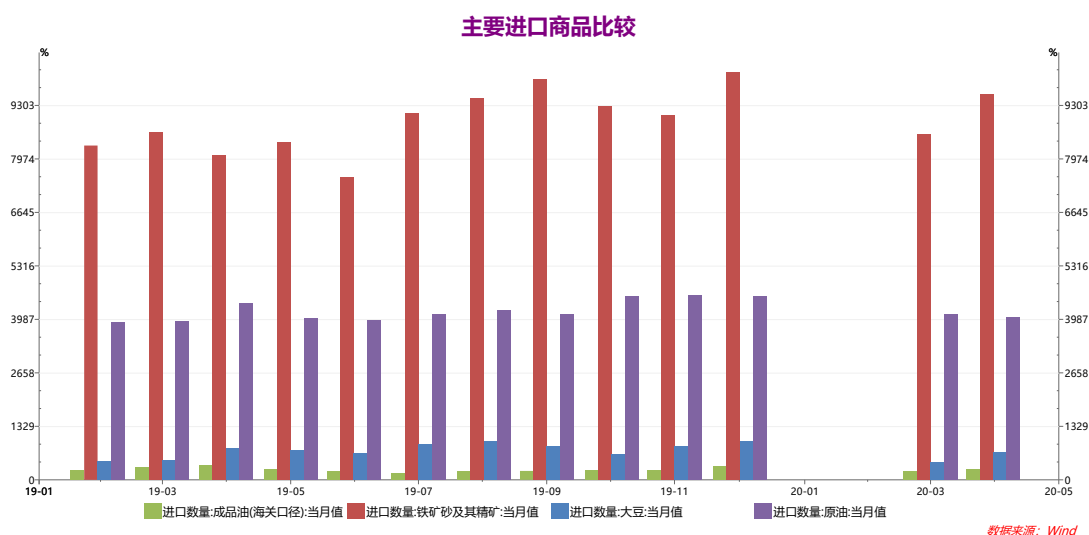


从累计同比数据看，进出口金额累计同比从-8.5%缩小到-7.5%，出口金额

累计同比从-13.3%缩小到-9%，但进口金额依旧从-2.9%扩大到-5.9%。累计贸易差额为 582.4 亿美元，低于去年同期的 858.89 亿美元。

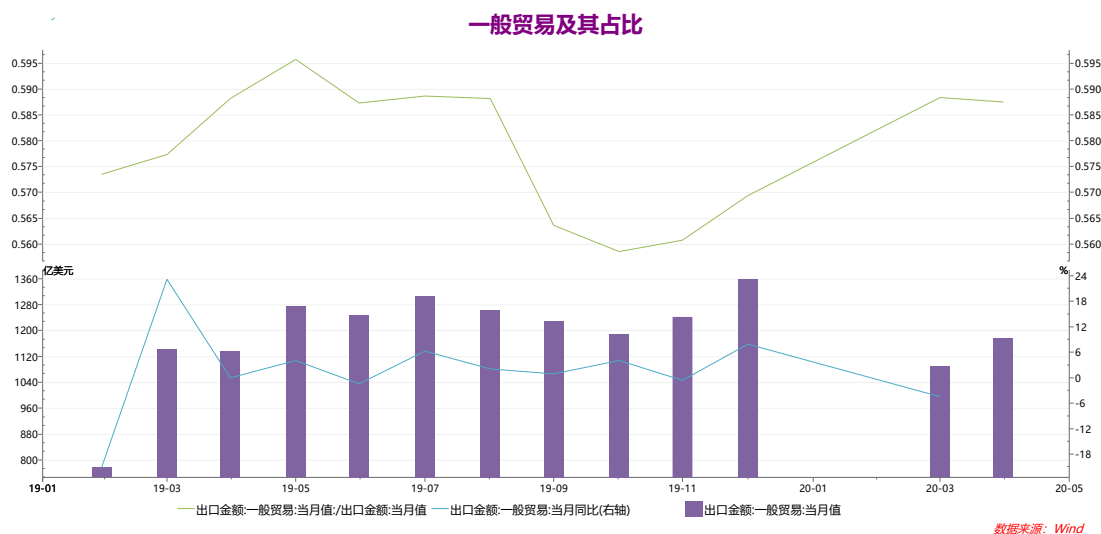
从主要进口商品看,4 月中国大对铁矿石进口增加比较明显,增加了 18.5%。但是对大豆、成品油、原油进口均低于去年同期数量,对成品油和大豆的进口数量分别下降了 28.75%和 12.12%。

