

4 月外贸数据点评：“新三样”支撑推动出口，需求端较弱始终承压事件：

5 月 9 日，海关总署网站信息显示，按美元计价，2023 年 3 月份我国外贸进出口 5006.3 亿美元。其中，出口 2954.2 亿美元，同比 8.5%，预期 8.0%；进口 2052.1 亿美元，同比-7.9%，预期-0.2%；贸易顺差 902.1 亿美元，预期 712.5 亿美元。

观点：

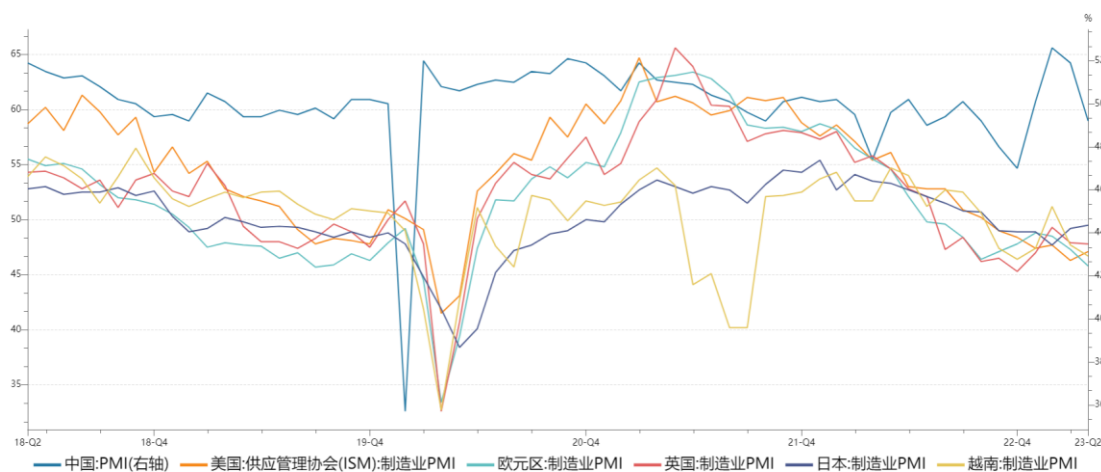
我国 4 月份进出口数据均有所走低，内外需不足产生的负面影响继续体现，商品需求复苏相对较慢，需求端表现不佳。但在我国新优势产品的推动下，出口数据依旧超预期，但接下来出口同比增速或回归常态。此外，量价齐跌的现象导致进口始终低于预期。中长期来看，随着海外供应链相对于 2022 年有所修复，稳增长政策拉动国内需求回暖，进口增速有望于三四季度回暖。

一、全球景气度继续下滑，经济形势仍不乐观

全球主要经济体经济景气度回落趋势不变，叠加去年基数快速走高，使得我国外贸数据承压。具体来看，4 月美国 ISM 制造业 PMI 录得 47.1，持续落于警示线以下；欧元区制造业 PMI 录得 45.8，连续十个月位于收缩区间；英国 PMI 录得 47.8，进一步下行。美联储公布的 3 月货币政策会议纪要显示指出，关于美国经济前景，银行业危机或将导致美国经济今年出现衰退。自 2 月份的加息会议以来，通胀、就业和经济活动数据普遍强于预期。然而，美国银行业危机的事态发展影响了与会者对经济、政策前景及其不确定性的看法。根据即将公布的经济数据、对累积政策紧缩效应的评估，以及对近期银行业危机可能产生的经济影响的初步看法，与会者普遍预计今年美国实际 GDP 的增速将远低于其长期水平。可以看出，市场对海外发达经济体经济的预测，依旧是偏向悲观，全球经济衰退预期并未降温。

需要注意的是，我国 4 月制造业 PMI 也重回收缩区间，主要是市场需求不足和一季度制造业快速恢复形成较高基数等因素共同导致。供需两端的恢复势头进一步放缓，尤其是需求端回落至荣枯线以下，反映出扩大内需仍是目前经济复苏的核心关键。我国仍处于疫后修复期，需要针对性政策以及一定时间传导，从而促进经济复苏。

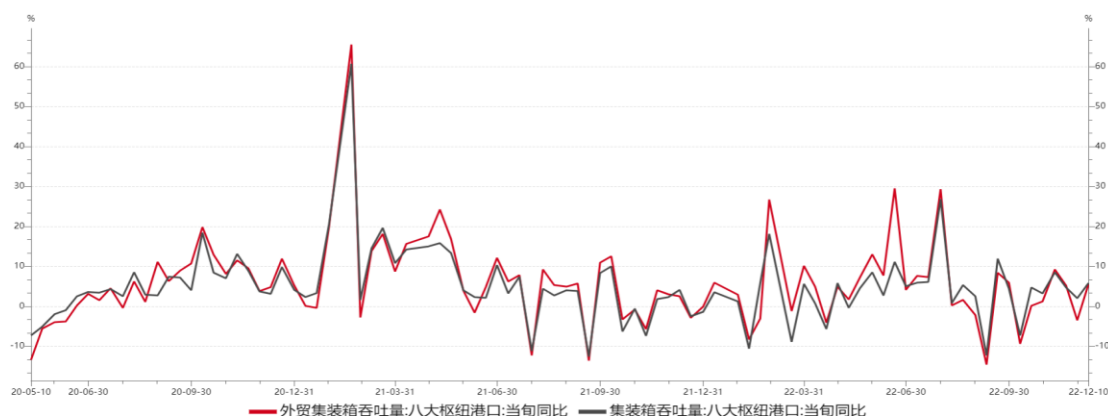
图表 1 主要经济体 PMI



资料来源：wind，瑞达期货研究院

八大枢纽港口集装箱吞吐量仍在低位维持。随着全球经济衰退预期加重，情绪逐步转为避险，需求端或进一步走弱，出口对中国经济内生增速的拉动作用将进一步弱化。

图表 2 八大枢纽港口集装箱吞吐量 (%)



资料来源：wind，瑞达期货研究院

二、出口增速高于预期，“新三样”持续发力

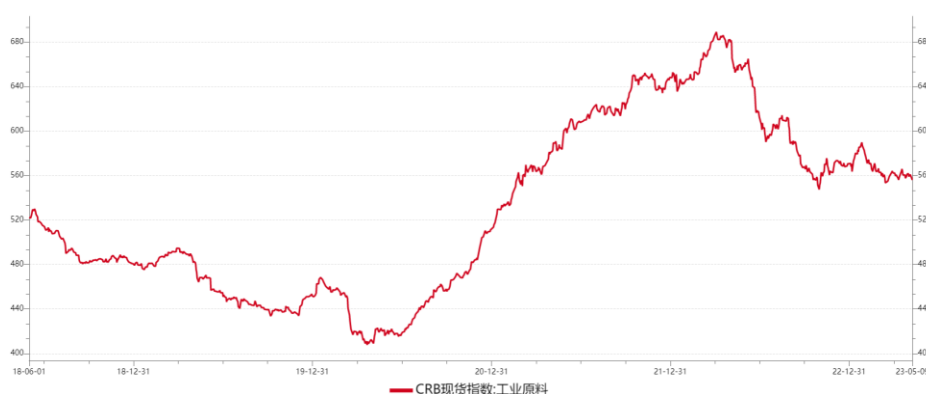
我国 4 月出口同比 8.5%，预期 8.0%，迅速回落但仍好于预期。在我们看来，主要有两点：一是去年基数影响。2022 年我国出口同比增速波动较大，在分析二季度出口数据时需要适当考虑其带来的影响。二是机电产品的大力推动支撑我国出口。4 月份机电产品贡献整体增速中的 5.8 个百分点，其中，汽车产业链表现最为亮眼。但需要注意的是，机电产品对出口的贡献较上月有所回落，需求端总体压力不减。除此之外，2023 年以来 CRB 商品指数总体呈震荡走弱的形式，对出口增速的支撑较弱，量价齐跌特征始终存在。

图表 3 我国出口同比增速 (%)



资料来源: wind, 瑞达期货研究院

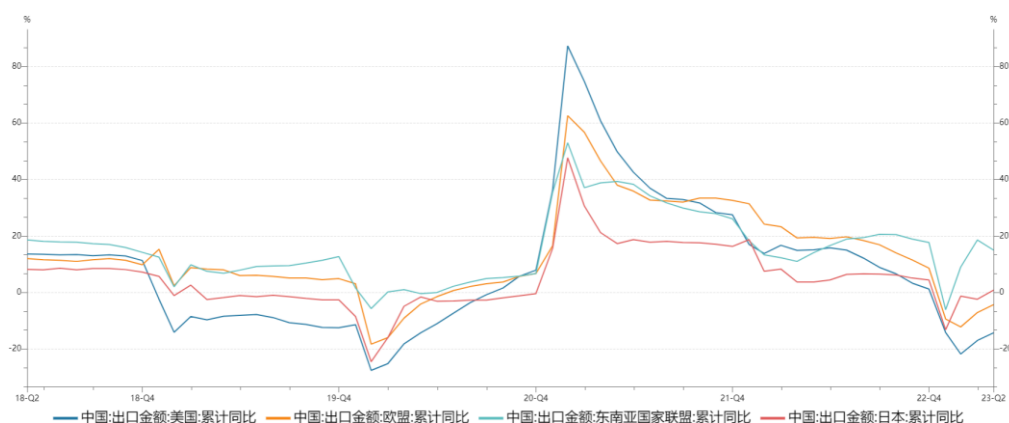
图表 4 CRB 现货指数



资料来源: wind, 瑞达期货研究院

从出口经济体看, 4 月我国东盟本月对我国出口回落最为明显。具体来看, 我对东盟出口同比增长大幅回落至 4.5%; 对欧盟出口同比增长 3.9%; 对美国出口同比下降-6.5%。接下来随着各经济体“被动收紧”货币政策, 全球衰退持续升温, 出口数据承压。2023 年是“一带一路”提出十周年, 后续东盟在“一带一路”相关政策推动下, 有望重回同比 20% 以上水平。

图表 5 我国对主要经济体出口累计同比增速



资料来源: wind, 瑞达期货研究院

从主要出口产品上看, 本月重点是依赖于机电产品支撑。具体来看, 4 月份机电产品贡献了 5.8 个百分点, 占比最大, 但较上月小幅下行。此外, 中国新优势产品出口表现十分亮眼, 电动车、锂电池、太阳能电池“新三样”新能源产业链相关产品自去年以来拉动作用就在逐渐增大, 4 月份拉动出口达 2.1 个百分点。但需要看到, 劳动密集型产品出口金额同比进一步下滑, 主要是受全球经济衰退、外需减弱所导致, 后续或继续承压。

图表 6 国内主要出口产品

出口重点商品金额 (美元, 累计同比)	2023年4月	2023年3月	2023年2月	2022年12月	2022年4月
肥料	7.1	18.1	29.6	78.8	1.4
家用电器	-2.5	-4.4	-13.2	-20.9	-5.3
成品油	41.4	70.3	101.8	197.6	3.2
医疗仪器及器械	-1.4	-4.3	-13.4	-12.6	1.3
家具及其零件	-4.8	-6.8	-17.2	-14.6	2
手机	-10.5	-9.8	2	-29.2	2.2
灯具、照明装置及其零件	1.1	-1.7	-17	-11.5	0.8
高新技术产品	-13.4	-15.7	-18.7	-25.7	8.2
纺织纱线、织物及其制品	-8	-12.1	-22.4	-22.9	11.1
通用机械设备	6.8	2.3	-3.7	-13.4	13.8
粮食	-17.2	-10.9	-16.2	-0.6	-8.3
机电产品	2.4	-0.4	-7.2	-12.7	8.9
汽车零配件	15.8	11.3	-25	-2	4.4
集成电路	-15.2	-17.6	-25.8	-15.6	17.4
塑料制品	4.4	2.9	-9.7	-2.7	14.9
服装及衣着附件	2.5	-1.3	-14.7	-10.1	6.2
汽车(包括底盘)	103.6	81.6	65.2	90.8	64.4
农产品	6.4	7.4	2.3	3.5	21.2
玩具	3.1	3.7	-10.1	-9.4	19
钢材	32.8	36.7	27.5	-12.3	14.1
稀土		-2.9	15.6	4.8	72.2
鞋靴	3.2	-0.2	-11.6	2.5	24.2
箱包及类似容器	31.7	29.1	3.3	14.8	27.9

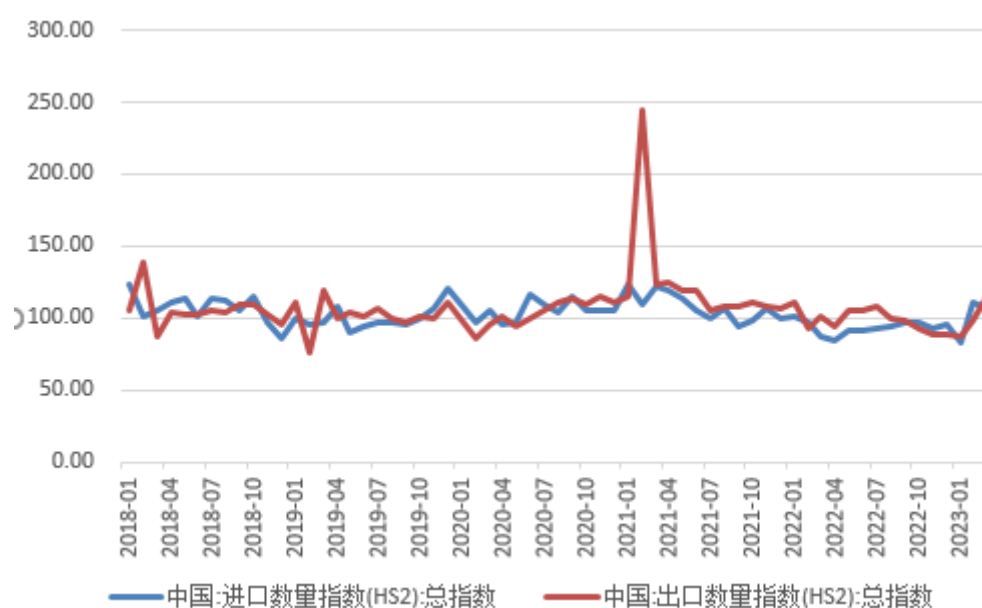
资料来源: wind, 瑞达期货研究院

总的来看，在机电产品及“新三样”商品的大量出口下，我国4月份出口优于预期，不过受海外需求端回落叠加基数效应的共同影响下，较上月下滑明显，并且多数产品量价齐跌的现象依然存在。接下来，外需不足令出口持续承压，“稳外贸18条”等政策落实后，或缓解一定压力。今年是我国提出“一带一路”十周年，政策有望在外贸方面加大支持力度。

三、量价齐跌共致进口走弱，国内需求不足仍需改善

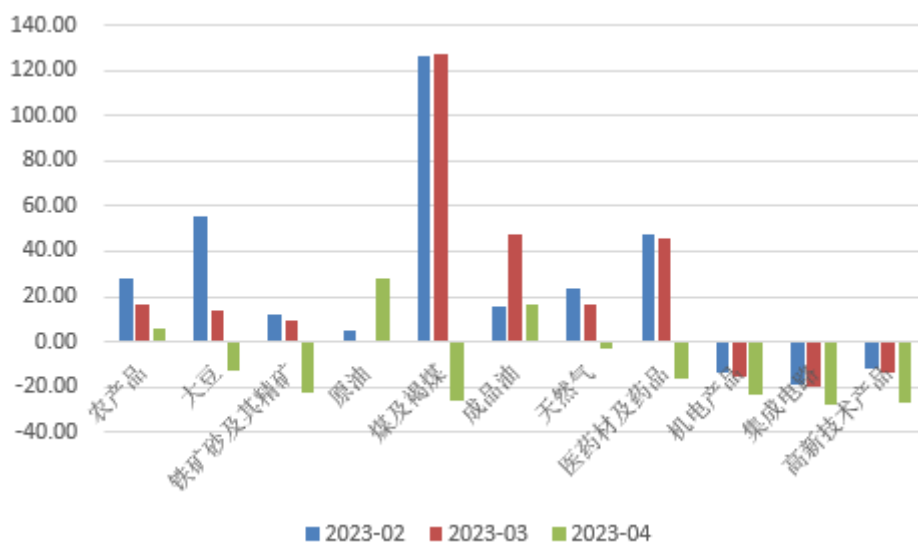
4月份我国进口2052.1亿美元，同比下降7.9%，比3月降幅扩大6.5个百分点。从主要进口产品来看，上游原材料保持一定进口增速正增长，下游制成品增速延续较低水平。4月大宗商品价格进一步回落，降低了国内原材料等商品进口整体成本，铁矿砂及其精矿、原油、煤及褐煤等部分原材料产品的进口数量持续改善，但由于价格的拖累，煤及褐煤和铁矿砂及其精矿进口增速继续为正，但边际回落，说明国内基建需求释放对以上商品的带动作用有所减弱；而机电产品、高新技术产品、集成电路等下游制成品进口增速持续下滑对整体进口金额同比造成较大拖累，或表明国产替代仍持续。从量价结构来看，主要商品进口数量和进口价格均环比回落，共同导致进口金额同比降幅扩大。多数商品进口数量增速延续负增长，或表明国内需求不足问题仍需解决。当前由于部分行业处在去库存阶段，补库存意愿仍显不足，扩内需政策仍需加力，预计未来国内稳增长政策仍将拉动内需回升，将进一步带动进口的恢复，进口增速有望于三四季度回暖。

图表7 进出口数量指数(HS2)



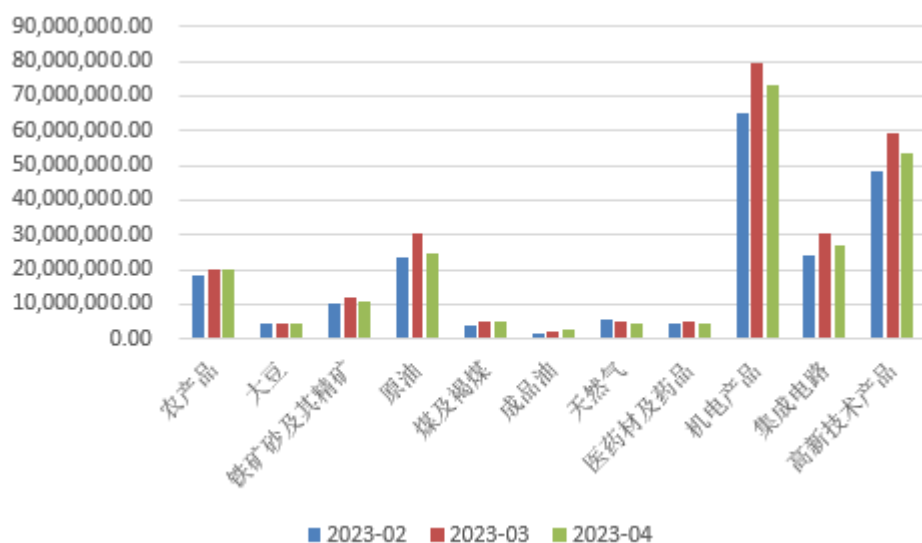
资料来源：wind，瑞达期货研究院

图表 8 进口商品金额同比增速 (%)



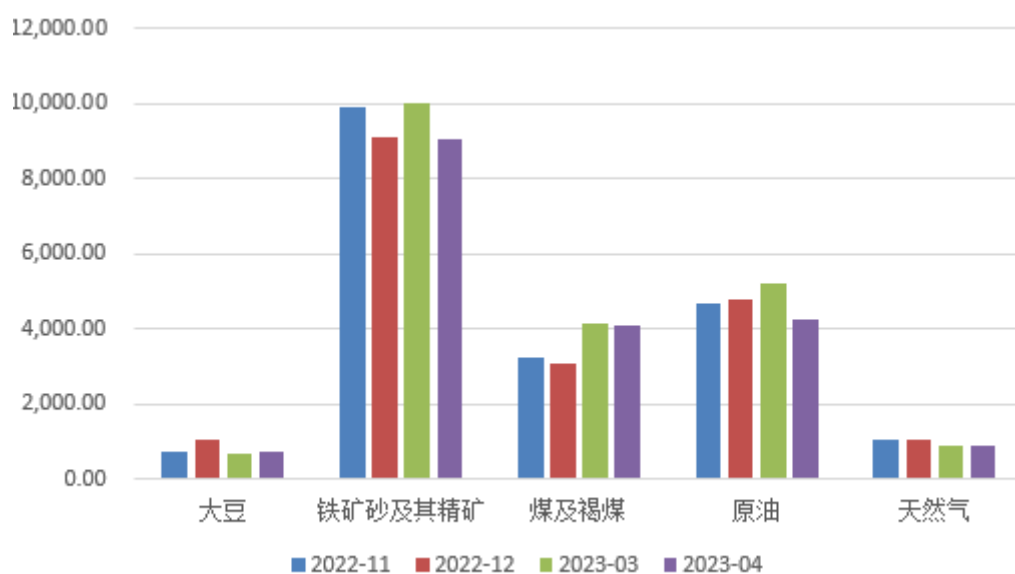
资料来源：wind，瑞达期货研究院

图表 9 主要进口商品金额 (万美元)



资料来源：wind，瑞达期货研究院

图表 10 主要进口商品数量 (万吨)



资料来源: wind, 瑞达期货研究院

四、对新兴经济体出口回落，但对发达国家出口显韧性

前 4 个月，东盟继续稳居为我第一大贸易伙伴，我国 4 月份对东盟累计出口 1851.82 亿美元，同比实现增长 15.0%，占我国出口总值的 16.58%；同时前四个月自东盟进口 1194.55 亿美元，同比下降 6.3%，占比为 14.52%。对东盟出口增速保持正增长，但较 3 月份冲高后大幅回落，是出口增速的主要拖累。4 月中国对东盟贸易顺差为 154.73 亿美元，需要注意的是，越南等地房地产市场风险积聚，东盟经济体今年的经济增速或将回落，对我国的出口或造成一定压力。

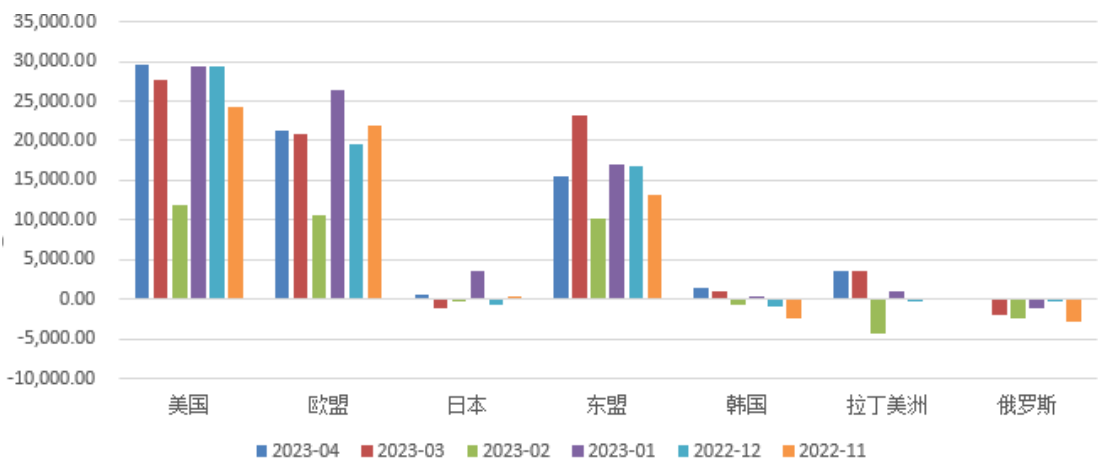
对欧盟出口增速绝对值继续处于低位区间，但对英欧美日等国出口边际趋于回升。欧盟为我第二大贸易伙伴，1-4 月对欧盟累计出口 1707.04 亿美元，同比负增长 4.3%，对欧盟出口增速继续处于低位区间，占比 15.28%。前四个月自欧盟进口 918.27 亿美元，同比下降 1.8%，占比为 11.16%，4 月中国对欧盟贸易顺差为 213.31 亿美元。在高通胀以及金融风险暴露背景下，欧美发达经济体经济增长放缓，需求面临较大回落压力，对国内出口的支撑作用不强，未来或面临继续下行风险。

美国跌落成为中国第三大外贸伙伴，但仍是最大外贸国。前 4 个月对美出口额为 1582.50 亿美元，同比增速继续小幅回升至-14.3%，占我国出口总值的 14.17%；我国前 4 个月自美国进口额为 596.73 亿美元，累计同比下降 2.0%，占比为 7.25%。4 月中美贸易顺差为 296.81 亿美元，贸易顺差较 3 月有所扩大。欧美等经济体需求趋缓的势头尚未扭转，美

国银行业危机很可能使美国经济在今年晚些时候陷入衰退,美国经济趋势性下行短期或难以改变,海外需求下行对我国出口的拉动或仍将有一定压力。

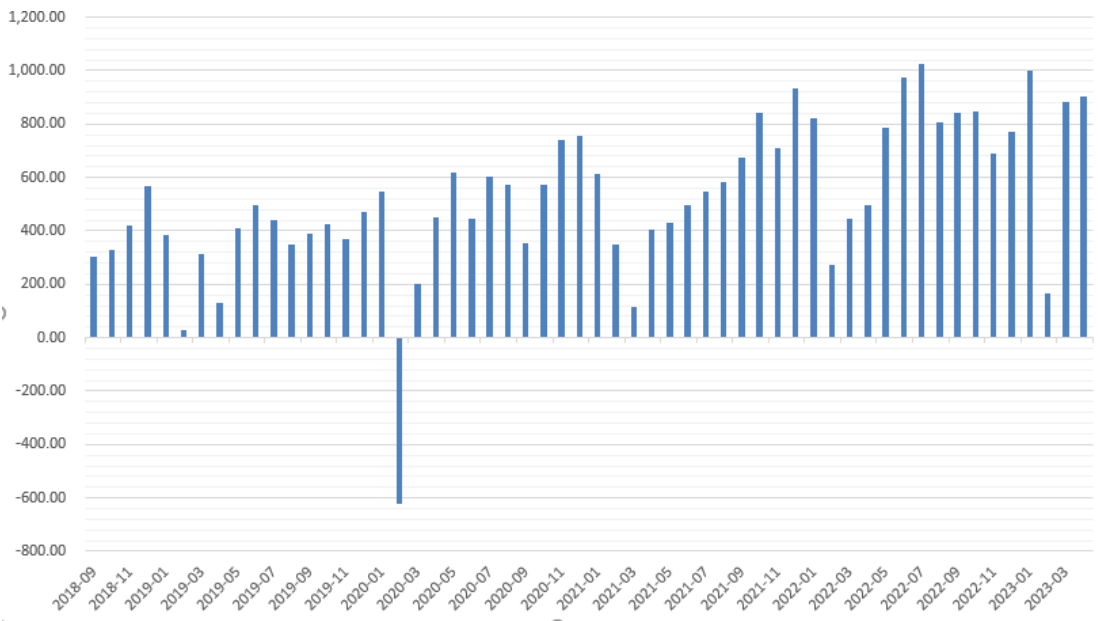
总体来看,4月我国贸易顺差 902.08 亿美元,同比增速为 82.33%,贸易顺差仍维持积极增长。分国别来看,前4个月中国对东盟、欧盟进出口增长,对美国、日本等下降,东盟仍为中国第一大贸易伙伴。在中俄贸易往来紧密背景下,对俄罗斯出口高位继续改善。往后看,海外经济增速逐步放缓,外需走弱或将导致我国出口增速放缓,但同时国内经济将在政策持续发力落地生效情况下得以稳步修复,国内需求回暖将对进口形成一定支撑。

图表 11 主要贸易国（地区）贸易差额（单位：百万美元）



资料来源：wind，瑞达期货研究院

图表 12 主要贸易国（地区）贸易差额（单位：百万美元）



资料来源：wind，瑞达期货研究院