

内外需疲弱，防疫优化缓解走弱压力

——11 月外贸数据点评

相关研究：

1. 《疫情冲击显现，出口快速回落》 2022.05.11
2. 《供应链修复，出口反弹超预期》 2022.06.10
3. 《出口上升动能减弱，内需疲弱》 2022.08.09
4. 《海外需求走弱，出口显著回落》 2022.09.08
5. 《出口持续下行，进口持平》 2022.10.24

分析师：何超

证书编号：S0500521070002

Tel: 021-50295325

Email: hechao@xcsc.com

联系人：李育文

Tel: 021-50295328

Email: liyw3@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路 88 号
中国人寿金融中心 10 楼

核心要点：

□ 事件：

按美元计价，2022 年 11 月份我国进出口总值 5223.4 亿美元，同比增长-9.5%。其中，出口 2960.9 亿美元，同比增长-8.7%；进口 2262.5 亿美元，同比增长-10.6%；贸易顺差 698.4 亿美元。

□ 外需持续走弱，出口断崖式下滑

11 月制造业 PMI 新出口订单指数为 46.7，较上月出现小幅下降；非制造业 PMI 新出口订单指数为 46.1，仍处于收缩区间，但较上月出现小幅回升。从主要出口商品来看，主要产品同比增速均呈现不同程度下滑。其中占出口比例最大的机电产品同比增长-11.4%，较上月大幅回落 10.7 个百分点，严重拖累出口增速；高新技术产品出口同比降幅扩大，同比-23.9%；服装类、家具类、灯具照明装置同比降幅较大，分别为-14.9%、-15.9%、-18.2%；箱包类出口金额同比增速继续较上月收窄，同比为 12.2%。分国别来看，前 11 月累计，向美国、欧盟、东南亚出口金额分别同比增长 3.4%、11.5%、19.1%，均较上月有所回落。

□ 海外需求减弱，长期出口承压

出口增速呈现下滑，外需减弱是主因。11 月我国对美国、欧盟、东盟的出口增速均呈现不同程度的下降。欧元区制造业 PMI 较上月小幅上涨至 47.1%，连续五个月处于收缩区间，美日等地区制造业 PMI 纷纷回落至收缩区间，但是均呈现下滑趋势，在全球经济需求收缩的影响下，外需逐步走弱。另外，11 月份受国内疫情散点爆发影响，防疫政策依旧较紧，部分出口商品供应链受阻，也对出口形成一定的拖累，随着防疫“新十条”的出台，供给端对出口的负向拉动影响降逐步减弱。后续，随着全球经济下行，外需持续减弱，出口动能不足，我国出口仍有较大下行压力。

□ 进口不及预期，防疫政策优化将修复内需

11 月进口同比增长-10.6%，较上月下降 9.9 个百分点，连续两个月为负增长。今年以来，大宗商品价格高涨是支撑我国进口上涨的主要因素，8 月以来大宗商品价格有所降温，对进口额增速有一定下拉影响。11 月 PMI 指数为 48，进一步下降，内需承压。后续，随着大宗商品价格的进一步下调，价格对进口的拉动逐步减弱，主要依靠内需提振带动进口商品数量上升，随着近日国内防疫政策的放开，人口流动及物流将迎来复苏，内需有望逐步修复。

