

## 进出口未来进出负增长

### 2022年4月对外贸易点评

#### 核心内容:

- **出口相对平稳 出口动能逐步减弱** 4月份出口小幅上行,出口表现小幅高于市场预期,在4月份严苛的形势下,出口仍然算是稳定。4月份出口额小幅上行主要是一般贸易品出口的稳定。我国出口企业前期订单较为理想,仍然惠及了4月份的出口,并且劳动密集型产品出口增加。
- **出口承受着疫情封控、需求走弱、订单下滑的影响,未来形势不容乐观,下半年出口可能跌入负增长** (1)从港口来看,3月份深圳的疫情封控使得深圳港出口产品减少了12.3%,上海港出口产品占全国出口产品的22%,上海港封锁对于出口的影响更大。(2)全球需求快速增长阶段已经过去,全球生产和贸易出现下滑。海外经济动能回落,全球贸易稍有回落,我国出口增速回落跟随全球而动。(3)4月份PMI新出口订单下滑至41.6%的低点,下半年出口不容乐观。4月份机电产品和高技术产品出口均出现负增长,只有劳动密集型产品出口正增长,未来出口压力较大。
- **4月份对主要贸易伙伴出口增速继续回落** 4月份对美和对欧洲出口分别为9.5%和7.9%。对日本出口增速-9.4%,对日出口出现回落,说明电子产业链的景气度回落。同时对韩国和台湾地区的出口增速回落,进一步证明了芯片产业链的下滑。**4月份出口产品中劳动密集型产品出口额回升** 纺织、服装、玩具、灯具等出口额小幅上行,但趋势并不明显。机电产品出口回落,可能与物流受阻有关。高科技产品出口也同时下行,汽车出口回落。
- **4月份原材料进口量小幅波动,原材料价格处于高位,整体进口增速持平** 铜的进口产品数量小幅回落,生产景气度下滑,铁矿石进口也有所回落。原油进口数量小幅上行,但是价格大幅飙升。
- **进出口未来进入负增长** 未来出口面临严峻的考验,出口订单持续下滑、生产受到疫情干扰、物流不畅持续,出口景气度未来会逐步下滑。同时全球需求的高增长可能告一段落,各国的需求掉头向下,全球出口均有下行趋势。

人民币出现贬值,但出口订单的下滑更快,下半年出口进入负增长:一、上半年的订单影响下半年的生产和出口;二、电子芯片产业受到需求回落的影响产业景气度下滑;三、高科技产品出口受物流影响受阻;四、高基数使得下半年出口承压。

进口方面受到国内需求的影响,我国生产逐步走低,加上封控对生产和物流的干扰,大宗商品进口不稳定,铜和塑料进口回落,铁矿石的进口也走低。进口会持续弱势,年内负增长。

#### 分析师

许冬石

☎: (8610) 8357 4134

✉: xudongshi@chinastock.com

分析师登记编码: S0130515030003

## 一、出口相对平稳 出口动能逐步减弱

2022年1-4月份进出口总额19,757亿美元,同比增速10.1%。其中,出口10,943亿美元,增速12.5%;进口8,814亿美元,增速7.1%;顺差1219亿元。4月份进出口总额4,961亿元,同比增长2.1%;其中出口2,736亿美元,同比增长3.9%,市场预期2.7%,进口2,225亿美元,同比零增长,高于市场预期的-3%。

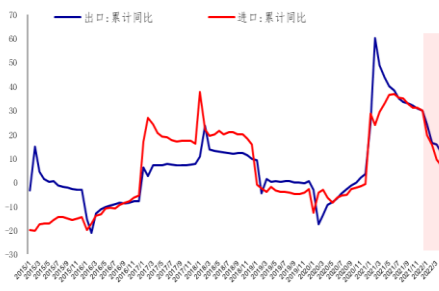
4月份出口小幅上行,出口表现小幅高于市场预期,在4月份严苛的形势下,出口仍然算是稳定。4月份出口额小幅上行主要是一般贸易品出口的稳定。我国出口企业前期订单较为理想,仍然惠及了4月份的出口,并且劳动密集型产品出口增加。4月份一般贸易出口增速仍然有9.3%,这是我国产品竞争优势的体现。我国1-2月份新出口订单指数达到了49%,4月份的出口仍然有保障。劳动密集型产品4月份出口上行5.2%,高科技产品下行了5%,机电产品下行了0.1%。

