

# 內外需提振 中國外貿雙位數增

## 貿戰陰霾猶在 分析料出口增速減慢

內外需提振，上月中國外貿數據超預期。按美元計價，上月出口負轉升，升幅達到12.9%；進口升21.5%；實現貿易順差287.8億美元。三月出口則跌2.7%、進口升14.4%，實現貿易逆差49.83億美元。分析稱，四月份中國外貿已回歸常態，但在全球貿易保護主義抬頭，中國後續出口難延續雙位數增速，外貿增速下滑仍是大概率事件。

### 中國經濟

大公報記者  
大公報記者 倪巍晨

興業銀行兼華福證券首席經濟學家魯政委指出，隨著節日效應徹底消退，中國出口、生產節奏已趨正常化，前期外貿訂單的釋放及出口商對貿易戰的憂慮，是上月中國出口增速回升的原因；中國生產回暖、貿易平衡導向政策及進口價格上揚，促使上月進口增速超預期。中金公司劉鑾認為，四月數據顯示中國出口增速已回歸常態，對於四月外貿數據表現優於預期，他不排除是貿易商因憂心「美對華關稅政策」落地而提前開展進出口。

### 上月出口跌轉升 進口飆21.5%

按人民幣計價，四月進、出口分別升11.6%、3.7%，實現貿易順差1828億元。申萬宏源債券首席分析師孟祥娟認為，現時主要發達經濟體的需求增速已有所放緩，今年全年人民幣計價的中國出口增速或較顯著回調。今年前四個月，按人民幣計價出口及進口分別升6.4%及11.7%，實現貿易順差5062.49億元；按美元計價，期內出口及進口分別升13.7%及19.6%，實現貿易順差767.5億美元。

中美貿易摩擦雖未對四月中國外貿構成影響，但分析師也關注全球保護主義抬頭對外貿構成的不確定性。國家信息中心宏觀經濟研究室主任牛犁認為，外圍不確定因素增多以及貿易保護主義抬頭的大環

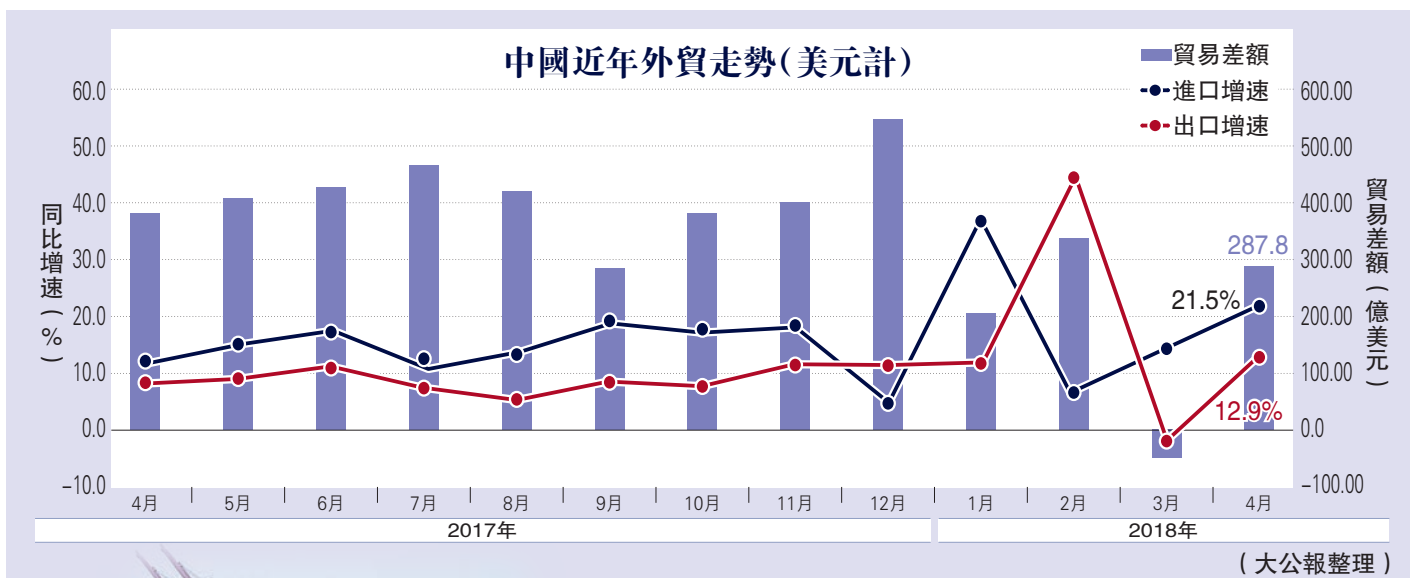
境下，出口繼續保持兩位數的增長比較困難，出口增速減慢將是大概率事件。而進口則繼續受惠中國擴大進口的政策，增幅料會保持相對平穩。

