

宏观数据点评

预计出口“上有顶下有底”——10月外贸数据点评

2022年11月08日

【事项】

- ◆ 据海关总署数据，以美元计，我国10月出口金额同比下降0.3%，增速较9月回落6.0个百分点；进口同比下降0.7%，增速较9月回落1.0个百分点。10月实现贸易顺差852亿美元。

【评论】

- ◆ 本月出口增速由正转负，既有全球经济动能放缓和我国产能优势减弱引发的趋势性因素，也有美国、欧盟货币政策超预期紧缩引发的外需波动。疫后由全球供需失衡引发的我国出口高景气阶段或已结束，往后看，全球需求收缩，奠定了我国出口增速中枢下行趋势，出口增速“上有顶”，对经济的支撑减弱或难避免。
- ◆ 短期出口不悲观。地缘政治冲突或将持续影响欧盟等地能源供给，对相关地区四季度生产拖累明显，全球供需尚有缺口，加上我国生产持续修复，有望继续填补缺口，出口增速“下有底”，断崖式下行概率偏低。
- ◆ 内需不足叠加价格回落，进口增速转负。一方面，国内工业生产放缓，钢材、原木、集成电路、铜材等商品进口数量同比减少。另一方面，全球金属、工业、纺织等类别商品价格降幅在两位数，拖累进口增速读数。

