

# 细拆东盟出口：只有替代效应吗？

报告发布日期

2022年07月10日

## 研究结论

- 今年3-4月我国由于疫情扰动，港口通关效率有所降低，一部分外贸订单被加速复工复产的东南亚国家分流，其中越南的出口增速尤其醒目（4月出口同比增速较3月大幅上升11.3个百分点，5-6月也维持在较高水平）。但与此同时我们也能观测到，今年（除了4月）中国的出口份额韧性仍然超过预期，5月出口维持较高增速的同时，6月份八大枢纽港口外贸集装箱数据表现也十分亮眼，或预示着6月出口将继续好于预期。如何理解我国和东盟国家在产业和出口上的关系？为什么东盟的出口替代效应和中国的出口份额韧性能并行不悖？本文将就这些问题进行探讨。
- 中国是贸易规模较大的发展中国家中极少数2020和2021年出口份额连续上升的制成品出口国。2020年出口份额上升的发展中国家并非少数，但只有中国、马来西亚、印尼、南非、巴西做到了2020-2021年份额连续两年提升，且这些国家中，除了中国以外，其余国家大宗商品出口占比均较高，而大宗商品恰好是2021年全球经济复苏下最受益的商品，这意味着只有中国能够以制成品出口为主且持续保持超预期的出口韧性。
- **中国和越南（东盟中服装出口份额最高）在服装、鞋靴等劳动密集型产品出口中存在替代关系，但越南对中国服装出口的替代是建立在大量从中国进口纺织原料的基础上的**，2020年下半年以来中国的纺织原料出口和越南的服装出口累计同比有一定相关性（2022年上半年中国受到疫情影响导致走势有所分化），这意味着如果我们不局限于服装本身，而是立足于产业链，则两国出口依然是互补的。
- **机电产业链上包含大量的中间品、资本品，这是我国与东盟形成互补的重要原因。我国集成电路、先进轨道交通装备、先进电力装备、高端数控机床、医疗设备等处在“微笑曲线”相对更靠前的位置，出口的中间品或资本品具有更加重要的地位，这是两地出口能够形成互补的重要基础。**假如以“该国出口商品价值中源于国外进口中间品的比例\*中国在其中的占比”衡量各国出口商品价值中来自中国的贡献，则东盟各国对中国中间品和资本品的依赖过去几年只增不减。
- **对比菲律宾（物流基建薄弱、防疫不力、产业单一，综合导致其出口优势丧失），疫情防控得当使得我国的交运物流优势被充分演绎，叠加全产业链生产布局，这是东盟国家对我国出口的替代效应短且弱的重要原因。**2021年以来全球疫情仍在反复，对物流的影响不断延续，海外供应链明显受阻，截至2022年6月海运价格依然高企，美国港口准班率尚未恢复到疫情前，欧洲港口箱满为患。形成鲜明对比的是今年3-4月国内物流同样严重受阻，越南出口增速明显上行，但期间我国积极采取疫情防控以及物流保通保畅措施，5月国内已经全面打通物流大动脉、基本畅通微循环，对外港口高效运行，这种对内对外物流的韧性使中国全产业链优势更加突出。
- **展望后续，与东盟形成互补的机电中间品和资本品，以及对美出口的社交、出行相关消费品有望成为下半年中国出口的亮点：**（1）2022年上半年中国中间品和资本品（含通用机械、电子元件、集成电路、钢材、铜材、铝材等）出口金额占比从1月19%一路上升至5月20.5%，甚至高于2021年全年0.8个百分点，目前东盟各国生产持续修复，越南、马来西亚、泰国等国制造业PMI均处在枯荣线以上，有望成为拉动下半年整体发展中国家中间品和资本品出口的主要力量；（2）疫情防控措施放松带来的社交和出行需求仍有可能延续。一方面美国海关数据表明截至4月美国针织或钩编的服装及衣着附件进口增速和从中国进口的增速均一直维持在30%以上，另一方面海外出行活动增加，加上汽车长期“缺芯”导致汽车产能无法满足美国等发达国家购车需求，汽车及其部件出口也有望维持高位。
- 风险提示：（1）海外地缘政治冲突加剧，导致全球通胀超预期，美联储被迫加快紧缩节奏，拖累美国消费需求；（2）国内局部疫情反弹对供应链的影响具有不确定性。