魯政委直言，主要發達經濟體消費者物價指數（PMI）指標走弱；貿易戰帶來的出口透支，未來一個季度的出口下行概率正在加大。中國持續「擴內需」、貿易平衡政策導向及通脹預期攀升，將對進口量價形成支撐。本季中國進口增速有望維持20%左右水平。

對於未來貿易順差及中國經濟表現，交銀金研中心高級研究員劉學智雖相信，目前整體較好的外需環境，有益於未來中國出口的平穩增長，本季中國外貿狀況有望維持向好態勢。但也認為，因中美貿易談判進展相對緩慢，下半年外貿領域不確定因素依然存在，預計未來中國進口整體增速或超出口增速，受此影響，整體貿易順差恐難顯著擴大，淨出口對中國宏觀經濟的拉動作用也不會非常明顯。

### 淨出口拉動經濟作用有限

孟祥娟指出，綜合中國已主動擴大進口並大幅調降汽車等商品進口關稅，預計年內消費品增速將顯著提升，今年全年，中國貨物貿易順差難在去年基礎上進一步擴大，其對中國經濟增速的拉動作用也將弱於去年。



分析預計，未來中國進口整體增速或超出口增速，故整體貿易順差恐難顯著擴大。中新社

### 各界評論

機構	觀點
興業銀行經濟學家魯政委	前期外貿訂單的釋放，及出口商對貿易戰的憂慮，是上月出口增速回升的主因，而生產的回暖、貿易平衡導向政策，及進口價格的上揚，則令同期進口增速超預期回升，未來仍應警惕中國出口面臨的下行風險
中金公司宏觀分析師劉鑾	中美貿易摩擦對中國外貿短期影響未必負面，不排除部分貿易商因憂心「美對華關稅政策」落地而提前進出口，不宜過分誇大貿易摩擦對中國帶來短期利淡影響，1、2次談判結果不會改變中國經濟長期增長潛力
交銀金研中心高級研究員劉學智	貿易摩擦尚未對中國出口構成實質性影響，本季中國外貿有望維持向好，但下半年外貿不確定因素猶存
瑞銀證券中國首席策略分析師高挺	目前中美貿易磋商進度略遜預期，為應對後期中國出口可能出現的下滑，國內政策已現邊際放鬆，包括進一步提振內需、加大對科技領域的投資等

大公報記者倪巍晨製表

## 對美順差222億美元 按月增逾四成

【大公報訊】記者倪巍晨上海報導：海關數據顯示，今年前四個月，中國對美貿易順差804億美元；其中，四月對美貿易順差221.9億美元，較三月的154.3億美元的順差增長43.8%。受訪專家表示，中國對美貿易順差是兩國貿易、經濟結構帶來的必然結果，短期恐難大幅降低，長遠看美國應放寬對華高技術產品的出口限制，此舉亦有益於對美順差的收窄。

中金公司宏觀分析師劉鑾強調，「中國經濟總量快速趕超美國」是當前中美貿易摩擦的大背景，由於兩國經濟總量的差距將繼續收窄，貿易摩擦短期恐難平息。他並指，中國對美國經濟的依賴度遠低於當年的日本，加之中國改革空間巨大，且內

