



宏观研究

【粤开宏观】出口增速滑入个位数阶段：4月进出口数据点评

2022年05月09日

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001
电话：010-83755580
邮箱：luozhiheng@y kzq.com

分析师：方堃

执业编号：S0300521050001
电话：010-83755575
邮箱：fangkun@y kzq.com

近期报告

《【粤开宏观】人民币汇率快速贬值 特征、原因、展望与央行干预》2022-04-26

《【粤开宏观】逐句解读 429 中央政治局会议》2022-04-29

《【粤开宏观】冰封的土地市场和土地财政：解冻需调整房地产调控举措》2022-05-02

《【粤开宏观】四十年一遇的通胀和加息周期 美联储5月议息会议点评》2022-05-05

《【粤开宏观】特别国债或可重出江湖：2万亿，三大专项任务》2022-05-08

事件

2022年5月9日，海关总署发布4月进出口数据。按美元计价，4月中国出口同比增速3.9%，前值14.7%；进口同比增速0.0%，前值-0.1%。

摘要

一、疫情冲击外贸企业生产、物流和订单，叠加海外需求回落，4月出口增速跌至个位数

1、2022 年外需放缓，出口走向下坡路，而国内疫情叠加放大了短期下行幅度。4月出口环比-0.9%，远远低于2020、2021年同期环比值8.1%、9.4%。4月出口同比3.9%，创下2020年6月以来的最低点。

2、从国别结构来看，4月对美日欧发达地区的出口全面走弱，对东盟出口更有韧性。4月对美国、欧盟出口增速较上月均大降超13个百分点至9.4%、7.9%。4月对日本出口同比跌至-9.4%，一方面是由于4月日元对美元大幅贬值超6%；另一方面可能是由于日企在长三角等地区布局较多，加工贸易受疫情冲击严重。4月中国对东盟地区出口同比增速7.6%，下滑2.8个百分点。

3、从商品结构来看，电脑、手机、集成电路等产品大幅拖累4月出口同比6.2个百分点，既反映了国内疫情的供给冲击，也体现了外需放缓的影响。产业链较长的高新技术制造业和劳动密集型企业生产停滞，导致通用设备出口同比从27.1%降至2.8%、集成电路出口由10.7%降至0.2%，塑料制品出口由20.9%放缓至9.7%。

4、国内疫情对4月出口的影响主要体现在：一是企业停工影响出口交货。上海疫情对人流物流的冲击大，4月全国汽车及汽车底盘出口金额同比由3月的54.6%大降至8.6%，这与4月上海汽车企业大面积停工相印证。二是国际航运和国内货运受阻拖累供应链。4月国内疫情干扰港口生产，沿海港口外贸货物吞吐量同比减少2.7%，国内物流受冲击更大，制约外贸企业的原材料供应。三是疫情影响下供需两端同时收缩，企业信心转弱不敢接单。4月制造业PMI新订单、新出口订单指数在荣枯线下回落超过5个百分点。

二、未来出口面临较大下行压力，或难重回两位数增速，对经济、汇率造成不利影响，亟需政策呵护稳出口

展望未来出口形势，出口再难重现2021年的热度。4月是出口加速回落的低点，虽然疫情对出口的冲击将在5月边际缓解，但或难再回到两位数的增速。

1、下半年出口面临外需走弱的压力。首先，欧美国内高通胀导致实际可支配收入下滑，居民消费能力下降。其次，财政货币收紧导致需求放缓。

2、出口订单面临转移到东南亚的压力。近期东南亚地区出口增速大幅提升，



4 月越南出口手机等机电产品、箱包等劳动密集型产品的同比增速均在 20% 以上。东南亚地区在疫情缓和与国内财政刺激的大背景下，依托劳动力成本优势，承接我国出口订单外转，在 RCEP 政策驱动下形成区域贸易网络。

3、价格效应拉动出口将在下半年开始减弱。根据海关总署披露的 3 月出口贸易指数，价格指数拉动当月出口金额同比 11.1 个百分点，贡献率超 87%。预计今年下半年开始，随着价格基数的提升，价格效应对出口支撑减弱。

