

2023年05月18日

## 对当前出口关键变量和趋势的几点探究

宏观研究团队

——宏观经济专题

何宁（分析师）

潘纬桢（联系人）

hening@kysec.cn

panweizhen@kysec.cn

证书编号：S0790522110002

证书编号：S0790122110044

2023年3月我国出口逆势上行，同比+14.8%，一季度同比+0.5%，4月出口同比+8.5%，远超市场预期，市场对港口海运前瞻指标失灵、海内外口径下的贸易统计差额、重点出口产品流向、出口高增的可持续性等问题产生疑问。

### ● 疫后积压订单释放带动出口屡超预期

#### 1. 海内外贸易额统计差额长期存在

将海外口径下进口中国数据与中国口径下出口数据进行对比发现：不同口径下贸易数据差额长期存在，且偏高偏低的现象皆存在。2022年东盟是统计差额的最主要贡献力量，转口贸易或是其中重要原因。

#### 2. 陆运占比低，出口商品结构变化是海运与出口数据背离的主要原因

实际上我国陆运出口占比较低，海运仍为我国出口贸易的最主要运输方式，我国2023年一季度外贸集装箱吞吐量是中欧班列一季度货物运送量的72倍。集装箱吞吐量与出口数据背离的原因在于大宗商品难以通过集装箱船运载与高货值产品出口占比的提升，运价与出口背离的原因则在于供给端运力的改善对运价的主导作用。

#### 3. 疫后积压订单释放导致出口屡超预期

若无突发事件冲击，需求量难以出现“台阶式”下降或上升的情形，因此出口超预期的因素或更多在于供给端。2020年2月与2022年4月后出口均出现反弹且连续超出市场预期，指向疫后生产快速修复，前期积压订单释放。若将2022年11月至2023年4月出口金额合并，其同比下滑2.1%，处于负增长区间。

### ● 新能源产业链与汽车出口高增成为出口新支撑

#### 1. 东盟重要性提高，原材料、机电设备及汽车为出口主要支撑

(1) 分国别与地区看，对东盟及其他国家与地区出口恢复快于欧美地区。  
(2) 分产品看，出口韧性源于原材料出口的高增以及车辆、机械设备等中高端工业品与皮革鞋靴等劳动密集型产品出口同比的边际反弹。

#### 2. 新能源产业链产品出口韧性强，欧盟为重要拉动力量

(1) 新能源产业链产品出口韧性较强。我国新能源产业链在世界占据较大优势，2022年下半年以来，随海外需求衰退，半导体与电子消费品出口进入负增长区间，而新能源产业链产品出口维持韧性，2023Q1出口同比增长19%。

(2) 出口欧盟新能源产业链产品维持高速增长。我国新能源产业链产品出口欧盟28国占比近1/3，远高于美国、东盟地区。俄乌冲突发生后，欧盟提出《“REPowerEU”能源投资计划》，将2030年可再生能源占比目标从40%提高至45%，近年来，欧盟需求成为拉动我国新能源产品出口的主导力量。

#### 3. 汽车出口维持高景气，整车表现好于零部件

(1) 从产品上看，2022年以来整车出口表现好于零部件出口。2020年至今，我国在车辆与零部件总体出口高速增长的基础上，新能源车出口占比由2020年Q1的2.5%提升至2023年Q1的22.6%。同比增速方面，新能源车>传统车辆>车辆零部件，占比最低的新能源车成为拉动车辆与零部件出口的最重要力量。预计在产业政策支持下，我国整车出口将维持高增长态势。

(2) 从地区上看，欧盟支撑新能源车出口，美国、东盟、东盟外的其他地区支撑传统车辆出口。与欧盟新能源政策相对应，我国当前新能源汽车出口主要由欧盟拉动。传统车辆方面，我国在生产技术、营销等方面落后于欧美，因此主要出口地区为欧盟、美国外的欠发达地区。

### ● 出口总量展望：产业优势支撑出口韧性，而中长期下滑趋势未变

在欧美经济衰退、全球经贸进入下行周期背景下，我国得益于新能源、汽车的产业优势以及部分原材料产品的价格与供给优势，短期内总体出口表现好于越南、韩国。预计5月出口同比将进一步下滑，二、三季度出口同比增速将连续回落，四季度后低基数效应凸显，出口同比或将有所回升。一、四季度出口同比增长，二、三季度出口同比下滑，综合来看，全年出口同比增速或将在0%左右。

### ● 风险提示：疫情演变超预期，外需回落超预期。

### 相关研究报告

《面对新均衡，拥抱消费新时代——兼评4月经济数据—宏观经济点评》  
-2023.5.17

《货币政策突出三“稳”——Q1央行货币政策报告点评—宏观经济点评》  
-2023.5.16

《国资央企要加快推动高质量发展—宏观周报》-2023.5.14

## 目 录

1、 疫后积压订单释放带动出口屡超预期 .....	3
1.1、 海内外贸易额统计差额长期存在 .....	3
1.2、 陆运占比仍低，出口商品结构变化是海运与出口数据背离的主要原因 .....	4
1.3、 疫后积压订单释放导致出口屡超预期 .....	5
2、 新能源产业链与汽车出口高增成为出口新支撑 .....	8
2.1、 东盟重要性提高，原材料、机电设备与汽车为出口主要支撑 .....	8
2.2、 新能源产业链产品出口韧性强，欧盟为重要拉动力量 .....	10
2.3、 汽车出口维持高景气，整车表现好于零部件 .....	12
3、 出口总量展望：产业优势支撑出口韧性，中长期下滑趋势未变 .....	14
4、 风险提示 .....	16

## 图表目录

图 1： 海内外不同口径下统计差额长期存在 .....	4
图 2： 2021 年以来港口吞吐量与出口数据拟合程度下降 .....	5
图 3： 中欧班列货物运输量远低于海运 .....	5
图 4： 2021 年下半年以来出口价格同比维持高位 .....	5
图 5： 运价下降更多是供给端的持续改善所致 .....	5
图 6： 2023 年 3 月出口数量同比大幅反弹 .....	6
图 7： 2023 年 3 月出口各国家与地区同比增速全面回暖 .....	6
图 8： 三次疫情后出口同比均出现反弹并连续超出预期 .....	6
图 9： 从港口货物运输同比看“填坑”效应明显 .....	6
图 10： 我国生产运输在疫情冲击后修复速度较快 .....	7
图 11： 2017 年以来，我国出口东盟等非欧美地区比重上升 .....	8
图 12： 欧美外的东盟等地区已成为我国出口的重要拉动力量 .....	9
图 13： 2022 年 Q4 以来支撑我国出口增速与贡献出口同比边际变化的主要产品 .....	10
图 14： 新能源产业链相关产品约占机电产品 2023 年 Q1 出口额的 23% .....	11
图 15： 半导体与电子消费品占机电产品出口额一半以上 .....	11
图 16： 新能源产业链产品出口韧性较强 .....	11
图 17： 新能源产业链产品出口欧盟占比迅速提升 .....	12
图 18： 2021 年以来出口欧盟新能源产品保持高增 .....	12
图 19： 欧盟是近来拉动我国新能源产品出口的主导力量 .....	12
图 20： 出口欧盟新能源电池维持高速增长 .....	12
图 21： 2020 年以来新能源汽车出口占比迅速提高 .....	13
图 22： 2022 年以来整车出口表现好于零部件出口 .....	13
图 23： 2019 年 Q3 以来新能源车出口主要由欧盟支撑 .....	14
图 24： 2021Q2 以来对欧盟新能源车出口好于其他地区 .....	14
图 25： 传统车辆出口主要由欠发达国家与地区支撑 .....	14
图 26： 2021 年 Q3 以来车辆零部件出口增速放缓 .....	14
图 27： 原材料产品出口同比增速已处于下行区间 .....	15
图 28： 2023 年 4 月我国钢材产品出口金额同比有所下滑 .....	15
图 29： 2023 年以来义乌小商品指数同比涨幅持续提升 .....	15
图 30： 短期内我国出口表现将好于越南韩国 .....	15

