

2022 年 09 月 08 日

证券研究报告—宏观简评

出口增速明显回落

2022 年 8 月进出口数据点评

◎投资要点:

分析日期 2022 年 09 月 08 日

证券分析师: 刘思佳

执业证书编号: S0630516080002

电话: 021-20333778

邮箱: liusj@longone.com.cn

证券分析师: 胡少华

执业证书编号: S0630516090002

电话: 021-20333748

邮箱: hush@longone.com.cn

相关研究报告

◆事件: 据海关总署统计, 2022 年 8 月, 以美元计价, 出口同比 7.1%, 前值 18.0%, 进口同比 0.3%, 前值 2.3%, 贸易顺差 793.9 亿美元, 前值 1012.7 亿美元, 去年同期 592.0 亿美元。

◆出口增速放缓。(1) 国内受高温天气影响, 企业居民用电需求增加, 为保障基本民生, 全国多地实施工业限电措施, 对国内部分企业生产和外贸出口产生影响。(2) 外需景气度整体回落, 国内产业链优势支撑出口。海外制造业 PMI 来看, 8 月 Markit 欧元区、日本制造业 PMI 较前值分别回落 0.2 和 0.6 至 49.6 和 51.5。8 月美国 ISM 制造业 PMI 与上月持平, 录得 52.8。8 月韩国出口增速 6.6%, 较上月回落 2.6 个百分点。在货币政策紧缩背景下, 虽然海外需求回落, 但仍未出现失速。产业链健全优势及成本优势支撑我国出口仍有韧性。(3) 在去年高基数的背景下, 商品价格整体回落, 价格贡献有所下降但仍是主导因素。从结构上看, 成品油、稀土、粮食、船舶出口金额同比均升至 35% 以上, 分别为 134.24%、80.94%、43.64%、36.68%; 而机电产品、高新技术产品增速分别回落 8.72、6.30 个百分点至 4.3% 和 -3.88%; 政策扶持汽车出口起效, 8 月汽车出口小幅回升, 同比升至 65.2%。

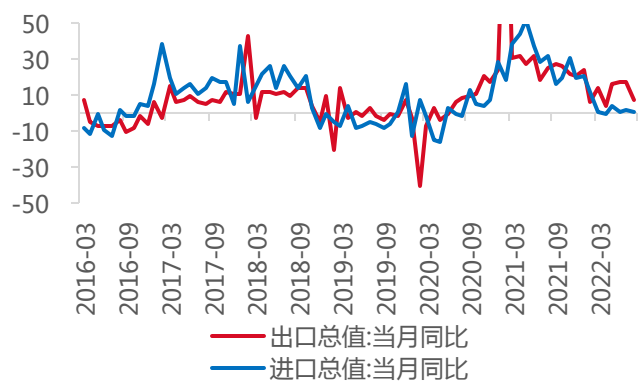
◆对多数贸易伙伴出口增速有所下降。分国别看, 8 月份中国对东盟、欧盟、日本、美国的出口金额同比增速分别为 25.1%、11.1%、7.72% 和 -3.77%, 分别较上月下降了 8.4、12.1、11.3 和 14.7 个百分点。对美出口增速已连续两个月下降。

◆进口方面, 大宗商品价格有所回落但仍处高位, 叠加受高温限电、疫情和房地产影响, 国内基本面较弱。从进口商品来看, 肥料、煤及褐煤、天然气进口金额同比增速均超 25%, 分别为 210.0%、32.1%、27.9%、25.5%。而机电产品和高新技术产品同比增速分别为 -9.5% 和 -11.2%。从进口数量来看, 成品油、粮食、大豆同比增速较低, 分别为 -35.4%、-27.5%、-24.5%。

◆总体来看, 8 月出口增速放缓或受去年同期高基数的影响, 2021 年 8 月出口增速为 25.41%, 预计未来四个月基数抬升会更明显, 基数影响会更大。根据中港协数据, 8 月下旬沿海八大枢纽港口集装箱吞吐量同比录得 2.5%, 较 8 月 20 日同比 5.3% 相比下降 2.8 个百分点, 其中外贸和内贸分别录得同比 -2.2% 和 17.4%。往后看, 我们认为出口可能有回落压力, 但在产业链优势支撑下一是结构上可能会有亮点, 二是总量回落斜率可能不会太陡。

