

出口具韧性，“一带一路”战略效果持续显现

研究院 FICC 组

研究员

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

孙玉龙

☎ 0755-23887993

✉ sunyulong@htfc.com

从业资格号: F3083038

投资咨询号: Z0016257

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号证监
许可【2011】1289 号

事项

5月9日,海关总署公布4月份进出口数据。数据显示,以美元计,中国4月出口同比增长8.5%,预期增长8%,前值增长14.8%;进口同比下降7.9%,预期下降0.2%,前值下降1.4%。中国4月贸易帐902.1亿美元,预期712.5亿美元,前值881.9亿美元。

主要观点

- **4月份出口发达地区环比改善,新兴市场国家需求持续支撑中国出口。4月份除美国外,出口主要发达国家同比增速均为正值。对美国出口持续疲软,连续9个月为负值。对欧盟出口连续2个月同比为正,对韩国连续3个月同比为正。新兴市场国家支撑中国外需,我国外贸结构逐步优化,发达国家的权重在逐渐走弱。东盟已经成为我国第一大贸易伙伴,其出口份额由2005年的7%大幅攀升至目前的16.58%。主要发达国家和地区在中国的外贸结构份额不断弱化,出口日本的份额由2005年的11%下行至目前的4.89%;出口美国的份额由2005年的约22%下行至目前的14.17%;出口欧盟份额也有2005年左右的约20%下行至目前的15.28%。对发达国家出口的权重逐渐减小,对新兴市场国家出口明显增多在一定程度上支撑中国外需韧性。**
- **主要商品出口表现较为分化,大部分商品出口环比不断改善。劳动密集型产品出口环比继续好转; 制造业、汽车、机电出口持续处于高位,船舶、汽车出口数量累计同比不断扩大、均超过50%; 电子类产品出口持续疲软,地产后周期产品出口环比继续回暖。进口重点商品情况,大宗商品进口相对较强,前4月,主要大宗商品累计进口量同比增速均录得正值; 电子类产品进口相对疲软,并未明显改善; 农产品进口数量增幅较大,机电类产品进口有所分化。**
- **美国消费仍有韧性,提防银行业风险导致的信用收紧对未来中国出口的潜在不利影响。美国消费端目前仍具有韧性。3月份个人消费支出同比为6.16%,处于相对较高区间; 美国消费贷款同比增速仍处高位,3月份同比增速为7.27%,消费贷款的韧性对居民消费具有支撑。近期美国零售商协会对美国2023年的零售消费以及集装箱进口进行展望,展望指标并不悲观。美国零售商协会预计2023年美国零售销售额区间为5.13万亿-5.23万亿左右,较2022年同比增加4%-6%之间,与2013年至今的同比变动指标对比,该数值处于相对较高区间。美国上半年集装箱进口难超去年同期,但环比逐渐好转。未来提防银行业风险导致的信用收紧对未来中国出口的潜在不利影响,表示消费者信用卡贷款标准收紧的美国国内受调查者的**

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

比例最新月份上升至 30.4%，大中型公司受访者认为美国国内工商业贷款收紧的比例为 46%，小型公司受访者认为美国国内工商业贷款收紧的比例为 46.7%，均刷新阶段新高。信用条件收紧会对美国居民以及企业端消费形成抑制，对未来中国对美出口产生潜在不利影响。

目录

事项	1
主要观点.....	1
4 月份出口数据有韧性，进口数据不及预期.....	4
4 月份出口发达地区环比相对改善，新兴市场国家需求持续支撑中国出口.....	5
主要商品出口表现较为分化，大部分商品出口环比不断改善	7
进口重点商品情况：农产品和大宗商品进口表现稍强.....	8
美国消费仍有韧性，提防银行业风险导致的信用收紧对未来中国出口的不利影响	10