图 5：主要进口商品比较



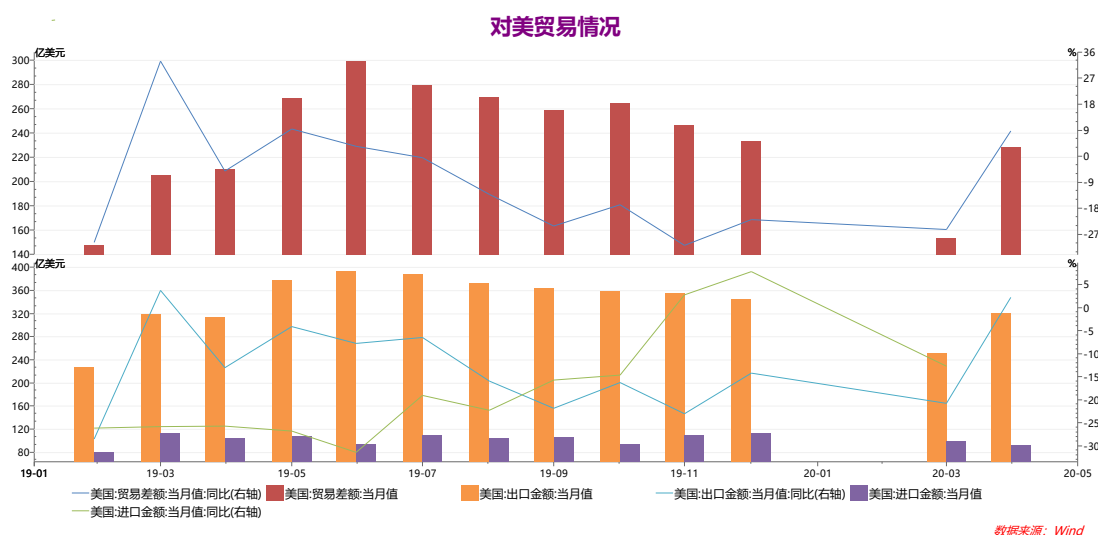
在出口方面，一般贸易同比止跌回升，回升了 3.37%，一般贸易占比回维持在 59%的水平，与去年同期相当。一般贸易占比维持高位，显示出加工贸易受到疫情贸易影响比较大。

图 6：一般贸易及其占比



在对主要贸易伙伴方面，对美贸易顺差环比和同比均出现明显的增加，达到 228.67 亿元，前值为 153.22 亿美元，去年同期为 210.17 亿美元，同比回升 8.8%。其中，出口同比回升了 2.25%，进口减少了 11.08%。对美国进出口金额达到 412.54 亿美元，去年同期为 416.95 亿美元。

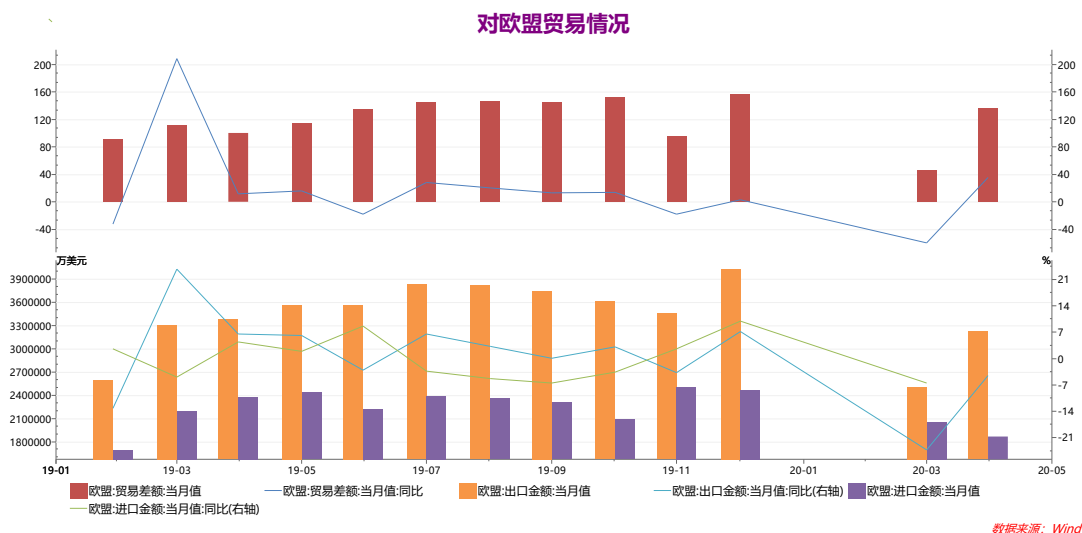
图 7：对美贸易情况



在对欧盟贸易方面，贸易顺差 135.42 亿美元，大幅回升上涨了 35.55%。其中，进口下降 21.34%，而出口下降了 4.51%。对欧盟进出口金额达到 509.42