海外经济动能回落,全球贸易稍有回落,我国出口增速回落跟随全球而动。全球生产国出口均有所回落,电子产业链台湾地区4月份出口18.8%,比上月下行2.5个百分点;韩国4月份出口增长12.6%,下行5.6个百分点。

出口承受着疫情封控、需求走弱、订单下滑的影响,未来形势不容乐观,下半年出口可能跌入负增长。从港口来看,3月份深圳的疫情封控使得深圳港出口产品减少了12.3%,上海港出口产品占全国出口产品的22%,上海港封锁对于出口的影响更大。全球需求快速增长阶段已经过去,全球生产和贸易出现下滑。4月份PMI新出口订单下滑至41.6%的低点,下半年出口不容乐观。4月份机电产品和高技术产品出口均出现负增长,只有劳动密集型产品出口正增长,未来出口压力较大。

进口4月份小幅回落,进口商品数量下滑,但价格上行,如原油、大豆、集成电路。国内需求不振使得进口疲软,人民币贬值带来的价格回升会压制进口。现阶段进口商品数量仍然不理想,一部分原因是商品价格高涨带来了成本的上行使得生产更趋谨慎,另外的原因在于我国经济恢复缓慢,下半年的经济态势使得企业对未来保持谨慎。

图1: 进出口增速稍有回升(%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

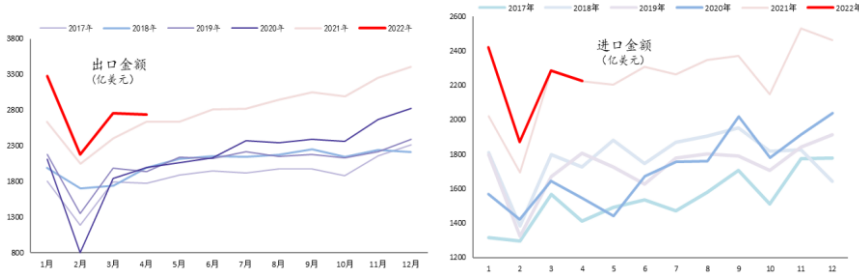
图2: 进料加工贸易回落(%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图3: 单月出口金额(亿美元)

图4: 单月进口金额(亿美元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 二、对主要贸易伙伴出口增速回落

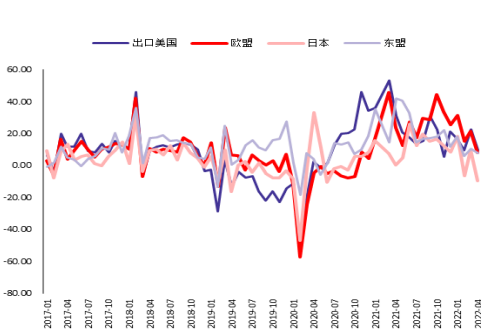
4月份对主要贸易伙伴出口增速继续回落。4月对日本出口出现负增长，电子芯片产业链国家出口并不乐观。4月对欧洲和对美出口仍然正增长，对发达国家出口景气度上半年仍然可以维持。4月份对美和对欧洲出口分别为9.5%和7.9%，分别比上个月减少13.5个百分点和12.9个百分点。对日本出口增速-9.4%，比上个月下行19.1个百分点，对日出口出现回落，说明电子产业链的景气度回落。同时对韩国和台湾地区的出口增速分别为7.8%和3.1%，进一步证明了芯片产业链的下滑。对越南的出口增速仍然负增长，对东盟其他转口贸易国家出口增速上行。东南亚的生产同盟国与我国联系仍然紧密。

4月份出口产品中劳动密集型产品出口额回升。纺织、服装、玩具、灯具等出口额小幅上行，但趋势并不明显。机电产品出口回落，可能与物流受阻有关。高科技产品出口也同时下行，汽车出口回落。

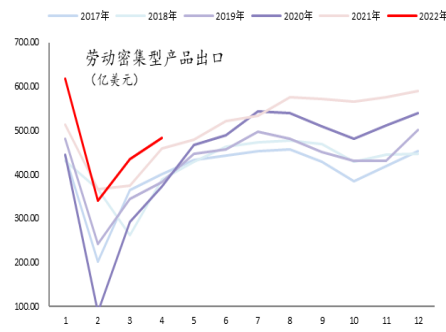
全球需求高位回落，电子芯片产业逐步受到冲击，服装鞋帽产业正常回升。美国经济先行指数小幅回落，欧洲虽然仍然属于修复阶段。新冠疫情已经在全球缓解，服务需求和货物需求仍然有支撑。

图5: 对主要贸易伙伴出口增速 (%)

