

出口显著低于预期，外需拐点或已出现

——8月外贸数据点评

报告要点

由于近期海外经济增长放缓以及基数效应影响，今年8月份我国出口同比增速大幅回落10.9个百分点至7.1%。虽然近期人民币兑美元明显贬值，但人民币汇率指数大体保持稳定；下半年海外经济增长会继续放缓，预计我国出口增速总体趋于回落。8月份我国进口金额同比增速仍低，预计未来几个月大体低位稳定。由于出口走弱，8月份我国贸易顺差明显回落，预计未来继续缓慢回落。

摘要：

事件：中国8月出口(以美元计)同比增长7.1%，预期13.5%，前值18%；进口同比增长0.3%，预期1.6%，前值2.3%；贸易顺差793.9亿美元，前值1012.6亿美元。

点评：

1) 海外经济增长放缓背景下8月份我国出口明显走弱。下半年海外经济增长会继续放缓，我国出口增速总体趋于回落。8月份我国以美元计价的出口金额同比增长7.1%，显著低于预期值13.5%，也远低于7月份的同比增速18.0%。这部分因为去年同期基数较高，部分因为海外经济增长放缓背景下我国出口环比走弱。环比来看，8月出口金额较7月减少5.4%，明显低于过去15年环比增速的中位数0.5%。7月下旬以来我国出口集装箱运价综合指数持续回落，其中8月份累计下跌8.9%，印证我国出口走弱。从分国别数据来看，我国对美国的出口下降较快，环比减少9.6%，对多数国家或地区的出口也有所下降。欧盟地区供应受能源危机抑制，但由于欧洲需求走弱，我国对欧盟出口环比减少3.8%，反映需求走弱主导了出口表现。8月27日至9月2号当周中国出口集装箱运价综合指数继续下跌2.5%，反映9月份以来我国出口仍在边际走弱。从逻辑上推演，下半年高通胀和加息对海外经济的抑制会继续体现，这不利于我国出口。8月中下旬以来人民币兑美元快速贬值3.3%左右，但由于非美货币亦普遍贬值，CFETS人民币汇率指数大体保持稳定，预计近期人民币兑美元的贬值对我国出口的支撑较小。综合来看，预计下半年我国出口增速总体趋于回落。

2) 8月份我国进口金额同比增速仍低，预计未来几个月大体低位稳定。8月我国以美元计价的进口金额同比增长0.3%，低于7月增速2.3%，主要因为去年同期基数偏高。环比来看，8月进口金额较7月份增长1.7%，与过去15年环比增速的中位数1.7%基本一致。未来几个月国内经济边际修复，这会给进口带来一定的支撑。不过，在全球经济增长放缓的背景下，国际大宗商品价格总体趋于回落，我国进口采购成本有望降低。综合来看，预计未来几个月我国进口金额同比增速大体低位稳定。

3) 由于出口走弱，8月份我国贸易顺差明显回落；下半年随着出口增长放缓，预计贸易顺差缓慢回落。8月份我国贸易顺差为793.9亿美元，显著低于前值1012.6亿美元，这主要因为8月份我国出口明显走弱。下半年海外经济增长放缓使得我国出口增长趋于放缓，而进口增速大体低位稳定，预计我国贸易顺差趋于缓慢回落。

风险因子：国内疫情恶化，海外地缘政治不确定性加大

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669号



宏观研究团队

研究员：

张革

从业资格号：F3004355

投资咨询号：Z0010982

刘道钰

021-80401723

liudaoyu@citicsf.com

从业资格号：F3061482

投资咨询号：Z0016422

一、出口

海外经济增长放缓背景下 8 月份我国出口明显走弱。8 月份我国以美元计价的出口金额同比增长 7.1%，显著低于预期值 13.5%，也远低于 7 月份的同比增速 18.0%。8 月出口同比增速的大幅回落部分因为去年 8 月出口较高，部分因为海外经济增长放缓背景下我国出口环比走弱。环比来看，8 月出口金额较 7 月减少 5.4%，明显低于过去 15 年环比增速的中位数 0.5%。7 月下旬以来我国出口集装箱运价综合指数持续回落，其中 8 月份累计下跌 8.9%，印证我国出口走弱。从分国别数据来看，我国对美国的出口下降较快，环比减少 9.6%，对多数国家或地区的出口也有所下降。欧盟地区供应受能源危机抑制，但由于欧洲需求走弱，我国对欧盟出口环比减少 3.8%，反映需求走弱主导了出口表现。从重点出口商品来看，我国主要商品类别的出口同比增速均出现显著回落，手机出口金额同比增速提高主要因为去年 8 月基数较低，并非因为需求好。

