

2022年4月外贸数据点评

出口承受三重拖累

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

研究助理

张璐 一般证券从业资格编号
S1060120100009
ZHANGLU150@pingan.com.cn



事项:

2022年4月以美元计价的出口同比为3.9%，进口同比持平，贸易顺差为511.2亿美元。

平安观点:

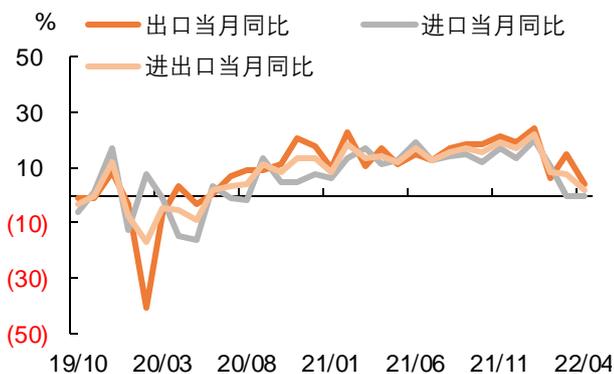
- 国内疫情对进出口的影响在4月开始加重，我国出口在外需减弱、出口市场份额受冲击、接单旺季受阻三重拖累之下，增速出现了明显下滑，内需转弱及物流不畅等因素也使得进口表现不佳。
- 分产品来看，4月各类产品对我国出口的拉动均明显回落，机电产品拉动减弱尤为明显。机电产品方面，主要机电产品出口金额多数同比负增长，家电、音视频设备及零件等地产后周期相关商品出口金额同比继续下滑，自动数据处理设备及其零部件、手机等电子产品出口金额亦开始下降。不过，前期表现亮眼的汽车出口仍然保持韧性。其他外向型经济体产能回暖也在一定程度上抢占我国劳动密集型产品出口份额。与3月相比，4月防疫物资并未对我国出口形成明显拉动，这在一定程度上反映了海外逐步解封后对防疫物资需求的下降。
- 分国别或地区来看，主要国家或地区对我国出口的拉动均有下滑，中国香港对内地出口继续形成负向拉动，日本对我国出口的拉动亦由正转负。其中，美国对我国总出口的拉动由3月的3.6%降至4月的1.5%，仍是我国出口最主要的拉动力量；欧盟、东盟对我国出口的拉动分别降至1.2%、1.2%，但受到疫情的持续影响，中国香港对内地出口继续形成负向拉动，4月为-1.6%，日本对我国出口的拉动亦由正转负。
- 进口方面，受到国际大宗商品价格高涨的影响，原油、煤及褐煤等能源类产品及农产品对进口的拉动进一步加强。21种主要进口商品中，仅有原油、煤及褐煤两种商品进口数量小幅上升，其余商品进口数量均有所下滑，而从价格方面来看，18种商品的进口价格出现了上涨。
- 总的来说，国内疫情对进出口的影响在4月开始加重，且我国出口正面临海外发达经济体需求减弱、出口市场份额受冲击、接单旺季受阻三重压力。一是，随着海外发达经济体货币政策转向紧缩，外需正逐步减弱，4月欧美制造业PMI均较3月继续回落；二是，其他外向型经济体生产能力逐步恢复，正在挤占我国出口市场份额，东南亚国家制造业PMI回升，韩国、越南出口持续高增均指向这一点；三是，本轮疫情爆发的时间点恰是出口贸易行业的接单、生产旺季，此时企业的停产停工或将为全年的出口贸易埋下“隐患”。稳外贸是稳增长的重要环节，近期针对外贸企业的支持政策不断出台。央行、外管局印发的《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》中，提出了六条措施助力外需企稳，5月5日举行的国常会亦提到“促进外贸平稳发展”。往后看，随着疫情的阶段性冲击逐步消退，在人民币汇率贬值及政策支持下，我国出口的下行压力有望缓和。