4、人民币贬值、美国豁免部分商品关税对出口或有一定的提振作用，但难以根本性改变出口下行趋势。

5、在国内消费不振、地产低迷、地方财政紧张、微观主体预期转弱等背景下，出口增速放缓将进一步拖累经济复苏，并加剧人民币汇率贬值压力。

6、当前形势下，出口面临国内供给侧压力，稳外贸政策需要更加精准发力。一是加大出口企业的财税金融支持；二是稳定外贸供应链、保障出境物流；三是对劳动密集型企业推动更多稳就业保订单的惠企措施。

风险提示：疫情反弹冲击供应链；欧美发达经济体加息超预期



目 录

一、疫情冲击外贸企业生产、物流和订单，叠加海外需求回落，4月出口增速跌至个位数	4
1、4月出口显著弱于季节性，欧美需求回落体现在电脑、手机、家电等出口大幅下滑，疫情冲击体现在集成电路、汽车等出口明显收缩	4
2、国内疫情对4月出口的影响主要体现在生产、物流、订单三个渠道	6
二、未来出口面临较大下行压力，或难重回两位数增速，亟需政策呵护稳出口	8
1、外需走弱、订单替代、价格效应淡出或使未来出口增速维持在个位数	8
2、稳出口：加大外贸企业金融支持、疏通物流行业堵点、稳住劳动密集型企业订单	10

图表目录

图表 1：4月出口金额环比负增长，弱于 2020、2021 年的季节性	4
图表 2：4月对美日欧发达地区出口增速大幅下行	5
图表 3：4月手机、集成电路等机电产品大幅拖累出口增速	5
图表 4：上海、深圳出口增速对比	6
图表 5：4月以来上海货运物流持续低迷	7
图表 6：中小型企业 PMI 新出口订单大幅萎缩至近两年以来新低	7
图表 7：4月欧、美、全球制造业 PMI 连续两个月下行	8
图表 8：4月越南电脑、电话等产品出口同比大幅加快	9
图表 9：2022 年 3 月价格效应贡献了 87% 的出口同比增速	9



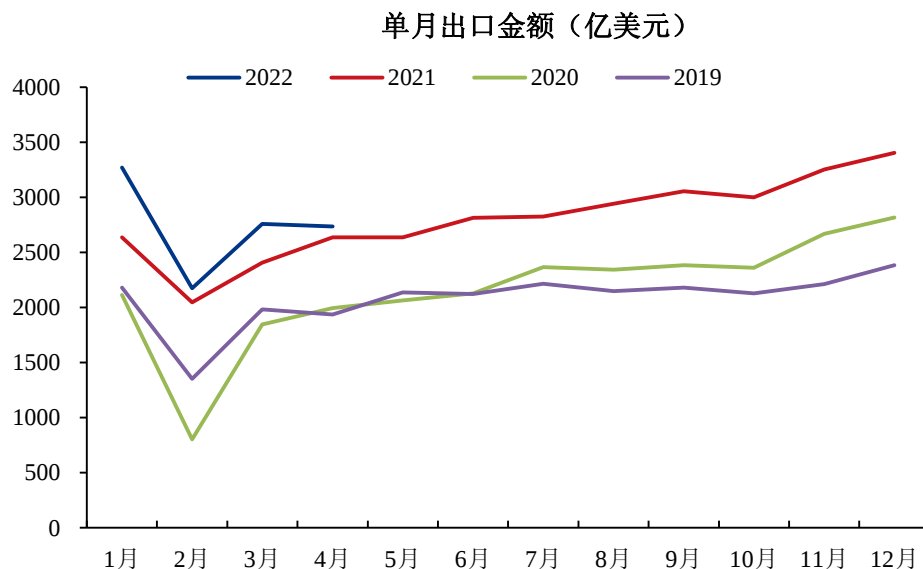
一、疫情冲击外贸企业生产、物流和订单，叠加海外需求回落，4月出口增速跌至个位数

4月进出口数据证明了国内疫情的影响。与去年多点散发疫情相比，本轮国内疫情在时间和空间上存在显著不同。去年深圳疫情、南京疫情等范围较小、防控较快，对出口的影响仅限于局部生产或港口出货。而本轮国内疫情对供应链的冲击程度更深，同时影响到出货、生产、订单等多个环节，对出口的冲击更加明显。