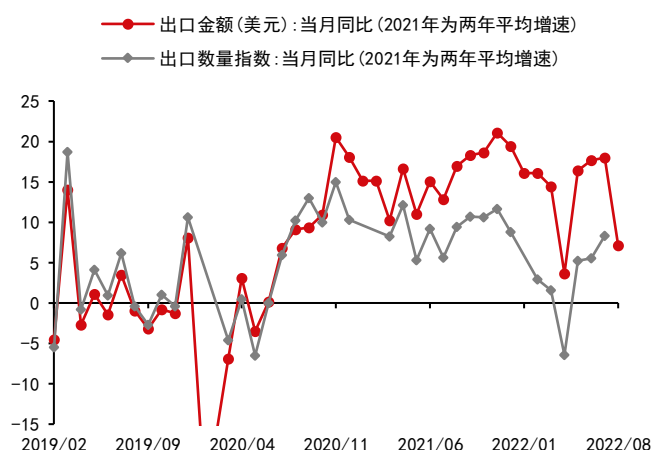
往前看，下半年海外经济增长会继续放缓，我国出口增速总体趋于回落。8 月 27 号至 9 月 2 号当周中国出口集装箱运价综合指数继续下跌 2.5%，反映 9 月份以来我国出口仍在边际走弱。从逻辑上推演，下半年高通胀和加息对海外经济的抑制会继续体现，海外经济增长会继续放缓。8 月中下旬以来人民币兑美元快速贬值 3.3% 左右，由于非美货币亦普遍贬值，CFETS 人民币汇率指数大体保持稳定，预计近期人民币兑美元的贬值对我国出口的支撑较小。预计下半年我国出口增速总体趋于回落。

图表1：出口金额(美元计价)同比增速



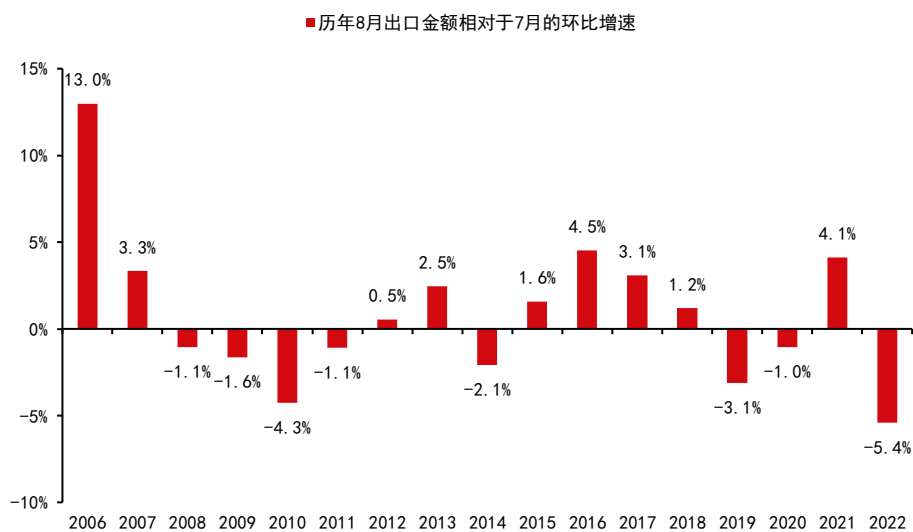
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表2：出口金额与数量当月同比(2021 年为两年平均增速)



