

未来或好于预期，但难以高增

——4月出口数据点评

核心观点：

4月我国出口总额同比增长8.5%，超出市场预期。从国别看，对新兴市场经济体出口维持增长，对发达经济体有所回暖；从产品看，汽车、机械设备出口表现亮眼。外需仍有一定韧性推动了出口继续增长，“稳外贸”政策也有一定支撑。总体我们判断未来出口或好于去年预期，但难以持续高增长。

事件点评

➤ 从国别看，新兴市场经济体维持增长，发达经济体有所回暖

对新兴市场经济体出口中，俄罗斯较为亮眼，东盟国家下滑明显。4月我国对俄罗斯出口继续延续高增，同比增长153.1%，较前值上升16.7个百分点；对东盟国家出口同比增长4.5%，较前值下降30.9个百分点。对主要发达经济体出口有所回暖，对美国出口同比下降6.5%，较前值跌幅收窄1.2个百分点。

➤ 从产品看，汽车、机械设备出口表现亮眼

通用机械设备、汽车（含地盘）以及汽车零配件表现亮眼。我国劳动密集型产品出口在经历3月的高增后有所回落，但普遍仍高于1-2月水平。另外。值得注意的是，高新技术产品的出口，同比增速连续5个月稳步提高，延续上年年底以来的好转态势。其他的主要出口产品中，农产品、塑料制品和钢材则成为了拖累项。

➤ 外需仍有一定韧性推动了出口继续增长

主要发达经济体4月PMI有所好转，制造业PMI与服务业PMI均是如此，反映外需仍具有一定韧性。新兴市场经济体PMI也反映出，依然呈现出较好的经济增长态势。

➤ “稳外贸”政策对重点产品出口有支撑

“稳外贸”政策对汽车、机械设备等重点产品出口有一定支撑。4月份，国务院发布《关于推动外贸稳规模优结构的意见》。其中，《意见》明确提出培育汽车、机械设备出口优势。

➤ 未来出口或好于去年预期，但难以持续高增长

从4月出口数据表现来看，有一些支持出口增长的中长期因素，但也存在利空的外部环境，总体我们判断未来出口或好于去年预期，但难以持续高增长。

风险提示：外需改善不及预期，欧美加息超预期。

分析师：王宇鹏
执业证书编号：S0590522020002
邮箱：wyp@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《中国经济复苏结束了吗？对当前复苏分歧的回应》2023.05.05
- 2、《五一居民出游需求创新高，消费复苏了吗》2023.05.04
- 3、《扩内需基调延续，经济将持续好转》2023.04.28

1 出口数据情况

根据海关总署统计，按美元计价，2023年4月我国出口总额同比增长8.5%（前值14.8%），虽然增速较3月下降6.3个百分点，但较今年1-2月的负增长，仍呈现增长态势，且超出市场预期。

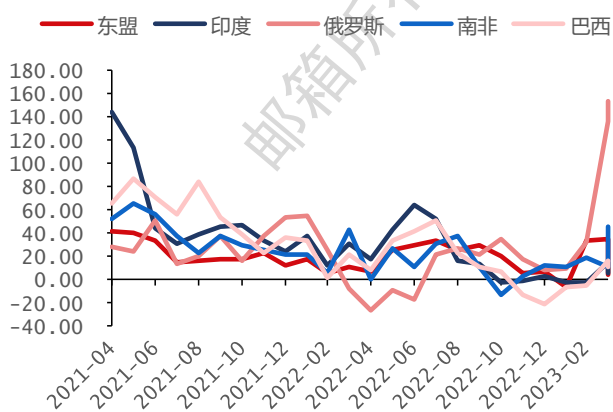
2 事件点评

2.1 从国别看，新兴市场经济体维持增长，发达经济体有所回暖

对新兴市场经济体出口中，俄罗斯较为亮眼，东盟国家下滑明显。4月我国对俄罗斯出口继续延续高增，同比增长153.1%，较前值上升16.7个百分点；对南非出口同比增长45.8%，较前值上升34.3个百分点；对东盟国家出口同比增长4.5%，较前值下降30.9个百分点；对印度出口同比增长6.1%，较前值下降9.2个百分点；对巴西出口同比增长10.6%，较前值下降5.4个百分点。