## 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

疫情改变人口流动了吗——月度宏观经济回顾与展望	2022-07-04
经济环比动能明显增强，服务业复工复产迎来加速期——6月PMI点评	2022-07-04
聚焦数字经济监管：双周观察（20220627）	2022-07-03

## 目录

中国 vs 东盟：产业和出口结构存在相似性.....	4
东盟出口对我国只有替代效应吗？ .....	4
中国出口份额屡超预期 .....	4
互补效应大于替代效应 .....	5
越南纺织服装的出口替代是建立在从中国大量进口原料基础上的 .....	5
中国和东盟的机电产品出口以互补为主 .....	7
中国的交运物流优势是替代效应不强的关键原因之一.....	10
菲律宾出口衰落的经验表明疫情会放大产业链中的短板 .....	10
后疫情时代物流优势是中国份额韧性的关键 .....	12
风险提示.....	13

## 图表目录

图 1：越南和中国出口当月同比增速（%） .....	4
图 2：2021 年中国、东盟以及部分发展中国家的出口份额（%） .....	4
图 3：中国与东盟六国的出口同比增速（%） .....	5
图 4：2019 年以来中国与东盟六国的出口份额（%） .....	5
图 5：中国、越南、东盟服装出口份额（%） .....	6
图 6：中越马服装出口当月同比增速（%） .....	6
图 7：越南服装出口与中国纺织原料出口累计同比（%） .....	7
图 8：越南服装行业中间品进口情况（%） .....	7
图 9：越南服装、纺织物、皮革制品的出口价值的源于中国中间品的比例（%） .....	7
图 10：中国对越出口纺织原料占总纺织原料出口的比重（%） .....	7
图 11：中国对东盟六国出口机电产品占比（%） .....	8
图 12：中国和东盟机电产品出口当季同比增速（%） .....	8
图 13：各国机电行业出口价值源于中国的比例（%） .....	8
图 14：各国通讯设备、办公设备、检验仪器出口价值源于中国的比例（%） .....	8
图 15：泰国交运设备出口商品价值中源于进口中间品的比例（%） .....	9
图 16：中国出口商品价值中源于其他国家进口中间品的比例（%） .....	9
图 17：中越之间电脑出口的替代效应（%） .....	9
图 18：中越之间手机出口的替代效应（%） .....	9
图 19：历年菲律宾基建投资占 GDP 的比重（%） .....	11
图 20：中国及东盟的物流绩效指数（1 为最低，5 最高） .....	11
图 21：2019 年东盟各国旅游收入占出口总额的比例（%） .....	11
图 22：中国及东盟各国每百人疫苗注射数（剂/百人） .....	11
图 23：美国港口准班率（%） .....	13
图 24：各国出口价格指数/进口价格指数与 2019 年同期的对比（2019 年同期=1） .....	13
图 25：中国机电产品、中间品&资本品出口累计值占比（%） .....	13
图 26：东南亚国家制造业 PMI（%） .....	13
表 1：中国以及东盟各国营商环境排名 .....	11

今年 3-4 月由于疫情扰动，我国港口通关效率有所降低，出口面临较大下行压力。与此同时东南亚国家加速复工复产，部分外贸订单或被分流，其中越南的出口增速格外醒目，4 月越南出口同比增速较 3 月大幅上升 11.3 个百分点，5-6 月也维持在较高水平。不容忽视的是，相较于国内东部地区，越南、马来西亚等东盟国家具有劳动力成本优势，其营商环境也在逐步改善和提高，近年来外资流入有所增加。

