

出口订单转移：有没有、怎么看？

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520050004

联系电话：021-50380388

宏观研究助理：李紫洋

邮箱：lizi2@hx168.com.cn

联系电话：021-50380388

投资要点：

► 我国出口订单有所下滑，物流海运仍受影响

今年一季度我国出口金额同比增长 15.8%，较去年四季度（22.9%）回落；3、4 月制造业 PMI 新出口订单连续下滑。

出口增速和订单下滑一方面由于外需扩张边际放缓，另一方面，国内疫情对海运、供应链和制造业生产的干扰也对出口形成掣肘：上海港海运运量仍明显低于 3 月初；物流吞吐和货运流量 4 月以来小幅回升，尚未恢复至此前中枢水平。

► 东南亚国家出口增速普遍提升

近期越南、马来西亚、泰国、印尼、菲律宾五国出口增速上升明显：其中 3 月以来，印尼出口同比增速超 40%，越南超 30%，马来西亚、泰国、菲律宾在 20% 左右。

这些东南亚国家出口增速上升与疫情边际好转以及管控政策放松相关：东南亚国家本轮疫情感染高峰普遍出现在 2 月至 3 月初；且近期普遍将此前防疫政策放松。

► 订单转移效应：来自出口结构的分析

全球需求边际放缓下，中国出口订单回落，东南亚国家出口快速提升，存在出口订单由中国向东南亚国家转移的可能。

从 HS 口径观察，东盟国家与我国出口结构具有较高相似度，各类出口产品占比差距不超过 5%。从各国家近期出口结构情况看，东南亚国家出口增速提升的产品种类主要集中在矿物金属、纺织服装、电子产品三类。

► 疫情对出口的短期冲击或主要体现在 3-4 月，后续将修复、改善

目前我国疫情拐点已现，政策上强调加快局部聚集性疫情处置，本轮疫情将在短期内得到控制。目前物流等指标边际回升，生产能力将持续修复。此外，4 月下旬以来人民币汇率较明显贬值，一定程度提升出口企业竞争力。

本轮疫情对出口的影响或主要体现在 3-4 月，后续订单转移状况将有所减弱。未来持续观察我国供应链及制造业生产逐步恢复后出口订单改善状况。

风险提示

宏观经济或政策发生超预期变化。

正文目录

1. 我国出口订单有所下滑，物流海运仍受影响	3
2. 东南亚国家出口增速普遍提升	4
3. 订单转移效应：来自出口结构的分析	5
4. 疫情对出口的短期冲击或主要体现在 3-4 月	7
5. 风险提示	8

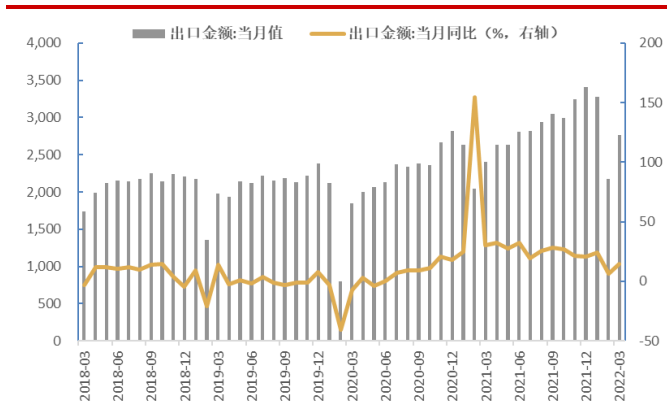
图表目录

图 1 今年一季度出口增速有所回落	3
图 2 3、4 月 PMI 新出口订单指数下降明显	3
图 3 3 月以来快递分拨与物流园吞吐指数先降后升	3
图 4 吉林整车货运流量指数回升，上海暂无回升趋势	3
图 5 目前上海港口轮船到达/离开数仍在 800 以下	4
图 6 越南、马来西亚、泰国、印尼、菲律宾五国出口增速上升明显（%）	4
图 7 一季度东盟出口未现较大增幅	5
图 8 2021 年东盟国家间出口占比	5
图 9 东南亚国家感染高峰普遍出现在 2 月至 3 月初，3 月下旬至今疫情好转	5
图 10 东盟国家与我国出口结构具有较高相似度	6
图 11 一季度东盟出口未现较大增幅	7
图 12 越南五大出口产品占比（2022/04）	7
图 13 马来西亚主要出口产品同比增速	7
图 14 马来西亚主要出口产品占比（2022/03）	7
图 15 泰国主要出口产品同比增速	7
图 16 泰国主要出口产品占比（2022/03）	7