□ 风险提示

疫情长期化；全球流动性边际收紧；美联储加息缩表力度超预期；欧洲地缘危机扩大化。

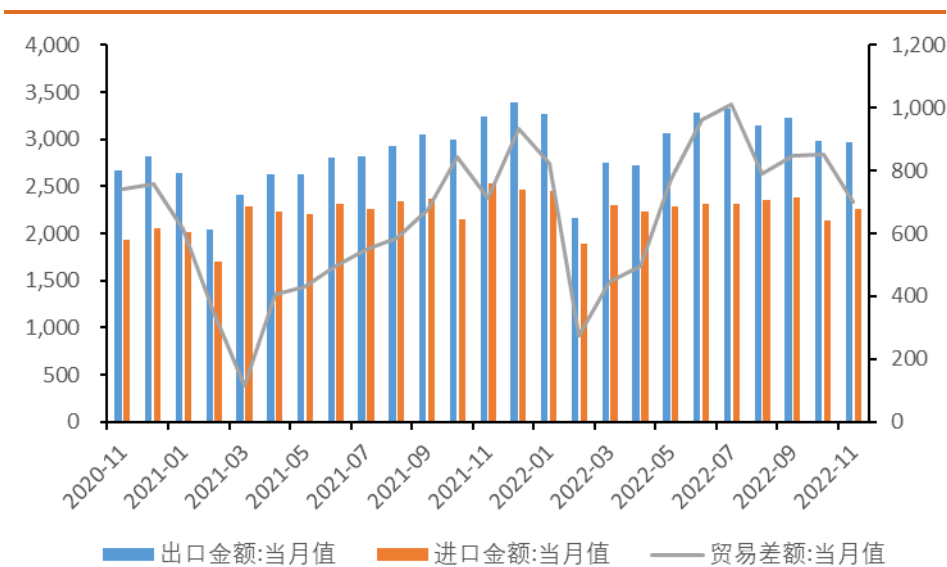
按美元计价，2022 年 11 月份我国进出口总值 5223.4 亿美元，同比增长 -9.5%。其中，出口 2960.9 亿美元，同比增长 -8.7%；进口 2262.5 亿美元，同比增长 -10.6%；贸易顺差 698.4 亿美元。

1 外需持续走弱，出口断崖式下滑

11 月，我国出口总值 2960.9 亿美元，同比增长 -8.7%，前值 -0.3%，降幅扩大。11 月制造业 PMI 新出口订单指数为 46.7，较上月出现小幅下降；非制造业 PMI 新出口订单指数为 46.1，仍处于收缩区间，但较上月出现小幅回升。

从主要出口商品来看，主要产品同比增速均呈现不同程度下滑。其中占出口比例最大的机电产品同比增长 -11.4%，较上月大幅回落 10.7 个百分点，严重拖累出口增速；高新技术产品出口同比降幅扩大，同比 -23.9%；服装类、家具类、灯具照明装置同比降幅较大，分别为 -14.9%、-15.9%、-18.2%；箱包类出口金额同比增速继续较上月收窄，同比为 12.2%。分国别来看，前 11 月累计，向美国、欧盟、东南亚出口金额分别同比增长 3.4%、11.5%、19.1%，均较上月有所回落。