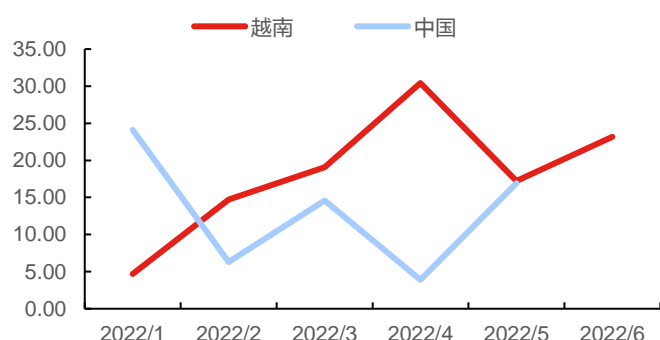
但与此同时我们也能观测到，今年（除了 4 月）中国的出口份额韧性仍然超过预期，5 月出口维持较高增速的同时，6 月份八大枢纽港口外贸集装箱数据表现也十分亮眼，或预示着 6 月出口数据将继续好于预期。如何理解我国和东盟国家在产业和出口上的关系？为什么东盟的出口替代效应和中国的出口份额韧性能并行不悖？本文将就这些问题进行讨论。

## 中国 vs 东盟：产业和出口结构存在相似性

纵观全球参与国际贸易规模较大的国家，仅德国、波兰、韩国以及东盟中的部分国家出口商品结构与中国较为类似，因此短期内能构成明显替代关系的“候补”并不多。其中东盟整体的出口规模较大，2021 年占全球份额的 7.72%，越南、马来西亚、泰国、印度尼西亚和菲律宾（这五个经济规模较大的东盟发展中国家后称“东盟 5 大发展中国家”）分别为 1.51%、1.34%、1.22%、1.03%、0.33%；韩国、波兰分别为 2.89%和 1.52%。

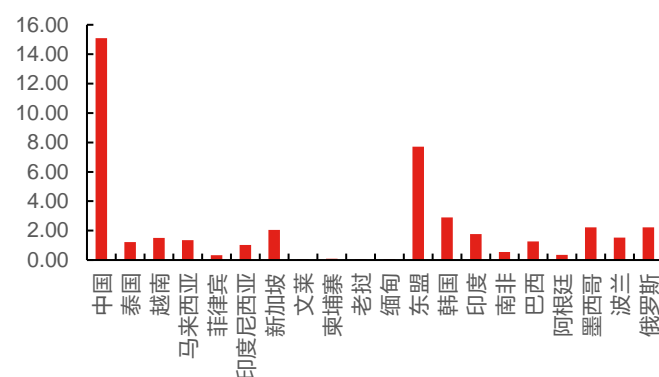
**中国和东盟纺织服装和机电产品的占比均较高。**按照产业以及出口产品划分，东盟内部可以分为老挝、缅甸、柬埔寨、文莱等出口农产品以及矿产资源的初级产品供应国；泰国（天然橡胶等）、印度尼西亚（石油、天然气、棕榈油等）等同时出口初级产品以及工业品的国家；越南、马来西亚、菲律宾、新加坡主要出口工业品的国家，其中除了机电设备以外，越南还出口服装、纺织品，马来西亚、新加坡（高度依赖进口原料）还有石油、天然气等能源以及化工产品。

图 1：越南和中国出口当月同比增速（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：2021 年中国、东盟以及部分发展中国家的出口份额（%）



数据来源：WTO，东方证券研究所 备注：新加坡为发达国家、韩国 2021 年 7 月也变为发达国家

## 东盟出口对我国只有替代效应吗？

### 中国出口份额屡超预期

WTO 数据显示，尽管 2020 年中国的出口较 2019 年仅增长 3.6%，但份额却上升 1.53 个百分点至 14.68%；2021 年在全球经济复苏带动国际贸易需求的背景下，出口份额进一步上升 0.42 个百