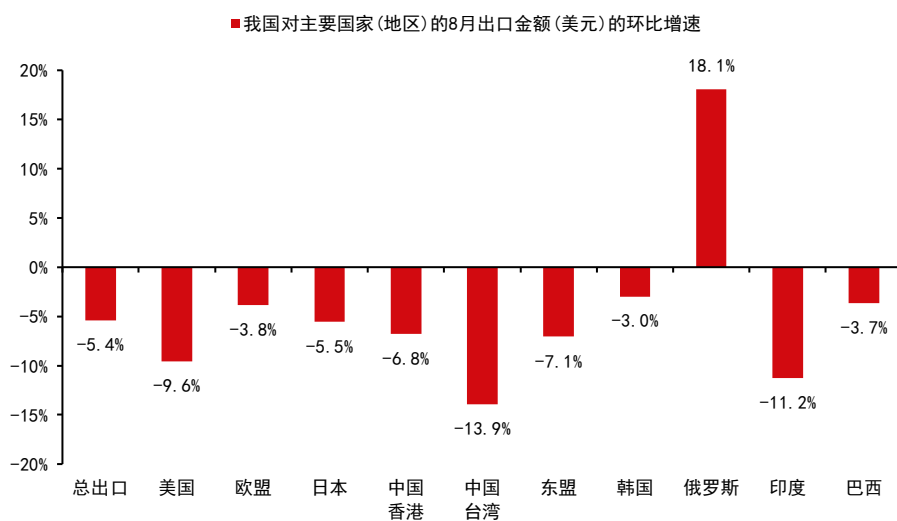
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表3： 历年出口金额(美元计价) 环比增速



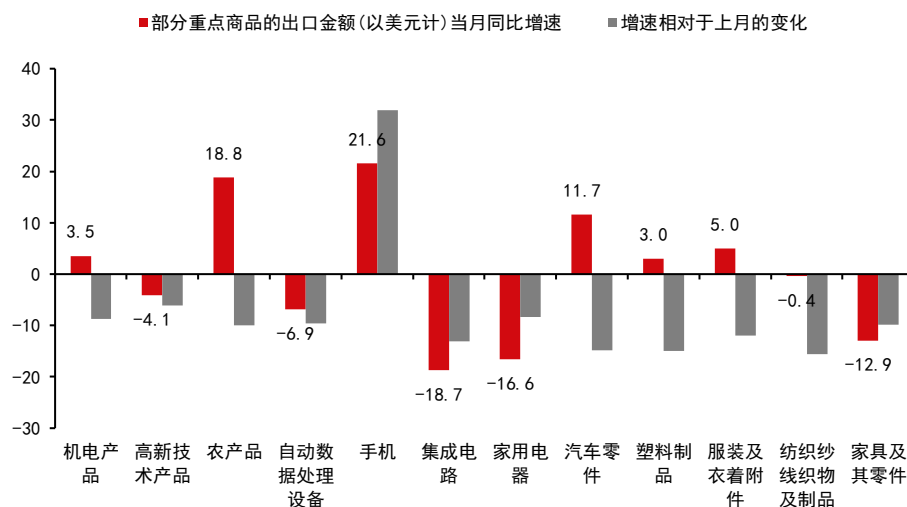
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表4： 我国对主要国家(地区)的出口金额(美元)的环比增速



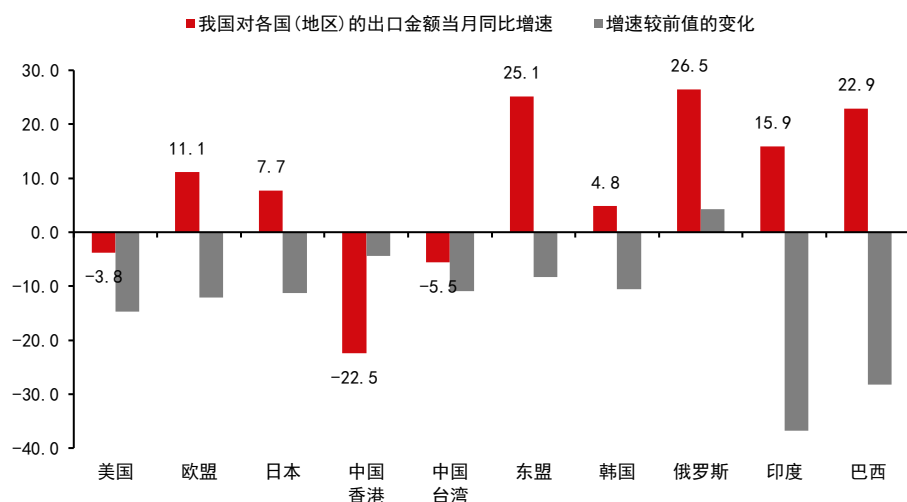
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5： 部分重点商品的出口金额(以美元计价) 当月同比增速及其相对于前值的变化



