

2023 年 01 月 14 日

促外贸政策仍需持续发力——12 月进出口数据点评

宏观研究团队

——宏观经济点评

何宁（分析师）

hening@kysec.cn

证书编号：S0790522110002

潘伟桢（联系人）

panweizhen@kysec.cn

证书编号：S0790122110044

事件：以美元计，中国 12 月出口同比下跌 9.9%，11 月为同比下跌 8.9%；12 月进口同比下跌 7.5%，11 月为同比下跌 10.6%；12 月贸易顺差 780.1 亿美元，11 月为 692.48 亿美元。

● 出口：跌幅进一步加深

12 月出口同比下跌 9.9%，11 月同比下跌 8.9%，10 月同比下跌 0.2%，12 月出口增速较 11 月份进一步回落，出口整体仍在加速回落。

1. **全球经济仍在放缓，外部环境压力有增无减。**全球经济景气度已连续 4 个月低于 50%荣枯线，与全球经济景气较为一致的韩国出口增速亦保持负增长，我国出口的外部环境压力有增无减。

2. **对主要国家/地区出口增速全部下降。**分国别看，发达国家中，对欧盟的出口增速下跌较多，对日本出口增速略有下降；新兴经济体中，对巴西的出口增速下降较多。12 月全球主要经济体制造业 PMI 大多处于收缩区间，全球经济衰退的可能性正在逐渐增加。

3. **汽车相关产品出口增速继续提升。**分产品看：汽车和汽车底盘、成品油等出口增速有所上升，其余主要商品出口增速大多下跌。

4. **外需乏力带动我国出口增速进一步下跌。**12 月出口回落的速度较 11 月进一步加快，我们认为可能有两点原因：一是外需乏力带动我国出口增速进一步下跌；二是 2021 年同期基数较高。环比来看，12 月出口有一定改善。

● 进口：后续有望持续修复

12 月进口同比降幅较 11 月有所收窄，从绝对进口金额上来看，亦有一定程度的边际修复。往后看，我们认为随着全国各地逐渐进入疫情退坡阶段，生产、消费以及物流等将逐渐恢复，经济基本面逐渐改善，将会有效促进内需增加，从而推动我国进口持续恢复。

● 出口同比负增长速度有望收窄，但总体仍不乐观

1. **出口短期内或仍将继续下滑，但同比负增长速度有望收窄。**一则当前欧美央行均放缓了加息节奏，相关的外需下滑速度预计将会有所放慢；二则 2021 年 12 月同期基数较高，后续基数效应也有望减轻。

2. **出口总体仍不乐观，促外贸政策仍需持续发力。**当前全球经济均面临放缓压力，而主要央行因为通胀水平较高，预计还将保持一段时间的较高利率水平。外需乏力之下，我国出口整体仍不乐观。在此情况下，我国相关的促外贸政策仍需持续发力，提升外贸企业竞争力，努力稳定外贸规模和局势。

● **风险提示：**疫情演变超预期，外需回落超预期。

相关研究报告

《CPI 环比首度转负，但服务通胀仍有韧性——美国 12 月 CPI 点评——宏观经济点评》-2023.1.13

《“真实”社融不差，信用仍趋走宽——宏观经济点评》-2023.1.11

《人民币汇率单边升值或难持续——宏观经济点评》-2023.1.11

目 录

1、 出口：跌幅进一步加深	3
1.1、 全球经济仍在放缓，外部环境压力有增无减	3
1.2、 对主要国家/地区出口增速全部下降	3
1.3、 汽车相关产品出口增速继续提升	4
1.4、 外需乏力带动我国出口增速进一步下跌	5
2、 进口：后续有望持续修复	5
3、 出口同比负增长速度有望收窄，但总体仍不乐观	6
4、 风险提示	6

图表目录

图 1： 我国进出口金额仍保持负增长	3
图 2： 出口外部环境压力有增无减	3
图 3： 我国对主要国家/地区出口增速全部下降	4
图 4： 主要国家制造业 PMI 多数处于收缩区间	4
图 5： 12 月汽车相关出口增速继续提升	4
图 6： 12 月我国新订单及进口 PMI 有较大幅度回落	5

事件：以美元计，中国 12 月出口同比下跌 9.9%，11 月为同比下跌 8.9%；12 月进口同比下跌 7.5%，11 月为同比下跌 10.6%；12 月贸易顺差 780.1 亿美元，11 月为 692.48 亿美元。