分点至 15.1%。今年 4 月，虽然存在本土疫情扰动导致出口当月同比回落至 3.9%，但反弹修复的速度很快，5 月已经回升至 16.9%。

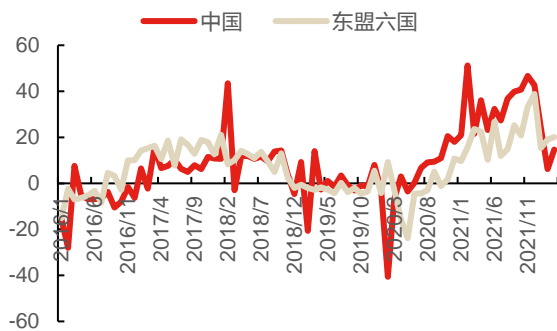
**中国是贸易规模较大的发展中国家中极少数 2020 和 2021 年出口份额连续上升的制成品出口国，韧性大超预期。**除了中国之外，2020 年不少发展中国家的出口份额也有上升——在中国、东盟 5 大发展中国家、韩国（去年 7 月被认定为发达国家）、印度、南非、阿根廷、墨西哥、巴西、波兰、俄罗斯等参与国际贸易规模较大的发展中国家中，仅亚洲的印度、菲律宾，南美的阿根廷、墨西哥以及欧洲的俄罗斯份额有所下降，其余均有不同程度的提升，与此同时美国的出口份额大幅回落。但我们发现，在上述 2020 年份额上升的发展中国家中，只有中国、马来西亚、印尼、南非、巴西做到了 2020-2021 年出口份额连续两年上升，且这些国家（除中国外）大宗商品出口占比均较高（南非出口的是矿物而非石油，其他均出口石油、天然气等能源），恰好是 2021 年全球经济复苏下最受益的商品，这意味着只有中国能够以制成品出口为主且持续保持超预期的出口韧性。

### 互补效应大于替代效应

**我们认为，尽管东盟与我国在出口产品结构上存在相似性，但两者之间并非只有替代效应，恰恰相反，同升同降的特征是更加明显的，**主要体现在：（1）中国、东盟出口增速走势较为一致；（2）从出口份额上来看，2020 年下半年以来多数时间中国和东盟走势趋同。实际上，得益于美国等发达国家旺盛的进口需求，2020 年发展中国家出口份额以共同走强特征为主，除中国、东盟（其中新加坡为发达国家）以外，韩国、南非、巴西、波兰等发展中国家出口份额也有不同程度的上升。

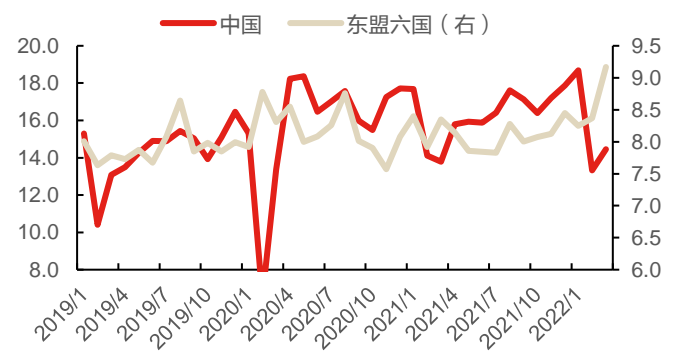
**究其原因，我们认为东盟与我国在产品出口方面存在一定的互补效应，尤其是服装、机电等品类。**

图 3：中国与东盟六国的出口同比增速（%）



数据来源：WTO，东方证券研究所

图 4：2019 年以来中国与东盟六国的出口份额（%）



数据来源：WTO，东方证券研究所

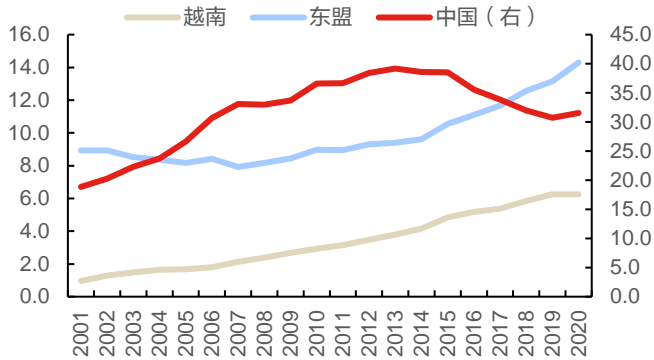
### 越南纺织服装的出口替代是建立在从中国大量进口原料基础上的

**长期来看，中国和越南（东盟中服装出口份额最高）出口在服装、鞋靴等劳动密集型产品上存在替代关系。**21 世纪以来，中国和东盟服装出口份额经历过三个阶段：（1）2001-2007 年，中国服装出口份额急剧上升，东盟出口份额被中国替代；（2）2008-2015 年，越南服装出口迅速提升，中国服装出口份额增长斜率放缓，东盟对中国服装出口的替代效应初现；（3）2016 年至今，中国服装出口份额逐渐下行，越南的份额有所提升。美国海关数据也显示，2011 年以来美国从中国进口服装的比例有所下降（除 2021 年），取而代之的是越南。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