在欧美需求衰退，越南、韩国出口快速下滑背景下，2023年3月我国出口逆势上行，同比+14.8%，一季度同比+0.5%，4月出口同比+8.5%，均超出市场预期。市场对此主要有两点疑问：1、出口增速为何与港口海运数据背离，我国陆运出口占比提高是否会削弱港口海运数据对于出口的指引作用？2、我国口径下出口数据与海外口径下进口中国数据存在较大差异，超预期的出口数据是否真实？我们认为：**海运当前仍为我国出口的最主要运输方式，出口与海运数据背离原因在于出口商品结构而非陆运扰动；海内外贸易统计差异长期存在，供给端积压订单的释放才是出口数据“台阶式”上行的重要原因，后续出口或仍将继续承压。**

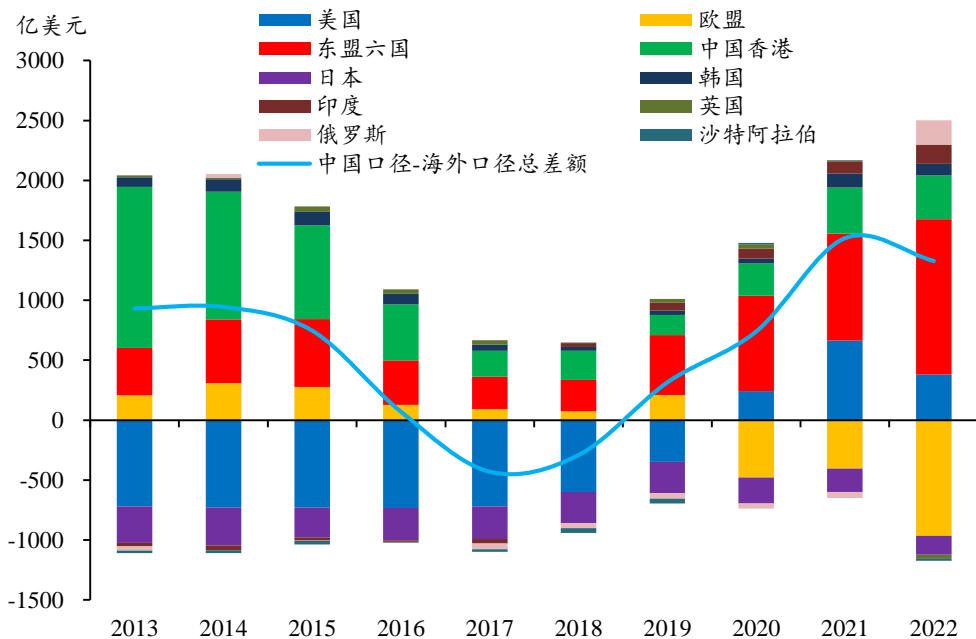
## 1、疫后积压订单释放带动出口屡超预期

### 1.1、海内外贸易额统计差额长期存在

3、4月我国出口超出市场预期较多，且部分贸易伙伴口径下进口中国数据与我国口径下出口数据存在一定差异，从而对我国出口数据提出疑问。我们将海外主要国家与地区口径下进口中国数据与中国口径下出口数据进行对比发现：**不同口径下的贸易数据差额长期存在，且对于不同国家与地区，偏高偏低的现象皆存在。**以2022年为例，中国口径下对日本与欧盟的出口额显著低于日本与欧盟口径下进口中国的额度，而中国口径下对东盟与美国的出口额显著高于东盟与美国口径下进口中国的额度，并无单向的中国口径下的出口全部高于海外口径下的进口。我们认为，贸易绝对额产生差异的原因或在于各国进出口认定方式与统计口径不同。

2022年，中国口径下出口东盟金额明显高于东盟口径下进口中国金额，是贸易统计差额的最主要贡献力量，我们推测转口贸易或是该偏差存在的重要原因：中国将商品出口至新加坡、越南等东盟中转地区，中转地区进行加工或直接发往欧美，但不计入其进口中国的口径中，由此带来较大偏差。同时我们也可以看到，典型中转贸易地区中国香港也贡献了一定的正向差额，部分验证了我们的推测。

图1：海内外不同口径下统计差额长期存在



数据来源：Wind、Bloomberg、开源证券研究所；注：各地区数据为中国口径下出口该地区金额-该地区口径下进口中国金额

## 1.2、陆运占比仍低，出口商品结构变化是海运与出口数据背离的主要原因

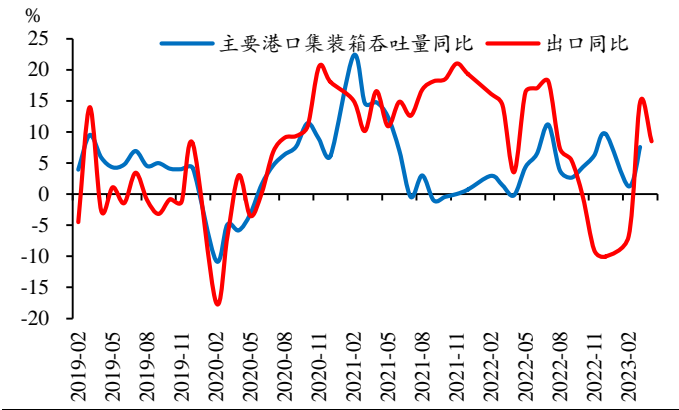
由于海运长期是我国主要的出口运输方式，市场通常使用海运运价与港口集装箱吞吐量等作为常用的预测出口的高频先行指标，但 2023 年 3 月末 SCFI 综合运价指数较年初累计下滑 17%，全国主要港口集装箱吞吐量 3 月同比增速仅为 7.6%，远低于 3 月 14.8% 的出口增速，港口海运与出口数据发生背离，引发市场猜测是否因陆运占比有较大幅度提升，从而致使港口海运数据对出口的领先作用减弱。

事实上，我国陆运出口占比较低，海运仍为我国出口贸易的最主要运输方式。首先，交通运输部数据显示，2021 年前后，成本更低的海运承担了我国 95% 的外贸货物运输量<sup>1</sup>，且国铁集团数据显示，我国重要陆运贸易通道——中欧班列 2023 年一季度运送货物 45 万标箱，而我国一季度外贸集装箱吞吐量为 3258 万标箱，是中欧班列货物运输量的 72 倍。其次，我国出口的重要拉动力量——东盟各国中，除越南外，其他主要贸易国<sup>2</sup>与我国均无陆上运输通道。

<sup>1</sup> [http://www.gov.cn/xinwen/2021-10/04/content\\_5640899.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2021-10/04/content_5640899.htm)

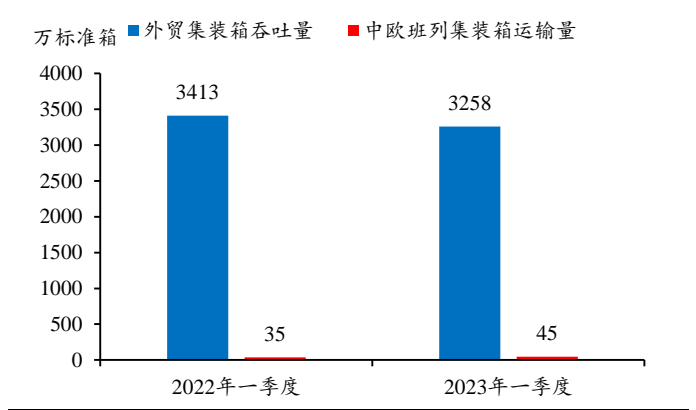
<sup>2</sup> 东盟十国中，越南、泰国、菲律宾、马来西亚、新加坡、印度尼西亚六国与我国贸易额占我国与东盟六国出口总额的 95% 以上。