需迴旋餘地較大，不宜過分誇大貿易摩擦對中國帶來的短期利淡影響，「1、2次談判的結果，不會改變中國經濟長期增長潛力」。

交銀金研中心高級研究員劉學智也指出，對美貿易順差是中美經貿結構帶來的必然結果，「中國若大幅降低對美貿易順差，既有損中國利益，也不利於美國利益，出於貿易平衡發展角度，美國應放寬對華高技術產品的出口限制」。

申萬宏源債券首席分析師孟祥娟認為，當前中美貿易摩擦並未進一步演變為「關稅戰」，隨着國務院副總理劉鶴的訪美，中美經貿談判將逐漸走向深入，本次談判結果料對未來數月中國出口形勢構成一定影響，建

議持續關注中美經貿談判走向。中國外交部發言人昨日表示，美方希望就經貿問題同中方達成共識的願望，是積極的信號，「通過平等協商等化解分歧、處理中美間貿易摩擦符合雙方利益，也符合世界的利益」。

今年前四個月，中國對其他貿易夥伴的外貿表現方面，中歐貿易總值1.34萬億元（人民幣，下同），增長8.3%；中國與東盟貿易總值1.17萬億元，增長12.6%；中日貿易總值6641.3億元，增長3.8%，分別佔外貿總值14.7%、12.9%、7.3%。此外，首四個月中國對「一帶一路」沿線國家合計進出口2.51萬億元，增長11.6%，高於整體增速2.7個百分點。

## 人幣跌至6.367創三個半月低

【大公報訊】美匯強勢，人民幣續跌。周二人民幣兌美元即期日盤收盤價小幅回落27個基點至6.3676元水平，再創三個半月新低。當日中午間價亦微跌90個基點，至6.3674元。市場人士認為，當日公布的四月外貿數據對外匯市場影響不大。市場正關注下周國務院副總理劉鶴訪美開展的新一輪談判。

在岸人民幣日盤收盤價已連跌三日，累計已跌144個基點。昨日在岸人民幣匯價在6.369至6.3592元的水平徘徊。分析猜測，在中美貿易談判前期人民幣不會明顯走弱，避免增加談判難度。另一方面，隨着MSCI即將納入A股指數，近期很多資金流入中國的債券和股票市場，綜合上述，人民幣大概率偏強。

有中資行交易員亦表示，目前市場相

對均衡，短期可能突破不了6.37元，接下來要看客盤的選擇。

### 人行堅持跨境交易數據「留痕」

《中國外匯》雜誌官方微信公眾號昨日刊登中國央行貨幣政策二司司長霍穎勳的署名文章稱，要堅持跨境交易數據「留痕」管理，適應新技術、新業態發展的需要，提升數據收集、處理、分析的能力。在大數據分析的基礎上，加強「主體監管」和「穿透式監管」，增強人民幣跨境資金流動管理的針對性和有效性。

她還表示，透過不斷優化人民幣跨境業務政策，完善人民幣國際化基礎設施，保障市場主體的合理需求，推動人民幣國際化再上新台階。



分析指，A股入摩倒數，人幣將大概率偏強。中新社

## 野村申外商投資券商合資 持股51%

【大公報訊】繼瑞銀證券後，日資野村控股株式會社等昨日已向中國證監會提交設立外商投資證券公司的申請材料，野村控股株式會社擬持股51%。證監會新聞發言人高利表示，證監會將依法、合規、高效地做好相關申請的審核工作。

瑞銀集團的合資券商——瑞銀證券上周已遞交變更公司大股東的申請，這是新規發布後首例合資券商變更實際控制人的申請。

野村控股是日本最大的證券公司。野村控股還設有綜合研究所、電子計算中心，接受其他機構委託，從事調查研究等情報業務。

公開信息顯示，野村證券在1982年便在北京設立代表處辦公室。

2014年5月，野村控股與上海陸家嘴金融發展公司、陸家嘴國際信託公司共同註冊成立「陸家嘴野村資產管理有限公司」；2014年9月，野村控股旗下的全資子公司野村資產管理，與深圳華夏人合資本管理各出資50%，在深圳市前海經濟特區成立深圳東方人合股權投資基金管理，其註冊資本1300萬元。