2022年4月以美元计价的出口同比为3.9%，较3月14.7%的同比增速明显回落，且降至2020年7月以来最低值；同期，进口同比持平，略好于3月的-0.1%；贸易顺差为511.2亿美元，较3月的473.8亿美元有所增加。总的来看，国内疫情对进出口的影响在4月开始加重，我国出口在外需减弱、出口市场份额受冲击、接单旺季受阻三重压力之下，增速出现了明显下滑，内需转弱及物流不畅等因素也使得进口表现不佳。

分产品来看，4月各类产品对我国出口的拉动均明显回落，机电产品拉动减弱尤为明显。其中，机电产品对我国出口的拉动由3月的6.7%降至4月的0.0%，主要机电产品出口金额多数同比负增长，家电、音视频设备及零件等地产后周期相关商品出口金额同比继续下滑，自动数据处理设备及其零部件、手机等电子产品出口金额亦开始下降。不过，前期表现亮眼的汽车出口仍然保持韧性，4月我国汽车（包括底盘）出口金额同比增长约8.6%。

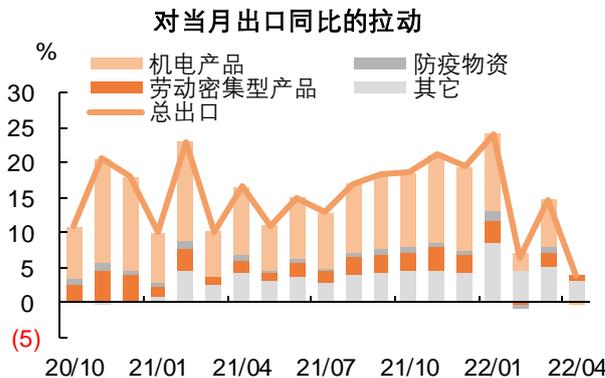
劳动密集型产品对我国出口的拉动由3月的1.8%降至0.9%，除国内疫情影响外，其他外向型经济体产能回暖也在一定程度上抢占我国劳动密集型产品出口份额，4月印尼、泰国、马来西亚、菲律宾等国制造业PMI均有所回升，韩国、越南出口增速持续高于我国均指向这一点。与3月的0.9%相比，防疫物资在4月并未对我国出口形成明显拉动，这在一定程度上反映了海外逐步解封后对防疫物资需求的下降；另外，除以上三类产品外的其他产品对我国出口的拉动也明显减弱，由3月的14.7%降至4月的3.0%，但受到国际粮价上涨的影响，农产品出口金额仍保持较高增速。

