

总量研究

疫情冲击显现，出口如期大幅回落

——2022 年 4 月进出口数据点评

要点

事件：2022 年 5 月 9 日，海关总署发布 2021 年 4 月进出口数据。出口（以美元计）单月同比增 3.9%，WIND 一致预期增 5.3%，前值 14.7%；进口（以美元计）单月同比增 0.0%，WIND 一致预期增-2.5%，前值-0.1%。

核心观点：

出口增速如期回落，略低于市场预期。4 月，疫情对企业生产和供应链的影响继续发酵，出口增速如期大幅回落。分项来看，电子设备、机电产品、汽车船舶品类，由于产业链条较长，受疫情冲击较为严重，增速普遍大幅下滑。

后续随疫情影响逐步减缓，出口或有小幅反弹。随着各项保障开工和物流运输、能源保供稳价的政策逐步发力见效，叠加人民币贬值利好出口，预计二季度出口将迎来短期反弹。

但是，出口增速依然处于下行通道中，对经济的支撑也将逐步回落。一是，美联储加速收紧货币政策，进一步拖累全球经济恢复和总需求扩张的速度。二是，海外疫情逐步平复、加快开放，而国内生产和供应链受阻，进一步加速海外订单向东南亚等国转移的趋势。叠加前低后高的基数压力，下半年出口的同比增速压力将尤为凸显。

机电产品、汽车等长产业链条的高技术品类受疫情冲击较大。

从环比来看，4 月出口环比增速-1%，远低于历史同期 7%的均值。出口回落是受到多个因素的影响，一是 3 月进口在疫情冲击下率先转负，钢材、铜、成品油、天然气等进口增速均出现大幅回落，影响 4 月国内生产。二是 4 月全国疫情多点散发，冲击企业生产和供应链。从分项来看，汽车、船舶、机械设备、手机出口增速回落幅度均超过 20 个百分点，汽车受损最大，出口增速回落 46 个百分点。

进口增速小幅恢复，维持低位。3 月进口增速超预期转负后，4 月进口增速恢复为零。从环比来看，4 月进口环比增速-3%，低于历史同期的 1%，表现依然弱于季节性。从分项来看，原油、肥料和粮食三项产品的进口增速大幅回升，增速分别相对上月提升了 45 个、34 个和 17 个百分点。

出口增速后续或小幅反弹，但不改下行趋势。向前看，随着各项保障开工和物流运输、能源保供稳价的政策逐步发力见效，疫情干扰将有所减缓，叠加人民币贬值利好出口，预计二季度出口将迎来短期反弹。