图表

图 1: 出口同比 单位: %.....	4
图 2: 进口同比 单位: %.....	4
图 3: 出口同比 单位: %.....	4
图 4: 进口同比 单位: %.....	4
图 5: 进出口差额当月值 单位: 亿美元	5
图 6: 进出口差额累计值 单位: 亿美元	5
图 7: 出口份额变动 单位: %.....	6
图 8: 出口份额变动 单位: %.....	6
图 9: 出口份额变动 单位: %.....	6
图 10: 中国出口东盟累计金额 单位: 百万美元.....	6
图 11: 出口欧美金额累计同比 单位: %.....	6
图 12: 出口俄罗斯、东盟金额累计同比 单位: %.....	6
图 13: 美国个人消费指出同比 单位: %.....	11
图 14: 美国所有商业银行消费贷款同比 单位: %.....	11
图 15: 美国零售消费预测 单位: %, 万亿美元	11
图 16: 月度集装箱进口估计 单位: %, 百万 TEU.....	11
图 17: 信用卡贷款收紧调查比例 单位: %.....	11
图 18: 工商业贷款收紧调查比例 单位: %.....	11
表 1: 对主要发达国家与新兴市场国家出口	7
表 2: 主要商品出口数量累计同比(%) (部分未能以数量表示的商品以金额展示)	8
表 3: 全国进口重点商品数量累计同比(%) (部分未能以数量表示的商品以金额展示)	9

4 月份出口数据有韧性，进口数据不及预期

5 月 9 日，海关总署公布 4 月份进出口数据。

数据显示，以美元计，中国 4 月出口同比增长 8.5%，预期增长 8%，前值增长 14.8%；进口同比下降 7.9%，预期下降 0.2%，前值下降 1.4%。中国 4 月贸易帐 902.1 亿美元，预期 712.5 亿美元，前值 881.9 亿美元。

按人民币计价，今年 4 月份，我国进出口 3.43 万亿元，增长 8.9%。其中，4 月出口 2.02 万亿元，同比 16.8%，前值 23.40%；进口 1.41 万亿元，同比-0.8%，前值 6.10%。贸易顺差 6184.4 亿元，扩大 96.5%。

图1： 出口同比 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图2： 进口同比 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图3： 出口同比 | 单位：%



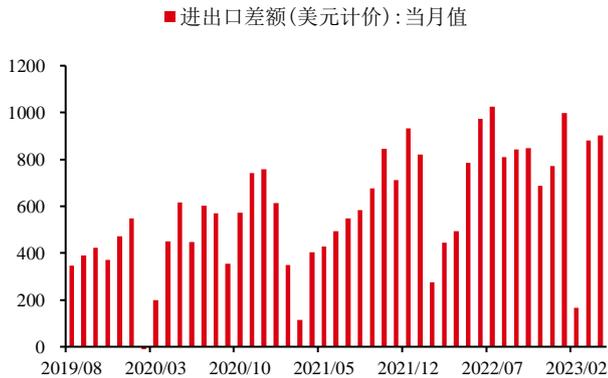
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图4： 进口同比 | 单位：%



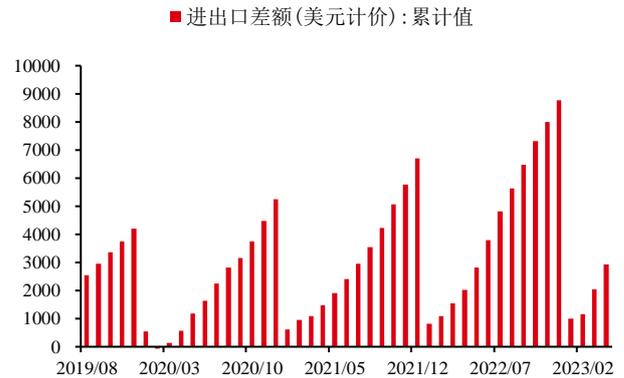
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图5： 进出口差额当月值 | 单位：亿美元



