

2022年11月外贸数据点评

内外需皆走弱

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
zhongzhengsheng934@pingan.com.cn

张德礼 投资咨询资格编号
S1060521020001
ZHANGDELI586@pingan.com.cn

张璐 投资咨询资格编号
S1060522100001
ZHANGLU150@pingan.com.cn

研究助理

李泉剑 一般证券从业资格编号
S1060122030023
LIXIAOJIAN257@pingan.com.cn



事项：

2022年11月以美元计价的中国出口同比下降8.7%，中国进口同比下降10.6%，贸易顺差698.4亿美元。

平安观点：

- 从产品结构和国别来看，11月中国出口主要呈现出以下特点：1）机电产品、劳动密集型产品等对中国出口的拖累均加大。11月机电产品拖累中国出口6.8个百分点，其中汽车相关产品出口景气度进一步上升，而随着苹果新机型销售的放缓，中国手机出口金额同比从10月的7.0%大幅下降至11月的-33.3%。音视频设备及其零件、灯具、照明装置及其零件等地产后周期产品出口金额同比继续下滑。11月劳动密集型产品对中国出口的贡献为-1.3个百分点，是疫情爆发以来的最低值；2）主要贸易伙伴中仅东盟对中国出口的同比拉动为正，不过其拉动幅度也在下降。欧美经济增长放缓压力下，它们对中国出口的拉动也减弱，尤其是美国11月对中国出口的拖累达4.3个百分点。东盟虽然对中国出口的拉动为正，但其拉动幅度从上月的2.8个百分点较快下滑至0.8个百分点，后续可能进一步走弱。
- 11月国际大宗商品价格震荡分化，国内需求在疫情冲击下进一步走弱，中国进口同比跌幅进一步扩大。对11月中国进口同比拖累较大的产品包括：集成电路、铁矿砂及其精矿、自动数据处理设备及其零部件、煤及褐煤、初级形状的塑料等。其中，集成电路进口金额同比从10月的-1.1%大幅下降至11月的-27.6%，拖累11月中国整体进口下降4.5个百分点。可能原因是，中国机电产品出口大幅走弱，叠加国内需求不强，中国相关企业也减少了集成电路的进口。对进口同比拉动较大的产品包括：原油、农产品、成品油、纸浆、空载重量超过2吨的飞机等。尽管原油仍是拉动中国进口同比最大的商品，但其拉动幅度从10月的4.2%回落至2.7%。量、价拆分来看，11月中国原油进口数量和单价的同比均较上月回落。
- 在内外两方面因素的共同作用下，11月中国出口和进口的同比跌幅均超预期扩大。外需走弱后，中国将更加倚仗内循环。目前国内防疫政策已明显优化，预计在政策颁布和执行层面，将进一步优化和细化，疫情对中国经济拖累最大的时候已经过去，将逐步从疫情防控走向常态。12月6日政治局会议指出“把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来”，我们认为疫情防控放松初期消费恢复的高度存在不确定性，扩大内需需要在促进房地产投资企稳、保持基建投资支持力度、力争制造业投资取得良好成绩方面取得更大进展。

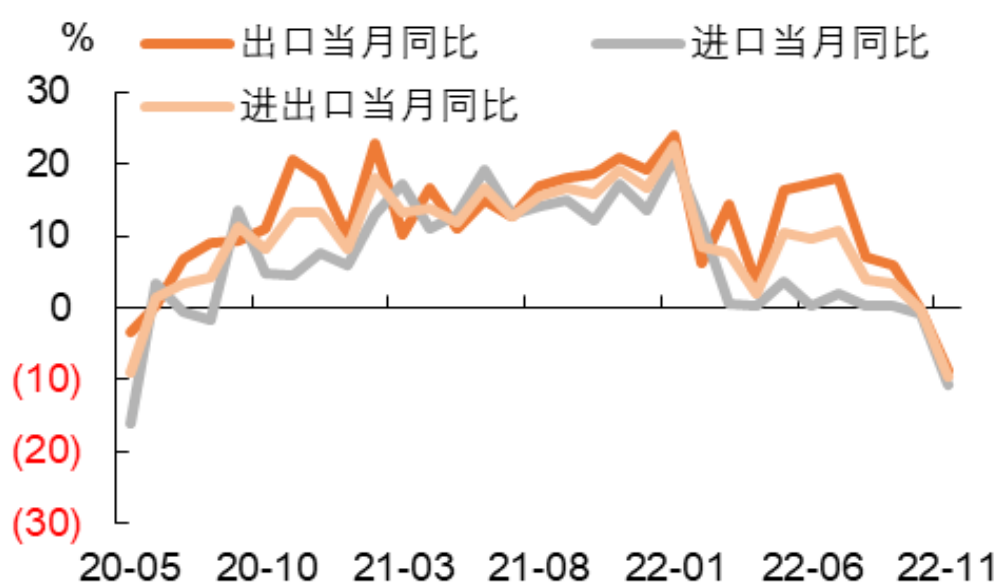
2022年11月以美元计价的中国出口同比下降8.7%，增速较上月回落8.4个百分点；以美元计价的中国进口同比下降10.6%，较上月增速回落9.9个百分点。11月贸易顺差698.4亿美元，是2022年5月以来的最低值。