图表1 2022年4月出口同比增速明显回落



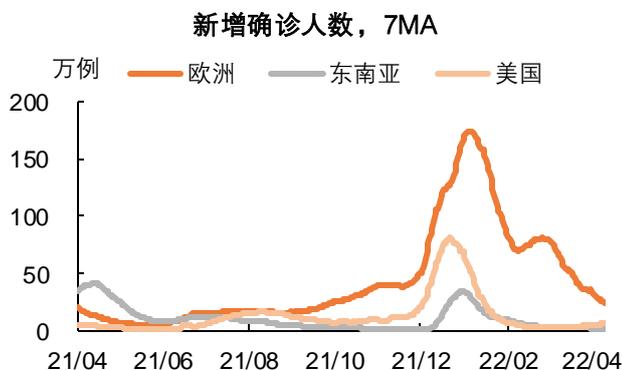
资料来源：Wind,平安证券研究所；注：2021年数据为两年平均

图表2 2022年4月各类产品对出口的拉动均有所减弱



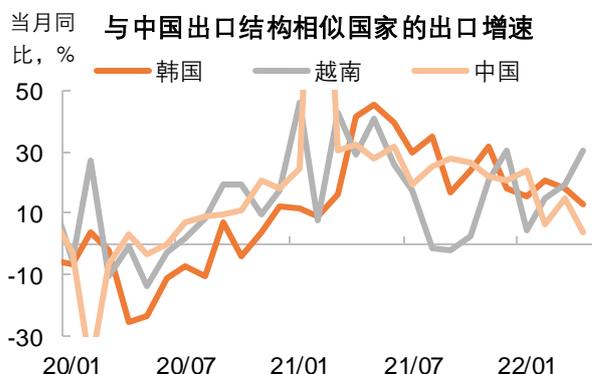
资料来源：Wind,平安证券研究所；注：2021年数据为两年平均

图表3 全球疫情降温后对于防疫物资的需求下降



资料来源：Wind,平安证券研究所

图表4 近几个月来韩国、越南出口增速持续高于我国，表明我国出口市场份额正在受到挤压



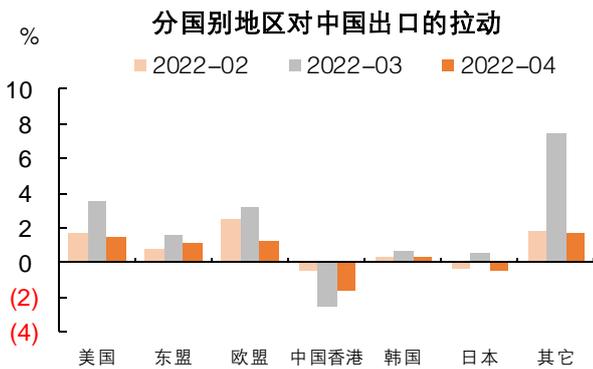
资料来源：Wind,平安证券研究所；注：2021年数据为两年平均

分国别或地区来看，主要国家或地区对我国出口的拉动均有下滑，中国香港对内地出口继续形成负向拉动，日本对我国出口的拉动亦由正转负。其中，美国对我国总出口的拉动由3月的3.6%降至4月的1.5%，仍是我国出口最主要的拉动力量；欧盟、东盟对我国出口的拉动分别降至1.2%、1.2%，但受到疫情的持续影响，中国香港对内地出口继续形成负向拉动，4月为-1.6%，日本对我国出口的拉动亦由正转负。

与3月相比，国内疫情对出口的影响在4月开始加重，且我国出口正面临海外发达经济体需求减弱、出口市场份额受冲击、接单旺季受阻三重压力。一是，随着海外发达经济体货币政策转向紧缩，外需正逐步减弱，4月欧美制造业PMI均较3月持续回落；二是，其他外向型经济体生产能力逐步恢复，正在挤占我国出口市场份额，东南亚国家制造业PMI回升，韩国、越南出口持续高增均指向这一点；三是，本轮疫情爆发的时间点恰是出口贸易行业的接单、生产旺季，此时企业的停产停工或将为全年的出口贸易埋下“隐患”。

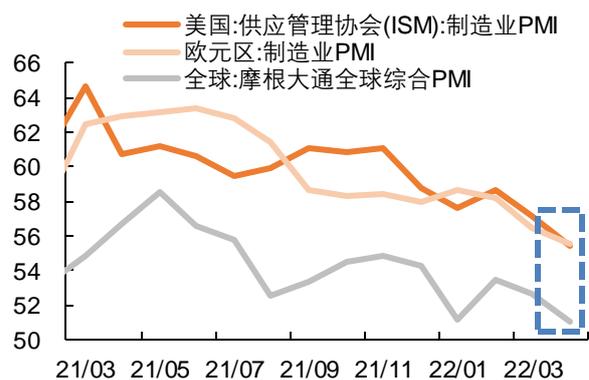
不过，近期针对外贸企业的支持政策不断出台。4月18日，央行、外管局印发的《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》中，提出了贸易外汇收支便利化、企业跨境融资、汇率风险管理、跨境业务办理、出口信用保险、投资者跨境投融资等六条措施助力外需企稳；4月20日，国家税务总局等十部门联合发布了《关于进一步加大出口退税支持力度 促进外贸平稳发展的通知》；5月5日举行的国常会上，亦针对外贸企业提出了五方面帮扶措施。往后看，随着疫情的阶段性冲击逐步消退，在人民币汇率贬值及政策支持下，我国出口的下行压力有望缓和。

