

# 疫情冲击叠加高基数导致出口增速下滑——4月进出口点评

报告发布日期

2022年05月10日

## 研究结论

- 事件：2022年5月9日海关总署公布进出口数据，2022年4月进出口总值为4961.2亿美元，当月同比增长2.1%（前值7.5%），累计同比增长10.1%（前值13%）。其中，出口当月同比增长3.9%（前值14.7%，按美元计），进口同比为0%（前值-0.1%，按美元计）。
- **疫情冲击叠加基数效应，出口出现明显下滑。**疫情对出口的影响在4月有所体现，1-4月出口累计同比为15.8%，较前值大幅下降3.3个百分点。不过需要注意的是，去年4月份海外疫情复发，中国出口份额高于2015-2019年同期均值2.06个百分点，显著高于刚过去的三月（1.65%）以及马上要到来的5、6、7月（分别为1.65、1.66、1.72个百分点）。
- **机电产品出口增速回落幅度扩大。**4月机电产品出口金额累计同比为8.9%，前值12.1%，占累计出口金额的比重从58.4%下降至57.9%。其中部分资本品或中间品累计同比降幅较大，通用机械设备、自动数据处理设备、集成电路累计同比分别较前值下行4.3、3.7、5.8个百分点至13.8%、6%、17.4%；汽车（含底盘）延续前期下行，4月出口累计同比为64.4%，前值87.1%。
- **海外疫情阶段性好转，纺织纱线织物及其制品等防疫用品出口增速回落，但社交需求也支撑了服装、鞋靴、箱包等商品出口。**4月中下旬全球日均新增确诊病例数回落至百万以下，纺织纱线、织物及制品4月出口累计同比增速回落4个百分点至11.1%。与此同时，海外防疫政策相继放松支撑部分具有社交属性的商品出口，其中服装及衣着附件累计同比仅较前值下行1.2个百分点至6.2%，依然高于2月份0.1个百分点；鞋靴、箱包累计同比较前值均逆势上升了1.2个百分点。
- **对部分发达国家出口增速大幅下降导致对东盟出口占比回升。**4月对美、欧、东盟、日、韩出口金额当月同比增速为9.4%、7.9%、7.6%、-9.4%、7.8%，分别较前值下降13、13.5、2.8、19.1、6.6个百分点，相应地，对美、欧、日当月出口占比较前值下降0.3、0.3、0.8个百分点，东盟、韩国较前值上升1.1、0.1个百分点。
- **内需不足拖累进口，增速维持低位。**数量方面，煤及褐煤、原油、大豆进口数量累计同比降幅有所收窄；集成电路、铜矿砂及其精矿、成品油、天然气数量累计同比增速较前值均下行，其中成品油数量累计同比大幅下行7.6个百分点至-0.8%。
- **4月国内供应链受到本土疫情扰动，陆运等物流末端通达能力有待进一步恢复，后续企业生产经营仍会面临较大的压力：一方面，部分东盟国家已经逐渐从疫情中恢复，泰国、越南、马来西亚、印尼的制造业PMI均有小幅好转，可能导致部分劳动密集型行业（含当前增速较好的服装、箱包等）短期面临订单转移的风险；另一方面，疫情以及地缘政治双重影响使得全球经济增速面临较大压力，海外商品需求增速放缓风险上升。但与此同时，当前也依然有一些乐观因素：（1）疫情后不论是从各国出口份额（WTO口径）还是美国进口地域结构（美国海关口径）来看，中国和东盟之间的份额多数时候都是“同涨同跌”的，“替代效应”持续时间较短；（2）得益于“陆改水”等措施以及港口丰富的闭环管理经验，4月下旬全国港口本身的运作效率已经回到较高水平，其中有两点值得注意，其一是当前外贸货物和集装箱吞吐量同比回落幅度有较大差异，主要在于前者受到煤炭、原油等散装货物进口的拖累；其二，宁波港是国内最大的铁矿石和原油转运基地之一，与上海港相比货物吞吐量更高但集装箱吞吐量略低，但3、4月份宁波港集装箱吞吐量同比增速连续上行，幅度远超货物吞吐量，或说明船舶从上海港转移至周边港口加上“陆改铁”等一系列措施能够充分保障后续全国港口的运行效率。**

## 风险提示

- 疫情导致供应链不稳定现象短期内难以快速缓解的风险。

### 证券分析师

陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860519090001
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515070001
王仲尧	021-63325888*3267 wangzhongyao1@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860518050001 香港证监会牌照：BQJ932