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图6： 进出口差额累计值 | 单位：亿美元



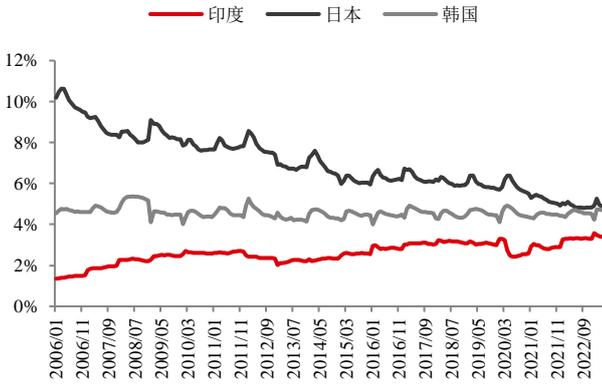
数据来源：Wind 华泰期货研究院

4 月份出口发达地区环比相对改善，新兴市场国家需求持续支撑中国出口

通胀高企、利率高位，欧美经济体 2023 年面临较大经济下行压力，反映在消费端表现为偏弱的进口需求。对美国出口持续疲软，4 月份出口美国同比增速为 -6.5%，连续 9 个月为负值，前四月出口美国累计同比增速为 -14.3%。对其他发达国家和地区出口近几个月均有所改善，4 月份出口欧盟同比增速为 3.9%，连续 2 个月同比转正，前 4 月出口欧盟累计同比增速为 -4.3%；4 月份出口韩国同比增速为 0.9%，连续 3 个月同比为正；出口日本同比增速为 11.5%。

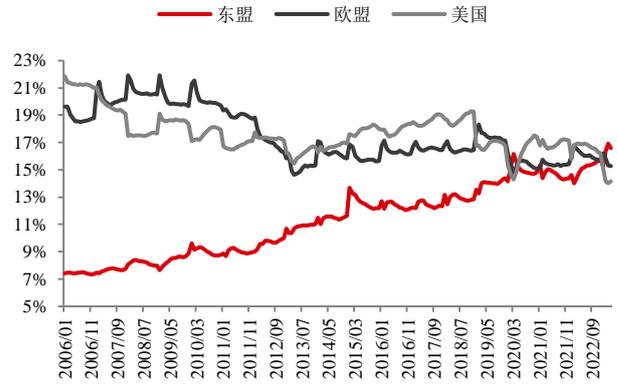
新兴市场国家支撑中国外需，我国外贸结构逐步优化，发达国家的权重在逐渐走弱。以出口份额为例，新兴市场国家和地区在我国的外贸结构中占有越来越重要的位置。东盟已经成为我国第一大贸易伙伴，其出口份额由 2005 年的 7% 大幅攀升至目前的 16.58%；对俄罗斯的出口份额近几月快速攀升，由去年 7 月份的 1.7% 左右快速上升至目前的 3.02% 左右。主要发达国家和地区在中国的外贸结构份额不断弱化，出口日本的份额由 2005 年的 11% 下行至目前的 4.89%；出口美国的份额由 2005 年的约 22% 下行至目前的 14.17%；出口欧盟份额也有 2005 年左右的约 20% 下行至目前的 15.28%。对发达国家出口的权重逐渐减小，对新兴市场国家出口明显增多在一定程度上支撑中国外需韧性。

图7： 出口份额变动 | 单位：%



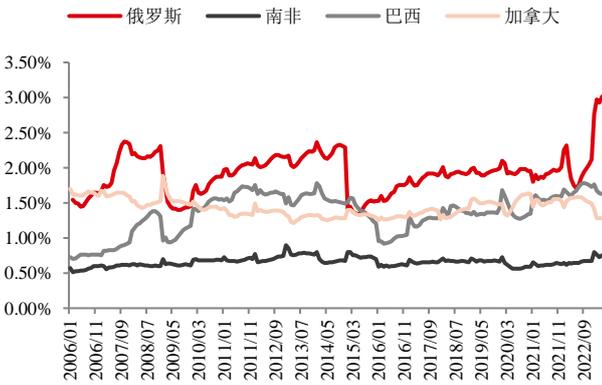
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图8： 出口份额变动 | 单位：%