图表5 主要国家或地区对我国出口的拉动均有下滑



资料来源: Wind,平安证券研究所

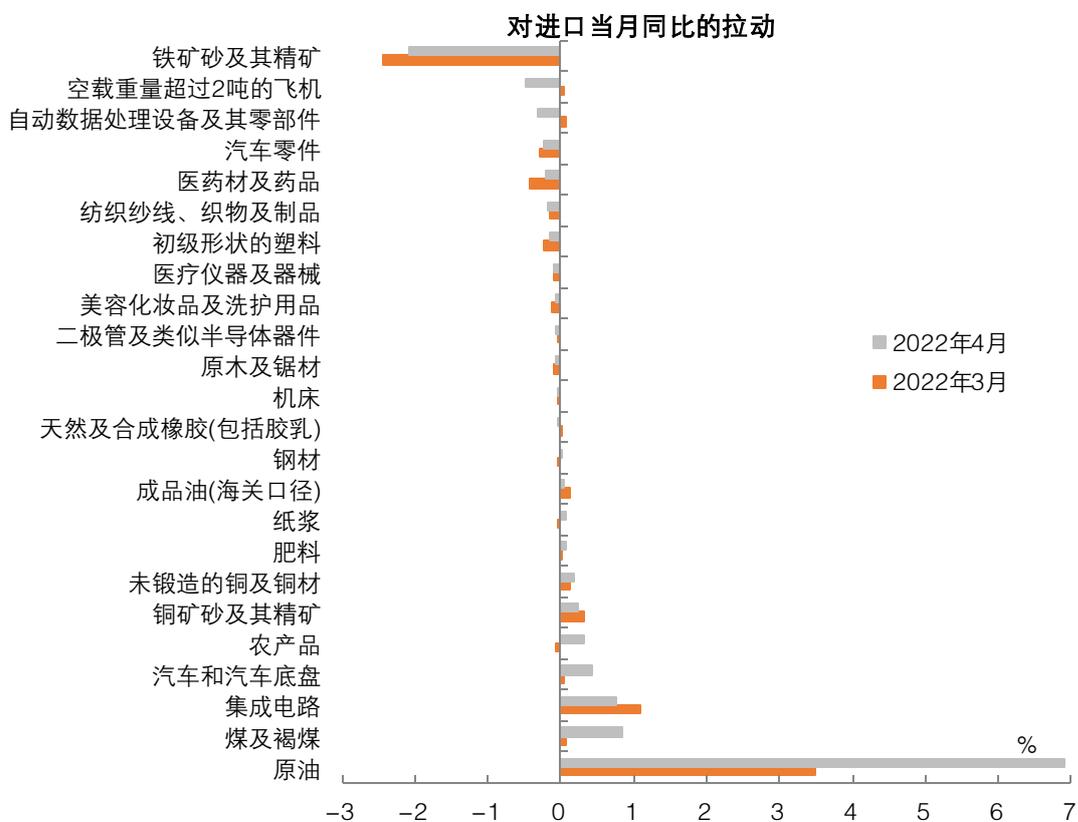
图表6 海外制造业PMI下降说明外需正在回落



资料来源: Wind,平安证券研究所

内需转弱叠加进口商品报关流程延长，4月进口表现疲弱。国内疫情爆发对于进口的影响是多方面的，不仅内需受到冲击，沿海地区防控政策的收紧也会导致进口商品的报关时间延长。分产品来看，受到国际大宗商品价格高涨的影响，原油、煤及褐煤等能源类产品及农产品对进口的拉动进一步加强。价格的上涨仍是我国进口的重要支撑因素；观察21种主要进口的商品的量、价情况可以发现，4月仅有原油、煤及褐煤两种商品进口数量同比有所增长，其余商品进口数据均有所下滑，机床、原木及锯材等多种商品进口数量同比下滑超过20%。但从价格方面来看，4月仅有铁矿砂及其精矿、医药材及药品和液晶显示屏3种商品进口价格有所下滑，而3月主要进口商品中尚有5种商品进口价格有所回落。这也表明，价格的上涨在一定程度上对我国进口形成了支撑，若去除价格因素的影响，我国进口的回落可能更加明显。

图表7 4月能源类商品对进口的拉动有所加强



资料来源: Wind,平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033