但是，出口增速依然处于下行通道中，对经济的支撑也将逐步回落。

一是，美联储加速收紧货币政策，国际局势动荡，进一步拖累全球经济恢复和总需求扩张的速度。

二是，去年年底以来，随着海外疫情逐步平复、加快开放，中国在美国总进口的份额已经开始逐步回落。3 月以来的国内疫情散发，将进一步加速海外订单转移的趋势。

三是，去年二、三、四季度的出口两年平均增速分别为 14.2%、16.0%和 19.7%，基数前低后高，下半年出口同比增速压力较大。

风险提示：全球疫情反复，国际局势进一步升级。

作者

分析师：高瑞东

执业证书编号：S0930520120002

010-56513108

gaoruidong@ebsecn.com

分析师：赵格格

执业证书编号：S0930521010001

0755-23946159

zhaogege@ebsecn.com

相关研报

美国非农保持韧性，薪资增速维持高位——2022 年 4 月美国新增非农数据点评兼光大宏观周报（2022-05-07）

从宏观政策到行业景气度：稳增长视角——《光大投资时钟》第一篇（2022-05-05）

美国复审对华关税：组成、缘由、展望——《大国博弈》系列第十九篇（2022-05-05）

美联储如期加息，最鹰时刻正在过去——2022 年 5 月美联储议息会议点评（2022-05-05）

经济底已现，政策全面转暖——2022 年 4 月 PMI 点评兼光大宏观周报（2022-04-30）

坚定 5.5%目标，政策全面转暖——2022 年 4 月政治局会议精神学习体会（2022-04-29）

盈利回暖不改企业压力，政策仍需发力——2022 年 3 月企业盈利数据点评（2022-04-27）

从海外视角，看国内消费修复的路径和高度——《见微知著》第六篇（2022-04-25）

美联储与财政部，如何配合穿越危机——美联储观察系列八兼光大宏观周报（2022-04-23）

疫情冲击收入明显，广义财政支出积极发力——2022 年 3 月财政数据点评（2022-04-21）

经济尚未触底，政策仍需加码——2022 年 3 月经济数据点评（2022-04-18）

目 录

一、4月出口增速如期回落	3
二、高技术出口品类受疫情冲击较大	3
三、进口增速小幅恢复，维持低位	5
四、出口增速后续或小幅反弹，但不改下行趋势	6
五、风险提示	6

图目录

图 1：2022 年 4 月，出口增速如期大幅回落	3
图 2：2022 年 4 月，全国物流指数维持低位	3
图 3：4 月增速回落幅度较大的主要是电子设备及机电产品、及汽车船舶	4
图 4：稀土、铝材出口增速自高位继续上扬，电子设备及机电产品出口受疫情冲击较为严重	5
图 5：原油、肥料和粮食进口增速大幅回升，其余重点商品表现普遍疲弱	5
图 6：中国在美国进口所占份额逐步回落	6
图 7：2022 年 4 月，新出口订单 PMI 大幅下滑	6

一、4月出口增速如期回落

事件：2022年5月9日，海关总署发布2021年4月进出口数据。

【1】出口（以美元计）单月同比增3.9%，WIND一致预期增5.3%，前值14.7%；

【2】进口（以美元计）单月同比增0.0%，WIND一致预期增-2.5%，前值-0.1%。

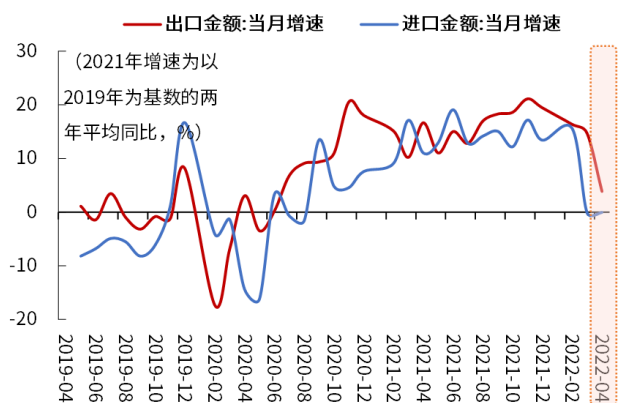
核心观点：

出口增速如期回落，略低于市场预期。3月进口在疫情扰动下转负，4月疫情对企业生产和供应链的影响继续发酵，出口增速如期大幅回落。分项来看，电子设备及机电产品、汽车船舶品类，由于产业链条较长，受疫情冲击较为严重，增速普遍大幅下滑。

后续随疫情影响逐步减缓，出口增速或有小幅反弹。进入5月，随着各项保障开工、保障物流运输的政策逐步发力见效，叠加人民币贬值利好出口，预计二季度出口将迎来短期反弹。

但是，出口增速依然处于下行通道中，对经济的支撑也将逐步回落。一是，美联储货币政策加速收紧货币政策，国际局势动荡，进一步拖累全球经济恢复和总需求扩张的速度。二是，海外逐步加快开工和开放国门，而国内生产和物流受阻，进一步加速海外订单向东南亚等国转移的趋势。叠加前低后高的基数压力，出口增速依然处于回落通道中，下半年同比增速压力将尤为凸显。

图 1：2022 年 4 月，出口增速如期大幅回落



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 2：2022 年 4 月，全国物流指数维持低位



资料来源：Wind，光大证券研究所

备注：截止日期 2022 年 5 月 9 日

二、高技术出口品类受疫情冲击较大

多个因素冲击下，出口增速如期大幅回落。4月出口（以美元计）单月同比增3.9%，WIND一致预期增5.3%，前值14.7%。从环比来看，4月出口环比增速-1%，远低于历史同期7%的均值（2018、2019、2021年），远低于季节性表现。

出口增速大幅回落是多个因素共同作用的结果。一是，3月进口转负，钢材、铜、成品油、天然气、肥料等进口增速均出现大幅回落，影响4月生产。二是基数问

题，去年4月出口两年平均增速从3月的10%跳升至17%，基数的抬升也给同比增速带来压力。

三是，4月全国疫情多点散发，冲击企业生产和供应链。4月中旬以来，随着保障物流畅通等政策发力见效，全国物流景气度虽然有所恢复、但依然维持低位。4月全国整车货运流量指数回落至去年同期的73%，供应商配送时间指数PMI为37.2%，低于上月9.3个百分点，创2020年3月份以来的新低。

从分项来看，4月出口增速回落较大的品类，主要是汽车、船舶、机械设备、手机，增速回落幅度均超过20个百分点，汽车受损最大，增速回落46个百分点。

（一）工业品链条：稀土、铝材表现继续亮眼，钢材、塑料、肥料出口增速回落。稀土、铝材在4月出口同比增速分别为101%和79%，分别比今年3月上升了1个、3个百分点。钢材4月出口同比增速则回落至-4%，相比3月下滑了10个百分点。塑料制品和肥料增速分别回落至10%（增速相对3月下滑11个百分点）及-16%（相对3月下滑10个百分点，下同）。

（二）出行相关品类：产业链条较短的低技术品类，如旅行箱包、鞋靴出口增速维持相对高位，产业链条较长的高技术品类，如汽车、船舶增速则大幅下滑。箱包和鞋靴出口增速维持高位，分别增长31%（增速相对3月下滑2个百分点）和28%（增速相对3月增加1个百分点），指向海外居民出行活动增加，相关品类需求旺盛。但是，如汽车、船舶等品类，近期由于受到国内疫情的扰动，影响生产，出口增速则出现大幅回落，汽车4月增速9%，相比3月的55%大幅下滑了46个百分点；船舶4月增速-31%，相比3月的-3%大幅下滑了28个百分点。

（三）电子设备及机电产品方面：产业链条较长，出口受疫情冲击较为严重，增速普遍大幅下滑。集成电路、机械设备、自动数据处理设备和手机，4月出口增速分别为1%、2%、-5%和-7%，增速普遍相对3月下滑了15个百分点以上。音视频设备和家用电器同比增速分别为-6%和-5%，增速相对3月小幅回升了2个和3个百分点左右。

（四）消费品：延续了去年下半年以来的低增长态势。宅经济链条方面，玩具、灯具和家具4月出口同比增速分别为18%、10%和-3%，较3月分别增长了4个百分点、0个和下滑了10个百分点，增速普遍维持低位。

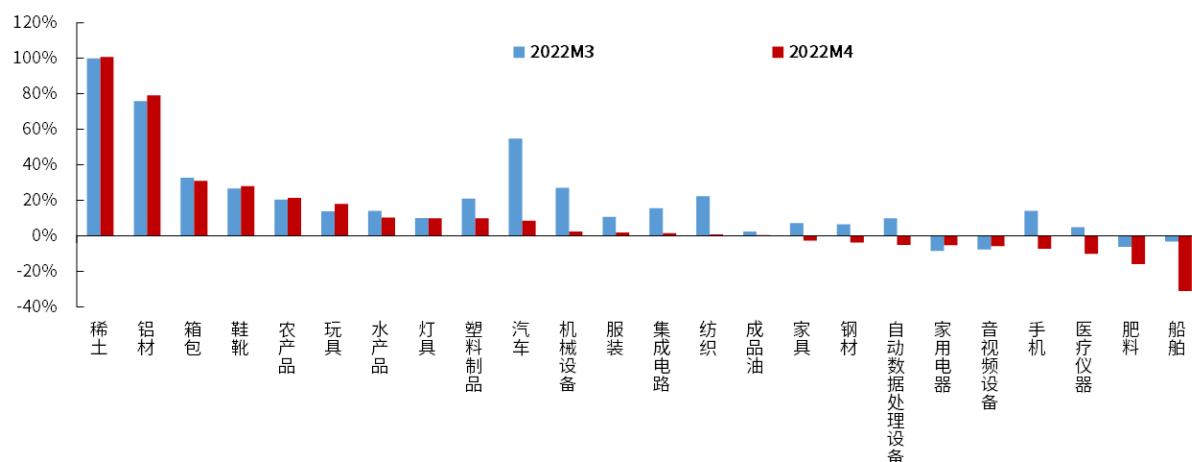
消费品方面，服装和纺织品，出口同比增速分别为2%和1%，相对3月下滑9个和21个百分点。农产品和水产品增速分别为21%和10%，分别较3月增长了1个百分点和下滑4个百分点。

图3：4月增速回落幅度较大的主要是电子设备及机电产品、及汽车船舶

	出口额（2021年， 亿美元）	出口额（占 比）	2021年 单月同比					2022年 单月同比			4月同比增速相对 3月回落
			8月	9月	10月	11月	12月	1-2月	3月	4月	
农产水产	1059	6%	12%	13%	17%	13%	17%	20%	19%	19%	0%
防疫物资	1655	10%	-12%	-3%	9%	11%	17%	11%	20%	0%	-20%
纺织服装	2461	14%	16%	16%	29%	28%	20%	11%	16%	10%	-6%
家具玩具	1693	10%	24%	29%	22%	7%	5%	3%	9%	6%	-4%
电子设备	2450	14%	-2%	56%	21%	-9%	29%	-1%	4%	-6%	-11%
汽车	345	2%	186%	93%	155%	99%	78%	104%	55%	9%	-46%
船舶	217	1%	-2%	-4%	34%	11%	17%	-2%	-3%	-31%	-28%
机电产品	5025	29%	14%	14%	16%	17%	18%	14%	12%	-2%	-14%
钢铁有色	1020	6%	107%	96%	82%	80%	83%	40%	19%	10%	-9%
化工	1107	6%	12%	19%	14%	4%	1%	15%	18%	7%	-11%
能源	324	2%	47%	66%	22%	63%	6%	9%	2%	0%	-2%

资料来源：Wind，光大证券研究所

图 4：稀土、铝材出口增速自高位继续上扬，电子设备及机电产品出口受疫情冲击较为严重



资料来源：Wind，光大证券研究所

三、进口增速小幅恢复，维持低位

进口增速小幅恢复，略高于预期。4月进口（以美元计）单月同比增0.0%，WIND一致预期增-2.5%，前值-0.1%。从环比来看，4月进口环比增速-3%，远低于历史同期1%的均值（2018、2019、2021年），进口表现同样低于季节性。从分项来看，原油、肥料和粮食三项进口增速大幅回升，增速分别相对上月提升了45个、34个和17个百分点。

PMI持续回落，进口短期预计将保持疲弱态势。3月进口增速超预期转负后，4月进口有所恢复。但是，向前看，出口短期预计将持续维持疲弱，一是短期来看，国内疫情散发对于供应链的影响仍在发酵，二是国内经济压力逐步显现，内需整体疲弱；三是国际大宗商品价格波动较大，叠加人民币汇率短期承压，也影响了进口商的进口意愿。4月进口PMI进一步回落至42.9%，达到了2020年4月以来的最低水平。

图 5：原油、肥料和粮食进口增速大幅回升，其余重点商品表现普遍疲弱

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_41477