【风险提示】

- ◆ 海外经济衰退风险
- ◆ 全球供应链修复不及预期



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

《节奏放缓，周期拉长——美联储11月议息会议点评》

2022.11.04

《静候需求端拐点——10月PMI数据点评》

2022.11.01

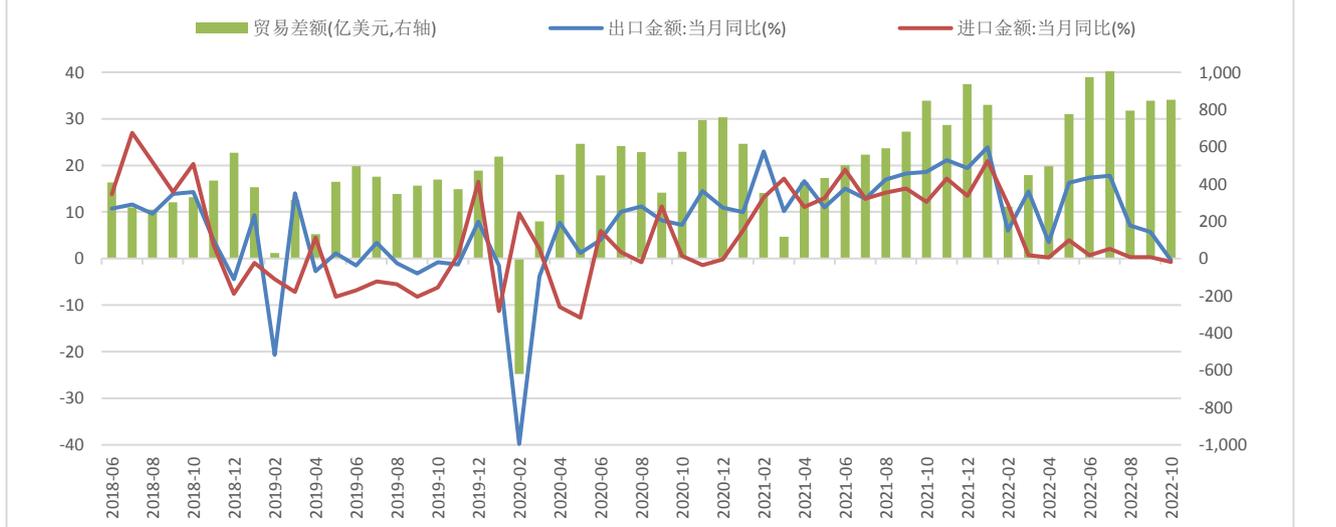
《利润下行但结构改善——9月工业企业利润数据点评》

2022.10.27

《外需下行拖累出口——9月外贸数据点评》

2022.10.25

图表 1：出口、进口增速由正转负



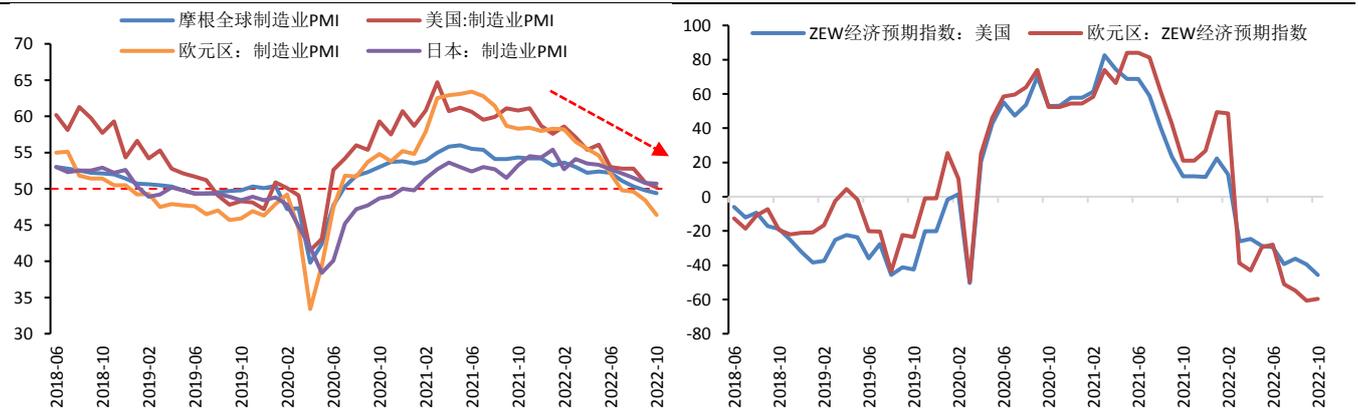
资料来源：海关总署，Choice，东方财富证券研究所，数据截至 2022 年 10 月
注：2021 年为两年平均增速

1、出口回归常态，韧性有望保持

1.1 全球衰退预期升温，外需对我国出口支撑减弱

受美联储、欧央行货币政策快速收紧、疫情持续冲击等因素影响，全球经济发展动能放缓。10 月份全球制造业 PMI 录得 49.4%，较前值下降 0.4 个百分点；从发达经济体看，美国、欧元区、日本等主要发达经济体制造业 PMI 分别录得 50.2%、46.4%、50.7%，较前值下降 0.7、2.0、0.1 个百分点。此外，欧洲经济研究中心的 ZEW 经济预期指数显示，10 月份美国、欧元区分别为 -45.6、-59.7，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。

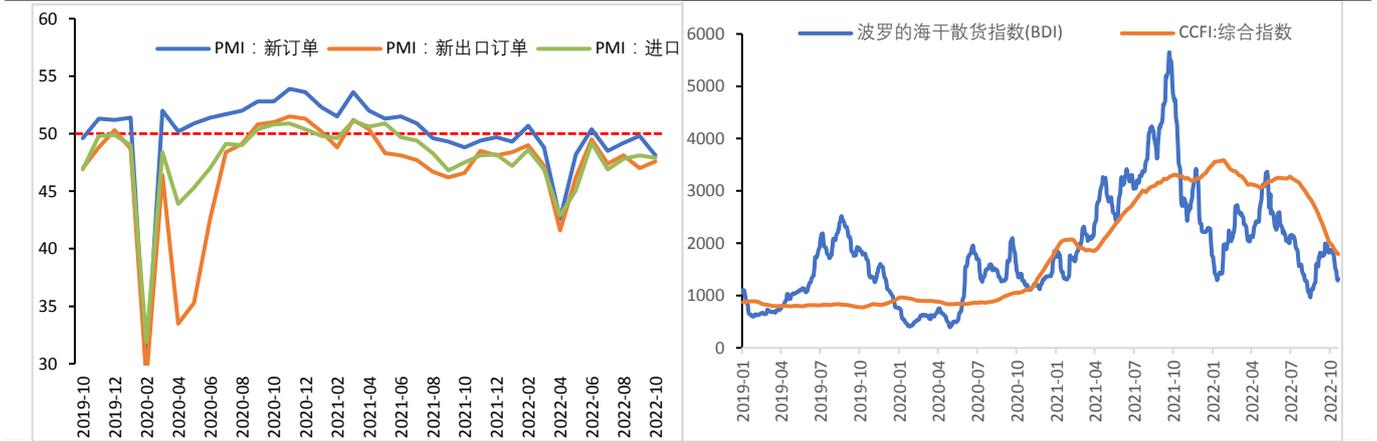
图表 2：海外经济持续走弱



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至 2022 年 10 月

受此影响，全球贸易走弱，我国出口商品需求下降。10 月我国新出口订单 PMI 录得 47.6%，连续 18 个月位于收缩区间。从实体指标看 10 月末全球港口航运和我国港口航运价格分别较 9 月末降低 17.9%和 20.0%，反映国际贸易景气程度下行。

图表 3：我国出口商品需求下降



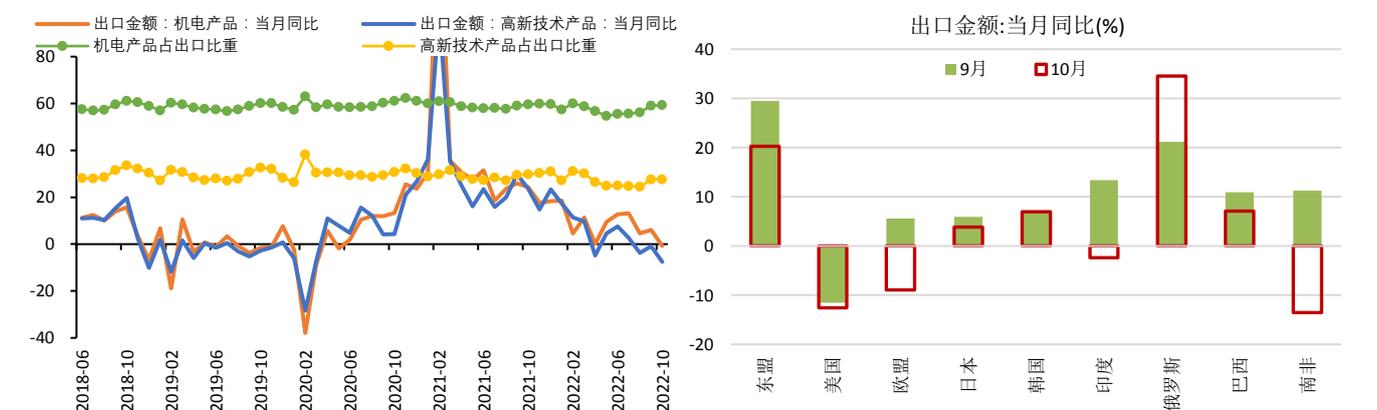
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所, 数据截至 2022 年 10 月

1.2 美欧地区受加息影响明显，需求回落较快

分国家看，对美国、欧盟出口大幅下行是本月出口增速转负的重要原因。10 月份我国对东盟、美国、欧盟、日本、金砖国家出口同比增长 20.3%、-12.6%、-9.0%、3.8%、7.6%，较上月回落 9.2、1.0、14.6、2.1、7.2 个百分点。其中，对美国和欧盟等发达经济体出口下降明显，或与其货币政策加速收紧，引发需求收缩有关。

分产品看，美欧需求不足叠加美国地产周期下行，拖累我国高技术产品和地产类商品出口。一方面，美国与欧盟是我国高技术产品主要出口地之一，美欧经济衰退背景下高技术产品出口受挫。10 月份机电产品和高技术产品出口同比下降 0.7%和 7.6%，较前值回落 6.7 和 6.7 个百分点；占出口的比重为 59.4.3%和 27.6%，较去年同期降低 0.2、2.1 个百分点。另一方面，三季度美国国内私人住宅投资同比下降 12.7%，创 2009 年三季度以来新低，环比折年率-26.4%；受此影响，10 月份我国地产类商品出口增速下行明显，如家电、家具、灯具出口金额同比降低 24.1%、7.5%、11.0%。

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, 东方财富证券研究所, 数据截至 2022 年 10 月

1.3 短期出口不悲观

全球需求放缓，奠定了我国出口增速中枢下行趋势，出口对经济的支撑减弱或难避免。但地缘政治冲突或将持续影响欧盟等地能源供给，对相关地区四

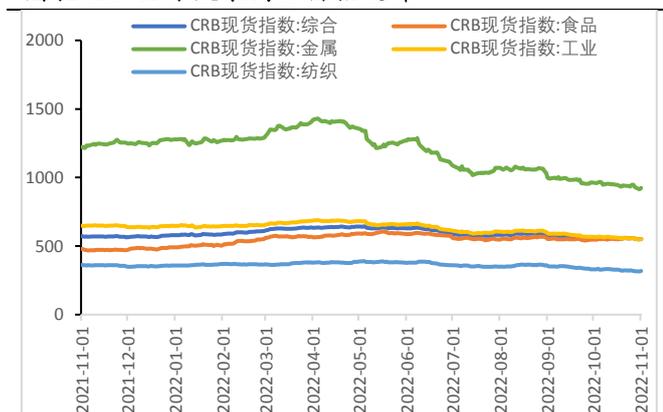
季度生产拖累明显，全球供需尚有缺口，加上我国生产持续修复，有望继续发挥出口替代效应，出口增速断崖式下行概率偏低。

2、内需不足叠加价格回落，进口增速转负

全球商品价格回落，拖累进口增速读数。10月末CRB现货综合指数同比下降3.3%，其中，食品、金属、工业、纺织指数分别变化+16.1%、-24.3%、-14.8%、-11.8%，除食品外，价格普遍大幅回落。

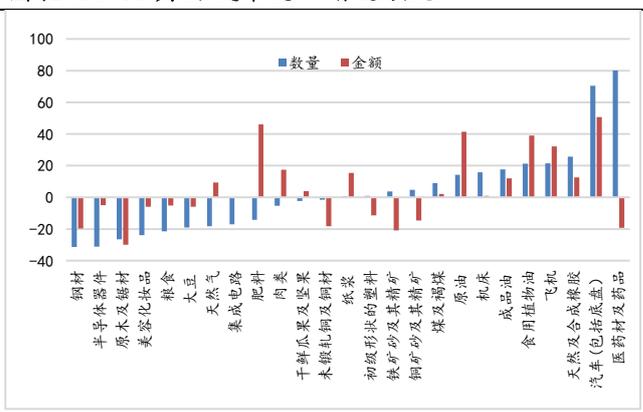
汽车对进口支撑明显，国内工业生产需求仍不足。受益于国内刺激汽车消费政策发力，10月份汽车进口数量、进口金额分别同比增长70.5%、50.7%，对进口提振明显。与工业生产相关的钢材、原木、集成电路、铜材等商品进口数量同比减少，反映国内生产需求偏弱；10月份制造业PMI生产指数较9月份回落-1.9个百分点至49.6%，重新掉入收缩区间，也反映了国内工业生产放缓。

图表 5：全球大宗商品价格趋降



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至2022年11月1日

图表 6：10月份汽车进口增速领先



资料来源：海关总署，东方财富证券研究所，数据截至2022年10月

【风险提示】

海外经济衰退风险

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_48386



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>