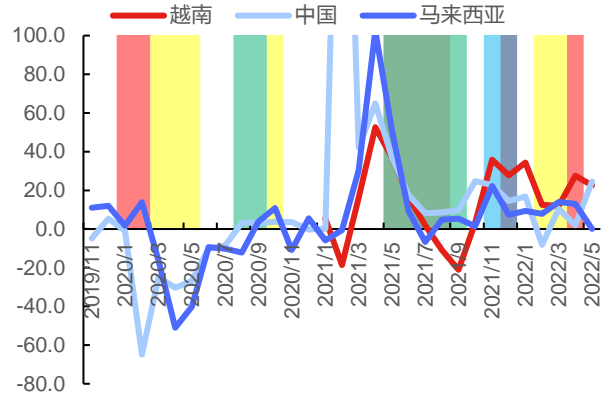
**2020年6月以来，各地疫情复发有时也会伴随着短暂的出口替代效应：**（1）2020年8月马来西亚疫情有复发迹象，8月当月服装出口增速有所下滑，同时中国服装出口增速上行；（2）2021年5月起中国、东盟疫情均有反复，但中国广东省和江苏省等重要服装生产省份分别于6月末和8月末提前控制疫情，9月中国服装出口增速率先触底；（3）2022年4月中国上海本土疫情复发，国内供应链堵塞，服装出口增速回落，越南服装出口增速迅速上行。

图 5：中国、越南、东盟服装出口份额（%）



数据来源：WTO，东方证券研究所

图 6：中越马服装出口当月同比增速（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所备注：中国采用“服装及衣着附件”口径；越南采用“纺织品和服装”口径；马来西亚采用“纺织品，服装及鞋类”；背景颜色代表当时当地有疫情复发，红色为中国、黄色为马来西亚、蓝色为越南、浅绿色为马来西亚+越南，灰蓝色为中国+越南，深绿色为三地均有。

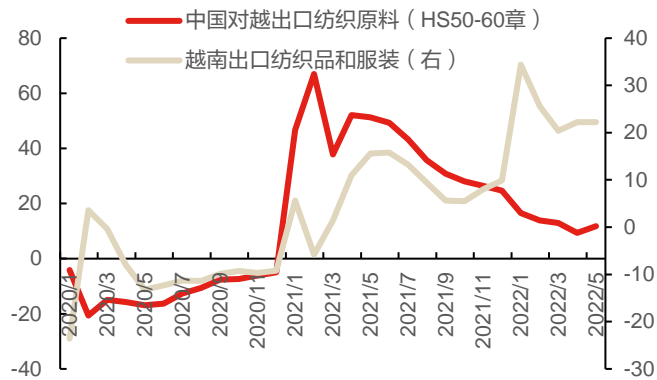
**然而，越南对中国服装出口的替代是建立在大量从中国进口纺织原料的基础上的，2020年下半年以来中国的纺织原料出口和越南的服装出口累计同比有一定相关性（2022年上半年中国受到疫情影响导致走势有所分化），这意味着如果我们不局限于服装本身，而是立足于产业链，则两国出口依然是互补的：**

**首先，长期替代效应的背后是中国纺织服装产业逐渐向上游转移，越南承接裁剪、制造和修剪（CMT）等低附加值生产环节。**WTO 数据显示，中国和东盟发展服装行业的路径有所不同——中国在服装出口份额不断提升的同时，上中下游协同发展，进口纺织品（含纺织纱线等纺织原材料、各类布料等）的份额逐渐下降，进口依赖度逐渐降低，且随着工业机器人在纺织生产中的应用，纺织业正在逐渐转型资本密集型行业；越南则是两者同步提升，或表明在越南的气候环境难以大规模种植棉花等原料的背景下，当地纺织服装制造业对纱线、布匹等纺织原料的进口需求与日俱增，进口依赖度只增不减。分商品来看，2015年越南对棉花、合成纤维、棉纱和大码布匹的进口依赖度分别为90%、100%、50%和80%。据联合国工业发展组织，2020年越南服装产业链出口中95.9%的中间商品源于从中国进口。且根据越南2018年数据，服装、纺织品、皮革制品出口中有57.6%的商品价值由进口中间品贡献（中国小于15%），其中有43.2%源于中国（当年中间商品有61.4%源于中国，现在这一数值可能更高），即越南服装、纺织品、皮革制品出口有约四分之一（ $57.6\% \times 43.2\% = 24.9\%$ ）的价值源于中国，这与越南有约70%的服装出口金额由附加值较低的裁剪、制造和修剪产值贡献有关。从时间序列上来看，2012年中国就替代新西兰成为了越南第一大服装产业链中间商品进口来源，其出口商品价值中源于中国比例从2010年的18.1%一路上升至2018年的24.9%。