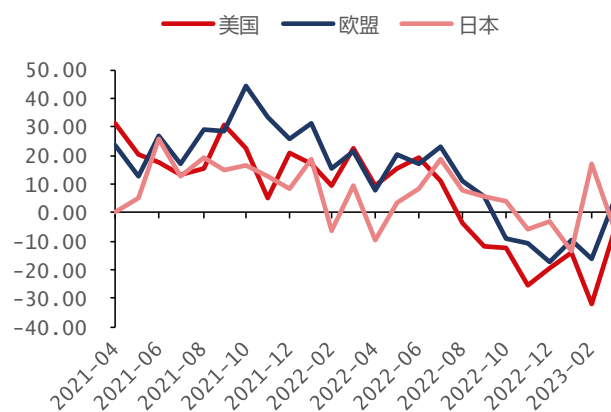
对主要发达经济体出口有所回暖。4月我国对美国出口同比下降6.5%，较前值跌幅收窄1.2个百分点；对欧盟出口同比增长3.9%，较前值上升0.5个百分点；对日本出口同比增长11.5%，较前值上升16.3个百分点、由负转正，当然对日本出口的高增与去年同期低基数有一定关系。

图表 1: 对新兴市场经济体出口金额同比 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 对发达经济体出口金额同比 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

2.2 从产品看，汽车、机械设备出口表现亮眼

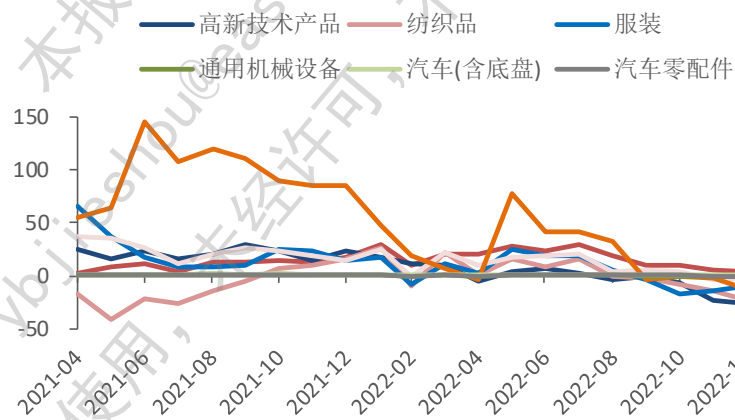
通用机械设备、汽车（含地盘）以及汽车零配件表现亮眼。4月通用机械设备出口同比增长20.5%，较前值上升7.44个百分点；汽车（含底盘）出口同比增长195.7%，较前值上升71.94个百分点；汽车零配件出口同比增长30%，较前值上升4.69个百

分点。

4月，我国劳动密集型产品出口在经历3月的高增后有所回落，但普遍仍高于1-2月水平。例如：服装从3月同比的32.3%下降至13.98%，但仍超2月近36个百分点；纺织品较3月下降5.6%，但仍高于2月18%。

另外。值得注意的是，高新技术产品的出口，同比增速连续5个月稳步提高，延续上年年底以来的好转态势。其他的主要出口产品中，农产品、塑料制品和钢材则成为了拖累项。

图表 3: 主要产品出口金融同比 (%)



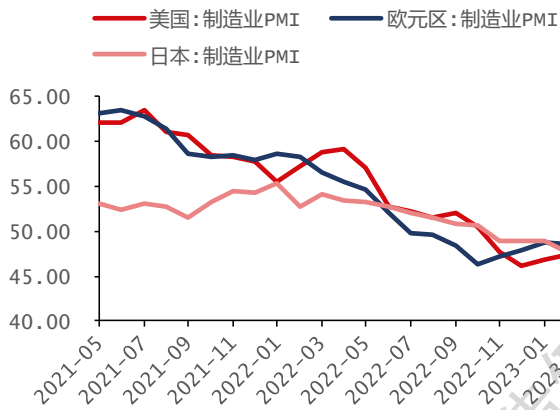
来源: Wind, 国联证券研究所

1.3 外需仍有一定韧性推动了出口继续增长

4月发达经济体 PMI 走强或反映外需仍有一定韧性。4月制造业 PMI 方面，美国录得 50.2，相较 3 月上升 1 个百分点，欧元区录得 45.8，相较 3 月下降 1.5 个百分点，日本录得 49.5，相较 3 月上升 0.3 个百分点。4月服务业 PMI 方面，美国录得 53.6，相较 3 月上升 1 个百分点，欧元区录得 56.2，相较 3 月上升 1.2 个百分点，日本录得 55.4，相较 3 月上升 0.4 个百分点。