图2：2021年以来港口吞吐量与出口数据拟合程度下降



数据来源：Wind、交通运输部、开源证券研究所

图3：中欧班列货物运输量远低于海运

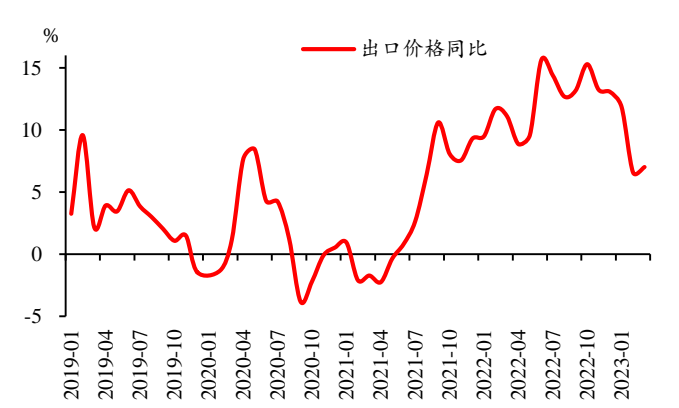


数据来源：Wind、国铁集团官网、开源证券研究所

我们认为出口商品货值提高与集装箱船供给端的改善或是港口海运与出口数据背离的重要原因。一则是自2021年下半年以来，上游大宗商品出口价格的升高是驱动我国出口同比维持高位的重要原因，而2023年Q1钢材、成品油更是拉动出口增长的主要商品之一，但此类资源品难以通过集装箱进行运载，故无法反映在集装箱吞吐量中；二则是我国新能源产业链相关产品与汽车出口不断上行，此类产品相较于箱包鞋靴等劳动密集型产品货值较高，其出口的快速上行带来出口商品价格整体提升，2021年下半年开始，出口价格同比长期维持在6%以上的高位区间。

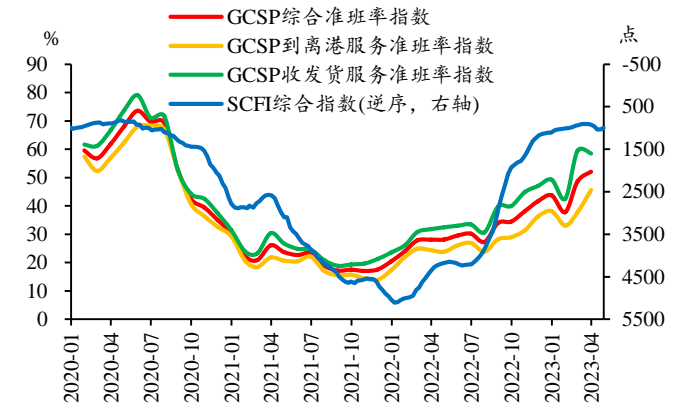
船舶运力供给的改善是运价变动与出口背离的重要因素：价格由供需两方面因素共同决定，2022年前疫情导致港口缺员、船舶塞港，运力供给短缺导致集装箱船运价大幅上行。而2022年以来，随疫情趋缓，船舶运行效率提升，运力短缺现象持续缓解，运价大幅下行，运价由供给端主导，运力需求的短期回暖难以扭转运价持续下行趋势，从而导致运价与出口发生背离。

图4：2021年下半年以来出口价格同比维持高位



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：运价下降更多是供给端的持续改善所致



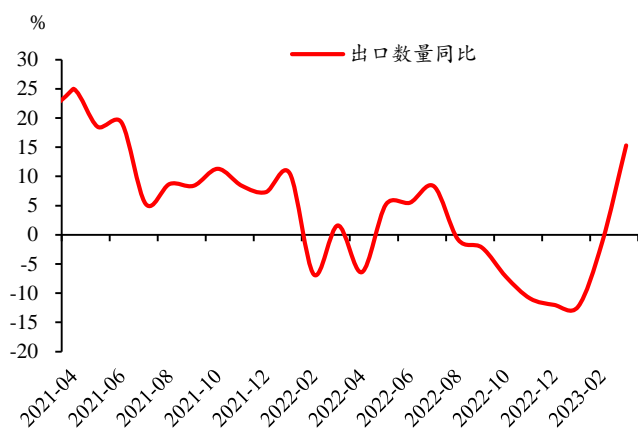
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 1.3、疫后积压订单释放导致出口屡超预期

2023年3月出口数量指数同比增长15.3%，创2022年以来新高，在欧美经济整

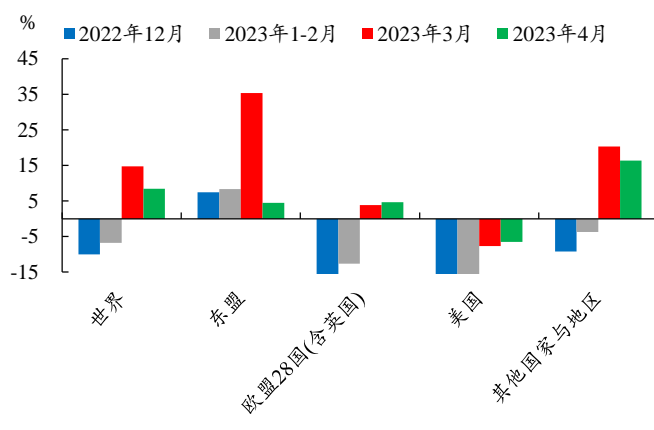
体衰退、越南韩国出口加速下滑背景下，我国出口各地区同比均迎来“台阶式”全面上行，显然难以用海外需求的回暖完全解释，且需求的变动通常具有连续性，若无突发事件冲击，难以出现需求量“台阶式”下降或上升的情形，带来出口量非连续上行的有很大概率为供给因素。回溯历史数据发现，2020年2月与2022年4月疫情后出口均出现反弹，且连续2个月以上超出市场预期，指向疫后工业生产与物流迅速修复，前期积压订单集中释放，产生出口的“填坑”效应。2023年4月出口在同期低基数下仅实现8.5%的同比增长，显示“填坑”效应减弱，部分印证了我们的推断。若将2022年11月至2023年4月出口金额合并，其同比（即与2021年11月至2022年4月出口合计金额比较）下滑2.1%，处于负增长区间。

图6：2023年3月出口数量同比大幅反弹



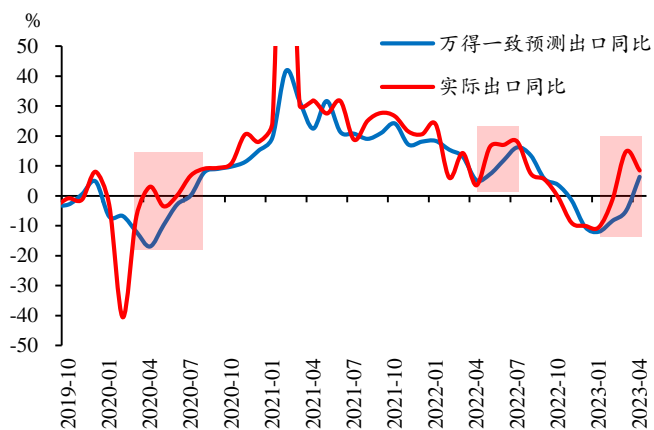
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2023年3月出口各国家与地区同比增速全面回暖