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表6： 我国对各国（地区）的出口金额（美元） 当月同比增速及其变化



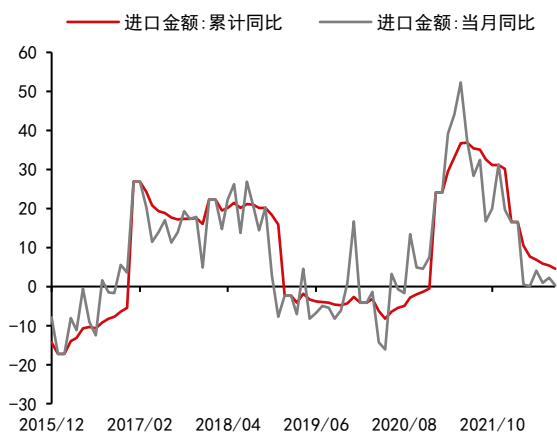
资料来源：Wind 中信期货研究部

二、进口

8 月份我国进口同比增速仍低，反映我国内需仍偏弱。8 月我国以美元计价的进口金额同比增长 0.3%，略低于预期值 1.6%，也低于 7 月增速 2.3%。进口同比增速的回落与去年同期基数偏高有关。环比来看，8 月份进口金额较 7 月份增长 1.7%，与过去 15 年环比增速的中位值 1.7% 基本一致。今年 6、7 月份我国进口商品数量指数分别同比下跌 8.3%、7.1%，预计 8 月份同比降幅也在 8% 左右。进口数量同比负增反映我国内需仍然偏弱。

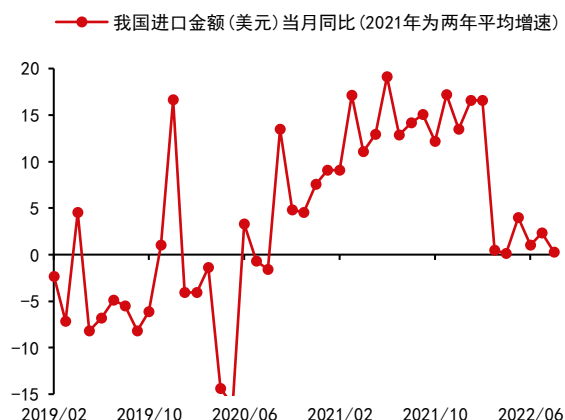
往前看，虽然未来几个月国内经济边际上会有所修复，但考虑到大宗商品价格的回落，预计我国进口金额同比增速大体低位稳定。未来几个月国内经济边际上会有所修复，这会给进口带来一定的支撑。不过，在全球经济增长放缓的背景下，国际大宗商品价格总体趋于回落，我国进口采购成本有望降低。综合来看，预计未来几个月我国进口金额同比增速大体低位稳定。

图表7：进口金额(美元计价)同比增速



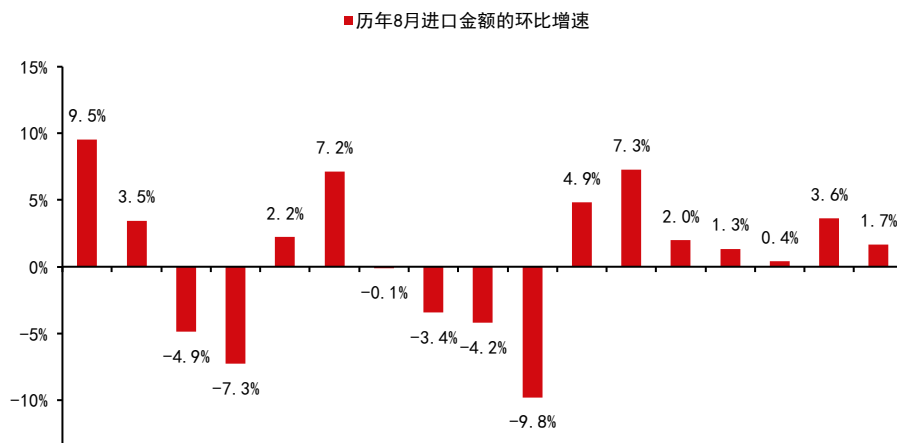
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表8：进口金额(美元计价)当月同比



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表9：历年进口金额(美元计价)环比增速



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_45829