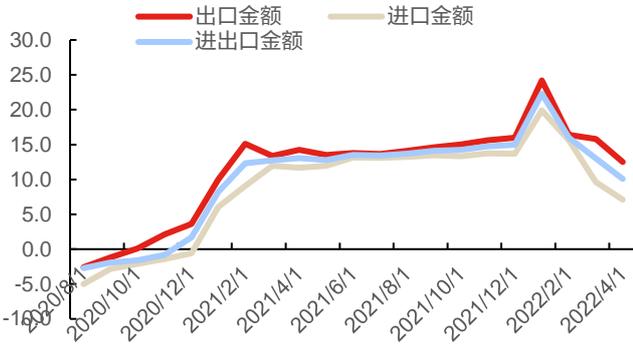
### 联系人

孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn
陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn

### 相关报告

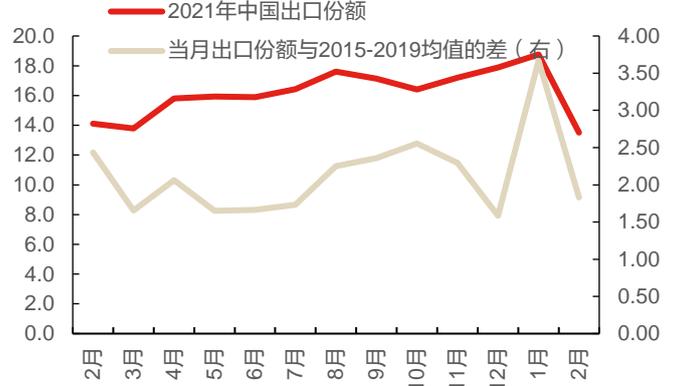
迎接经济低点与政策加码的叠加——月度宏观经济回顾与展望	2022-05-05
稳基建、稳地产与稳社融	2022-05-04
聚焦数字经济监管：双周观察（20220502）	2022-05-03

图 1：进出口金额累计同比（%，美元口径）



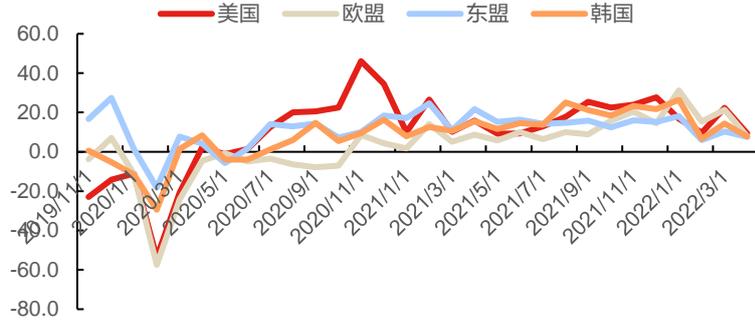
数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：2021 年为两年复合增速

图 2：疫情后我国出口份额及其与 2015-2019 均值的差（%）



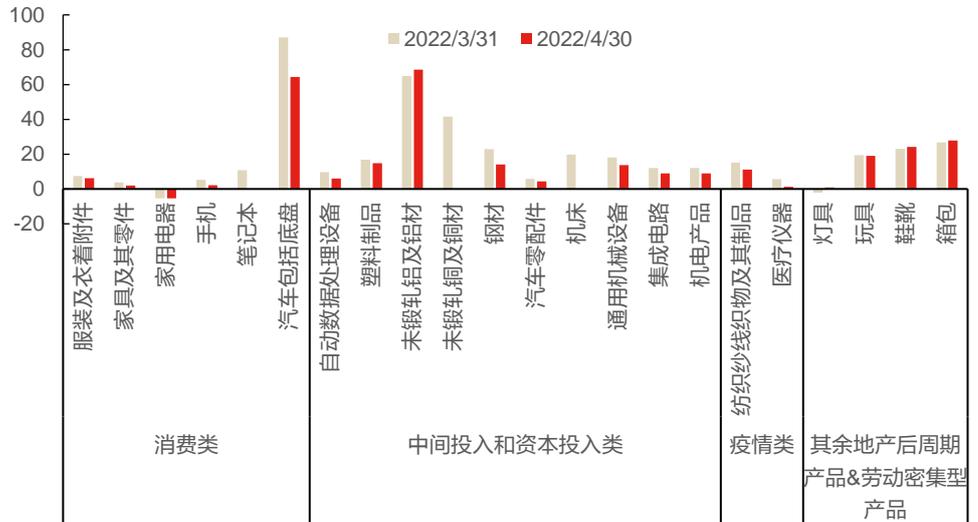
数据来源：WTO，东方证券研究所 备注：截至 2022 年 5 月 9 日，2022 年 2 月部分国家出口数据（WTO 口径）疑似存在录入问题，最新份额数据未必准确

图 3：对各地区出口当月同比（%，美元口径）



数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：2021 年为两年复合增速

图 4：部分出口商品金额两年累计复合增速（%，美元口径）



数据来源：Wind，东方证券研究所

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在 5% ~ -5% 之间波动；

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\\_41493](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41493)