1、4月出口显著弱于季节性，欧美需求回落体现在电脑、手机、家电等出口大幅下滑，疫情冲击体现在集成电路、汽车等出口明显收缩

4月出口同比环比均大幅走弱。环比来看，4月出口环比-0.9%，远低于2020、2021年同期环比值8.1%、9.4%。近十年以来，4月环比-0.9%，跌幅仅次于2012年和2019年。同比来看，4月出口同比降至3.9%，也低于预期值5.3%，创下2020年6月以来的最低点。

图表1：4月出口金额环比负增长，弱于2020、2021年的季节性



资料来源：wind、粤开证券研究院

从国别结构来看，4月对欧美出口增速大幅下滑，对日本出口降至负增长，对东盟出口表现较好。

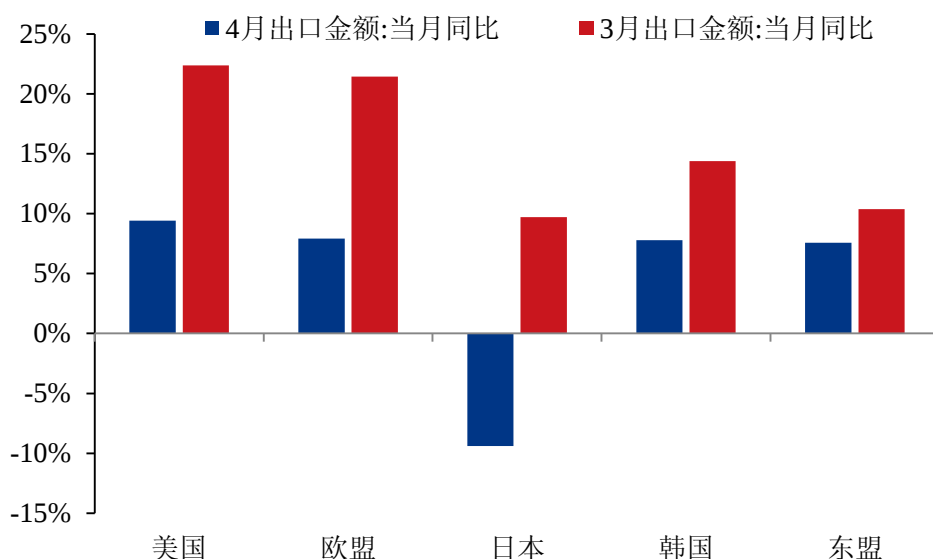
4月对美、欧出口增速分别为9.4%、7.9%，较上月均大幅下降超13个百分点。欧美地区高通胀正在侵蚀居民实际购买力，欧美进口耐用品消费需求降温。

4月对日本出口同比大降超19个百分点至-9.4%，一方面是由于4月日元对美元大幅贬值超6%；另一方面可能由于长三角地区疫情严重，而日企在长三角等地区布局较多，加工贸易受冲击严重。

东南亚地区在疫情缓和和国内财政刺激的大背景下，加快国内生产复苏，RCEP政策红利使得区域贸易便利程度提升，4月中国对东盟地区出口同比增速7.6%，较上个月小幅下滑2.8个百分点。



