

风雨无阻的中高端制造出口

2023年08月04日

上半年度出口总额同比-3.2%，总量出口不温不火。一旦聚焦中国出口结构，我们发现今年以来中国出口板块分化尤大，中高端制造业出口逆势增长，表现格外亮眼。

7月底我们在杭州开展专项调研，重点走访中高端制造类出口企业，尝试展望下半年出口订单趋势，并揭开中高端制造业出口强势背后的真相。

➤ 调研企业预期下半年出口季节性多增，整体出口环境偏平稳。

中高端制造商品销售单价相对较高，当前客户主要集中在欧美等发达国家。对于下半年出口形势，多数企业给出如下反馈：

过年期间销售存在停滞，下半年不论国内生产还是海外需求，共振推动订单季节性走高。每年下半年都是传统外贸出口旺季，预计今年下半年出口订单不差。

订单角度，美国未现衰退迹象。有企业反馈，上半年订单量并未下滑，且今年亚马逊Prime day销量为往年2倍；客户账款支付也未发生明显推迟，整体资金周转仍旧健康。美国客户并未展现出明显的衰退和需求收缩现象。

订单角度，海外尚未开启补库。企业反馈目前部分客户正在拉长采购周期，目前海外客户没有立刻补库，预计年内客户订单不会大放量。

➤ 中国中高端制造业具备不可替代的竞争优势——“物美价廉”。

三大因素决定中国的中高端制造业具备长足竞争优势，无法被他国超越。

第一，完备的供应链体系。作为唯一拥有联合国产业分类当中全部工业门类的国家，已形成“关键零部件-整机制造-集成应用”的完整供应链体系。规模生产优势突出，物流费用能够得到有效控制，生产成本下降，中高端制造业的产品价格优势明显。

第二，庞大的工程师储备。2021年有519万理工科毕业生，其中33万研究生，而这一数据还在快速增加中。庞大的工程师储备超过绝大多数国家。

第三，商业模式灵活性高。中国中小企业具备极高的生产灵活性，以跨境电商采购直销为例，2023年上半年跨境电商采购量上升了100%，降低出口企业时间和资金成本。

➤ 出口企业已对常态化贸易摩擦做出充分应对，甚至可将摩擦成本转嫁到价格中。

必须承认，贸易摩擦一直是制约中国出口的首要扰动项。中国企业面临的贸易摩擦主要有：关税壁垒、反倾销诉求、海外反规避调查、关键零部件采购受限、进口检查率提升外。疫情之后签证难度加大，国际班机数量减少，也影响出海参展及订单落地。

企业反馈对中欧贸易环境相对乐观，中美贸易摩擦已长达五年，预期短期内难以改善。**五年时间足以让企业通过供应链调整和产业转移适应当前现状。**面对中美贸易摩擦加征25%关税，企业或选择产业转移，在他国组装建厂，而后销往美国；或放弃美国市场，专攻其他市场；或利用自身优势，将成本转嫁给消费者。目前整体应对较为充分。

➤ 当下产业转移虽是普遍现象，但中国中高端制造业依然具备长足的产品竞争优势。

中国产业转移主要流向两类国家：中国邻国（东盟为例），欧美邻国（墨西哥为例）。

越南、印尼、泰国等东南亚国家距离中国近，能降低转口贸易中转成本。

墨西哥和土耳其等距离终端消费市场近，但也需要中国提供关键零部件。

企业反馈，中国供应链有着明显优势，国产替代崛起让中高端制造类企业更有底气，并不畏惧贸易摩擦，中国中高端制造业在较长一段时间内都呈现出较强的产品竞争力。

风险提示：调研样本企业数量与范围有限；海外经济衰退超预期。



分析师 周君芝

执业证书：S0100521100008

邮箱：zhoujunzhi@mszq.com

相关研究

- 1.宏观事件点评：专项债扰动和降准可能性-2023/08/03
- 2.宏观专题研究：美国地产，真景气还是假反弹？-2023/08/03
- 3.宏观专题研究：不一样的地产：2014-2015年启示录-2023/08/02
- 4.化债系列研究（二）：债务置换，争议和方向-2023/08/01
- 5.全球大类资产跟踪周报：风险偏好改善-2023/07/30