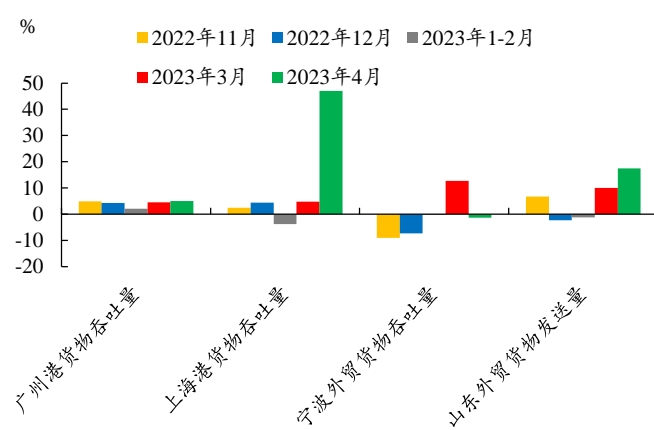
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：三次疫情后出口同比均出现反弹并连续超出预期



数据来源：Wind、开源证券研究所

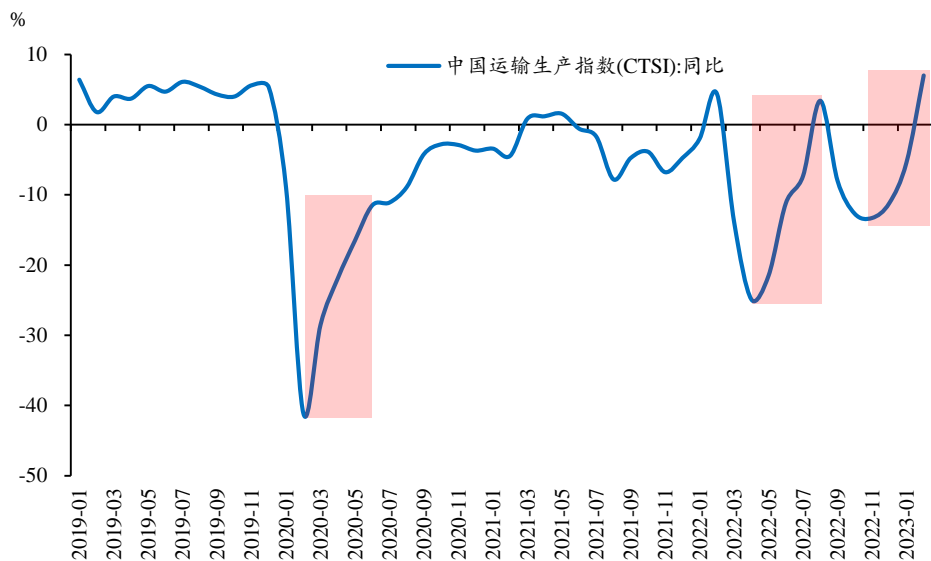
图9：从港口货物运输同比看“填坑”效应明显<sup>3</sup>



数据来源：Wind、海事局、港航管理中心、开源证券研究所

<sup>3</sup> 2023年Q1外贸货物吞吐量中，广州、上海、宁波（含舟山）、山东外贸货物吞吐量分别占总量的3%、9%、12%、21%。

图10：我国生产运输在疫情冲击后修复速度较快



数据来源：Wind、开源证券研究所

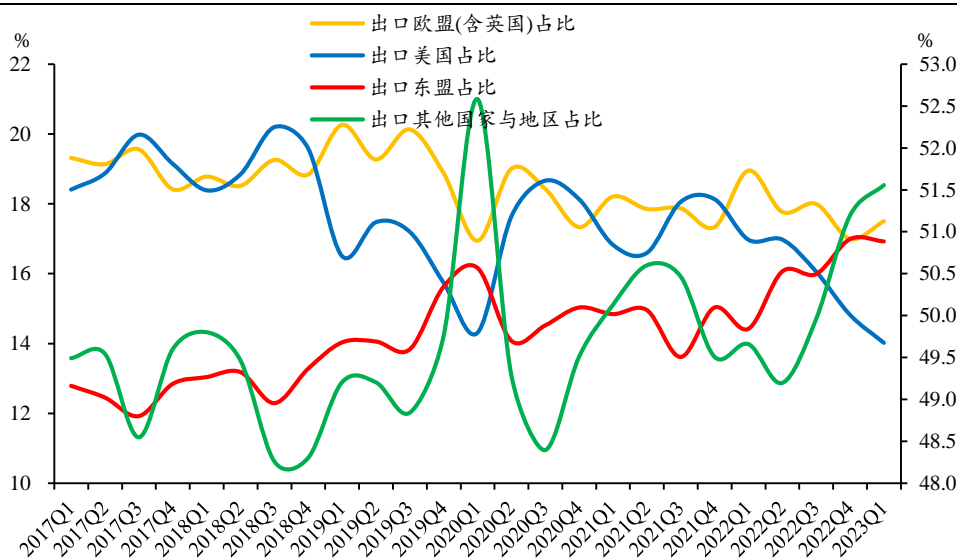
## 2、 新能源产业链与汽车出口高增成为出口新支撑

在海外需求加速衰退背景下，出口仅小幅负增长（2022年11月至2023年4月出口金额合并后同比增速-2.1%）同样超出市场预期。事实上，除积压订单的集中释放带来的出口“填坑效应”外，汽车、新能源产业链产品、钢材、成品油、皮革鞋靴等商品出口的回暖也是支撑我国出口的重要结构性因素，我们对出口结构进行拆分，并对新能源产业链产品与汽车等重点产品的流向、趋势与主导因素进行分析，观察其后续的可持续性。

### 2.1、 东盟重要性提高，原材料、机电设备与汽车为出口主要支撑

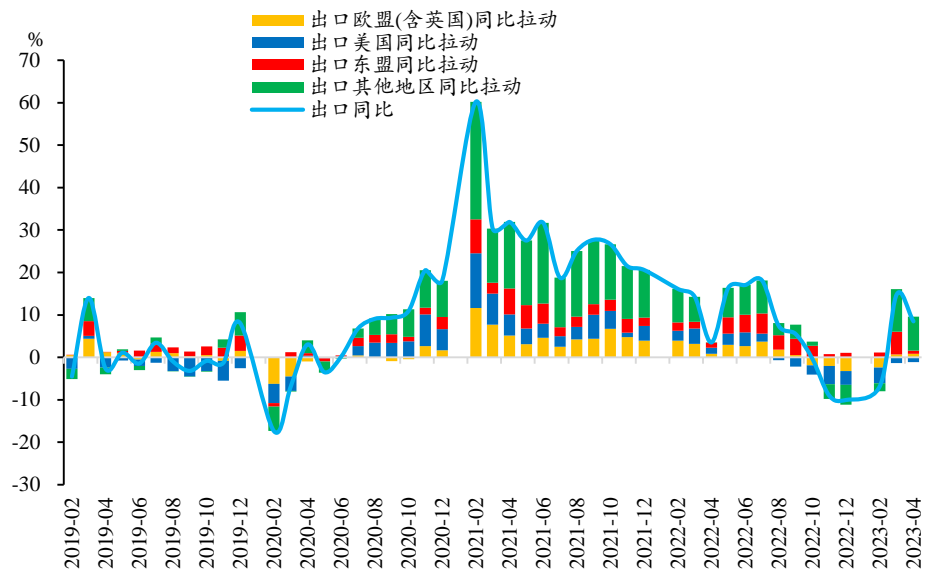
（1）分国别与地区看，出口全面回暖，其中对东盟及其他国家与地区出口恢复快于欧美地区。事实上，欧美以外国家与地区尤其是东盟地区在我国贸易中的重要性不断提高，近些年来，我国出口欧美地区占我国出口总额的比重呈下降态势，而对欧美外的其他国家与地区出口比重则不断上升。2023年Q1，我国出口东盟占出口总额的比重不断上升，由2017年Q1的12.8%上升至2023年Q1的16.9%，2023年Q1，东盟拉动我国出口增长2.6个百分点，同期欧盟、美国、其他国家与地区分别为-1.4、-2.9、2.1个百分点。