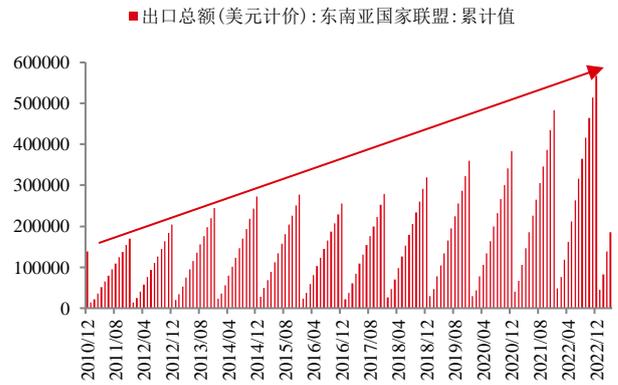
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图9： 出口份额变动 | 单位：%



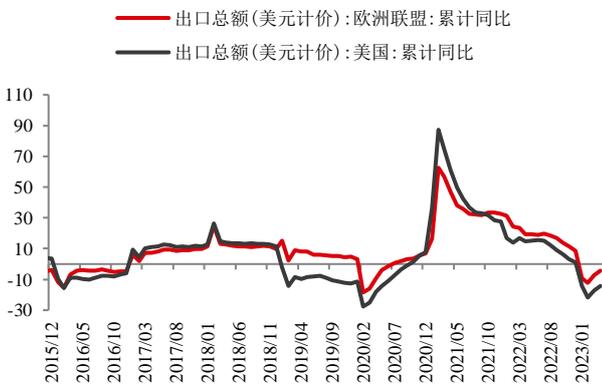
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图10： 中国出口东盟累计金额 | 单位：百万美元



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图11： 出口欧美金额累计同比 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图12： 出口俄罗斯、东盟金额累计同比 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

表1： 对主要发达国家与新兴市场国家出口

		当月出口同比 (%)	累计出口同比 (%)	对应出口份额	出口份额环比变动
发达国家和地区	美国	-6.50	-14.3	14.17%	0.15%
	欧盟	3.87	-4.3	15.28%	-0.05%
	日本	11.53	0.8	4.89%	-0.07%
	加拿大	-14.46	-16.4	1.28%	0.00%
	韩国	0.90	4.9	4.69%	-0.03%
新兴市场国家出口	东盟	4.49	15	16.58%	-0.34%
	印度	6.09	4.6	3.39%	-0.03%
	巴西	10.64	3.2	1.62%	-0.01%
	俄罗斯	153.09	67.2	3.02%	0.09%
	南非	45.76	21	0.75%	0.03%
月度出口总量	总值	7.97	2.5		

资料来源：Wind 华泰期货研究院

主要商品出口表现较为分化，大部分商品出口环比不断改善

劳动密集型产品出口环比继续好转，塑料制品、箱包及类似容器、服装及衣着附件出口累计同比增速不断扩大，纺织纱线、织物及其制品以及鞋靴虽然累计出口同比仍未负值，但同比为负趋势不断收敛。制造业、汽车、机电出口持续处于高位，船舶、汽车出口数量累计同比不断扩大、均超过 50%。电子类产品出口持续疲软，手机、集成电路、液晶显示板等出口累计同比仍为负值，且同比为负趋势并未明显改善。地产后周期产品出口环比继续回暖，陶瓷累计出口数量累计同比 3 月转正，4 月份累计同比增速再度增加，家用电器、家具累计出口继续环比改善。贱金属制品中，钢材累计出口同比大增，未锻轧铝及铝材出口仍然相对较弱。