图 1 进出口及贸易差额走势（亿美元）

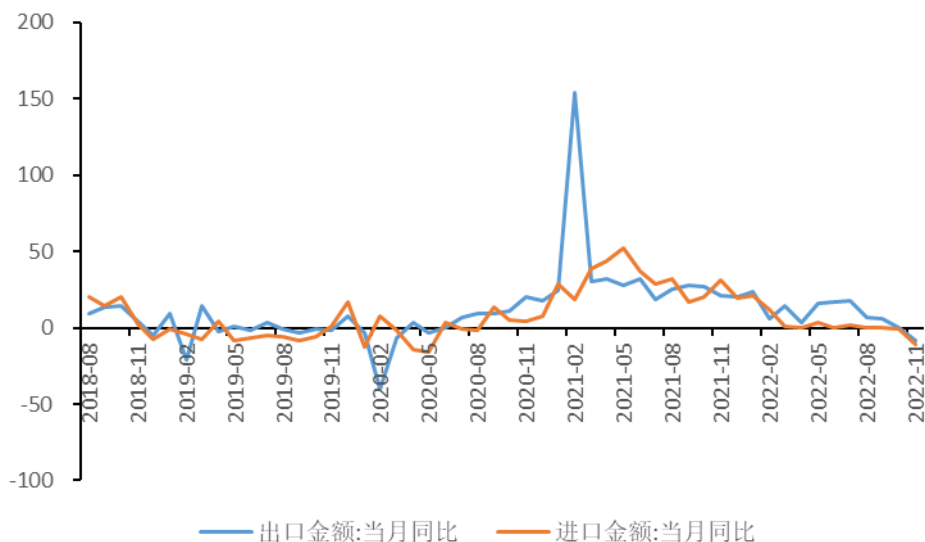


资料来源：wind、湘财证券研究所

出口增速呈现下滑，外需减弱是主因。11 月我国对美国、欧盟、东盟的出口增速均呈现不同程度的下降。欧元区制造业 PMI 较上月小幅上涨至

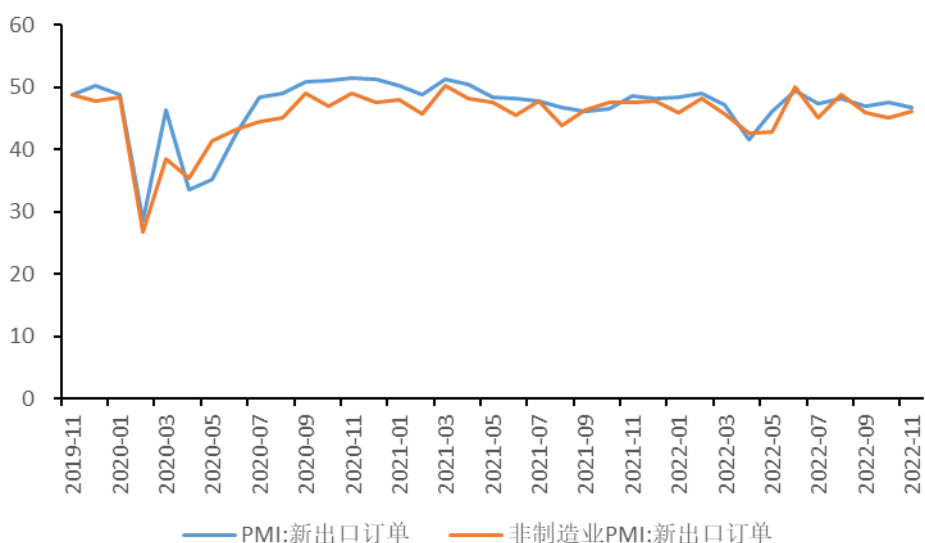
47.1%，连续五个月处于收缩区间，美日等地区制造业 PMI 纷纷回落至收缩区间，但是均呈现下滑趋势，在全球经济需求收缩的影响下，外需逐步走弱。另外，11 月份受国内疫情散点爆发影响，防疫政策依旧较紧，部分出口商品供应链受阻，也对出口形成一定的拖累，随着防疫“新十条”的出台，供给端对出口的负向拉动影响降逐步减弱。后续，随着全球经济下行，外需持续减弱，出口动能不足，我国出口仍有较大下行压力。

图 2 进出口金额同比负增长 (%)



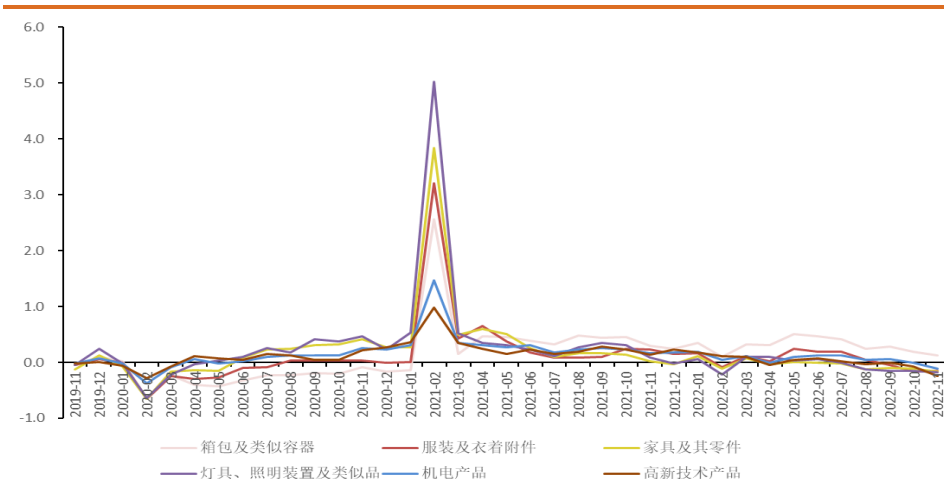
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 3 新出口订单指数依然处于荣枯线以下 (%)



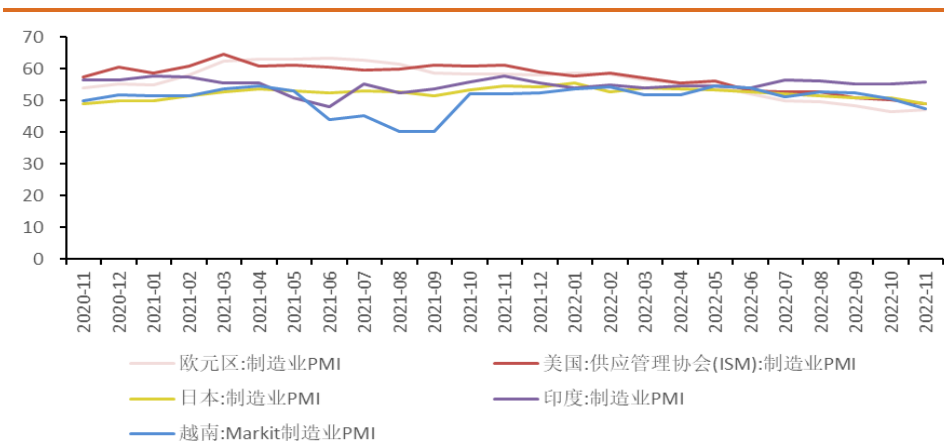
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 4 主要商品出口额当月同比 (%)