图11：2017年以来，我国出口东盟等非欧美地区比重上升



数据来源：Wind、开源证券研究所

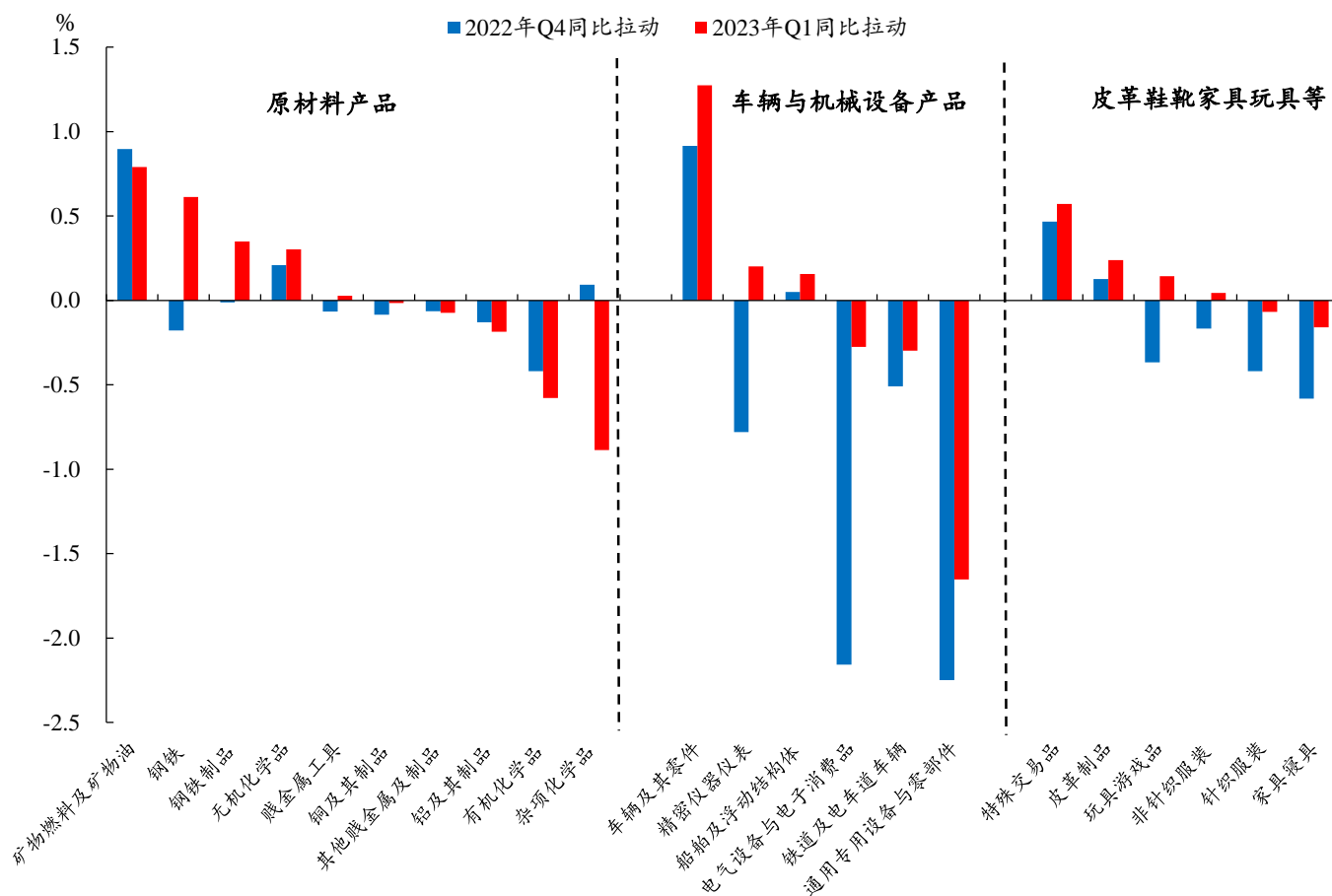


**图12：欧美外的东盟等地区已成为我国出口的重要拉动力量**


数据来源：Wind、开源证券研究所；注：为排除春节错月效应，1-2月为出口合计值，下同

(2) 分产品看，出口韧性源于原材料出口的高增以及车辆、机械设备等中高端工业品与皮革鞋靴等劳动密集型产品出口同比的边际反弹。我们首先将出口产品根据HS2位码进行拆分，按照对2023年Q1出口拉动的大小以及2023年Q1出口拉动相较于2023年Q4的边际变化大小两维度筛选出对总体出口影响较大的25章产品，并将其按照原材料、车辆与机械设备、皮革鞋靴家具玩具进行分类：

所筛选出的三大类产品中，原材料产品2023年Q1出口约占总出口的20%，出口同比+2.2%，拉动出口0.4个百分点，其中矿物燃料及矿物油与钢材产品2023年Q1合计拉动出口1.8个百分点，矿物油中的石蜡油出口延续了2022年Q4的高增长趋势，而钢材产品凭借我国的价格与生产优势在2023年Q1拉动出口1个百分点；车辆与机械设备产品2023年Q1出口约占总出口的50%，出口同比下跌1.1%，拖累出口0.6个百分点，虽同比仍为负增长，但较2022年Q4边际反弹较大，其中车辆与零部件出口表现亮眼，拉动出口1.3个百分点，而电气设备、电子消费品、通用专用设备以及精密仪器等机械产品出口虽整体同比仍为负增长，但环比迎来边际反弹，2023年Q1比2022年Q4多拉动3.5个百分点，出口环比季节性降幅远小于2022年同期；皮革鞋靴家具玩具等劳动密集型产品亦迎来边际改善，2023年Q1出口约占总出口的13%，出口同比+6.4%，拉动2023年Q1出口0.8个百分点，比2022年Q4多拉动1.7个百分点。

**图13：2022年Q4以来支撑我国出口增速与贡献出口同比边际变化的主要产品**


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 2.2、新能源产业链产品出口韧性强，欧盟为重要拉动力量

将出口产品按 HS 大类进行拆分时，第 16 类共包含 84、85 两章，合称为机电、音像设备及其零件、附件，我们将其称为机电产品<sup>4</sup>，其 2023 年 Q1 出口额<sup>5</sup>占中国出口总额的 41%，是支撑我国出口的重要力量，也是我国制造业升级的重点产业领域，我们将其进行拆分，分为通用专用机械设备与零部件、新能源产业链产品以及半导体与电子消费品三类。2023 年 Q1，通用专用设备与零部件出口 818 亿美元，占总出口金额的 10%，出口同比+3.2%，拉动出口增长 0.3 个百分点；新能源产业链产品出口 769 亿美元，占总出口金额的 9.4%，出口同比 19.1%，拉动出口增长 1.5 个百分点；半导体与机电消费品出口 1742 亿美元，占总出口金额的 21.2%，出口同比 -14.3%，拖累出口增长 3.6 个百分点。