1. 我国出口订单有所下滑，物流海运仍受影响

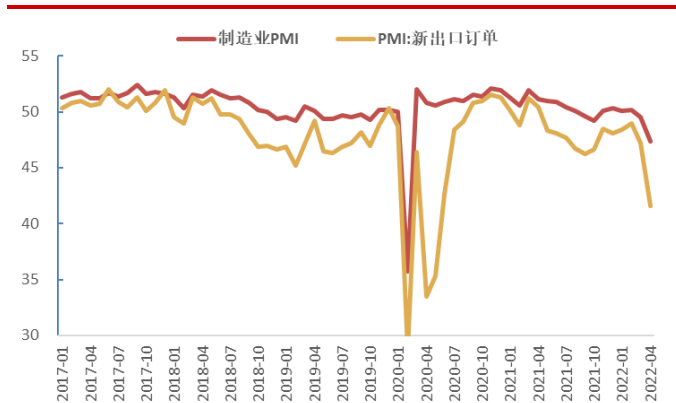
今年一季度我国出口金额同比增长 15.8%，较去年四季度 22.9% 的同比增速有所回落。从单月增速看，1-3 月出口同比增速分别为 24.2%、6.3% 和 15.8%，总体呈现下滑趋势。出口订单方面，3、4 月制造业 PMI 新出口订单指数连续下降，降幅仅次于 2020 年上半年的首轮本土疫情和海外疫情时期。

图 1 今年一季度出口增速有所回落



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 2 3、4 月 PMI 新出口订单指数下降明显

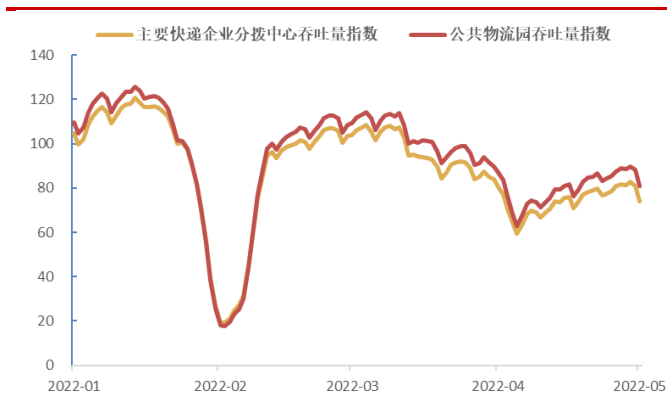


资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

出口增速今年以来的回落一方面由于海外主要经济体扩张速度趋缓，导致的外需边际放缓：2022 年 4 月美国 ISM 制造业 PMI、欧元区制造业 PMI 和日本制造业 PMI 分别录得 55.4%、55.5% 和 53.5%，较去年年末水平均有较明显回落。（去年 12 月三个经济体制造业 PMI 分别为 58.8%、58% 和 54.3%）

另一方面，国内疫情对物流供应链的干扰以及部分地区停工停产也对我国出口形成掣肘：主要快递企业分拨物流中心吞吐量指数与公共物流园吞吐量指数趋势相同，均自 3 月中下旬由 100 降至 60 附近，并自 4 月 6 日起有所回升，目前尚未恢复至此前中枢水平。全国整车货运流量指数同样先降后升，重点城市上，北京和广东受疫情影响较小，上海和吉林降幅明显。目前吉林省整车货运流量指数有所回升，上海暂无回升趋势。