目录

引言	3
1 中高端制造类企业预期下半年出口平稳	4
1.1 订单角度，美国未现衰退	4
1.2 订单角度，海外尚未补库	5
2 中国中高端制造出口背后的竞争优势	6
2.1 完备的供应链体系	6
2.2 庞大工程师储备	6
2.3 商业模式的灵活性	7
3 贸易摩擦并未阻碍中国中高端制造出口	8
3.1 当前中高端制造面临的主要贸易摩擦有五类	8
3.2 中欧摩擦有所放缓，中美摩擦预期仍承压	10
3.3 产业转移是贸易摩擦下的自然选择	11
4 下半年中高端出口表现的信心	13
风险提示	15
插图目录	16

引言

全球经贸周期下行，中国出口也不可避免走弱，上半年度出口总额同比下降3.2%。然而中国出口结构分化极大，这种分化在疫情三年之中体现的尤为明显。去年下半年以来，中国出口同比增速下行，然而部分板块表现却极为亮眼，其中一个典型出口优势板块便是中高端制造业出口。

出口逆势增长的同时，中高端出口仍承受着种种贸易摩擦。未来中高端制造业出口趋势如何，中高端制造业竞争优势能否抵抗目前各种贸易摩擦？

我们针对中高端制造业出口，开展专项调研，了解下半年企业出口订单，并揭秘中高端制造业出口强势背后的真相。

1 中高端制造类企业预期下半年出口平稳

调研企业普遍预期下半年出口趋于平稳。

例如我们调研的新能源企业，明确表示上半年部分国家因为天气不好，无法施工，光伏销售旺季在 9、10 和 11 月份。调研终端消费品公司，表示“黑五”和圣诞节的订单会在 8、9 月份到来，下半年是出口旺季。预计下半年出口订单偏平稳。

1.1 订单角度，美国未现衰退

本次调研聚焦中国的中高端制造商品。这些中高端制造品出口的销售单价相对较高，主要客户集中在欧美日韩等发达国家，“一带一路”沿线国家的客户占比相对较小。以机器人出口为例，2022 年，中国机器人出口到日本占 25%，欧盟占 17%，美国和韩国都占 9%。

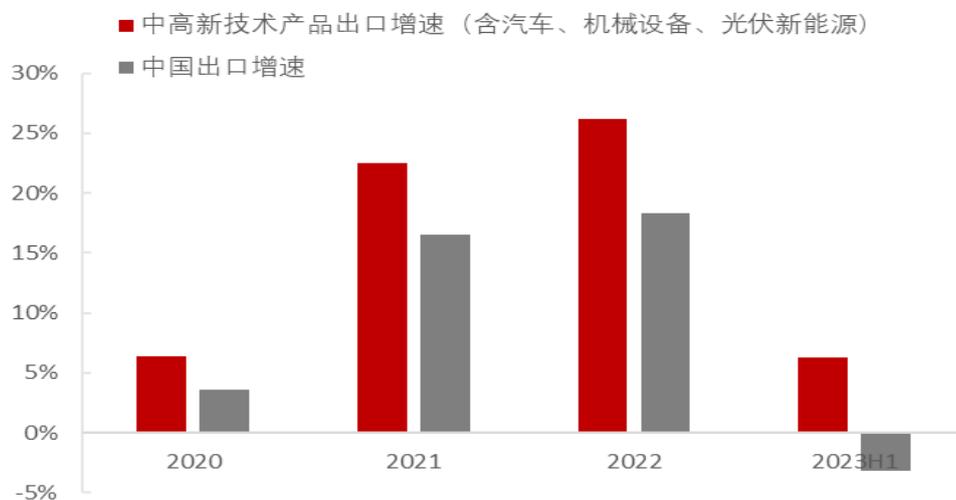
上半年度，海外经济受高息环境压制，接连发生瑞信银行和美国 SVB 金融机构风险事件，市场对欧美经济陷入深度衰退的担忧走高。

但根据企业反馈，当前美国经济并未呈现衰退，欧洲经济存在较大压力。

一方面，调研企业普遍反馈，上半年出口订单数量较往年同期并未发生下滑，甚至存在增长情况。

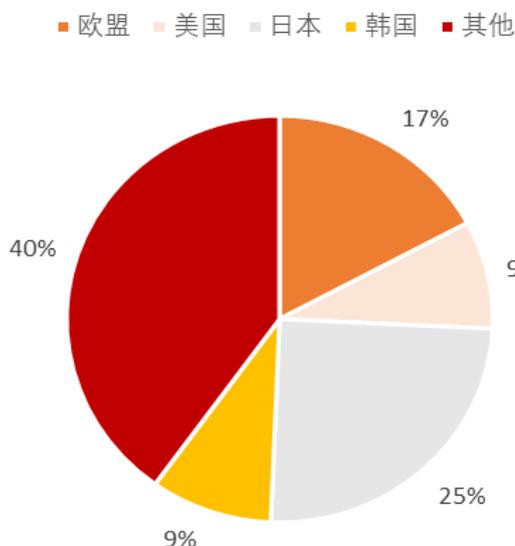
另一方面，调研企业反馈，当前客户账款支付并未发生明显推迟，整体资金周转仍旧健康。但在不同国家之间则存在分化现象，根据调研的某新能源企业反馈，其美国客户的资金回笼仍旧稳健，但欧洲分销商的账款回笼存在滞后。

图1：上半年中高端制造业出口逆势增长



资料来源：wind，民生证券研究院

图2：2022年，中国机器人主要出口至欧日美韩等发达国家



资料来源：trademap，民生证券研究院

1.2 订单角度，海外尚未补库

当前市场一直关心海外批发商库存去化进度。对海外经济乐观的市场参与者，已经开始探讨新一轮海外补库是否已经启动。

针对海外零售商是否已经开启补库，受访企业表示，海外零售商尚未开启新一轮的补库周期，海外需求年内未有迅速抬升。

某制冷设备企业反馈，当前它的美国客户推迟年初所安排的采购计划，拉长采购周期，来消化现有库存。目前并未有明显迹象显示，海外企业或零售商已经开始补库。

图3：美国批发商库销比仍在高位



资料来源：wind，民生证券研究院

2 中国中高端制造出口背后的竞争优势

当前中国中高端制造出口的竞争优势主要体现为“物美价廉”，即产品优质但价格低廉。中国中高制造出口企业“物美价廉”竞争优势根本上来自三点因素，这三点因素决定中国中高端制造业相当长一段时间内仍有望维持“物美价廉”竞争优势。

2.1 完备的供应链体系

中国已是全世界唯一拥有联合国产业分类当中全部工业门类的国家，形成了“关键零部件-整机制造-集成应用”的完整供应链体系。目前中国制造业的产品竞争力说到底源自于此。

中国完备的供应链体系，一方面赋予了企业生产选择多样性，能够在供应商间进行比价筛选，降低采购成本，设计不同价位产品；另一方面也能降低了采购环节中的物流费用，进一步降低生产成本，提升价格优势。

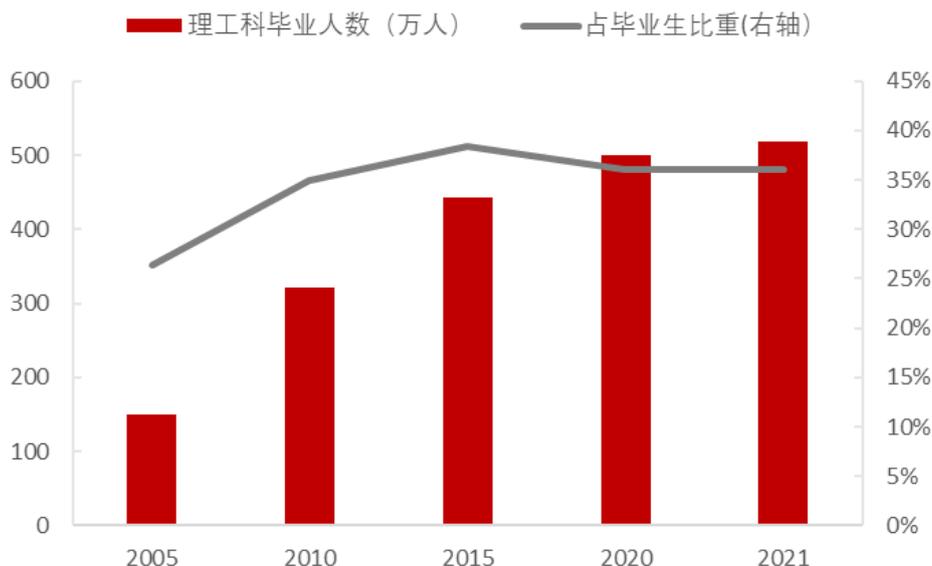
2.2 庞大工程师储备

不仅在生产层面拥有完备的供应链体系，中国在劳动力市场还有非常丰富理工科人才储备，为中国制造业带来了工程师红利。

中国以理工科为主的大学教育体系，为企业在工程师选择上提供了大量人才储备。

根据教育部数据，2021年中国理工科毕业人数已达519万，其中33万为研究生，且这一数据还在增加中，这一数据显著高于其他国家。

图4：2021年理工科毕业人数已超500万



资料来源：教育部官网，民生证券研究院

2.3 商业模式的灵活性

中国企业经营灵活，这种灵活性体现在诸多方面。近年中国企业灵活运用新的销售渠道，比如跨境电商，进一步保持中国出口保持竞争力。

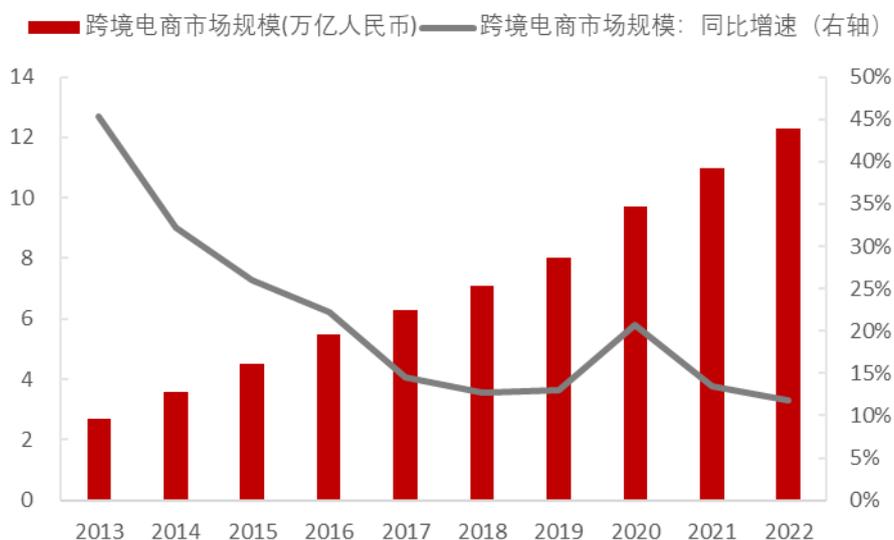
2022年，跨境电商出口规模已达12.3万亿元，相较于2013年的2.7万亿元，增长了3.6倍。

本次调研中某企业反馈，今年企业销售渠道正在发生明显变化，从传统零售渠道转变为跨境电商销售为主，企业出口量保持较大扩张。

2023年以来，其线下销售渠道的采购量下降了20%，跨境电商的采购量则上升了100%。

该企业原来商品销售主要的销售渠道为，海外批发商采购后进行本地线下销售。今年国内跨境电商崛起，大量的出口订单开始转由中国跨境电商采购直接销售，降低了交易环节成本。

图5：跨境电商市场规模高速增长



资料来源: wind, 民生证券研究院

3 贸易摩擦并未阻碍中国中高端制造出口

3.1 当前中高端制造面临的主要贸易摩擦有五类

贸易摩擦一直是制约中国中高端制造品出口的首要负面因素。

以光伏为例，2013 年受到欧盟的“双反调查”，光伏出口增速迅速转负。2018 年欧盟结束“双反调查”，同时也在我国光伏政策的大力扶持下，光伏出口增速转正。

目前，影响出口的贸易摩擦主要有五类。

第一，关税壁垒。

和历次调研反馈一样，当前高新技术企业普遍面临高关税。本轮调研不少企业反馈，当前中高技术关税壁垒主要集中在中美贸易之间。企业同时反馈，关税对企业出口的影响存在差异。

某调研企业反馈，公司产品属于新兴领域，产品独特性较高，可将额外关税通过提价，转嫁至海外客户，关税壁垒对公司订单影响较小。

大部分调研企业表示，关税会提高成本，为绕开关税壁垒，企业往往选择转口贸易或海外设厂来规避关税壁垒。

第二，反倾销诉求。

中国商品具有价格优势，进口国的本土企业会通过反倾销诉讼来谋求保护措施。而应对反倾销的流程又颇为复杂，会牵扯企业大量人力财力。

一旦反倾销诉讼流程影响企业正产生产经营，企业或许因为反倾销而放弃对相应国家的出口。

简言之，相较关税，企业认为反倾销对出口的负面影响更大。

第三，海外反规避调查。

调研企业反馈，当前海外对华反倾销不再局限于中国直接出口的商品，也开始对中国在海外组装并进行转口贸易的商品进行反规避调查。

2022年3月，美国商务部宣布对柬埔寨、越南、马来西亚、泰国启动调查，防止中国光伏企业通过在东南亚组装产品来规避关税进入美国市场。

2022年8月，美国商务部发布公告，对进口自中国铝合金薄板反倾销和反补贴案启动反规避调查，审查涉案产品是否由4017铝合金生产，以规避对铝合金薄板的反倾销税和反补贴税。

第四，进口摩擦，关键零部件采购受限和进口检查率提升。

除直接出口所面临摩擦加剧外，中美贸易摩擦也对企业关键零部件采购存在影响，这一方面提供了生产成本，另一方面降低了企业生产效率。

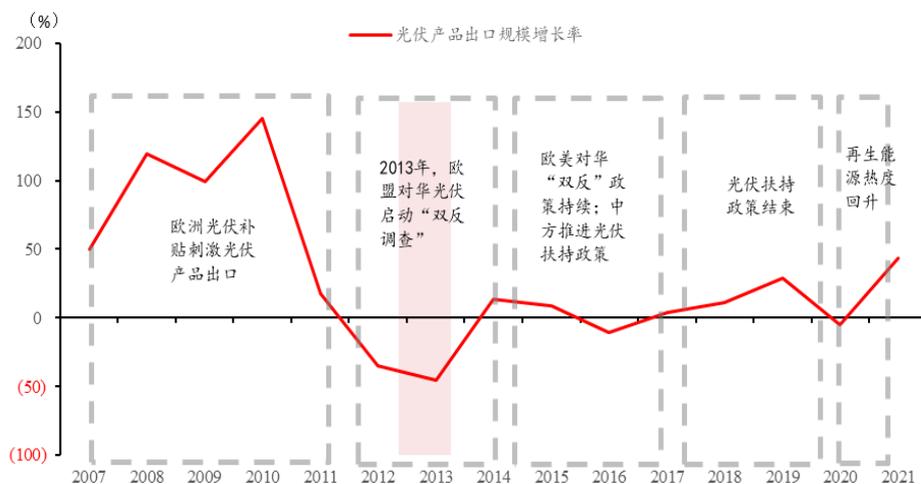
最为典型的案例便是芯片领域，调研企业反馈，2020年华为受美制裁后，企业在芯片采购上面临压力，采购成本大幅上涨。2022年后，企业通过采购其他国产芯片进行替代，化解进口短缺问题。

双边摩擦加剧下，进口核心零部件抽查率也在增加，企业反馈这一环节延长正在拉长整体生产周期。

第五，常规贸易摩擦之外，人员出境受限制约商业沟通。

根据调研反馈，当前欧洲和美国签证难度较疫情前有所增加，同时国际班机数量减少导致出境交流诸多不便，这一方面影响现有客户沟通，另一方面也影响出海参展，不利开拓新增客源。

图6：欧洲“双反调查”导致光伏出口增速锐减



资料来源：wind，民生证券研究院

图7：2020年华为受制裁后，国内芯片价格大涨



资料来源：wind，民生证券研究院

3.2 中欧摩擦有所放缓，中美摩擦预期仍承压

中欧摩擦和本土产业扶持有关，企业对此存在改善预期

贸易壁垒实施后，若当地企业没有因此受惠，居民部门反而因此福利受损，那么贸易摩擦最终趋向缓和。

根据某调研企业反馈，2013 年欧盟对华光伏进口实施为期 5 年的“双反措施”（反倾销和反补贴），谋求扶持本土光伏产业。但到 2018 年，欧盟出于本土产业发展现状和进口成本考虑，正式结束为期 5 年的“双反措施”；自此之后，中欧之间光伏产业未出现新的贸易摩擦。

目前中高端制造业企业，对于后续中欧之间贸易环境相对乐观。

中美贸易摩擦已常态化，企业预期短期内改善难度大，反应日趋钝化。

相较中欧之间的贸易摩擦，中美之间的贸易摩擦不仅仅局限于眼下的经济利益。调研企业普遍给出反馈，预期短期内或改善难度大。

2018 年至今，中美贸易摩擦已经长达五年。

尽管贸易摩擦加剧后企业所面临的出口压力有所增加，但五年时间足以让企业通过供应链调整和产业转移适应了当前现状。

3.3 产业转移是贸易摩擦下的自然选择

产业转移主要有三点成因。

成因一，企业为规避关税和原产地限制影响，主动海外建设组装工厂。

某调研企业反馈，2013 年欧洲对华进口实施“双反限制”后，为规避贸易摩擦所带来的额外税负，采取在欧洲开设工厂。2018 年后，随着欧洲“双反限制”的取消，其开始暂停欧洲工厂生产，转为中国出口。

当前调研企业在东南亚开设工厂，动机主要也为规避美国关税。**东南亚工厂生产成本至少要比国内高出 10 个百分点**，生产商品主要出口美国市场，其他市场则从中国直接出口。

成因二，客户出于风险规避考虑，要求备份海外工厂。

某调研企业反馈，其美国客户就曾要求公司在东南亚设置备份工厂，来规避潜在新增政治或贸易摩擦风险。

为应对这一诉求，**该企业通过与东南亚的本地企业进行合作，将终端组装环节进行转移，实现转口贸易，但核心的研发环节和高附加值部件的生产环节仍旧集中在中国境内。**

成因三，外资股东出于政治考虑，不再增加在华产能投放。

相较内资企业而言，在华外资企业进行产业转移时除了考虑生产成本外，也和政治诉求有关。

某调研企业反馈，其大股东为美资企业。中美贸易摩擦加剧后，尽管其中国工厂具备竞争优势，生产成本较低。但出于政治考虑，开始在墨西哥建设产线，不再增加在华产能投放，进行产业转移。

当前中国产业转移主要去向二类国家：一是中国的邻国，越南、印尼、泰国等东南亚国家；二是墨西哥、土耳其等欧美邻近国家。

作为比邻国家，越南、印尼、泰国等东南亚国家的人力成本相对低廉，运输距离较近、且当地文化和中国较为相近。因此，大部分调研企业反馈，当其主动出海投资时，都会将东南亚作为首选地区。一方面能够降低转口贸易的中转成本，另一方面可以降低政治和文化上的不确定性。

相较东南亚国家，调研企业在进行产业转移时也同步考虑墨西哥、土耳其等欧美比邻国家。这一方面和终端消费市场接近，能够更快响应变化需求，另一方面也和欧美客户的主动要求有关。

按照转移难度和投资规模，当前产业转移主要存在四类模式。按转移难度从容易到复杂排序如下：

一是设立离岸贸易公司。设立离岸公司主要出于贸易结算考虑。该模式下，离岸贸易公司仅负责贸易结算，所有物流并不经过离岸公司所在地。

二是与产业承接国工厂合作，进行组装。该模式为规避贸易摩擦的初级手段。中国企业通过与产业承接国的本地工厂进行合作，将商品零部件出口到承接地后，由合作工厂进行组装，之后再次出口。

三是与产业承接国工厂合作，新建产线。该模式不再局限于简单的组装环节，在海外新建产线，产业深度进一步加深。

四是自主投资新建工厂。自主建厂相比与他人合作，耗时更长，投资更多。

图8：产业转移的四种模式

模式	投资周期	承接环节
离岸贸易公司	较短	贸易结算
与承接国工厂合作，进行组装	较短	零部件组装环节
与承接国工厂合作，新建产线	2年左右	完整生产流程
自主投资新建工厂	3年以上	

资料来源：民生证券研究院

4 下半年中高端出口表现的信心

信心一，海外需求偏平稳，预示着下半年中高端制造产品出口不会差。

首先，本次调研企业并未感受到当前的海外需求出现明显下滑，对于下半年度的出口订单并不悲观。

其次，数据显示，美国居民实际商品消费仍普遍高于疫情前的趋势线水平，同步预示下半年中国中高端制造品出口不会差。

截至 2023 年 6 月，美国居民耐用品实际消费仍比疫情前趋势线高出 12.2%，非耐用品实际消费比疫情前趋势线高出 2.2%，美国居民在商品消费支出上仍然偏高。

信心二，中国供应链存在明显优势，出口份额难被替代。

2022 年，受国内疫情对出口供应链扰动，以及当期越南出口出现高增。市场一度担忧中国出口份额将会被海外抢占。但从调研反馈来看，当前中国供应链存在明显优势，中国出口份额短期内难以被替代。

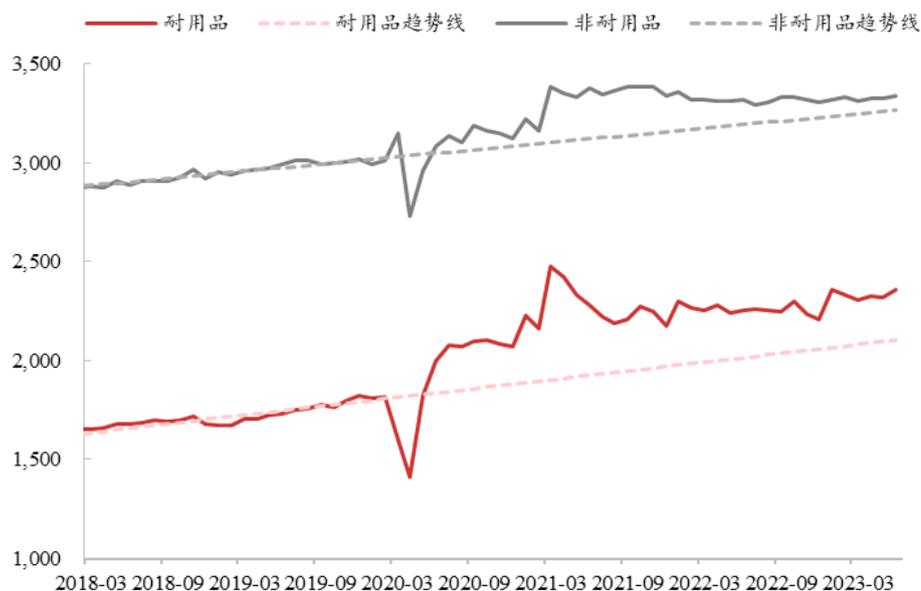
调研反馈，尽管因为贸易摩擦，美资企业增加墨西哥工厂产能，但很多零部件都需要从中国进口。仅凭墨西哥的供应链条件，无法满足客户需求。

信心三，中高端制造企业并不畏惧贸易摩擦。

从本次调研反馈来看，当前大部分中高端出口企业已经适应。一方面，通过国产替代来化解进口短缺；另一方面，开展海外工厂建设来进行转口贸易规避贸易摩擦。

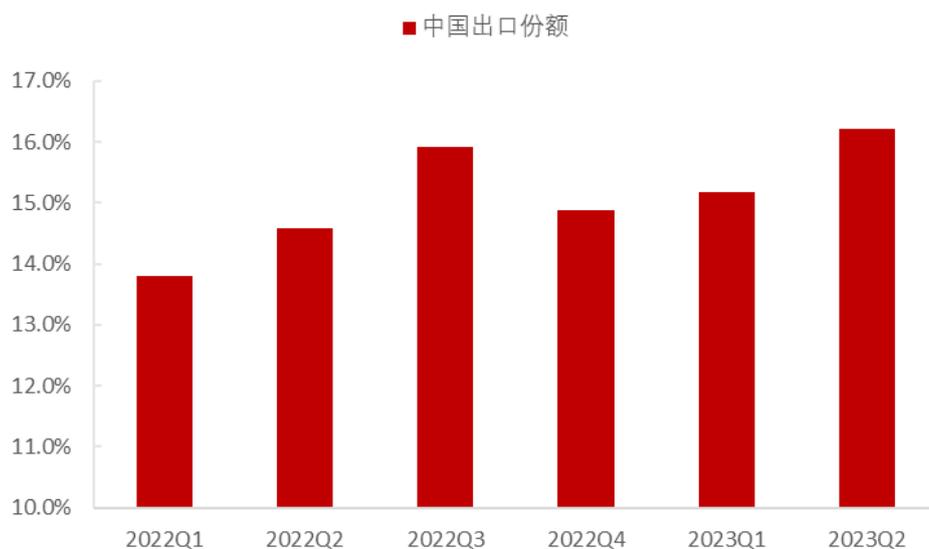
中欧之间贸易摩擦也在趋于缓和，构成有利因素。

图9：美国消费品销售规模仍在趋势线以上（单位：10 亿美元）



资料来源：wind，民生证券研究院

图10：2023 年来，中国出口占全球份额企稳回升



资料来源：wind，民生证券研究院

风险提示

1) **调研样本企业数量与范围有限。**本次调研样本企业数量及范围有限，所得结论可能与真实情况存在偏差。

2) **海外经济衰退超预期。**若海外经济衰退超预期，可能导致外部需求明显回落进而导致出口需求出现大幅下滑。

插图目录

图 1: 上半年中高端制造业出口逆势增长	4
图 2: 2022 年, 中国机器人主要出口至欧日美韩等发达国家	5
图 3: 美国批发商库销比仍在高位	6
图 4: 2021 年理工科毕业人数已超 500 万	7
图 5: 跨境电商市场规模高速增长	8
图 6: 欧洲“双反调查”导致光伏出口增速锐减	10
图 7: 2020 年华为受制裁后, 国内芯片价格大涨	10
图 8: 产业转移的四种模式	13
图 9: 美国消费品销售规模仍在趋势线以上 (单位: 10 亿美元)	14
图 10: 2023 年来, 中国出口占全球份额企稳回升	14

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026