<sup>4</sup> 部分口径中机电产品包含车辆，本文口径中机电产品不含车辆

<sup>5</sup> 2022 年，海关总署在第 16 类产品中新增 8485（增材制造设备）与 8524（平板显示模组，不论是否装有触摸屏）两大主要产品，分别属于专用设备与电子消费品，本文未纳入统计中。

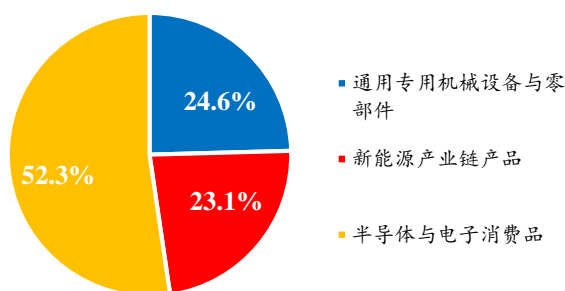
图14：新能源产业链相关产品约占机电产品 2023 年 Q1 出口额的 23%

出口产品品类	2023年Q1出口占比	所含主要产品
通用专用机械设备与零部件	25%	通用设备 锅炉、内燃机、水轮机、发动机、泵、车床机床等通用生产设备及其零部件
		专用设备 叉车、推土机、升降机、钻探机、打印机等专用生产设备及其零部件
		其他机械与零部件 模具、轴承、阀门、密封垫、衡器、煤气发生器等机械零部件
新能源产业链产品	23%	光伏电池、线缆、变流器、变压器、逆变器、原电池、蓄电池、电路开关及其他辅材
半导体与电子消费品	52%	二极管、晶体管、集成电路、电子元件、手机电脑、办公设备、家用电器等

资料来源：Wind、海关总署、开源证券研究所

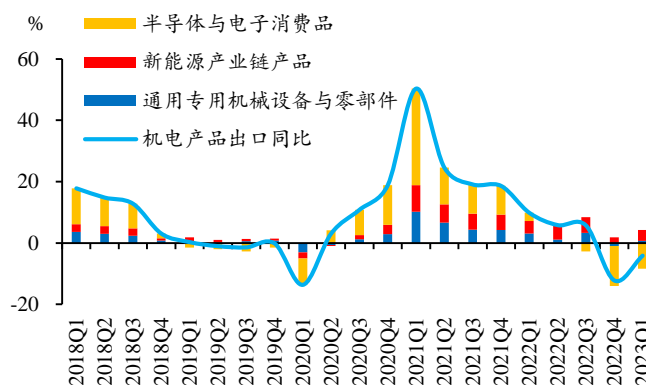
(1) 新能源产业链产品出口维持韧性。我国新能源产业链在世界占据较大优势，近年来，新能源产业链产品出口迅速增长，出口额占机电产品的比重由 2017 年 Q1 的 14.7% 快速上升至 2023 年 Q1 的 23.1%，出口金额在六年内实现翻倍。2022 年下半年以来，随着海外需求衰退，半导体与手机电脑等电子消费品出口进入负增长区间，而新能源产业链产品出口维持韧性，即使在 2022 年 Q4 仍然保持正增长，2023 年 Q1 出口同比进一步回升，同比增长 19.1%，拉动机电产品出口增长 3.6 个百分点。

图15：半导体与电子消费品占机电产品出口额一半以上



数据来源：Wind、海关总署、开源证券研究所

图16：新能源产业链产品出口韧性较强



数据来源：Wind、海关总署、trademap、开源证券研究所

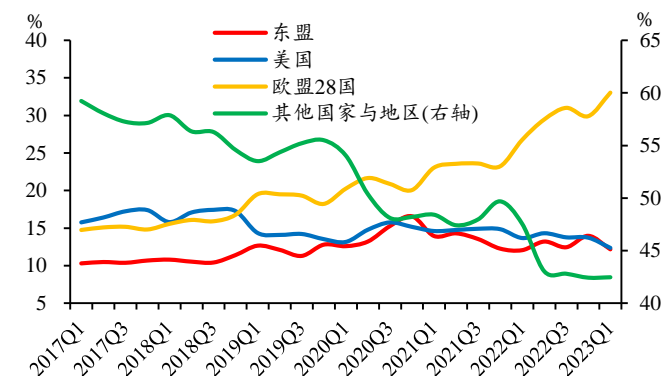
(2) 出口欧盟新能源产业链产品维持高速增长。与总体出口流向的变化趋势不同，近年来我国新能源产业链产品出口欧盟 28 国份额不断提升，占比从 2017 年 Q1 的 14.7% 提升至 2023 年 Q1 的 33%，远高于美国与东盟地区。

从出口增速来看，2021 年起出口欧盟地区新能源产业链产品同比保持在 30% 以上，在俄乌冲突发生后，为加速能源替代进程，欧盟提出《“REPower EU”能源投资计划》，将 2030 年可再生能源占比目标从 40% 提高至 45%，计划发布后，出口欧盟新能源产品同比甚至一度超过 90%，2022 年 Q4 以来，其他地区新能源产业链产品需求放缓，而欧盟新能源产品需求保持高韧性，是拉动新能源产品出口增长的主导

力量。

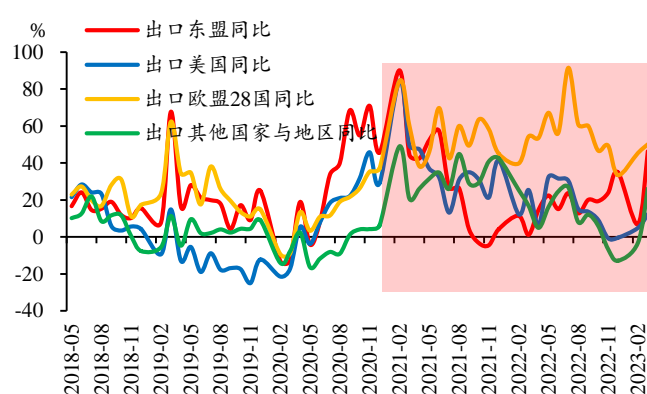
**欧盟新能源电池需求旺盛。**新能源产业链中，“三大件”中的光伏电池、锂电池（包含原电池与蓄电池）作为核心产品，占我国 2023 年 Q1 出口欧盟新能源产品总额的 50% 以上，在 2021 年下半年以来起出口欧盟增速均维持在 40% 以上的高景气区间内。