**其次，对于中国来说，越南也逐渐成为中国纺织原料（HS 编码 50-60 章，含蚕丝、棉花、植物纤维、化纤、布匹等）重要的出口目的地。**对越南出口占纺织原料总出口占比从2008年（也是

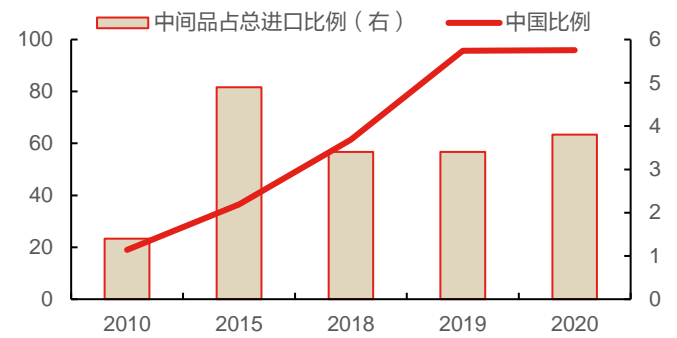
越南服装份额出口抬升之年)的 4.06%迅速增长到 2021 年的 13.5%，2021 年约占中国所有商品总出口的 0.43%。

图 7：越南服装出口与中国纺织原料出口累计同比（%）



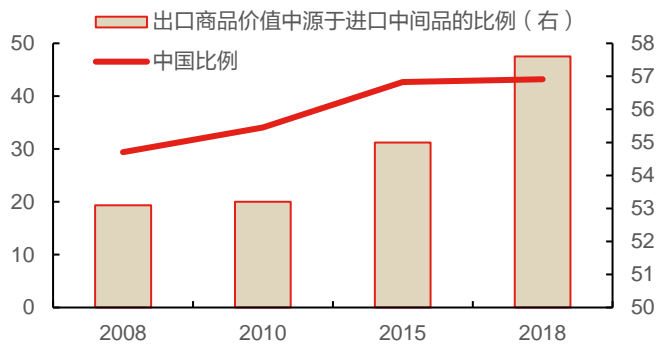
数据来源：Wind，越南统计局，东方证券研究所

图 8：越南服装行业中间品进口情况（%）



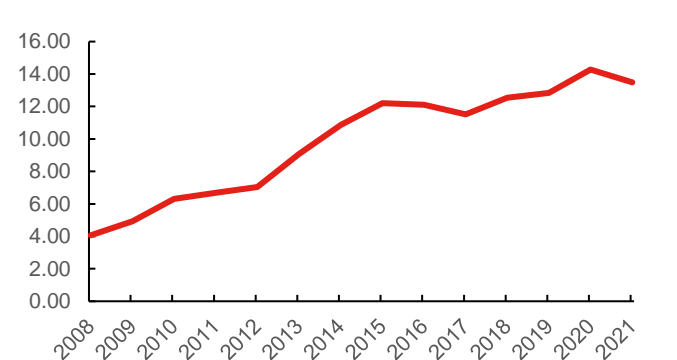
数据来源：UNIDO，东方证券研究所 备注：此处总进口指的是服装总进口

图 9：越南服装、纺织物、皮革制品的出口价值的源于中国中间品的比例（%）



数据来源：UNIDO，东方证券研究所

图 10：中国对越出口纺织原料占总纺织原料出口的比重（%）

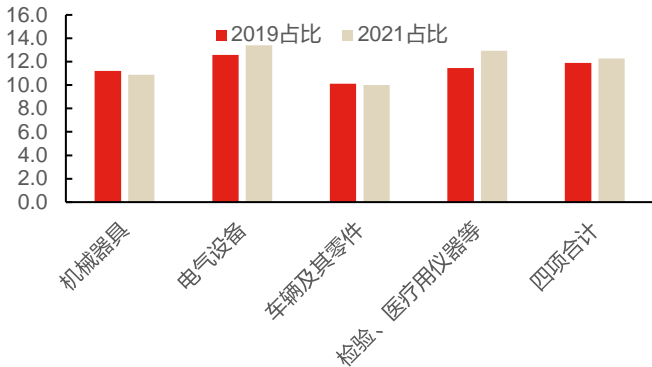


数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：纺织原料为 HS 编码 50-60 章的商品

## 中国和东盟的机电产品出口以互补为主

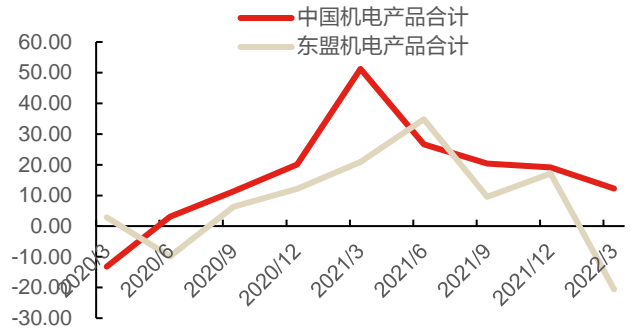
**东盟和中国机电产品（HS 中 84、85、87、90 章）出口同比增速走势较为一致，呈现一定的互补效应**，其中 2021 年 5-7 月的东南亚疫情爆发最为典型（疫情 2 季度初有苗头，3 季度爆发），期间东盟出口和进口均走弱，中国对东盟出口累计同比和占比也逐渐下降拖累整体出口：（1）2021 年中国对东盟出口的机电产品约占机电产品总出口的 12%；（2）分商品来看，2021 年三季度东盟的电机、电气设备，车辆及其零件，光学、计量、检验、医疗用仪器三项进口和出口同比增速较前值有明显跌幅，而中国这三项出口增速并未明显走强。此外，去年 5-7 月份东南亚疫情爆发期间我国出口份额超出 2015-2019 年同期的程度反而均较 4 月低 0.4 个百分点，而 8 月马来西亚等国开始复工后则回升 0.5 个百分点。