宏观数据点评

外需下行拖累出口——9月外贸数据点评

2022 年 10 月 25 日

【事项】

- 据海关总署数据，以美元计，我国 9 月出口金额同比增长 5.7%，增速较 8 月下降 1.4 个百分点；进口同比增长 0.3%，增速与上月持平。9 月实现贸易顺差 847 亿美元。

【评论】

- **全球衰退预期升温，外需对我国出口支撑减弱。**9 月美联储进一步加息 75 个 BP，受美联储激进加息影响，全球经济增长预期走弱。从实体层面看，2022 年下半年以来，全球港口航运和我国港口航运价格整体呈下降趋势，反映国际贸易景气程度下行，我国出口产品需求下降。尤其是美国，经济衰退迹象渐显叠加《芯片法案》等限制性措施阻碍中美贸易，近期对美出口下行明显。
- **四季度出口有望平稳回落。**预计四季度在全球需求减弱大环境下，我国出口增速中枢趋降。但地缘政治冲突或将持续影响欧盟等地能源供给，对四季度生产拖累明显，全球供需尚有缺口，我国生产持续修复，有望继续发挥出口替代效应，出口增速降幅大概率偏缓。
- **进口需求稳步修复。**一方面，9 月原油价格下行，带动全球商品价格趋降，我国输入性通胀压力缓和。另一方面，铜矿、铁矿等工业原材料进口数量增加，反映国内生产需求好转。