图17：新能源产业链产品出口欧盟占比迅速提升



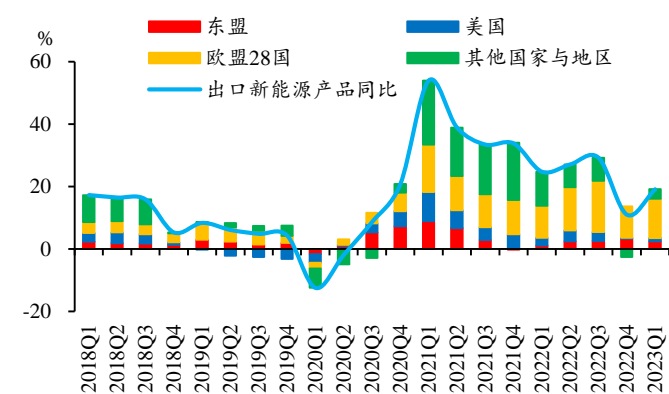
数据来源：Wind、海关总署、trademap、开源证券研究所

图18：2021 年以来出口欧盟新能源产品保持高增



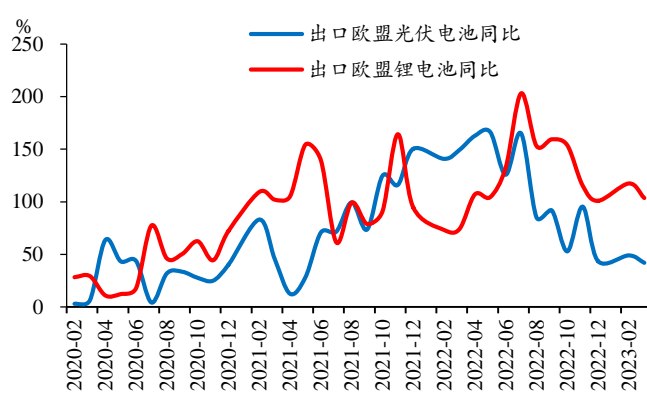
数据来源：Wind、海关总署、trademap、开源证券研究所

图19：欧盟是近来拉动我国新能源产品出口的主导力量



数据来源：Wind、海关总署、trademap、开源证券研究所

图20：出口欧盟新能源电池维持高速增长



数据来源：Wind、海关总署、开源证券研究所

### 2.3、汽车出口维持高景气，整车表现好于零部件

2023 年 Q1 车辆及其零部件拉动出口增长 1.3 个百分点，是 HS2 位码分类下对出口同比贡献最大的品类。我们按 HS6 位码将车辆及其零部件拆分为新能源车（包含纯电动与混合动力）、传统车辆及车辆零部件三类。

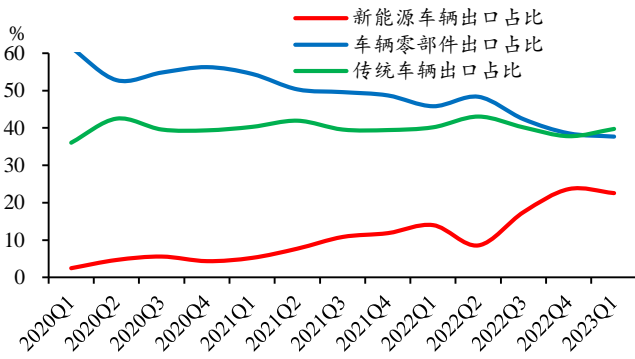
**(1) 分品类看，2022 年以来整车出口表现好于零部件出口。**2020 年至今，欧美等地区因疫情、俄乌冲突等方面原因汽车供应链运行不畅，而我国得益于完整稳定的供应链优势与支持性产业政策，在车辆与零部件总体出口金额高速增长的基础上，新能源车出口占比大幅抬升，由 2020 年 Q1 的 2.5% 提升至 2023 年 Q1 的 22.6%，

传统车辆占比基本维持稳定，车辆零部件则有所下滑。

从出口增速来看，近年来新能源车辆>传统车辆>车辆零部件。2019年Q3开始，新能源汽车出口增速多数时间维持在100%以上，2022年以来，在高增速加持下，占比最低的新能源车辆成为了拉动车辆与零部件出口的最重要力量。

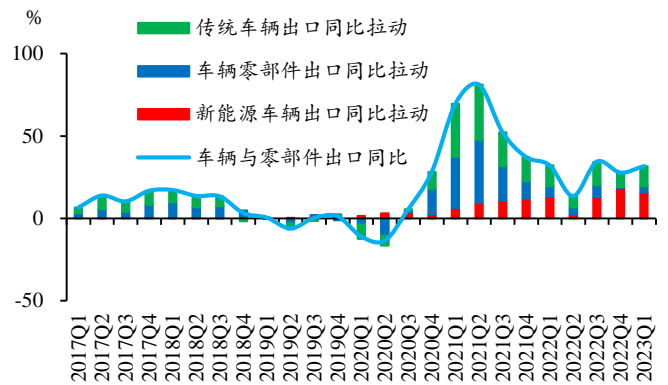
2023年4月25日，国务院办公厅发布推动外贸稳规模优结构的意见，提出培育汽车出口优势，在金融、营销等方面对汽车企业进行支持；4月28日中央政治局会议提出“巩固和扩大新能源汽车发展优势”。预计在政策大力支持下，我国整车出口将继续维持高速增长态势。

图21：2020年以来新能源车辆出口占比迅速提高



数据来源：Wind、海关总署、trademap、开源证券研究所

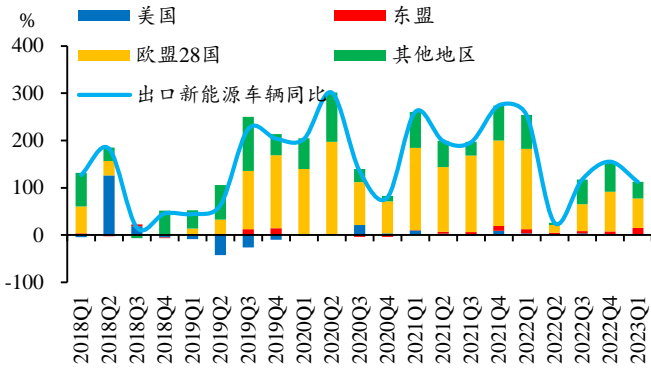
图22：2022年以来整车出口表现好于零部件出口



数据来源：Wind、海关总署、trademap、开源证券研究所

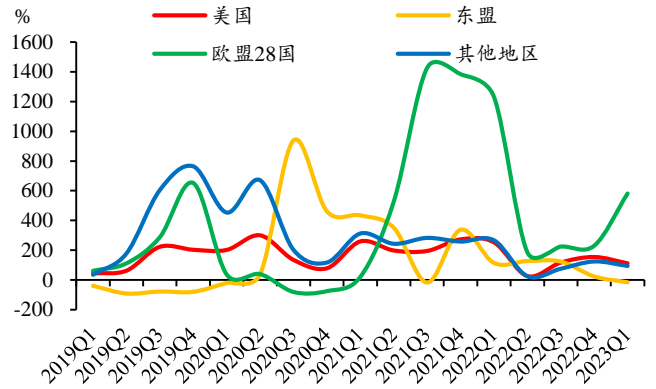
(2) 从地区上看，欧盟支撑新能源车辆出口，除美国、欧盟、东盟外的其他地区支撑传统车辆出口。新能源车辆方面，与欧盟新能源政策相对应，我国当前新能源汽车出口主要由欧盟拉动，2023年Q1我国新能源汽车出口同比增长112%，其中出口欧盟同比增长581%，拉动新能源汽车出口63个百分点。传统车辆方面，我国在生产技术、营销等方面落后于欧美，因此主要出口地区为欧盟、美国、东盟外的欠发达地区，2023年Q1传统车辆出口同比增长30.3%，其中其他地区拉动出口增长29.7个百分点。此外，俄乌冲突下，我国汽车品牌在俄罗斯市场份额迅速扩大，2023年Q1我国出口俄罗斯传统车辆共计40亿美元，同比增长247%，拉动出口俄罗斯车辆与零部件同比增长175个百分点。