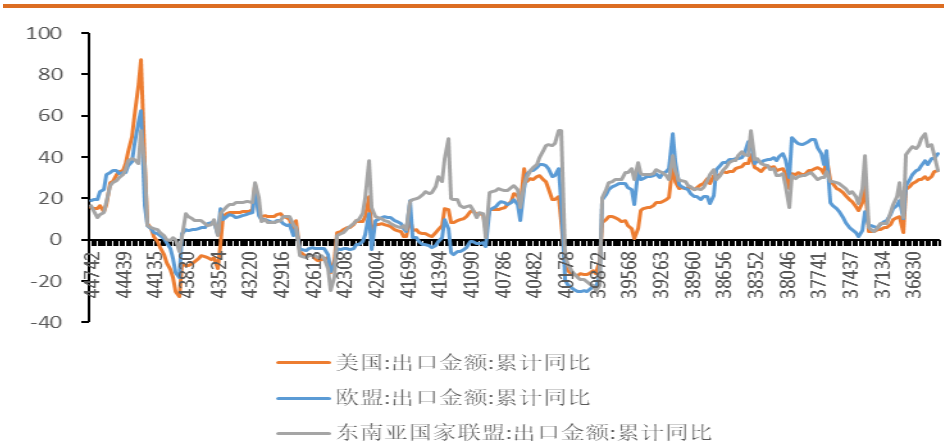
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 5 各地制造业 PMI



资料来源：wind、湘财证券研究所

图 6 向主要区域出口增速 (%)



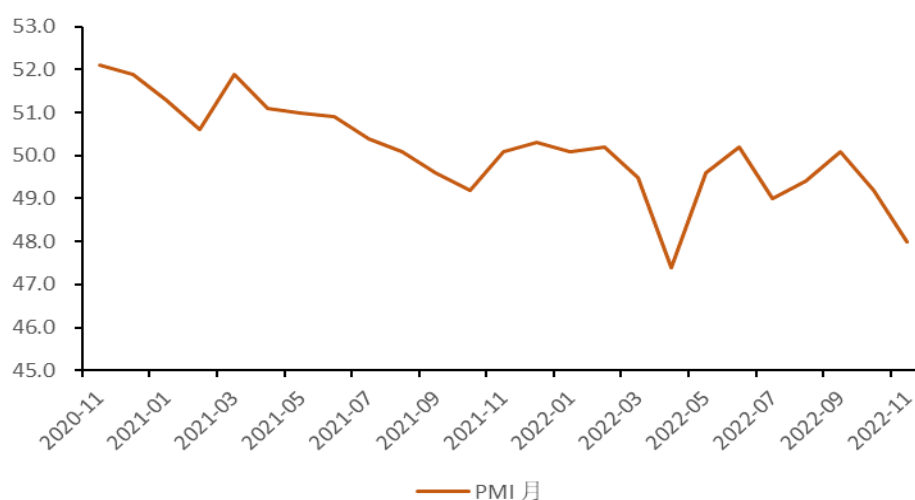
资料来源：wind、湘财证券研究所

2 进口不及预期，防疫政策优化将修复内需

11 月进口同比增长-10.6%，较上月下降 9.9 个百分点，连续两个月为负增长。今年以来，大宗商品价格高涨是支撑我国进口上涨的主要因素，8 月以来大宗商品价格有所降温，对进口额增速有一定下拉影响。11 月 PMI 指数为 48，进一步下降，内需承压。

后续，随着大宗商品价格的进一步下调，价格对进口的拉动逐步减弱，主要依靠内需提振带动进口商品数量上升，随着近日国内防疫政策的放开，人口流动及物流将迎来复苏，内需有望逐步修复。

图 7 制造业 PMI 继续收缩



资料来源：wind、湘财证券研究所

图 8 主要进口商品数量同比 (%)



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_50014