【风险提示】

- 海外经济衰退风险
- 全球供应链修复不及预期

东方财富证券 Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

东方财富证券研究所

证券分析师：曲一平

证书编号： S1160522060001

联系人：陈然

电话：18811464006

相关研究

《利润率走低拖累工业企业经济效益——8 月工业企业利润数据点评》

2022. 09. 28

《汽车消费发力，经济持续修复——8 月经济增长数据点评》

2022. 09. 20

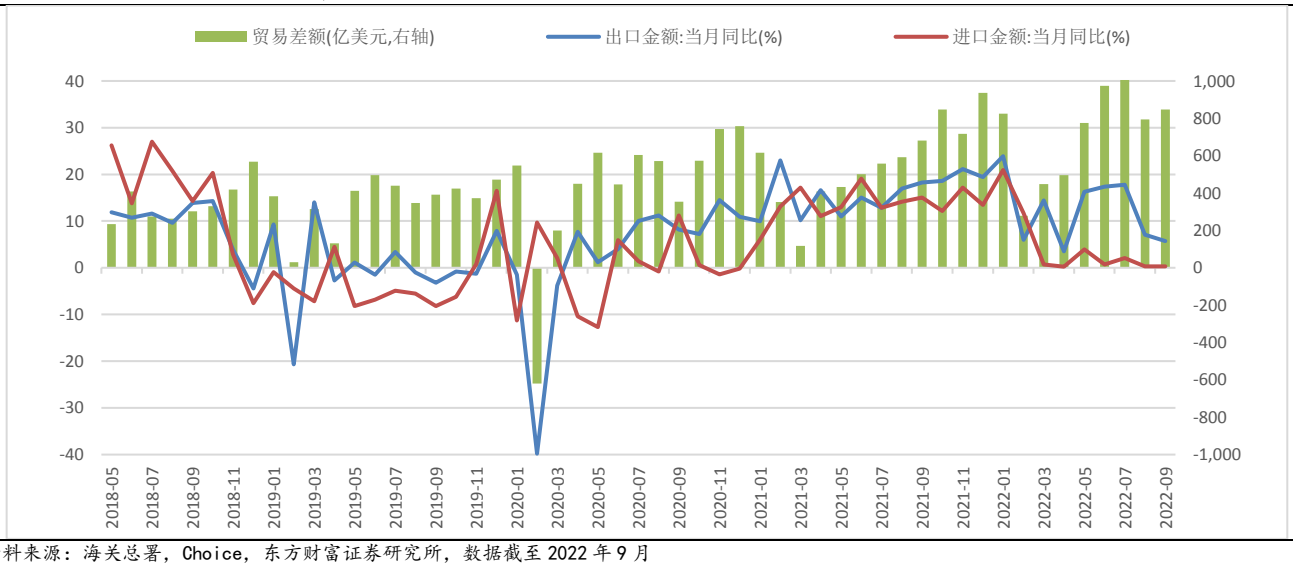
《流动性持续宽松——8 月货币数据点评》

2022. 09. 14

《通胀压力可控，政策或全力稳增长——8 月物价数据点评》

2022. 09. 10

图表 1：出口增速高位回落，进口增速保持平稳



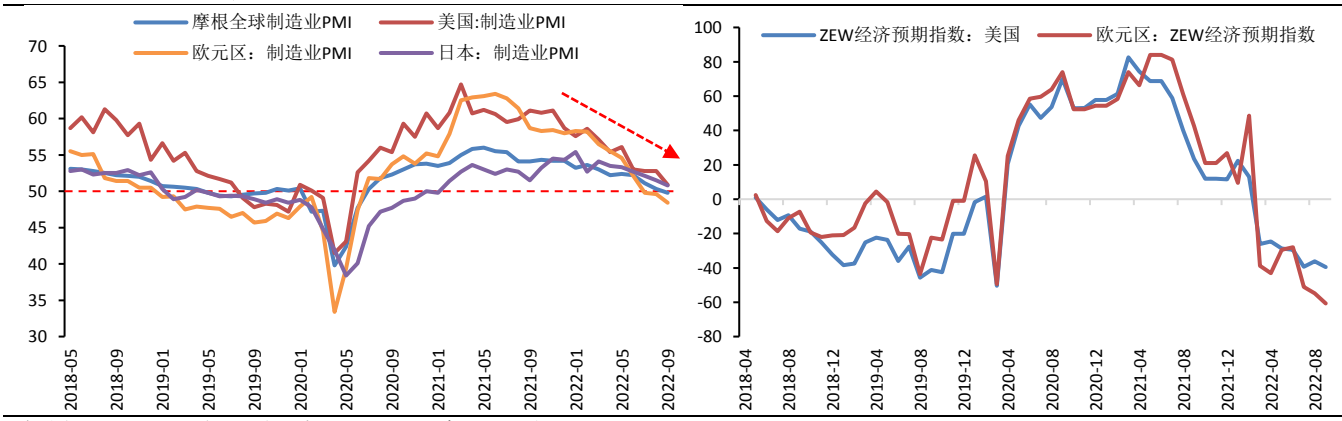
资料来源：海关总署，Choice，东方财富证券研究所，数据截至 2022 年 9 月
注：2021 年为两年平均增速

1、出口增速中枢趋降，但有望保持韧性

1.1 外需下行是出口增速放缓主因

全球衰退预期升温，外需对我国出口支撑减弱。9 月美联储进一步加息 75 个 BP，受美联储激进加息影响，全球经济增长预期走弱。IMF 在 10 月份的《全球经济展望》预计全球经济增速将由 2021 年的 6.0%降至 2022 年、2023 年的 3.2%、2.7%。9 月份全球制造业 PMI 录得 49.8%，较前值下降 0.5 个百分点，2020 年 6 月以来首次掉入收缩区间；美国、欧元区、日本等主要发达经济体制造业 PMI 分别录得 50.9%、48.4%、50.8%，较前值下降 1.9、1.2、0.7 个百分点。此外，欧洲经济研究中心的 ZEW 经济预期指数显示，9 月份美国、欧元区分别为-39.6、-60.7，较 8 月份降低 3.4、5.8，表明对美国、欧元区未来经济预期进一步恶化。