亿美元，去年同期为 575.39 亿美元。

图 8：月度中国与东盟贸易情况

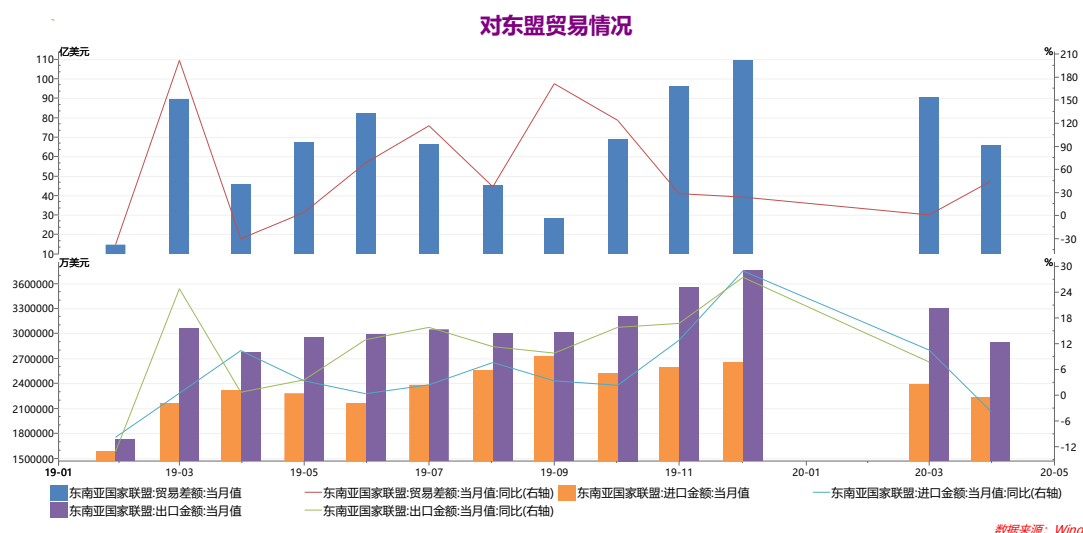


在对东盟贸易方面，贸易顺差 66.03 亿美元，大幅回升上涨了 44.44%。但环比下跌明显。其中，进口下降 3.74%，而出口增加了 4.2%。对东盟进出口金额达到 509.42 亿美元，去年同期为 512.19 亿美元。中国对东盟的贸易主要体现在集成电路的进口与出口上，在能源合作方面，则主要体现在原油、煤炭进口和成品油出口上。

越南和马来西亚是中国在东盟中比较重要的贸易伙伴，4 月数据显示，尽管中越贸易依旧处于比较高的增长，但增幅回落明显。而对马来西亚的进出口已经进入了负增长阶段。另一个数据显示，越南来自于中国的直接投资项

目数累计同比大幅下降，从前值的 17.51% 扩大跌幅到 -27.81%。

图 9：月度中国与东盟贸易情况



从波罗的海干货航运指数看，处于回落态势。而韩国 4 月的出口同比下跌了 24.3%。值得关注。说明疫情对全球的影响正在发酵中，远远没有结束。

综合分析，在全球疫情发酵的情况下，四月我国贸易收支继续录得顺差，其主要原因在于国内进口出现了比较明显的下跌，参考到对东盟进口下降的明显，一般贸易占比比较高，并考虑到我国进口商品中原料、原材料和中间品进口占比比较大，要警惕由于进口下降，特别是原料、原材料和中间品进口下降后导致对国内生产的二次冲击。从 CICFI 和 CCFI 的数据看，也显示出对进口的影响已有所体现。

四月欧盟重新回到我国第一大贸易伙伴的地位，而东盟退居第二。从东盟的情况和韩国的情况看，我们注意到疫情对全球经贸的影响正在发酵中，远远没有结束。疫情对发展中国家的影响、对外向性经济的影响可能大

于对发达国家的影响。

（银河期货研究所 20200507）

免责声明

期货市场风险莫测，交易务请谨慎从事

本报告的著作权属于银河期货有限公司。未经银河期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为银河期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于银河期货有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但银河期货有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且银河期货有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，银河期货有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与银河期货有限公司及本报告作者无关。

若有任何疑问，欢迎咨询！

联系人：万一菁 投资咨询从业证书号：Z0014329 E-mail:wanyijing_qh@chinastock.com.cn