表2： 主要商品出口数量累计同比(%)（部分未能以数量表示的商品以金额展示）

出口商品数量累计同比		2023-04	2023-03	2023-02	2022-12	2022-11	2022-10
农产品	农产品 (*)	6.4	7.4	2.3	16.5	18.5	20.2
	水产品	1.3	2.4	-4.8	-1.3	-1.3	0.1
	粮食	-40.2	-30.5	-37.9	-2.7	-1.6	-5.5
	肥料	25.1	34.4	40.9	-24.6	-28.4	-31.1
劳动密集型	塑料制品 (*)	4.4	2.9	-9.7	9.3	10.6	12.4
	箱包及类似容器	18.1	12.7	-5.5	22.2	24.6	27.3
	纺织纱线、织物及其制品 (*)	-8	-12.1	-22.4	2	4.7	6.9
	服装及衣着附件 (*)	2.5	-1.3	-14.7	3.2	4.3	6.4
	鞋靴	-0.9	-6.2	-17.7	6.6	7.7	8.7
制造业+机电	玩具 (*)	3.1	3.7	-10.1	5.6	7.2	10.8
	船舶	61.7	46.3	28.9	20.6	7.8	8.6
	通用机械设备 (*)	6.8	2.3	-3.7	6.1	8.4	9.6
汽车	机电产品 (*)	2.4	-0.4	-7.2	3.6	5.6	7.6
	汽车(包括底盘)	76.5	58.3	43.2	56.8	54.9	52.8
电子	手机	-13.2	-12.3	-14.4	-13.8	-11.7	-10.2
	音视频设备及其零件 (*)	0.1	0.5	-9.8	-7	-5.6	-3.6
	集成电路	-11.7	-13.5	-20.9	-12	-11.7	-10.8
地产后周期	液晶平板显示模组	-4.7	-2.6				
	陶瓷产品	5.8	5	-3.9	-1.4	-0.8	-1.1
	家用电器	-1.4	-2.8	-15.2	-13	-12.4	-11.4
贱金属	家具及其零件 (*)	-4.8	-6.8	-17.2	-5.3	-4.2	-2.8
	钢材	55	53.2	49	0.9	0.4	-1.8
其他	未锻轧铝及铝材	-17.3	-15.4	-14.8	17.6	21.3	24.9
	中药材及中式成药	10.6	13.1	12.1	7.5	8	8.1
	稀土	-4.1	-6.6	-5.6	-0.4	-0.9	3.8
	成品油	44.3	59.8	74.2	-11	-19.4	-24.5
	高新技术产品 (*)	-13.4	-15.7	-18.7	-2.8	0	3
	医疗仪器及器械 (*)	-1.4	-4.3	-13.4	-5.8	-5.1	-4.2

注：*代表出口金额的累计同比变动

资料来源：Wind 华泰期货研究院

进口重点商品情况：农产品和大宗商品进口表现稍强

大宗商品进口相对较强，前4月，主要大宗商品累计进口量同比增速均录得正值，其中煤及褐煤（88.8%）、成品油（68.6%）累计进口量同比增速增幅较大，铁矿砂及其精矿累计进口同比接近9%。电子类产品进口相对疲软，并未明显改善，集成电路（-21.1%）、二极管及类似半导体器件（-38.9%）未有明显变化。农产品进口数量增幅较大，食用植物油（136.5%）、肉类（12.7%）、农产品（11.2%）累计进口数量同比增幅超过10%。机电类