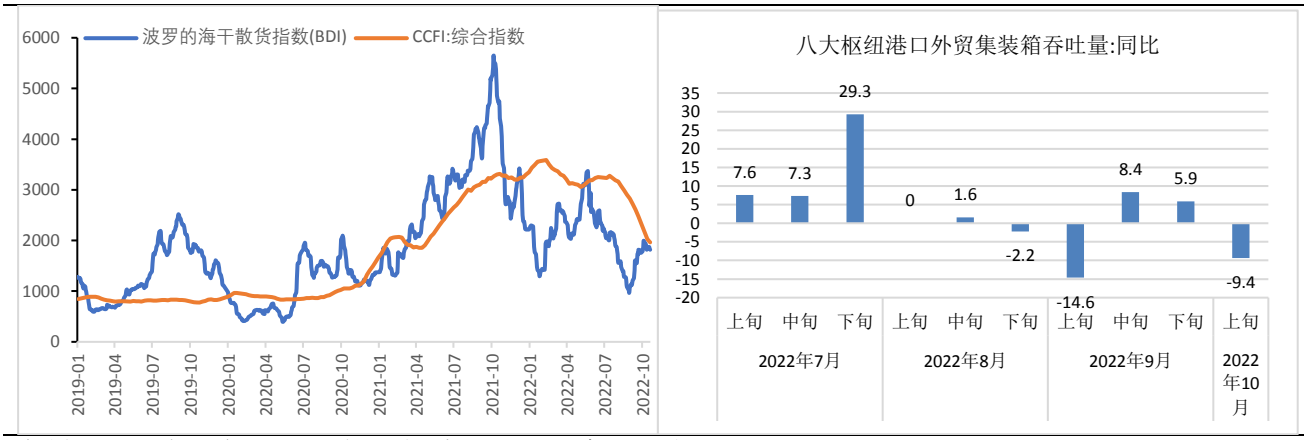
图表 2：海外经济持续走弱



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至 2022 年 9 月

从实体层面看，全球航运减少，我国出口产品需求下降。2022 年下半年以来，全球港口航运和我国港口航运价格整体呈下降趋势，反映国际贸易景气程度下行。10 月上旬，我国八大枢纽港口外贸集装箱吞吐量同比减少 9.4%，重点监测港口生产放缓。

图表 3：国内主要港口外贸集装箱吞吐量减少



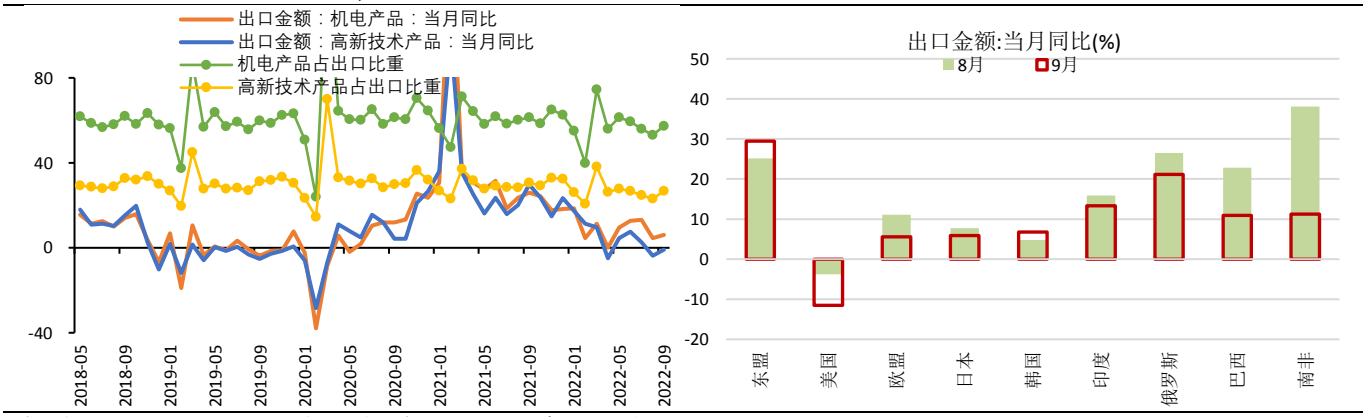
资料来源：中国港口协会，Choice，东方财富证券研究所，数据截至 2022 年 10 月 24 日