图 3 3 月以来快递分拨与物流园吞吐指数先降后升



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

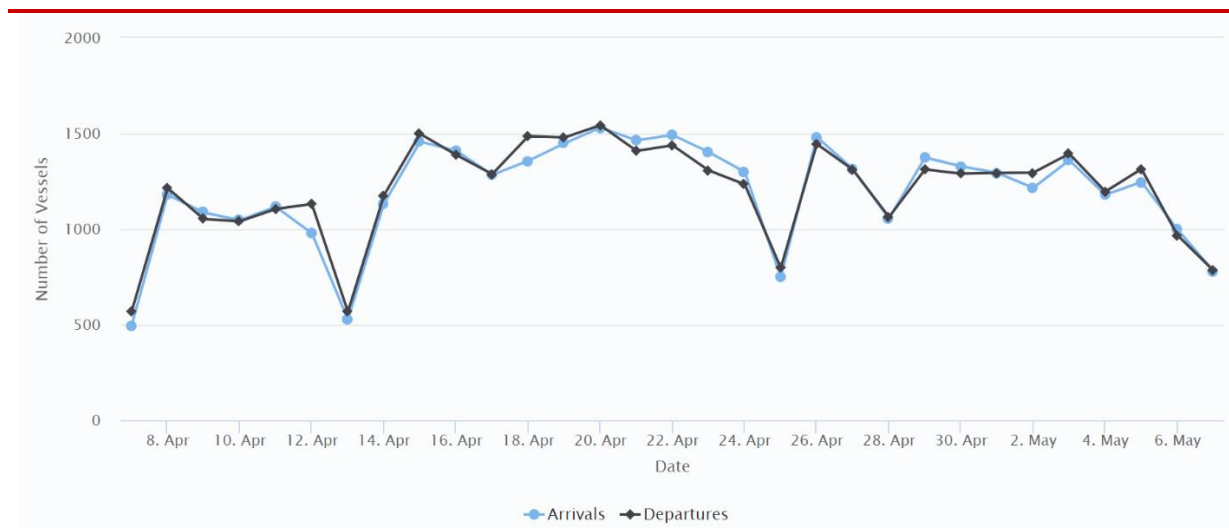
图 4 吉林整车货运流量指数回升，上海暂无回升趋势



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

从港口运量上看，目前上海港口轮船到达/离开数仍在 800 以下，明显低于上海疫情前约 2000 的中枢值。上海外贸货物吞吐量占全国的 9.9%，集装箱吞吐量占比达 18.9%，为我国集装箱吞吐第一大港。我国外贸运输目前仍受到影响。

图 5 目前上海港口轮船到达/离开数仍在 800 以下

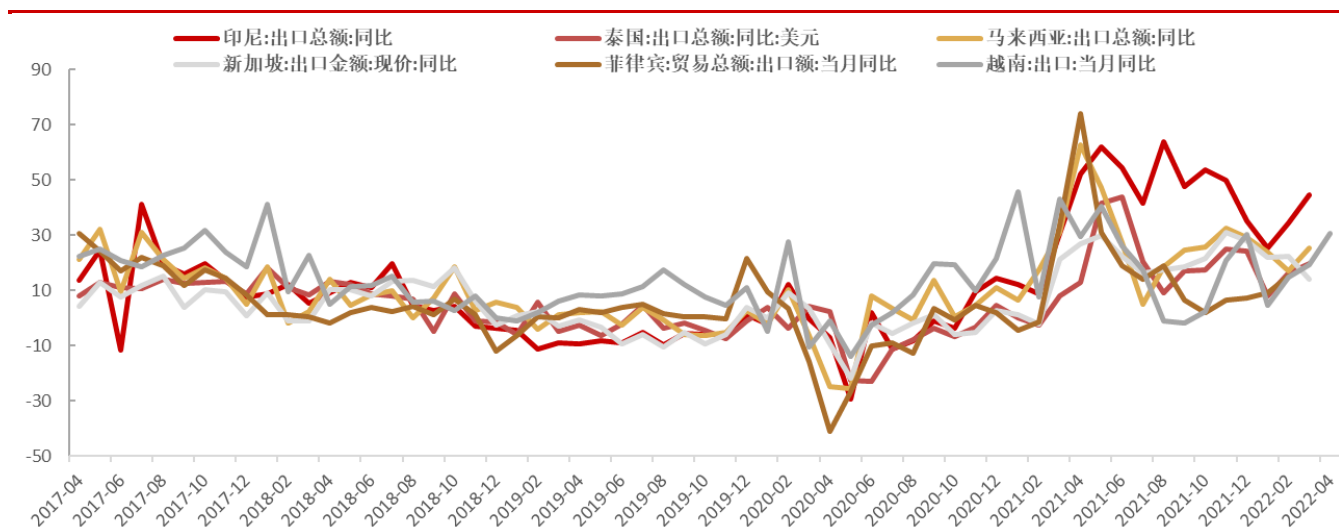


资料来源：WIND，华西证券研究所

2. 东南亚国家出口增速普遍提升

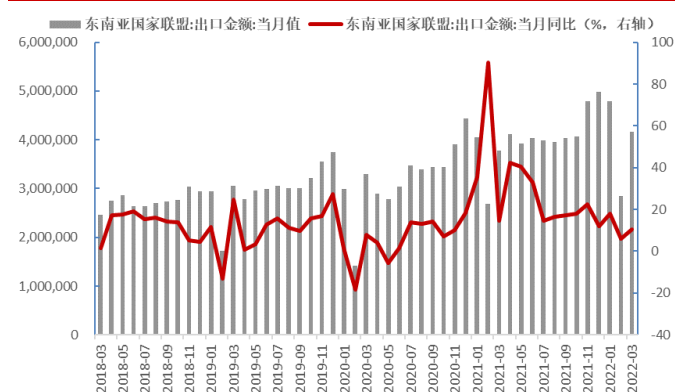
今年以来部分东南亚国家出口增速明显提升，例如越南公布的 1-4 月出口累计同比增速达 25%，较前值上升 12.1 个百分点。从东盟出口数据看，今年一季度东盟出口总量与增速并未出现较大增幅，同比增速在 10% 以下。东盟国家间出口存在分化，主要是越南、马来西亚、泰国、印尼、菲律宾五国出口增速上升明显：其中 3 月以来，印尼出口同比增速超 40%，越南超 30%，马来西亚、泰国、菲律宾在 20% 左右。

图 6 越南、马来西亚、泰国、印尼、菲律宾五国出口增速上升明显 (%)



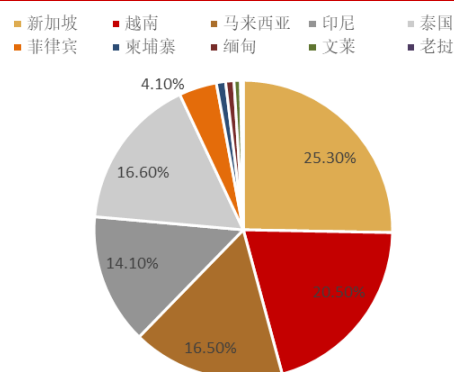
资料来源：WIND，华西证券研究所

图7 一季度东盟出口未现较大增幅



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图8 2021年东盟国家间出口占比

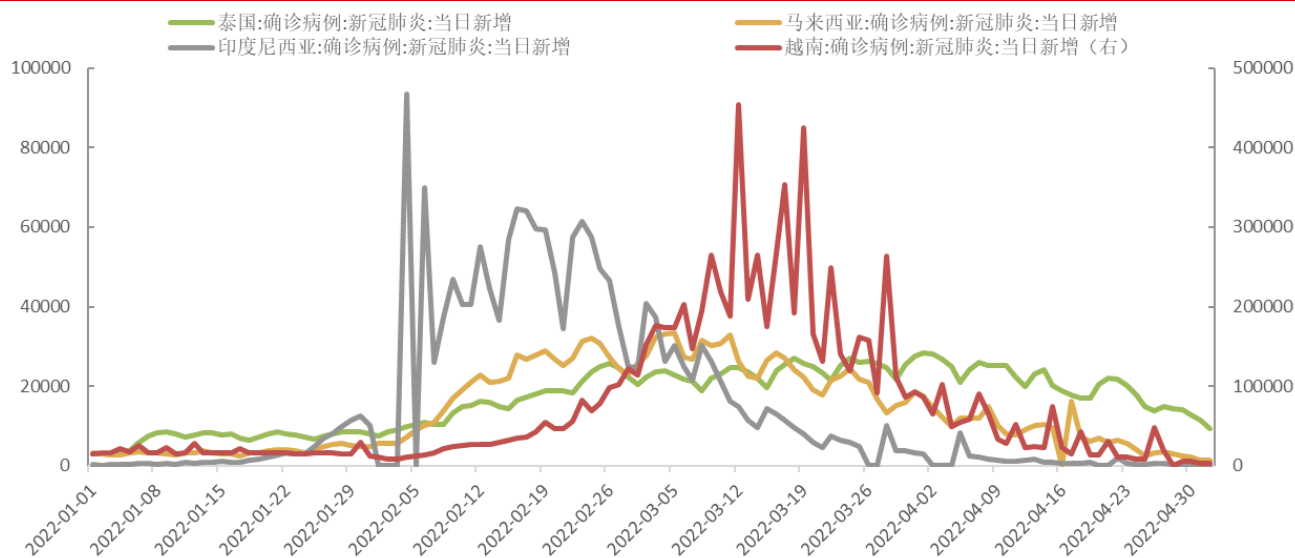


资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

东南亚国家出口增速上升与疫情边际好转以及管控政策放松相关。东南亚国家今年以来同样经历疫情反复，部分国家感染者规模较大，例如越南单日新增病例超过40万例、印尼单日新增病例超过6万例。但这些国家的感染高峰普遍出现在2月至3月初，3月下旬至今疫情持续好转。

疫情管控政策上，近期东南亚国家普遍将此前防疫政策放松，例如4月泰国两次针对外国游客入境调整防疫措施，自5月1日起已完整接种疫苗的国际游客入境泰国后无需进行核酸检测。3月越南卫生部颁发入境人员指南，外国人入境越南不需要隔离；4月公布新防疫规定，第一代密切接触者无需隔离。3月印尼宣布，已接种两剂以上新冠疫苗的旅客使用海陆空交通工具出行时，无需再出示核酸检测或抗原检测阴性证明。管控政策的放宽除对服务业形成提振外，制造业产能也将有所修复。

图9 东南亚国家感染高峰普遍出现在2月至3月初，3月下旬至今疫情好转



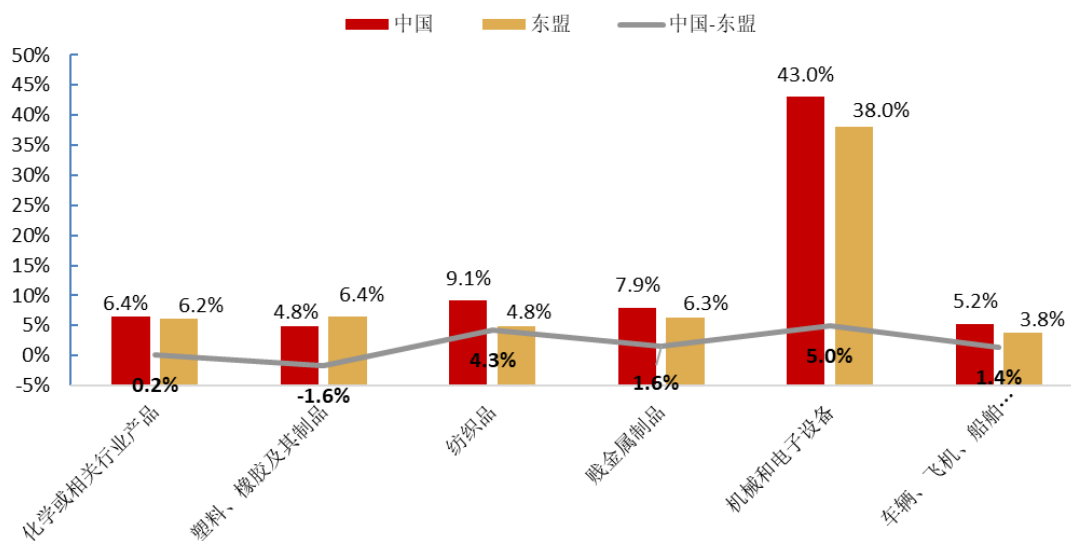
资料来源：WIND，华西证券研究所

3. 订单转移效应：来自出口结构的分析

在全球主要经济体需求边际放缓的背景下，东南亚国家出口增速快速提升，同时中国出口金额和新订单出现回落，因此存在出口订单由中国向东南亚国家转移的可能。

从 HS 口径观察，东盟国家与我国出口结构具有较高相似度。HS 分类口径下 2021 年中国约有 76% 出口产品与东盟重叠，主要为：化学或相关行业产品、塑料、橡胶及其制品、纺织品、贱金属制品、机械和电子设备、车辆、飞机、船舶等相关运输设备。其中，机械和电子设备为中国出口主要产品，占比 43%；东盟同类产品占比 38%，同样为最大类别出口产品。以各出口类别占比计算“中国-东盟”指标，可以发现绝对值均在 5% 以内，表明东盟国家与我国在 HS 口径下出口结构具有较大的相似性。

图 10 东盟国家与我国出口结构具有较高相似度



资料来源：WIND，华西证券研究所

从各个国家近期的出口结构和表现情况看：

3 月我国主要出口商品中，农产品、机电产品和高新技术产品出口增速均有所回落，其中高新技术产品出口增速降幅明显，受价格影响传统大宗商品出口增速则出现明显回升。

东南亚主要国家：**越南主要出口产品**包括纺织品和服装，鞋类，计算机、电子产品及其零配件，电话、手机及其零件，机器、设备、工具和仪器。**4 月主要出口产品中增速上升明显的有纺织品服装、计算机电子产品及其零配件、电话手机及其零件三类**，同比增速均超过 20%。其中电话、手机及其零件出口同比增速升至 62.8%。

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_41317