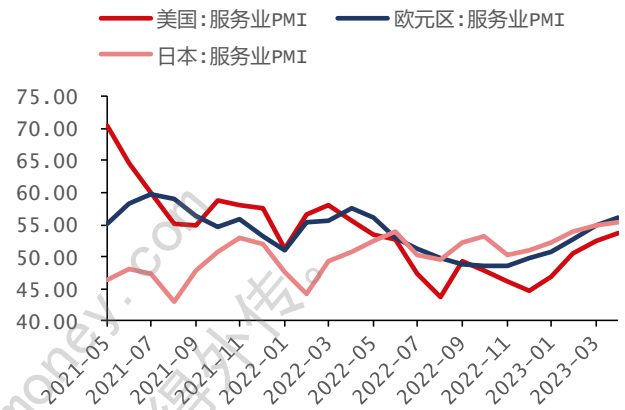
4月新兴市场经济体 PMI 整体依然向上，推动我国对相应国家出口的继续增长。虽然个别国家，例如越南受到反腐的影响，PMI 反映出的经济景气度有所走弱，但整体新兴市场经济体 PMI 呈现向上的走势，反映出其经济增长向好。其中，泰国上涨幅度最大，马来西亚和南亚最差也是与 2 月持平。

图表 4: 主要发达经济体制造业 PMI



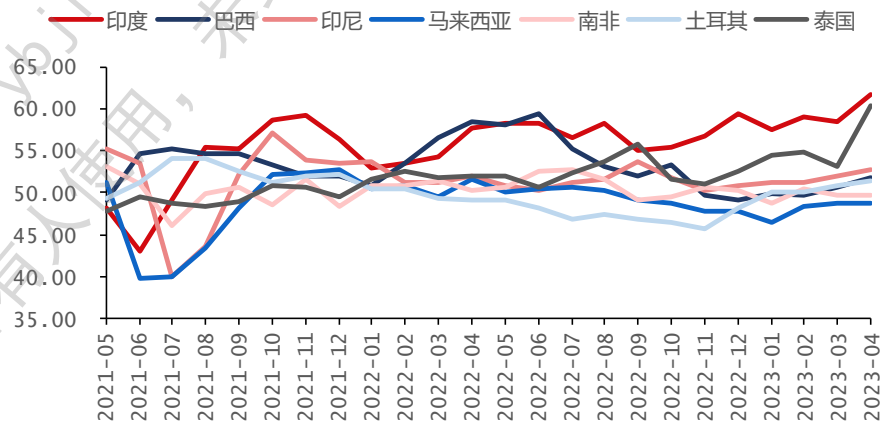
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: 主要发达经济体服务业 PMI



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 主要新兴市场经济体 PMI



来源: Wind, 国联证券研究所

1.4 “稳外贸”政策对重点产品出口有支撑

“稳外贸”政策对汽车、机械设备等重点产品出口有一定支撑。4 月份，国务院发布《关于推动外贸稳规模优结构的意见》，其中提出强化贸易促进拓展市场、稳定和扩大重点产品进出口规模、加大财政金融支持力度等五方面共 18 条意见。其中，《意见》明确提出培育汽车、机械设备出口优势。

一是培育汽车出口优势。要求各地方、商协会组织汽车企业与航运企业进行直客对接，引导汽车企业与航运企业签订中长期协议。鼓励中资银行及其境外机构在依法合规、风险可控前提下，创新金融产品和服务，为汽车企业在海外提供金融支持。

二是提升大型成套设备企业的国际合作水平。加大出口信用保险支持力度，更好服务大型成套设备项目。金融机构在加强风险防控基础上，统筹考虑项目具体情况，

保障大型成套设备项目合理资金需求。

4月出口数据中，汽车、机械设备同比上升已经反映出“稳外贸”政策产生了一定的效果。

1.5 未来出口或好于去年预期，但难以持续高增长

从4月出口数据表现来看，有一些支持出口增长的中长期因素，但也存在利空的外部环境，总体我们判断未来出口或好于去年预期，但难以持续高增长。

支持出口增长的因素包括：1、新兴市场经济体的经济增长有所好转、甚至一些发达经济体的PMI也有改善；2、“一带一路”及“稳外贸”等有利出口的政策因素；3、中非合作关系的进一步加深；4、西方对俄罗斯的制裁加速俄罗斯转向对中国的进口贸易。

当然也存在一些不利因素，包括：1、美欧央行继续加息，可能带来发达经济体的衰退风险；2、发达经济体的逆全球化思潮对出口造成不利影响。

3 风险提示

外需改善不及预期，欧美加息超预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|------|------|------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上 |
| | | 增持 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间 |
| | | 持有 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间 |
| | | 卖出 | 相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上 |
| | 行业评级 | 强于大市 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上 |
| | | 中性 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间 |
| | | 弱于大市 | 相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上 |

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695