从产品结构和国别来看，11月中国出口主要呈现出以下特点：

分产品来看，机电产品、劳动密集型产品等对中国出口的拖累均加大。11月中国机电产品出口金额同比大降11.4%，拖累中国出口6.8个百分点，相较于机电产品10月的增速-0.7%和对总出口的拖累0.4个百分点均较快走弱。主要机电产品中，汽车相关产品出口景气度进一步上升，11月汽车（包括底盘）出口金额同比增长113.1%，和10月增速89.2%相比高位回升。11月汽车（包括底盘）出口数量同比增长70.8%，也高于10月60.0%的增速，中国在汽车尤其是新能源汽车领域的竞争优势进一步彰显。随着苹果新机型销售的放缓，中国手机出口金额同比从10月的7.0%大幅下降至11月的-33.3%。此外，随着欧美房地产市场继续降温，11月音视频设备及其零件、灯具、照明装置及其零件等地产后周期产品出口金额同比继续下滑，而家用电器的出口金额同比虽小幅回升但11月也仅有-22.9%。11月劳动密集型产品对中国出口的贡献为-1.3个百分点，是疫情爆发以来的最低值，对中国出口的拖累进一步加大。主要劳动密集型产品中，玩具、家具及其零件11月出口的同比跌幅进一步扩大，服装及衣着附件、鞋靴的出口同比11月则出现小幅回升。

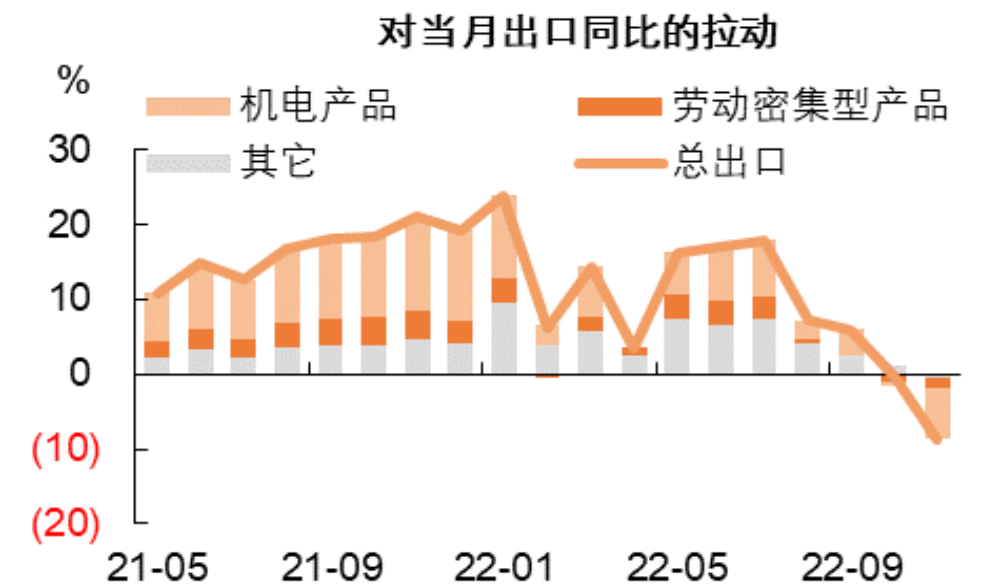
分国家和地区来看，11月仅东盟对中国出口的同比拉动为正，但其拉动幅度也弱于10月的，而其它贸易伙伴11月对中国出口的拖累均加大。随着欧美等发达经济体货币政策紧缩效应的体现，11月美国ISM制造业PMI降至49.0，是2020年6月以来首次跌破荣枯线；11月欧元区制造业PMI虽小幅回升至47.1，但仍明显低于50这一荣枯线水平，经济景气度进一步走弱。欧美经济走弱也拖累中国出口，其中11月美国对中国出口的拖累为4.3个百分点，较上月的2.3个百分点拖累进步加深；欧盟对中国出口的拖累，也从10月的1.5个百分点上升至1.6个百分点。韩国、日本对中国出口的影响，从10月的正向拉动转为11月的拖累。仅东盟对中国11月出口有正向拉动，但拉动幅度从上月的2.8个百分点较快下滑至0.8个百分点。东盟经济体以出口导向为主，在欧美经济走弱甚至衰退后，东盟同样面临着外需放缓的压力，其经济基本面可能转弱，进而加重中国出口的下行压力。

图表 1 11月我国出口和进口的同比跌幅均扩大



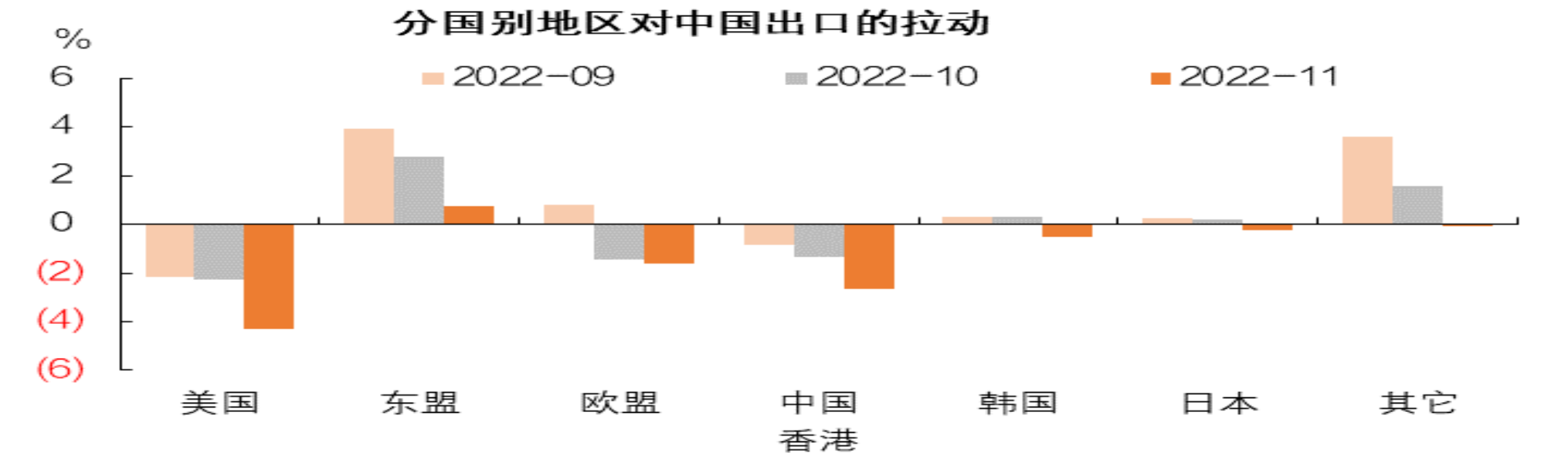
资料来源：Wind，平安证券研究所

图表 2 11月各类产品对我国出口的拉动继续下滑



资料来源：Wind，平安证券研究所

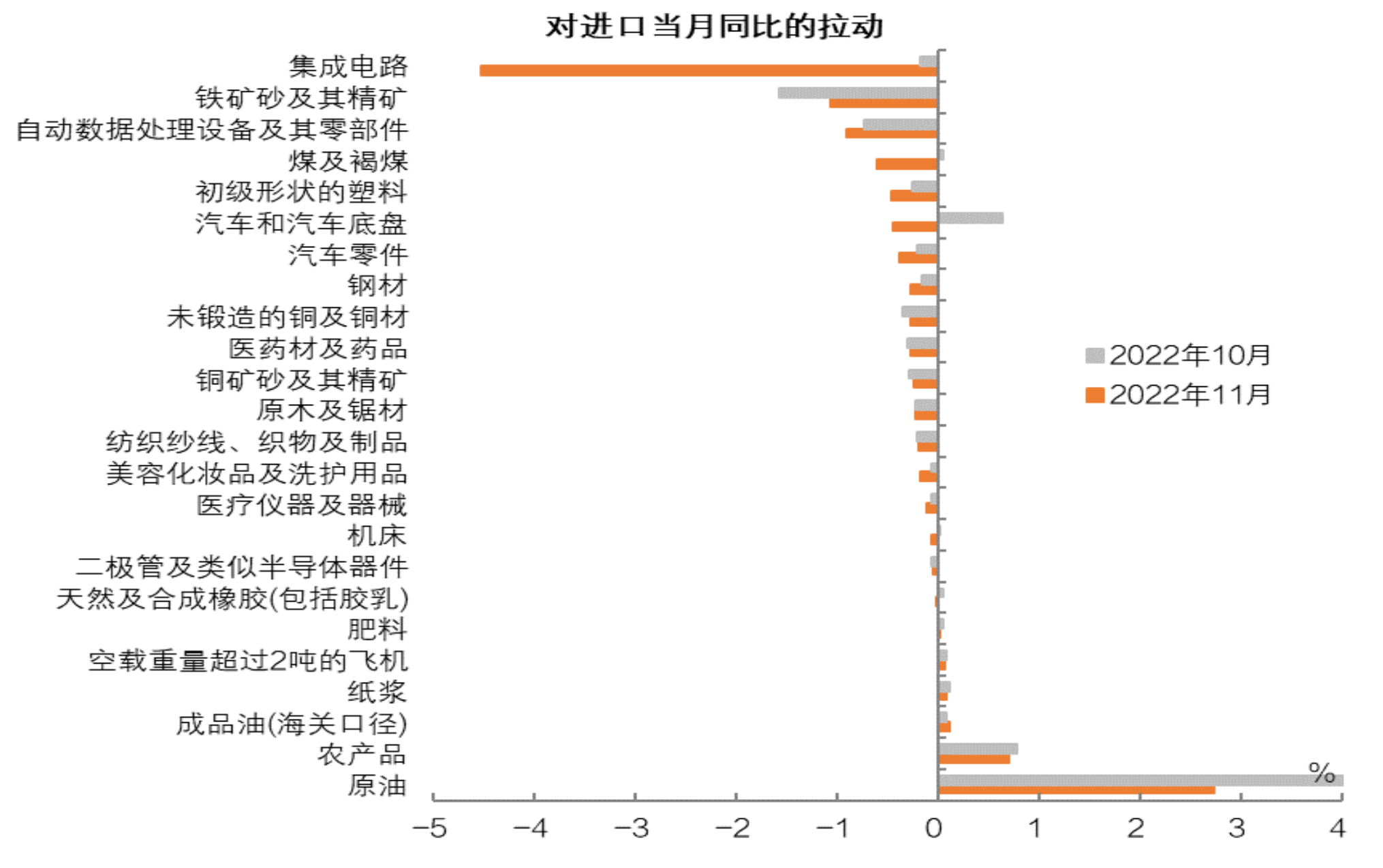
图表 3 2022年11月，主要贸易伙伴对中国出口的拉动均弱于上个月



资料来源：Wind，平安证券研究所

11月国际大宗商品价格震荡分化，国内需求在疫情冲击下进一步走弱，中国进口同比跌幅进一步扩大。从主要进口产品来看：
对进口同比拖累较大的产品包括：集成电路、铁矿砂及其精矿、自动数据处理设备及其零部件、煤及褐煤、初级形状的塑料等。其中，集成电路进口金额同比从10月的-1.1%大幅下降至11月的-27.6%，拖累11月中国整体进口下降4.5个百分点。可能原因是，中国机电产品出口大幅走弱，叠加国内需求不强，中国相关企业也减少了集成电路的进口。部分上游原料进口金额，受到中国房地产融资松绑后，原材料涨价的正面推动。以铁矿砂及其精矿为例，中国对其的进口数量同比从10月的3.7%下降至11月的-5.8%，但进口金额同比跌幅从10月的26.8%收窄至11月的22.4%。
对进口同比拉动较大的产品包括：原油、农产品、成品油、纸浆、空载重量超过2吨的飞机等。尽管原油仍是拉动中国进口同比最大的商品，但其拉动幅度从10月的4.2%回落至2.7%。量、价拆分来看，11月中国原油进口数量同比从前值14.1%放缓至11.8%，因原油价格下跌，中国的原油进口金额同比回落更快，从10月的43.8%下降至28.1%。

图表 4 11月原油及成品油、农产品等商品对中国进口的拉动较大



资料来源：Wind，平安证券研究所

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_49889