图表2：4月对美日欧发达地区出口增速大幅下行

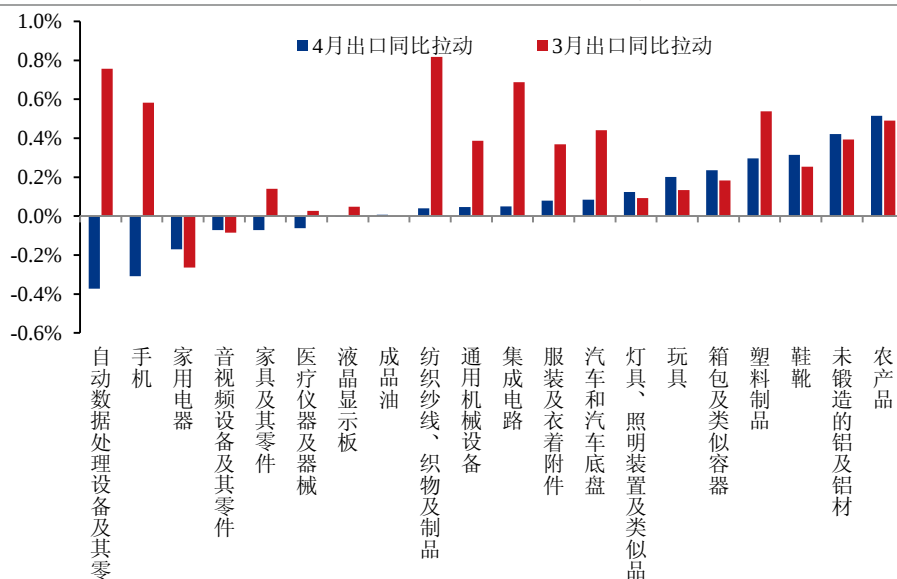


资料来源：wind、粤开证券研究院

从商品结构来看，电脑、手机、集成电路等机电产品大幅拖累4月出口同比6.2个百分点，既反映了国内疫情的供给冲击，也体现了外需放缓的影响。

首先，4月出口继续反映全球经济重启特征，消费品需求结构调整。去年同期正值德尔塔病毒蔓延，今年海外疫情缓和，一方面导致防疫物资出口减少，纺织纱线同比增速由3月的22.2%降至0.8%；另一方面出行需求升温，鞋靴、箱包出口同比保持30%左右的高增速。海外耐用品需求放缓，自动数据处理设备、手机分别拖累4月出口同比1.1个、0.9个百分点，地产后周期相关的家电、家具出口同比负增长。

图表3：4月手机、集成电路等机电产品大幅拖累出口增速



资料来源：wind、粤开证券研究院

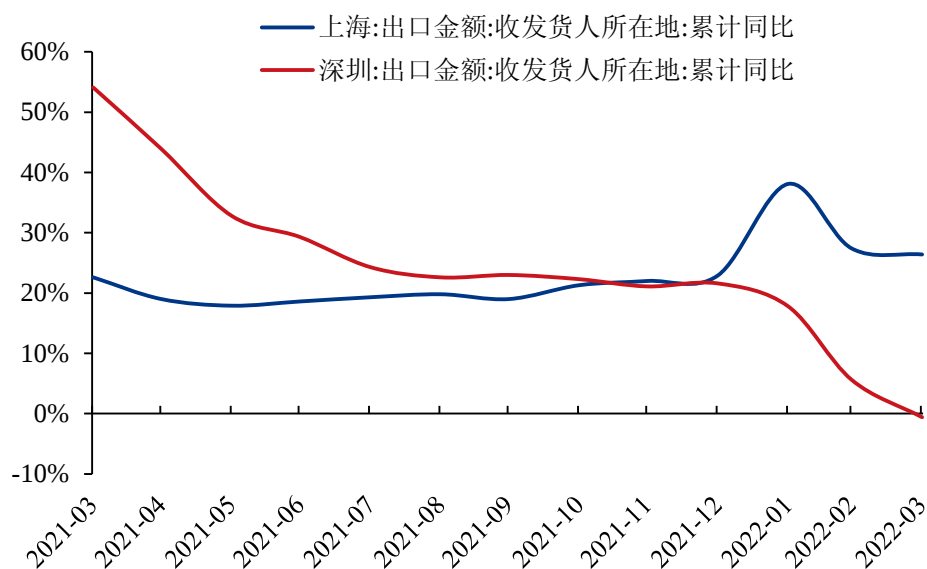


其次，中间品和资本品走弱，主要反映了国内疫情的供给冲击的影响。由于国内疫情防控影响，产业链较长的高新技术制造业和劳动密集型企业生产停滞，导致通用设备出口金额同比从 27.1% 降至 2.8%、集成电路出口由 10.7% 降至 0.2%，塑料制品出口由 20.9% 放缓至 9.7%。

2、国内疫情对 4 月出口的影响主要体现在生产、物流、订单三个渠道

一是生产端，企业停工影响出口交货，特别是汽车出口。上海和深圳是全国出口前两大城市。深圳出口的疫情冲击已在 3 月有所体现。3 月深圳疫情导致外贸企业出现暂时性停工，3 月深圳出口金额 188.9 亿美元，同比负增长，拖累全国当月出口同比 1.6 个百分点。而 4 月上海疫情防控措施加码，疫情对人流物流的冲击大，出口的冲击在机电产品上集中体现。4 月全国汽车及汽车底盘出口金额同比由 3 月的 54.6% 大降至 8.6%。这与 4 月上海汽车企业大面积停工相印证。