野村控股已布局內地資管、私募股權投資（PE）行業，但目前未獲取A股承銷保薦牌照，野村證券在境內不能參與投行業務。

【大公報訊】記者章蘿蘭上海報導：A股市場昨日正式拉開「獨角獸」企業上市序幕，首隻以首次公開發行股票（IPO）形式回歸A股的中概股、「獨角獸」藥明康德（603259）上市首日，股價毫無懸念迅速飆至漲停，頂格升43.98%。市場做多情緒亦受帶動，滬深三大股指全部收紅。藥明康德旗下在港上市的藥明生物（02269），曾升7.38%高見75.7港元，最後收市升6.74%報75.25港元。

被視為「醫藥界華為」的藥明康德成立於2000年，是內地領先的CRO（醫藥研發合同外包服務機構），目前在上海、蘇州、天津、武漢、常州及美國費城、聖保羅等地擁有26個研發基地／分支機構，主要客戶覆蓋輝瑞、強生、諾華、羅氏、默沙東等跨國藥企。

2007年，藥明康德於紐交所上市，2015年8月宣布私有化，同年12月從紐交所退市。藥明康德4月24日正式啟動A股IPO

，從預披露、招股書更新，至上會、過會耗時50天，反超用時36天過會的富士康，成為A股「獨角獸」首單，同時亦是首隻以IPO形式回歸A股的中概股。

根據招股書，藥明康德計劃發行1.04億股，發行價21.6元（人民幣，下同）。集合競價階段，藥明大漲20%，最終以25.92元開市，隨後觸及新股漲幅限制至31.1元漲停，漲幅達43.98%，當日市值增加98.99億元；惟投資者惜售心態明顯，全日成交額僅92萬，換手率僅見0.03%。

### 外貿向好 A股續彈

首隻「獨角獸」終於登陸A股，刺激「獨角獸」概念板塊大幅向上，整體升幅超過2%，其中雪萊特、麥達數字、華自科技等漲停，天華超淨大漲8%，華西股份升6%。不過，藥明康德上市似對相關醫藥板塊有所壓制，獨家藥品概念板塊逆勢下挫約0.5%、精準醫療也微跌，醫療行業雖收

漲0.45%，但整體依然跑輸滬深大市。

A股打開新格局，外貿數據超預期，帶動滬深兩市積極表現，持續反彈步伐。截至昨日收市，滬綜指報3161.5點，漲0.79%；深成指報10707.8點，漲0.76%；創業板指報1856.87點，漲0.24%。兩市共成交4438億元，較前一交易日溫和放量200億。

盤面上，保險板塊領漲滬深兩市，升逾3%；國產芯片、知識產權等少數板塊收跌。

值得一提的是，深交所數據顯示，萬科A當日再現大宗交易，成交總計1000萬股，成交價格為每股27.97元，涉及金額2.79億元，賣方營業部均為西南證券股份公司深圳濱河大道證券營業部。據統計，自鉅盛華公告將以大宗交易或協議轉讓方式減持萬科股份後，萬科已出現五筆大宗交易。昨日萬科A股價升4.78%，報28.69元。

## 財政部增地方債期限結構

【大公報訊】中國財政部昨日發布要做好今年地方政府債券發行工作的意見，提出要合理設置地方政府債券期限結構，公開發行的地方政府一般債券增加2年、15年、20年期限，公開發行的地方政府普通專項債券增加15年、20年期限。

在加強地方政府債券發行計劃管理方面，《意見》強調，地方財政部門應當根

據資金需求、存量政府債務或地方政府債券到期情況、債券市場狀況等因素，合理制定債券全年發行總體安排、季度發行初步安排、每次發行具體安排。允許一個省份在同一時段發行相同期限的一般債券和專項債券。對於公開發行的地方政府債券，每季發行量原則上控制在本地區全年公開發行債券規模的30%以內（按季累計

計算）。《意見》提到，提升地方政府債券發行定價市場化水平。地方財政部門不得在地方政府債券發行中通過「指導投標」、「商定利率」等方式干預地方政府債券發行定價。對於採用非市場化方式干預地方政府債券發行定價的地方財政部門，一經查實，財政部將予以通報。