图6: 劳动密集型产品出口回升 (%)



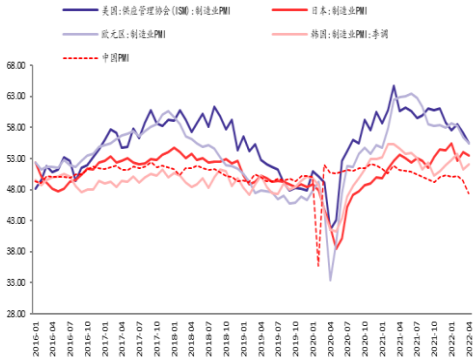
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理



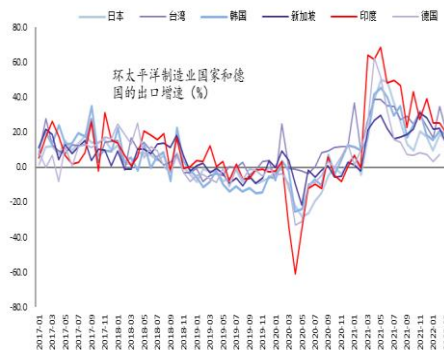
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图7: 欧美生产重新回升 (%)

图8: 各国出口增速 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理



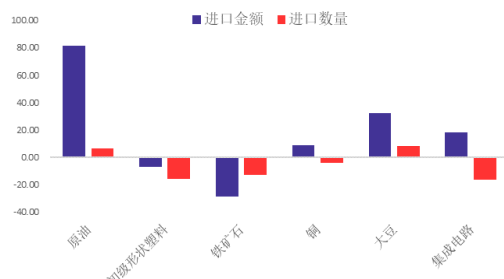
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 三、大宗商品进口量保持平稳

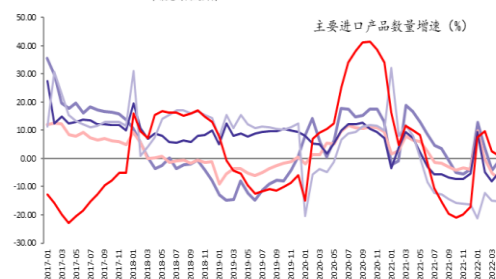
4月份原材料进口量小幅波动，原材料价格处于高位，整体进口增速持平。铜的进口产品数量小幅回落，生产景气度下滑，铁矿石进口也有所回落。原油进口数量小幅上行，但是价格大幅飙升。4月原油到港量4303万吨，增速为6.6%，2021年原油月平均到港量为4277万吨，原油进口仍然保持平稳。铁矿石的价格稍有回落，4月份铁矿石进口量下行12.7%，进口金额下行28.6%。4月份单月铜的进口量下行，进口额上升，原材料价格继续高位，但我国生产景气度下行。

图9：4月份主要进口产品金额和数量增速（%）

图10：主要进口产品数量同比增速（%）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 四、进出口未来进入负增长

我国出口表现仍然优秀。我国受到疫情管控的影响，出口仍然出现小幅增长，我国出口产品竞争力仍然客观。产业链转移现阶段并不明显，劳动密集型产品出口继续上行。4月份物流不畅影响了发货，出口增速相对于其他国家来讲下滑更快。

未来出口面临严峻的考验，出口订单持续下滑、生产受到疫情干扰、物流不畅持续，出口景气度未来会逐步下滑。同时全球需求的高增长可能告一段落，各国的需求掉头向下，全球出口均有下行趋势。

人民币出现贬值，但出口订单的下滑更快，下半年出口进入负增长：一、上半年的订单影响下半年的生产和出口；二、电子芯片产业受到需求回落的影响产业景气度下滑；三、高科技产品出口受物流影响受阻；四、高基数使得下半年出口承压。

现阶段产业链转移并不明显，我国在全球的出口份额暂时稳定。但是产业链转移是持续发生的，预计未来 3-5 年我国在全球的出口份额会逐步下滑。

进口方面受到国内需求的影响，我国生产逐步走低，加上封控对生产和物流的干扰，大宗商品进口不稳定，铜和塑料进口回落，铁矿石的进口也走低。进口会持续弱势，年内负增长。

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

许冬石：宏观经济分析师，英国邓迪大学金融学博士，2010年11月加入中国银河证券研究部，主要从事数据预测工作。2014年获得第13届“远见杯”中国经济预测第一名，2015、2016年获得第14、15届“远见杯”中国经济预测第二名。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

#### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tanganling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tanganling_bj@chinastock.com.cn)