图表4：上海出口增速将跟随深圳出口增速走弱

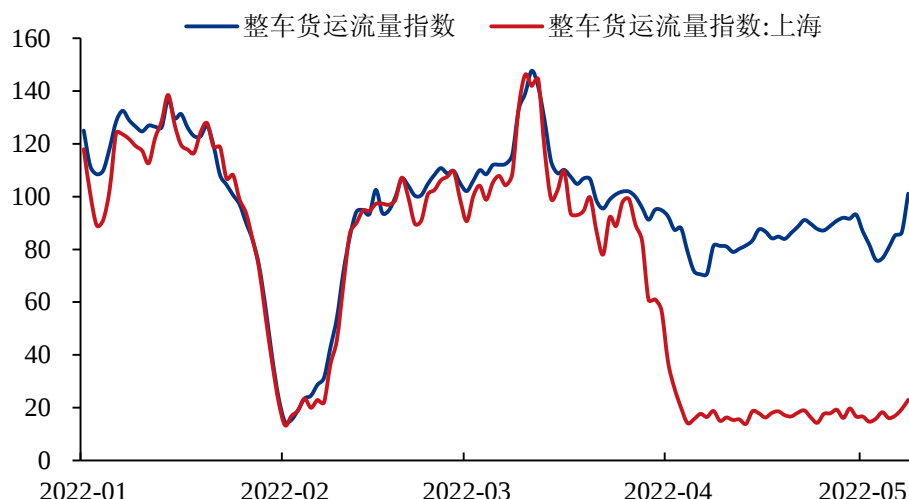


资料来源：wind、粤开证券研究院（地区出口数据最新披露至 2022 年 3 月）

二是物流端，国际航运和国内货运受阻拖累供应链。根据中国港口协会统计，4 月国内疫情对港口生产带来影响，沿海港口外贸货物吞吐量同比减少 2.7%，其中 4 月上、中、下旬外贸货物吞吐量同比分别减少 2.2%、4.9%、1.1%，下旬开始已经有边际复苏迹象。相比之下，国内物流恢复更加迟缓，还将制约外贸企业的原材料供应。4 月初上海地区整车货物流量指数降至 20 左右，接近春节期间的低点，大幅落后于全国水平。



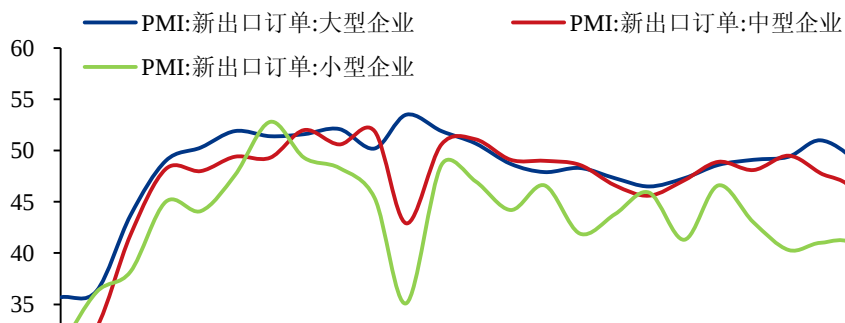
图表5：4月以来上海货运物流持续低迷



资料来源：wind、粤开证券研究院

三是外贸企业出口订单流失风险。2022年4月制造业PMI新订单、新出口订单指数在荣枯线下回落超过5个百分点。分企业规模来看，大型、中型和小型企业的新出口订单指数都低于50%，分别为45.2%、37.0%和34.0%，中小型企业新出口订单指数已经萎缩至两年以来的新低。上海目前复工复产企业员工采取闭环管理，中小型企业并不具备独立的住宿条件，目前复工仍较为困难，同时面临订单流失和生产停滞的困境。

图表6：中小型企业 PMI 新出口订单大幅萎缩至近两年以来新低



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_41480