图23：2019年Q3以来新能源车出口主要由欧盟支撑



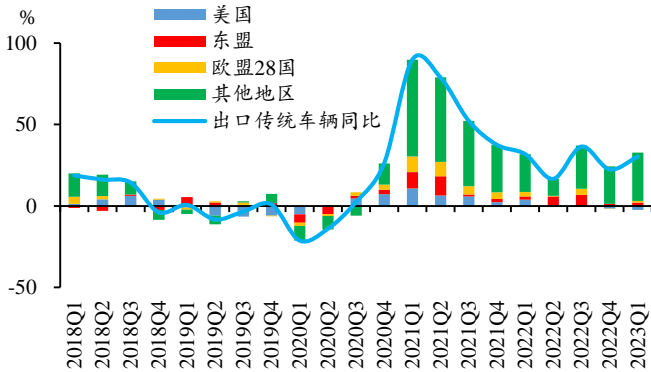
数据来源：Wind、海关总署、trademap、开源证券研究所

图24：2021Q2以来对欧盟新能源车出口好于其他地区



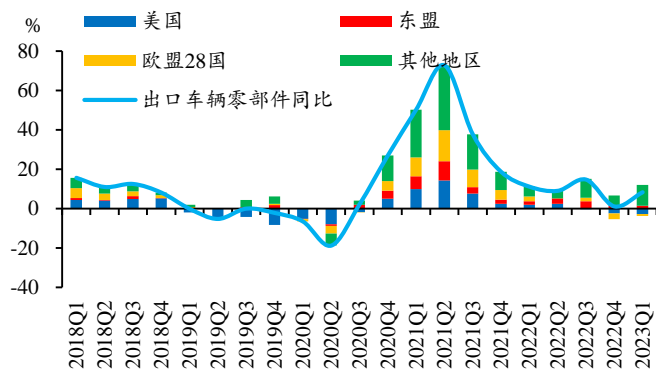
数据来源：Wind、海关总署、trademap、开源证券研究所

图25：传统车辆出口主要由欠发达国家与地区支撑



数据来源：Wind、海关总署、trademap、开源证券研究所

图26：2021年Q3以来车辆零部件出口增速放缓



数据来源：Wind、海关总署、trademap、开源证券研究所

### 3、出口总量展望：产业优势支撑出口韧性，中长期下滑趋势未变

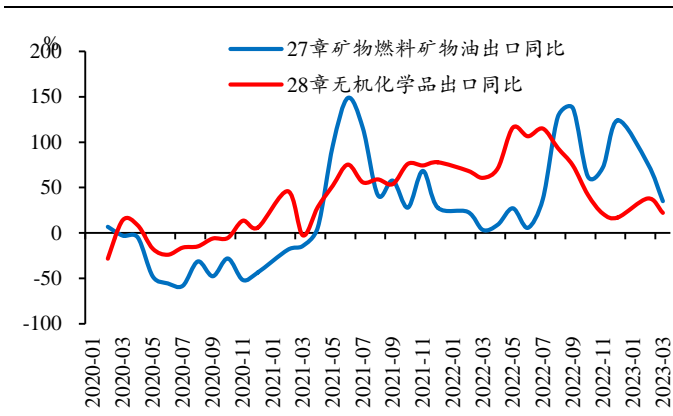
车辆与机械设备产品中，在欧盟加速能源替代、俄罗斯进口份额提升以及美国逐步放宽对我国光伏产品进口政策等多重利好支撑下，我国新能源产业链产品与汽车出口将成为支撑我国出口韧性的重要结构性因素；而在欧美经济衰退、半导体行业景气度下滑背景下，出口占比较大的半导体、手机电脑等电子消费品出口或将继续下滑，精密仪器仪表也将因同期基数的提高而同比涨幅收窄。

原材料产品中，贡献我国一季度出口增长的主要产品为矿物燃料与矿物油、钢材产品以及无机化学品。矿物燃料与矿物油方面，俄乌冲突以来我国矿物油出口增速迅速抬升，但已于2022年下半年见顶回落，预计后续随基数的提高以及原油价格下降，出口同比涨幅将明显收窄；钢材产品方面，4月份以来国际热卷价格有所下降，我国钢材产品价格优势缩减，但供给优势仍在，出口数量同比仍维持高增，预计短期内我国钢材产品出口仍将维持增长，后续随价格优势消退、海外需求不断下滑以及同期基数提高，或呈现同比回落态势。无机化学品出口同比也将因同期基数的升

高在5月后迎来下行。

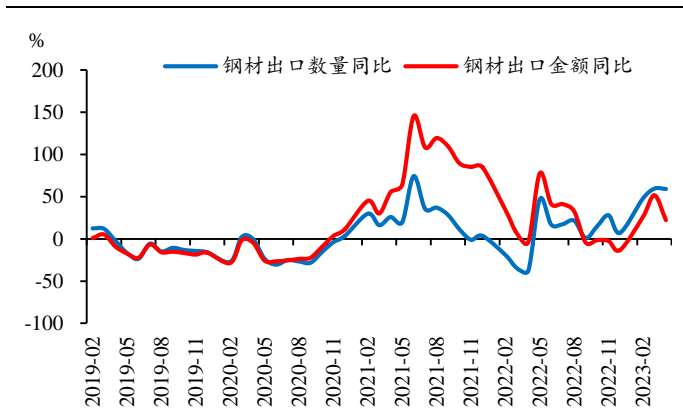
皮革鞋靴家具玩具等劳动密集型产品的出口回暖或来源于欧洲衰退的放缓以及海运价格下降带来的整体成本降低，我们观察到义乌小商品景气指数2023年1-4月同比维持增长，预计短期内出口仍将维持正增长态势，但中长期在海外需求放缓与产业链转移背景下，同比增速下滑或难以避免。

图27：原材料产品出口同比增速已处于下行区间



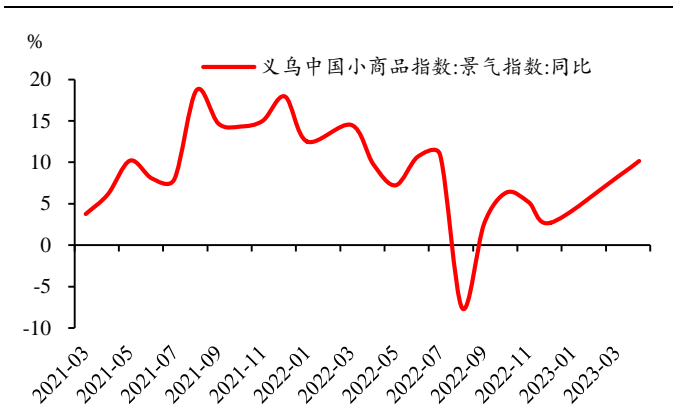
数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：2023年4月我国钢材产品出口金额同比有所下滑



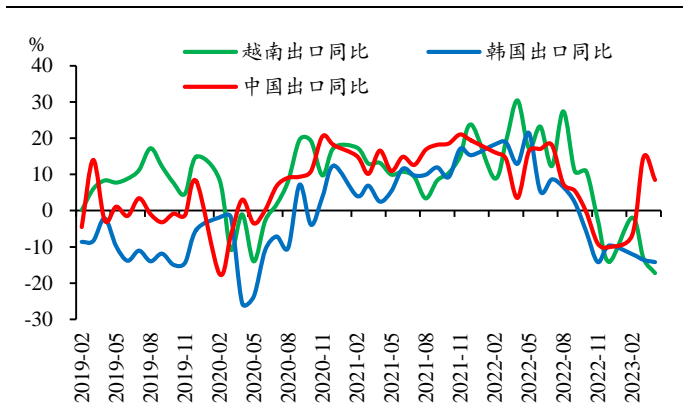
数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：2023年以来义乌小商品指数同比涨幅持续提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：短期内我国出口表现将好于越南韩国



数据来源：Wind、开源证券研究所

总体来看，短期内我国出口或因产业优势保持一定韧性，而中期下滑趋势未发生改变。在欧美经济衰退、全球经贸进入下行周期背景下，我国得益于新能源、汽车的产业优势以及部分原材料产品的价格与供给优势，短期内出口表现好于越南、韩国，我们预计5月出口同比将进一步下滑，二、三季度出口同比增速将连续回落，四季度后低基数效应凸显，出口同比或将有所回升，一、四季度出口同比增长，二、三季度出口同比下滑，综合来看，全年出口同比增速或将在0%左右。

#### 4、风险提示

疫情演变超预期，外需回落超预期。



## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn