

## 出口降幅收窄，后市外需依旧承压

2023年3月10日 星期五

兴证期货·研发中心

### 内容提要

年初全球经济边际回暖，2023年1-2月出口降幅收窄，但仍面临较大的下行压力；进口乏力，虽然一二月份国内PMI景气度恢复至荣枯线以上，经济复苏更多体现在服务行业，短期内国内对于进口大宗商品的需求偏弱。

后市随着美联储以及欧央行的进一步加息，欧美经济恐再度陷入衰退境地，市场需求端将会持续受到压制，因此我国外需仍将面临比较大的下行压力，出口预计将难有持续走好的表现。国内方面，我们认为两会后全国各地逐渐进入复工复产，叠加相关的经济政策发挥效力，经济基本面逐渐改善，将会促进内需的增加，经济复苏有望从服务业扩散至生产消费行业，进而推动我国进口的持续恢复。

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

杨娜

从业资格编号：F03091213

投资咨询编号：Z0016895

周立朝

从业资格编号：F03088989

投资咨询编号：Z0018135

联系人：周立朝

电话：0591-38117689

邮箱：zhoulc@xzfutures.com

## 报告目录

1. 出口跌幅收窄，出口地域分化.....	3
2. 进口乏力，经济复苏程度影响进口需求.....	6
3. 总结与展望.....	7

## 图表目录

1. 图表 1：中国出口同比（%） .....	3
2. 图表 2：全球制造业 PMI.....	3
3. 图表 3：主要地区出口同比（%） .....	4
4. 图表 4：机电产品出口当月同比（%） .....	5
5. 图表 5：中国进口同比（%） .....	5

## 1. 出口跌幅收窄，出口地域分化

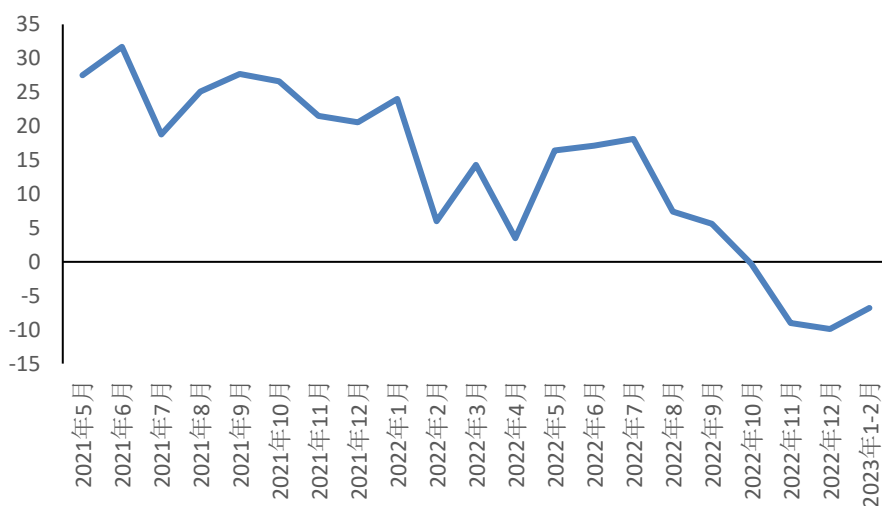
2023年1-2月我国外贸进出口总值6.18万亿元，出口规模创历史同期新高。其中，出口3.5万亿元，增长0.9%，创历史同期新高；进口2.68万亿元，下降2.9%；贸易顺差8103.2亿元，扩大16.2%。以美元计价，2023年1-2月我国进出口总值8957.2亿美元，同比回落8.3%。其中，出口5063.0亿美元，同比回落6.8%；进口3894.2亿美元，同比回落10.2%；贸易顺差1168.9亿美元。

东盟继续为我国第一大贸易伙伴，占我国外贸总值的15.4%。前2个月我国对东盟、日本和韩国分别出口5700亿元、1835.6亿元和1652.2亿元，同比分别增长17.9%、6.7%和10.2%。东盟继续为我国第一大贸易伙伴，占我国外贸总值的15.4%。其中，出口方面主要呈现以下特点：

### （1）出口跌幅收窄，全球经济有所回暖

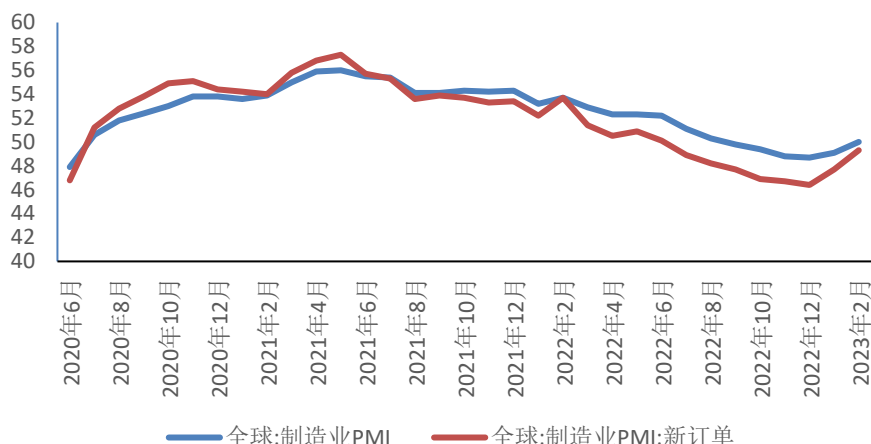
全球经济景气度连续2个月回暖，我国出口的外部环境压力有所缓解，但总体上出口未扭转颓势。1-2月全球制造业PMI为50%，较2022年12月上升1.4个百分点，再次回到50%荣枯线；制造业新订单PMI49.3，环比连续两个月回升，总的来看，由于欧美经济保持韧性，经济景气度边际回暖，整体外需回落的程度相对较轻，我国出口的外部环境有所缓解，但我国出口整体上还未扭转颓势。

图表 1：中国出口同比（%）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图表 2: 全球制造业 PMI

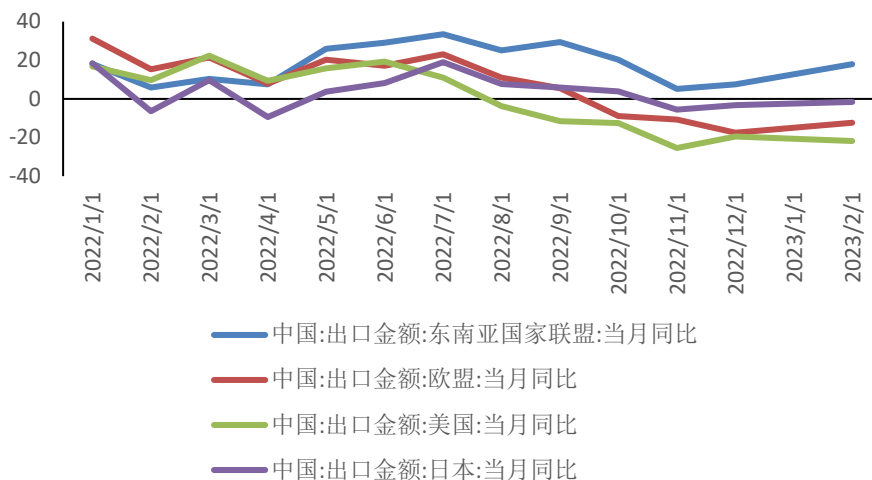


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### (2) 出口地区结构分化

从贸易地区看,对东盟进出口增长,对欧盟、美国、日本等国出口下降。东盟继续为我国第一大贸易伙伴,占我国外贸总值的 15.4%。1-2 月我国对主要国家/地区出口增速大多下降,对发达国家出口增速下跌幅度较新兴市场国家更高。东盟及亚洲周边地区经济体与欧美日的贸易进出口下滑形成鲜明对比。对东盟出口 5700 亿元,增长 17.9%,对东盟贸易顺差 1880.7 亿元,扩大 91.6%。东盟继续为我国第一大贸易伙伴,占我国外贸总值的 15.4%。2023 年 1-2 月东盟对我国出口同比的拉动继续提升 0.2 个百分点至 1.3%,明显好于其他经济体。由于欧美的高通胀问题,抑制消费拖累进出口贸易,1 至 2 月我国对美国、欧盟、日本出口同比分别下降 21.8%、12.3%、1.6%。欧盟为我第二大贸易伙伴,我与欧盟贸易总值为 8510.9 亿元,下降 2.6%。其中,对欧盟出口 5528.3 亿元,下降 5%;美国为我第三大贸易伙伴,我与美国贸易总值为 7029.8 亿元,下降 10.6%。其中,对美国出口 4941.1 亿元,下降 15.2%。

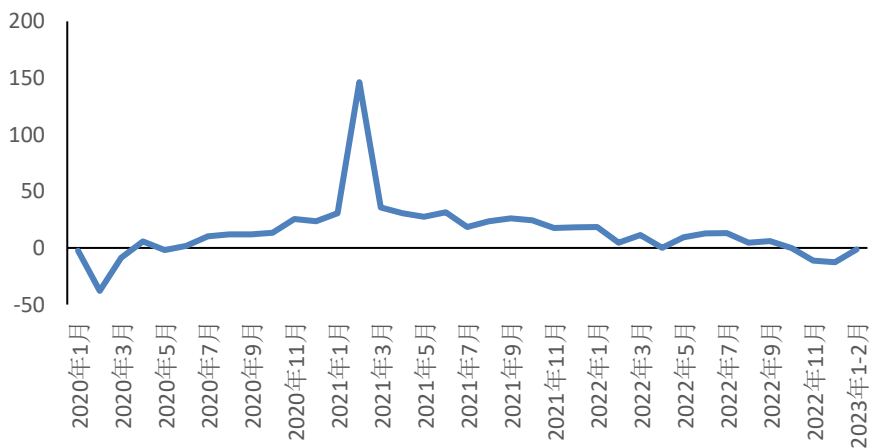
图表 3: 主要地区出口同比 (%)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(3) 从产品分类上看, 总量上出口数据增速有所回升, 主要原因可能是疫情期间积压订单的释放, 以及国内生产端的修复。机电产品出口金额同比降幅有明显缩小, 收窄至-1.3%, 其中, 汽车出口仍保持高景气, 1-2 月出口同比、环比均量价齐升。劳动密集产品对出口金额由拖累转为上拉, 国内疫情管控放开后, 企业复工复产, 劳动密集型产业生产恢复政策。

图表 4: 机电产品出口当月同比 (%)



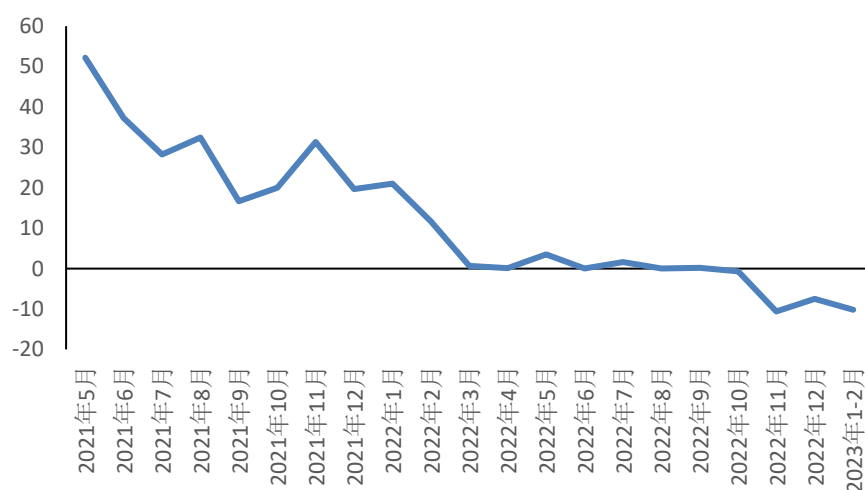
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2. 进口乏力，经济复苏程度影响进口需求

(1) 进口乏力，经济复苏更多体现在服务行业。

进口方面,1-2月我国进口表现乏力,下滑程度超市场预期。按美元计价,进口3894.2亿美元,同比下降10.2%,降幅较去年11-12月扩大1.1%。2月中国制造业PMI新订单指数与进口指数较2022年12月份分别上升10.2、7.6个百分点至54.1%、51.3%,进口不济的原因可能是因为我国经济刚刚恢复内需主要体现在餐饮、影视、旅游为主的服务行业,对进口商品的需求相对较弱。

图表 5: 中国进口同比 (%)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

(2) 大宗商品进口量增价跌

铁矿砂、煤、原油等大宗商品进口量增价跌,国际大宗商品价格出现回落,进口价格支撑作用减弱。部分原材料产品的进口数量有明显改善,但由于价格的拖累,原材料产品进口金额同比增速的带动有限。因此我们认为,2023年1-2月进口数据偏弱的主要原因并非内需弱,而是与商品价格调整等多因素有关。今年前2个月我国进口铁矿砂、进口煤、进口成品油和进口大豆的量都实现了同比增长。铁矿砂、煤进口量增价跌,原油、天然气进口量减价扬,大豆进口量价齐升。我国进口铁矿砂1.94亿吨,增加7.3%;煤6064.2万吨,增加70.8%;成品油531.4万吨,增加14.4%。进口原油8406.4万吨,减少1.3%;天然气1792.7万吨,减少9.4%。此外,进口大豆1617.3万吨,增加16.1%。

### 3. 总结与展望

中国 1-2 月出口短期降幅收窄主因欧美经济边际回暖，但仍面临较大的下行压力。出口欧美地区数据下降，出口东盟地区同比增速上升。后续随着美联储以及欧央行的进一步加息，欧美经济恐再度陷入衰退境地，欧美市场需求端将会持续受到压制，因此我国外需仍将面临比较大的下行压力，出口预计将难有持续走好的表现。

进口方面更显乏力，虽然一二月份国内 PMI 景气度恢复至荣枯线以上，经济复苏更多体现在服务行业，短期内国内对于进口大宗的需求偏弱。后续来看，我们认为随着疫情以及节假日的过去，全国各地逐渐进入复工复产，叠加相关的经济政策发挥效力，经济基本面逐渐改善，将会促进内需的增加，经济复苏有望从服务业扩散至生产消费行业，进而推动我国进口的持续恢复。

### 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾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接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。