◆风险提示。国内疫情的超预期变化, 政策落地不及预期, 中美关系的不确定性。

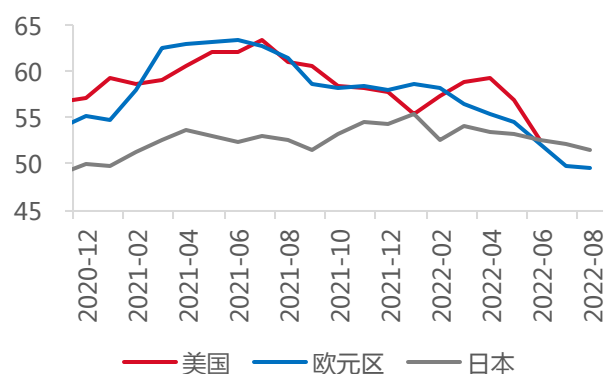
图1 (进口、出口金额同比, %)



资料来源: 海关总署, 东海证券研究所

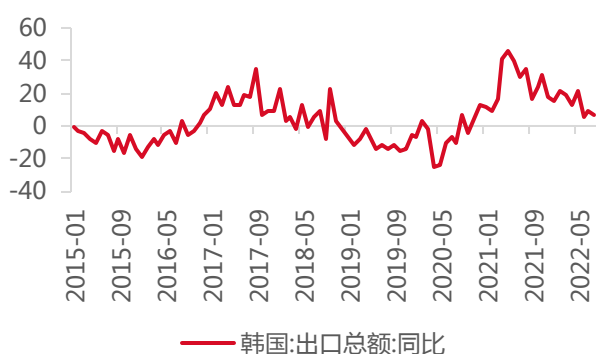
注: 1-2月合并计算

图2 (发达国家制造业 PMI)



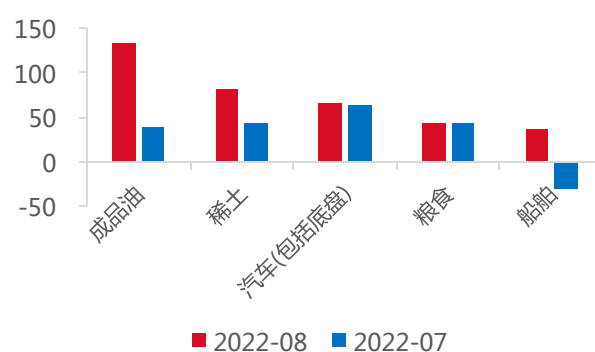
资料来源: 根据新闻整理, 东海证券研究所

图3 (韩国出口同比, %)



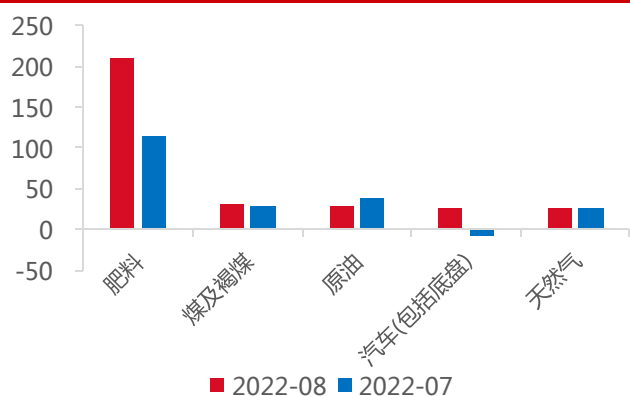
资料来源: 韩国国际贸易协会, 东海证券研究所

图4 (主要产品出口金额同比, %)



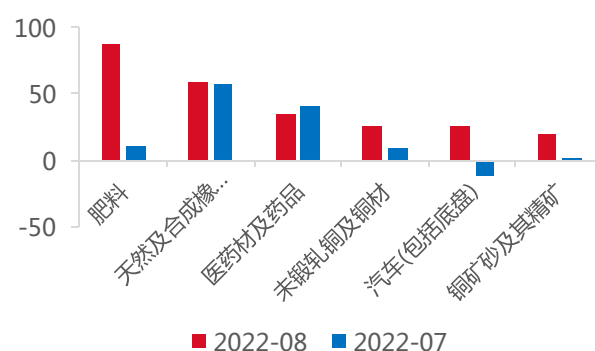
资料来源: 海关总署, 东海证券研究所

图5 (主要产品进口金额同比, %)



资料来源: 海关总署, 东海证券研究所

图6 (主要产品进口数量同比, %)



资料来源: 海关总署, 东海证券研究所

分析师简介:

胡少华: 博士, 正高级研究员, 东海证券研究所副所长, 2014年开始从事证券研究, 曾从事期货研究3年, 有多年企业和政府工作经验。

刘思佳: 东海证券研究所宏观策略分析师, 五年证券研究研究经验。

附注:

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户的投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复

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_45806