1.2 美国贸易政策效果渐显

分国家看，对美出口持续下行。9 月份我国对东盟、美国、欧盟、日本、金砖国家出口同比增长 29.5%、-11.6%、5.6%、5.9%、14.8%，较上月变化+4.4、-7.8、-5.5、-1.8、-7.5 个百分点。其中对美国出口连续三个月较大幅度回落，9 月份降幅扩大至两位数，一方面，是受到美国政策持续收紧影响，需求降低；另一方面，则与近期美国颁布《芯片法案》等限制性措施，加剧中美贸易紧张局势有关。

分产品看，海外地产周期回落叠加中美贸易受阻，拖累相关产品出口。9 月份机电产品和高新技术产品出口同比增长 6.0%和-0.9%，较前值提高 1.5 和 2.8 个百分点，高技术产品出口持续处于低位，或与中美“科技脱钩”形势加重有关；占出口的比重为 57.3%、26.7%，较去年同期降低 4.0、3.9 个百分点，处于 2018 年以来低位。此外，9 月份地产类商品出口增速下行明显，如家电、家具出口金额同比降低 19.8%、9.0%。

图表 4：美国出口下行明显，高新技术产品出口受阻



资料来源：海关总署，Choice，东方财富证券研究所，数据截至 2022 年 9 月

1.3 四季度出口有望平稳回落

预计四季度在全球需求减弱大环境下，我国出口增速中枢趋降。但地缘政治冲突或将持续影响欧盟等地能源供给，对四季度生产拖累明显，全球供需尚有缺口，我国生产持续修复，有望继续发挥出口替代效应，出口增速降幅大

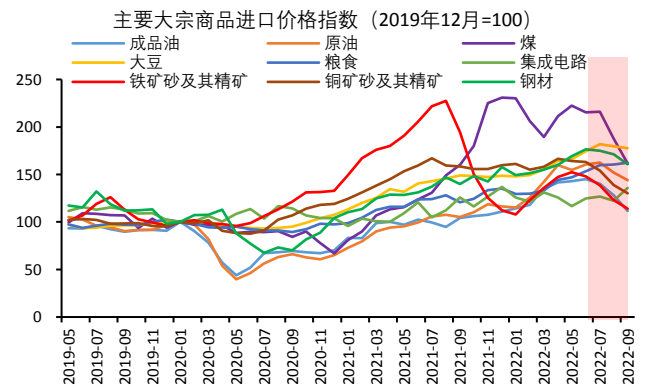
概率偏缓。

2、进口需求稳步修复

全球商品价格趋降，输入性通胀压力缓和。9 月份全球原油价格进一步回落，WTI 原油现货价格降至 80 美元/桶以下，带动其他能源产品、农产品、工业基础品等大宗商品价格下降。受此影响，9 月主要产品进口价格明显回落，国内输入性通胀压力趋于缓解。

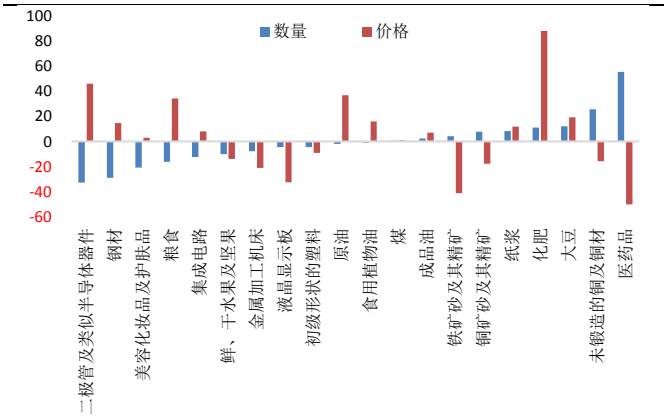
国内生产复苏，工业原材料进口数量增加。9 月份未锻造的铜及铜材、铜矿砂及其精矿、铁矿砂及其精矿等主要工业原材料进口数量增长，反映国内工业生产趋于复苏。9 月份粗钢、原煤、钢材、生铁、原铝、有色金属等主要工业品产量均取得两位数增长，也印证了国内生产需求好转。

图表 5：大宗商品进口价格边际下行



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至2022年9月

图表 6：9 月份主要工业原材料进口数量回升



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至2022年9月

【风险提示】

海外经济衰退风险

全球供应链修复不及预期

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_47671