产品进口有所分化，飞机进口数量同比大增超 110%，汽车、机床的进口则相对疲软。

表3： 全国进口重点商品数量累计同比(%)（部分未能以数量表示的商品以金额展示）

进口商品数量累计同比		2023-04	2023-03	2023-02	2022-12	2022-11	2022-10
农产品	农产品(*)	11.2	13.2	11.6	7.4	7.0	6.8
	粮食	0.5	4.7	7.0	-10.7	-11.8	-11.3
	肉类(包括杂碎)	12.7	17.2	21.2	-21.0	-23.2	-25.0
	干鲜瓜果及坚果	-4.5	-8.1	-9.5	-7.5	-7.1	-7.1
	大豆	6.8	13.5	16.1	-5.6	-8.1	-7.4
大宗商品	食用植物油	136.5	114.0	86.8	-37.6	-41.8	-50.2
	铁矿砂及其精矿	8.6	9.8	7.3	-1.5	-2.1	-1.7
	铜矿砂及其精矿	6.7	5.1	11.7	8.0	8.6	8.4
	煤及褐煤	88.8	96.1	70.8	-9.2	-10.1	-10.5
	原油	4.6	6.7	-1.3	-0.9	-1.4	-2.7
	成品油	68.6	39.5	14.4	-2.5	-7.2	-10.9
	天然气	-0.3	-3.6	-9.4	-9.9	-9.7	-10.4
	初级形状的塑料	-7.6	-6.6	-2.2	-10.0	-10.4	-10.8
	天然及合成橡胶(包括胶乳)	15.2	10.7	10.8	8.7	7.6	7.1
	钢材	-40.1	-40.5	-44.2	-25.9	-25.6	-23.0
	未锻轧铜及铜材	-12.6	-12.6	-9.3	6.2	8.5	8.8
	机电类	机电产品(*)	-20.6	-22.1	-25.8	-8.2	-7.0
机床		-4.4	-9.8	-10.3	-14.4	-12.7	-10.9
汽车(包括底盘)		-28.9	-27.4	-30.4	-6.5	-7.4	-6.6
空载重量超过2吨的飞机		112.5	57.7	41.2	-27.3	-36.9	-40.7
医疗仪器及器械(*)		-0.8	-2.9	-6.5	-7.7	-7.0	-5.6
电子类产品	集成电路	-21.1	-22.9	-26.5	-15.3	-14.4	-13.2
	二极管及类似半导体器件	-38.9	-40.6	-45.1	-20.2	-17.6	-16.2
	高新技术产品(*)	-19.3	-21.5	-25.8	-8.8	-7.2	-4.9
其他	医药材及药品	36.1	33.4	25.7	28.8	25.4	25.2
	原木及锯材	-1.9	-2.5	-6.4	-23.8	-24.4	-24.8
	纸浆	13.8	11.5	4.7	-1.8	-3.5	-3.2
	肥料	19.3	16.4	8.3	-1.7	-5.3	-2.9

资料来源：Wind 华泰期货研究院

美国消费仍有韧性，提防银行业风险导致的信用收紧对未来中国出口的不利影响

2022 年以来，美联储持续加息打压实体需求，但美国消费端目前仍具有韧性。美国 3 月份个人消费支出同比为 6.16%，处于相对较高区间；美国消费贷款同比增速仍处高位，3 月份同比增速为 7.27%，消费贷款的韧性对居民消费具有支撑。

近期美国零售商协会对美国 2023 年的零售消费以及集装箱进口进行展望，展望指标并不悲观。美国零售商协会预计 2023 年美国零售销售额区间为 5.13 万亿-5.23 万亿左右，较 2022 年同比增加 4%-6%之间，与 2013 年至今的同比变动指标对比，该数值处于相对较高区间。

美国上半年集装箱进口难超去年同期，但环比逐渐好转。美国零售商协会 5 月 8 日更新了对于 2023 年美国集装箱进口数据预测，美国月度集装箱进口量将自 2 月份将缓慢回升，但仍会持续低于 2022 年同期水平。该协会预测 4 月份集装箱进口量为 173 万 TEU，同比下降 23.4%；5 月份进口约 183 万 TEU，较 2022 年同比下降 23.5%；6 月份进口 190 万 TEU，较 2022 年下降 15.9%；7 月份进口 201 万 TEU，较 2022 年下降 7.9%；8 月份进口 204 万 TEU，较 2022 年下降 9.9%，9 月份进口 196 万 TEU，较 2022 年下降 3.4%。