综上所述，中国和东盟机电产品出口具有较强的互补效应。

图 11：中国对东盟六国出口机电产品占比（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：从左至右分别对应 HS 编码的 84、85、87、90 章

图 12：中国和东盟机电产品出口当季同比增速（%）



数据来源：Wind，ASEAN，东方证券研究所 备注：机电产品合计为 HS 编码的 84、85、87、90 章

**机电产业链上包含大量的中间品、资本品，这是我国与东盟形成互补的重要原因。**相较于越南服装出口在东盟中一枝独秀，东盟中机电产品的出口份额更加分散，参与的生产环节也更加复杂，不过东盟参与的生产环节主要集中在“微笑曲线”的中端，往往需要从其他国家进口重要零部件来维持生产，如泰国的运输设备（汽车）和自动数据处理设备（硬盘等）、马来西亚的集成电路和电子元件（电子元件代工、封装测试等）、越南的通信设备和自动数据处理设备（手机、电脑代工）、菲律宾的集成电路（MLCC 等电子元器件）和自动数据处理设备（硬盘等）等等。

**我国集成电路、先进轨道交通装备、先进电力装备、高端数控机床、医疗设备等处**在“微笑曲线”**相对更靠前的位置，出口的中间品或资本品具有更加重要的地位，这是两地出口能够形成互补的重要基础。**随着中国制造业转型升级，我国中高端产业可控能力明显增强，对海外中间品、资本品进口的依赖度逐渐降低，2008 年以来我国机电产品出口产品价值中源于进口中间品的比例整体下行，与此同时，假如以“该国出口商品价值中源于国外进口中间品的比例”中国在其中的占比”衡量各国出口商品价值中来自中国的贡献，则东盟各国对中国中间品和资本品的依赖只增不减，马来西亚、越南、菲律宾的通信设备、办公设备、检测仪器以及泰国的交通运输设备出口商品的价值

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\\_43731](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_43731)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn