



## 宏观专题

# 怎么看本轮供应链冲击下的出口转移？

### 证券分析师

芦哲

资格编号：S0120521070001

邮箱：luzhe@tebon.com.cn

### 研究助理

### 相关研究

- 1.《本轮疫情带来多少消费损失？》，2022.3.21
- 2.《定量测算本轮疫情对 GDP 的影响》，2022.3.25

### 投资要点：

- **核心观点：**从占全球出口份额的变动来看，20Q1 和 21Q3 出现过中国和东南亚此消彼长的情况。我们比较了东南亚和我国的出口情况，出口结构中商品大类的重合度较高，存在替代可能。但人力资本、基础设施等产业基本投入仍有较大差距。中国向东南亚的出口转移在 3 月尚未发生，深圳机电出口下降 16% 并未带来东南亚机电出口的不同步高增，4 月供应链停工加剧，出口订单转移效应会逐渐显现；但供应链复工后，转向东南亚的出口订单会回流国内，回流情况取决于疫情形势变化和产业链修复节奏。
- **出口比较：**(1) 疫情发生以来的两年里，我国和东南亚有两次疫情停工带来的出口订单转移，一是 2020 年一季度，我国部分出口转向东南亚，二是 2021 年三季度，东南亚部分出口转到我国。除 2020 年一季度国内大量停工外，出口转移幅度一般较小。(2) 从 HS 大类来看，我国与东南亚重合度较高。机电产品 (HS84-85)、贱金属及其制品 (HS72-83)、化学及其制品 (HS28-38)、车船飞机等交运设备 (HS86-89)、纺织品 (HS50-63)、塑料、橡胶及其制品 (HS39-40) 等六类出口产品在我国出口占比 76%，东南亚出口占比 66%。细分到 HS2 位来看，我国前 10 种出口商品中，除 HS95 和 HS73 外的 8 种商品在东盟和上述 5 国的排名也在前十。(3) 从制造业投入来看，目前东南亚的人力资本、基础设施等方面仍落后于我国，还较难对我国形成替代。
- **出口转移或将在供应链修复后回流：**(1) 中国向东南亚的出口转移在 3 月尚未发生。2011 年 1 月-2022 年 3 月，越南当月出口增速平均比我国高 7.1 个百分点，今年 3 月越南出口增速仅比我国高 4.4 个点；深圳 3 月机电出口同比减少 16%，但减少订单并未转向东南亚，越南 3 月机电出口增速低于历史平均水平。(2) 4 月供应链停工增多，出口转移效应或将逐渐显现，但供应链复工后，出口订单会随之回流，回流情况取决于疫情形势变化和产业链修复节奏。去年三季度，疫情影响下东南亚部分出口转向我国，马来西亚、泰国、越南占全球出口比例分别比上年同期下降 0.1、0.1、0.3 个点。但随着四季度复产复工，马来西亚份额已经完全恢复，越南份额也回升了 0.1 个点。中美商会的调研也表明，2020 年疫情冲击较大时，15% 的美企表示会缩减在华资源投入，2021 年经济恢复后，该比例大幅下降至 6%。

- **风险提示：** 保供应链相关政策不及预期；稳增长政策力度不及预期；疫情形势发生较大变化。

## 内容目录

1. 供应链冲击下，出口转移担忧加剧.....	4
2. 出口比较：东南亚 VS 中国 .....	4
2.1. 总量比较：是否存在出口份额替代? .....	4
2.2. 结构比较：我国与东盟出口商品大类重合度较高 .....	5
2.3. 投入比较：东南亚的人力资本、基础设施仍有差距 .....	7
3. 供应链修复后，出口订单将回流.....	9
4. 风险提示 .....	11

## 图表目录

图 1: 3 月 PMI 配送时间环比下降 1.7 个点	4
图 2: 3 月产能利用率和工业用电增速均下滑	4
图 3: 2021 年我国与东盟各国出口总额	4
图 4: 2021 年东盟 10 国出口占比	4
图 5: 2020-2021 东南亚 5 国每日新增确诊 (7DMA, 例)	5
图 6: 各国占全球出口比例	5
图 7: 2021 东盟 TOP10 商品出口占比	6
图 8: 2021 印尼 TOP10 商品出口占比	6
图 9: 2021 马来西亚 TOP10 商品出口占比	7
图 10: 2021 泰国 TOP10 商品出口占比	7
图 11: 2021 越南 TOP10 商品出口占比	7
图 12: 2021 新加坡 TOP10 商品出口占比	7
图 13: 城镇就业人员平均工资	8
图 14: 识字率	8
图 15: 15-64 岁人口比例	8
图 16: 基础设施排名	8
图 17: 物流绩效指数:综合分数(数值范围 1-5)	8
图 18: 商业效率排名	8
图 19: 越南出口增速大部分时期快于我国	9
图 20: 越南 3 月机电产品出口并未大幅高增	10
图 21: 是否已经或计划搬离中国 (%)	10
图 22: 将业务搬去其他地区的原因是什么	10
图 23: 未来 12 个月在华资源投入	11
表 1: 我国和东盟出口商品的 HS 大类占比	6

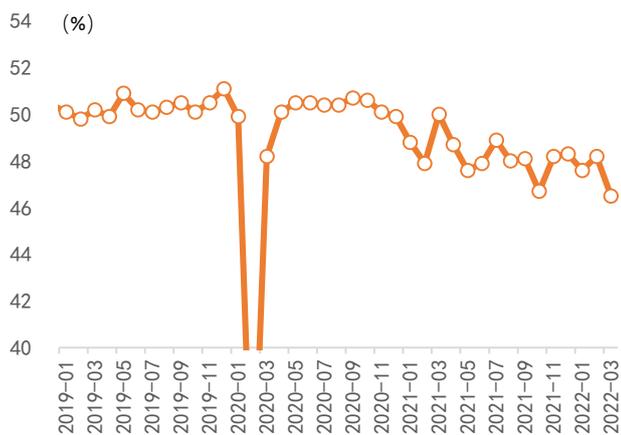
## 1. 供应链冲击下，出口转移担忧加剧

本轮疫情冲击国内供应链，从而引起对出口转移的担忧。3月PMI供应商配送时间指数从48.2%下降至46.5%，是2020年2月之后的最低值，疫情下制造业供应链受影响较大。供应链冲击在工业生产上已经能反映出来。一季度的工业产能利用率下降1.6个点，尽管春节影响下，一季度产能利用率会季节性下降，但近几年幅度都在1个点以内，2019、2021年分别是0.1、0.8个点。产能利用率是季度数据，更高频可以观察月度的工业用电量，也能较好反映企业生产状况。3月工业用电量同比增速为2.1%，相比2月14.7%的增速，下降了12.6个百分点，单月下降幅度仅次于2020年2月。从高频物流数据来看，4月供应链情况或将比3月更加恶化。截至25日，4月的整车货运物流指数为83.43，比3月的109.72下降了23.9%。

伴随供应链冲击的是对出口转移的担忧。一方面，供应链冲击带来企业停工，出口订单因无法按时交付而取消，转移到复工较好的东南亚国家，如越南3月出口环比增长48%；另一方面，部分产业链也因此转移到国外，如苹果在印度建立生产工厂等。

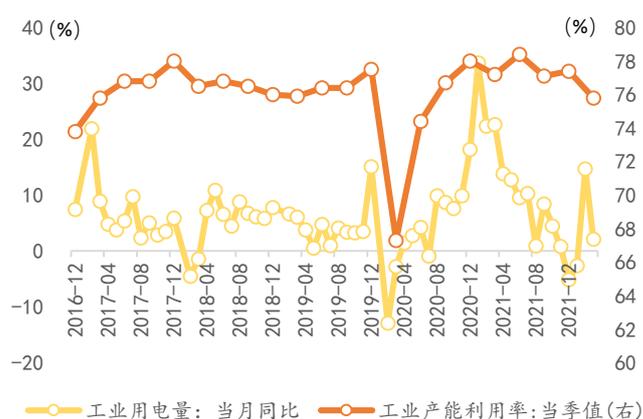
我们比较了东南亚和我国的出口情况，大类商品重合度较高，存在替代可能。但人力资本、基础设施等产业基本投入仍有较大差距。

图 1：3月PMI配送时间环比下降1.7个点



资料来源：Wind，德邦研究所

图 2：3月产能利用率和工业用电增速均下滑



资料来源：Wind，德邦研究所

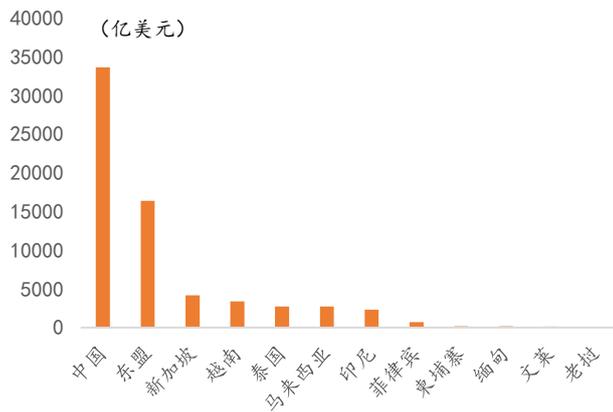
## 2. 出口比较：东南亚 VS 中国

### 2.1. 总量比较：是否存在出口份额替代？

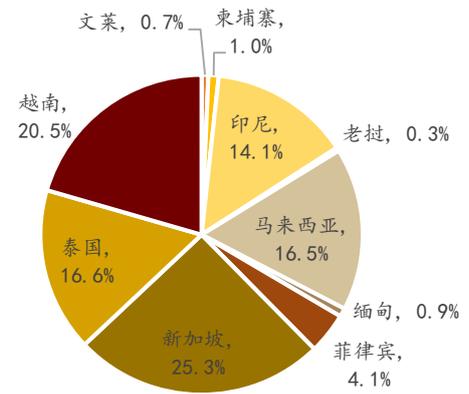
我国出口规模是东盟十国的2倍。2021年，东盟10国出口总额为1.64万亿美元，我国是3.36万亿美元，是东盟2倍左右。分国家来看，新加坡、越南、泰国、马来西亚、印尼5个国家在东盟10国出口中占比较大，分别为25.3%、20.5%、16.6%、16.5%、14.1%，4个国家占东盟出口的92.9%。

图 3：2021 年我国与东盟各国出口总额

图 4：2021 年东盟 10 国出口占比



资料来源: Wind, 德邦研究所

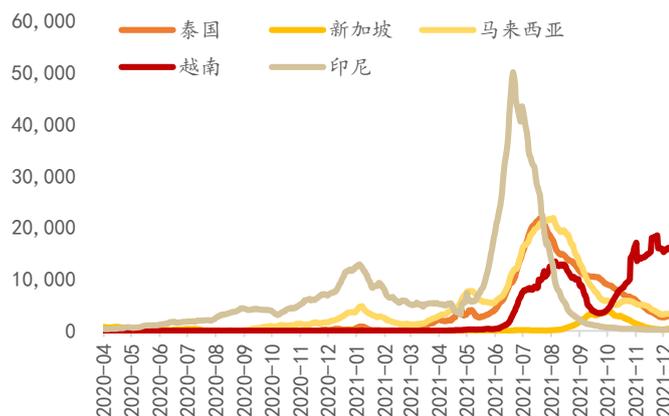


资料来源: Wind, 德邦研究所

从各国占全球贸易的份额来看, 是否存在此消彼长的替代关系? 我们选择印度和东盟 5 国 (新加坡、越南、泰国、马来西亚、印尼) 作比较。

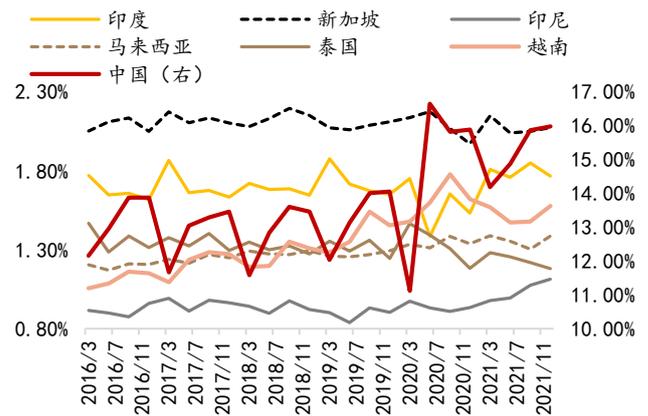
疫情发生以来的两年里, 我国和东南亚有两次疫情停工带来的出口订单转移, 一是 2020 年一季度, 我国部分出口转向东南亚, 二是 2021 年三季度, 东南亚部分出口转到我国。 2020 年一季度, 我国发生新冠疫情, 许多产业链停工, 出口同比下降 13.6%, 我国出口占全球的份额也从 2019 年 Q1 的 12% 下降至 11.1%, 减少 0.9 个点。相比之下, 东南亚部分国家占全球贸易份额出现了明显增长, 印尼、泰国、越南的份额分别提高了 0.1、0.1、0.2 个点。2021 年 7 月, 东南亚新冠疫情形势严峻, 印尼单日新增确诊病例超 5 万例, 马来西亚、泰国超 2 万例, 越南超 1 万例, 严格的疫情防控措施之下, 部分当地工厂关闭, 出口订单向外转移。疫情影响之下, 东南亚国家出口份额明显下降, 除印尼相对稳定外, 马来西亚、泰国、越南占全球出口比例分别下降 0.1、0.1、0.3 个点, 我国上升 0.1 个点, 印度上升 0.2 个点 (相比 2020 年 Q3)。除 2020 年一季度国内大量停工外, 出口转移幅度一般较小。

图 5: 2020-2021 东南亚 5 国每日新增确诊 (7DMA, 例)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 6: 各国占全球出口比例



资料来源: Wind, 德邦研究所

## 2.2. 结构比较: 我国与东盟出口商品大类重合度较高

从 HS 大类看, 2021 年我国有约七成出口和东盟的重合度高, 主要为以下 6 类:

机电产品 (HS84-85) 占我国出口的 43%，占东盟的 38%，均为第一大出口类别。其中，新加坡 49%，越南 46.3%，马来西亚 42.3%，泰国 31.8%，印尼 7.8%。

贱金属及其制品 (HS72-83)，我国出口占比 7.9%，东盟 6.3%。其中，占比最高的印尼 13.2%，最低的新加坡 2.4%。

化学及其制品 (HS28-38)，我国出口占比 6.4%，东盟 6.2%。其中，占比最高的新加坡 11%，最低的越南 1.8%。

车船飞机等交运设备 (HS86-89)，我国出口占比 5.2%，东盟 3.8%。其中，占比最高的泰国 12.6%，最低的马来西亚 1.3%。

纺织品 (HS50-63)，我国出口占比 9.1%，东盟 4.8%。其中，占比最高的越南 12.3%，最低的新加坡 0.5%。

塑料、橡胶及其制品 (HS39-40)，我国出口占比 4.8%，东盟 6.4%。其中，占比最高的泰国 13.2%，最低越南 4.0%。

细分到 HS2 位来看，我国前 10 种出口商品中，除 HS95 和 HS73 外的 8 种商品在东盟和上述 5 国的排名也在前十。我国出口份额第一的机电产品在该 5 国中也大多是第一；塑料及其制品 (HS39) 在我国出口排第四，除印尼外的其它四国中，HS39 均排在出口前十；车辆及零部件 (HS87) 在我国排第五，同时在泰国、印尼分别排第三、第五。

商品大类仅代表存在替代的可能，实际替代仍难度较大。上述基于商品大类的分析非常粗糙，到更细更具体的产品分类层面，东盟对我国的出口替代性会大幅减弱。当代企业竞争是整条供应链的竞争，产业转移和替代也不仅是工厂对工厂、点对点的替代，往往要复制某一段产业链。以汽车零部件为例，HS87 编码为车辆及其零部件，该类别在我国和东南亚国家出口中均排名前 10。但传统汽车零部件包括发动机系统、动力系统、传动系统、悬挂系统、制动系统、电气系统等诸多类别的上万种零部件，对工业门类齐全程度要求较高。

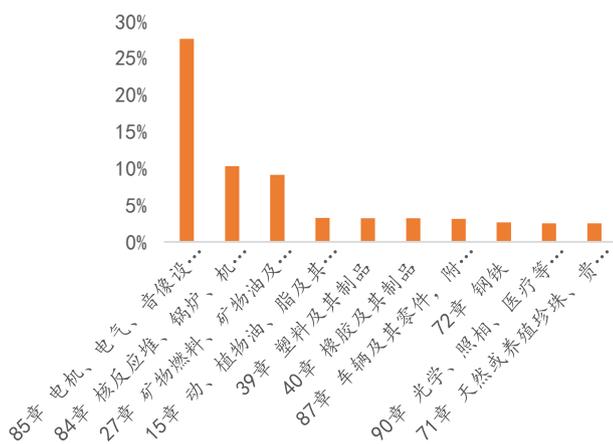
表 1：我国和东盟出口商品的 HS 大类占比

大类	名称	HS2 位	中国	东盟	印尼	马来西亚	泰国	越南	新加坡
第 6 类	化学或相关行业产品	28-38	6.4%	6.2%	7.0%	6.0%	5.3%	1.8%	11.0%
第 7 类	塑料、橡胶及其制品	39-40	4.8%	6.4%	4.3%	9.4%	13.2%	4.0%	4.3%
第 11 类	纺织品	50-63	9.1%	4.8%	5.6%	1.1%	2.4%	12.3%	0.5%
第 15 类	贱金属制品	72-83	7.9%	6.3%	13.1%	7.4%	5.7%	6.4%	2.4%
第 16 类	机械和电子设备	84-85	43.0%	38.0%	7.8%	42.3%	31.8%	46.3%	49.1%
第 17 类	车辆、飞机、船舶等相关运输设备	86-89	5.2%	3.8%	3.8%	1.3%	12.6%	1.6%	1.6%

资料来源：Wind，德邦研究所

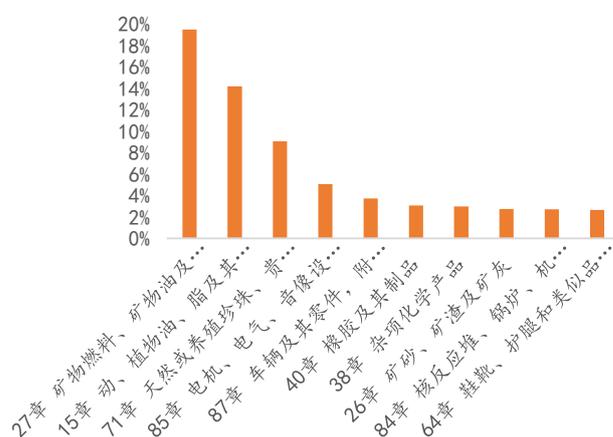
图 7：2021 东盟 TOP10 商品出口占比

图 8：2021 印尼 TOP10 商品出口占比



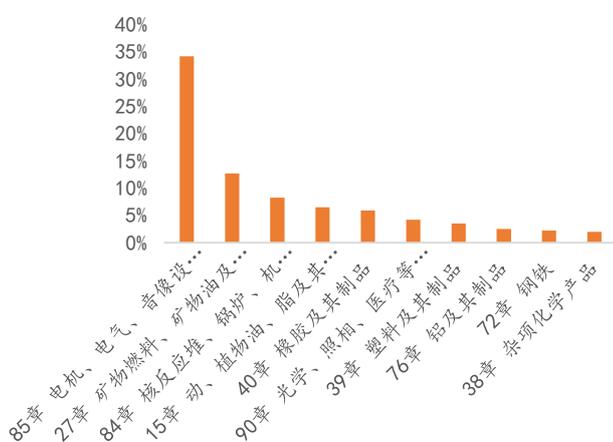
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 9: 2021 马来西亚 TOP10 商品出口占比



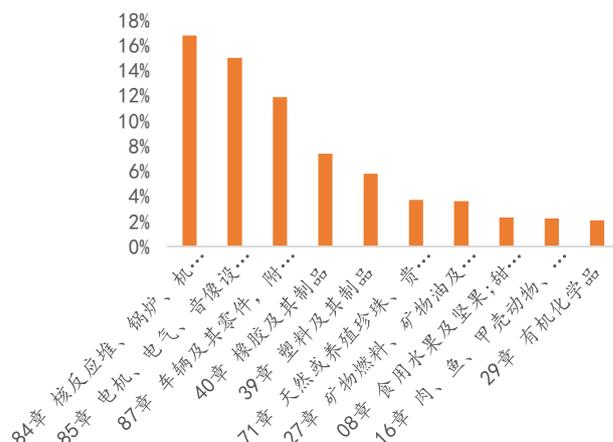
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 10: 2021 泰国 TOP10 商品出口占比



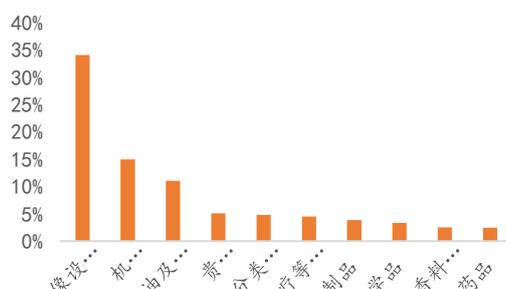
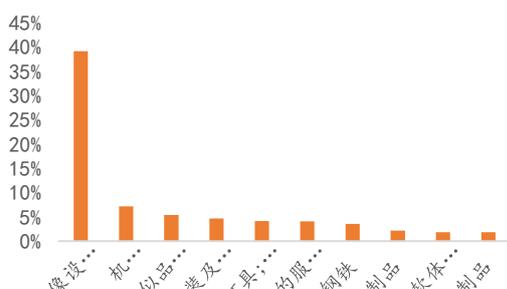
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 11: 2021 越南 TOP10 商品出口占比



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 12: 2021 新加坡 TOP10 商品出口占比



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_41049](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41049)