未来需提防银行业风险背景下美国银行业收紧信贷标准施压消费。美国第一共和银行 5 月 1 日因资金链断裂被关闭，成为两个月来被关闭的第三家美国区域性银行。第一共和银行是继硅谷银行、签名银行之后，两个月来因资金链断裂而被关闭、接管的第三家美国区域性银行。

银行业风险的不发酵导致银行不断收紧信贷条件，美联储季度高级贷款专员意见调查近期公布，信用卡贷款条件持续收紧。表示消费者信用卡贷款标准收紧的美国国内受调查者的比例最新月份上升至 30.4%，大中型公司受访者认为美国国内工商业贷款收紧的比例为 46%，小型公司受访者认为美国国内工商业贷款收紧的比例为 46.7%，均刷新阶段新高。信用条件收紧会对美国居民以及企业端消费形成抑制，对未来中国对美出口产生潜在不利影响。

图13: 美国个人消费支出同比 | 单位: %



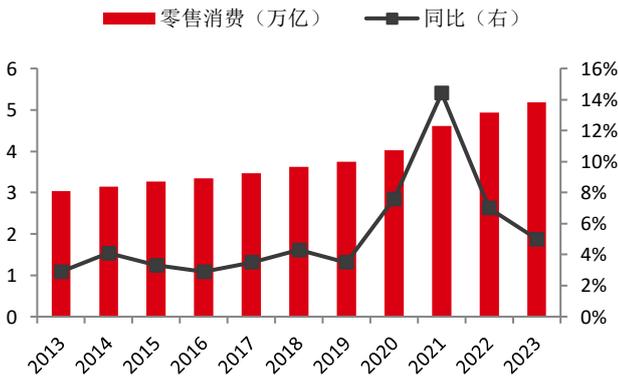
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 美国所有商业银行消费贷款同比 | 单位: %



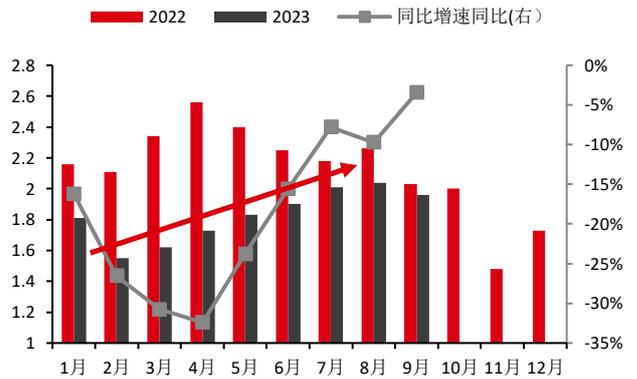
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 美国零售消费预测 | 单位: %, 万亿美元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图16: 月度集装箱进口估计 | 单位: %, 百万 TEU



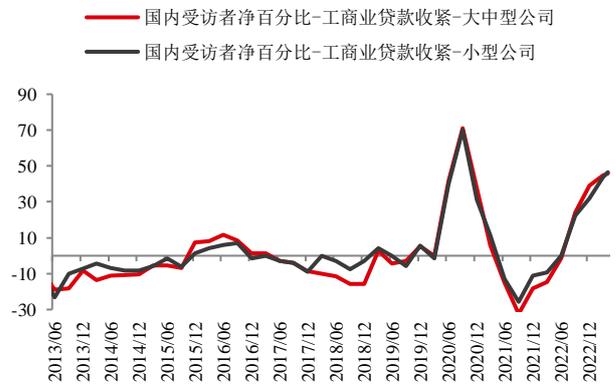
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图17: 信用卡贷款收紧调查比例 | 单位: %



数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图18: 工商业贷款收紧调查比例 | 单位: %



数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com