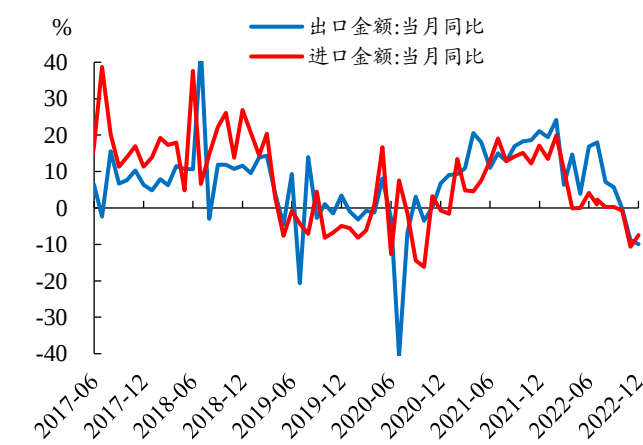
1、出口：跌幅进一步加深

12 月出口同比下跌 9.9%，11 月同比下跌 8.9%，10 月同比下跌 0.2%，12 月出口增速较 11 月份进一步回落，出口整体仍在加速回落。

1.1、全球经济仍在放缓，外部环境压力有增无减

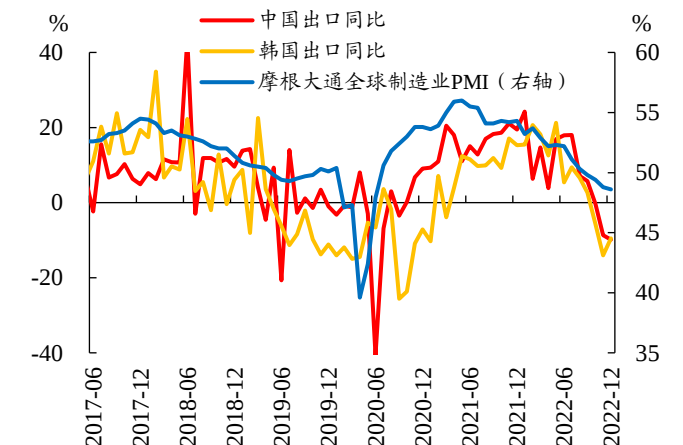
全球经济景气度已连续 4 个月低于 50% 荣枯线，与全球经济景气较为一致的韩国出口增速亦保持负增长，我国出口的外部环境压力有增无减。12 月摩根大通全球制造业 PMI 为 48.6%，较 11 月下降 0.2 个百分点，已经连续 4 个月低于 50% 荣枯线；与全球经济景气度较为一致的韩国出口增速亦保持负增长，12 月出口同比增速为 -9.5%，11 月同比增速为 -14%。总的来看，欧美等国通胀虽然连续回落，但绝对水平仍高，美联储和欧央行暂时还将保持加息，外需仍将受到较为明显的抑制，我国出口的外部环境压力有增无减。

图1：我国进出口金额仍保持负增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：出口外部环境压力有增无减



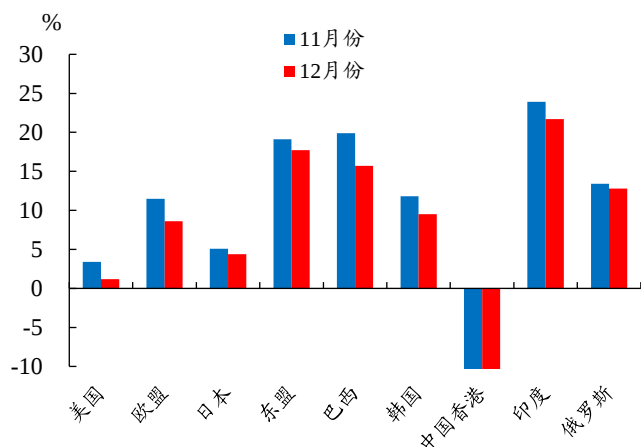
数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、对主要国家/地区出口增速全部下降

分国别看，12 月我国对主要国家/地区出口增速全部下降，对发达国家出口增速下跌幅度较新兴市场国家更高。以 1-12 月各地区累计同比与 1-11 月累计同比相比较，中国对世界主要经济体出口增速全部下跌。发达国家中，对欧盟的出口增速下跌较多，1-12 月出口累计同比增速为 8.6%，较 1-11 月累计同比增速下降 2.9 个百分点；对日本出口增速略有下降；新兴经济体中，对巴西的出口增速下降较多，1-12 月出口累计同比增速为 19.9%，较 1-11 月出口累计同比增速下降 4.2 个百分点。对东盟的出口增速下降 1.4 个百分点，东盟仍为我国第一大贸易伙伴，占我国外贸总额的 15.45%。从外需看，上述国家/地区中，大部分国家/地区的 12 月制造业 PMI 下降。发达国家中，欧洲国家制造业 PMI 均处于 50% 荣枯线以下，受益于能源局势缓解，欧元区、德国制造业 PMI 分别提升 0.6、0.9 个百分点至 47.8%、47.1%，但仍处于收缩区间。美国 12 月制造业 PMI 为 48.4%，较 11 月下降 0.6 个百分点，连续 2 个月处于收缩区间。新兴市场国家制造业 PMI 部分处于 50% 荣枯线以上，12 月份印度制造

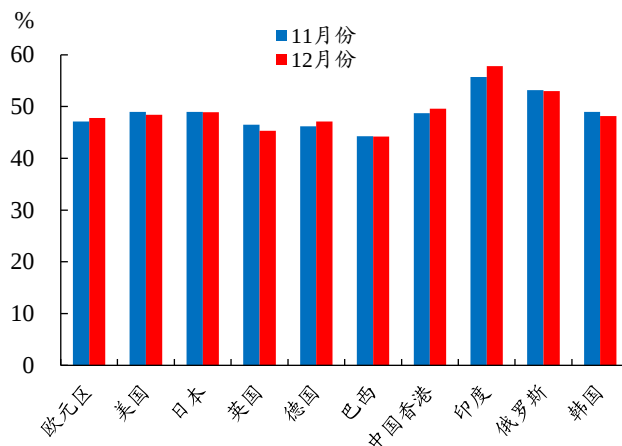
业 PMI 上升 2.1 个百分点至 57.8%。总的来看，12 月全球主要经济体制造业 PMI 大多处于收缩区间，全球经济衰退的可能性正在逐渐增加。

图3：我国对主要国家/地区出口增速全部下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：主要国家制造业 PMI 多数处于收缩区间

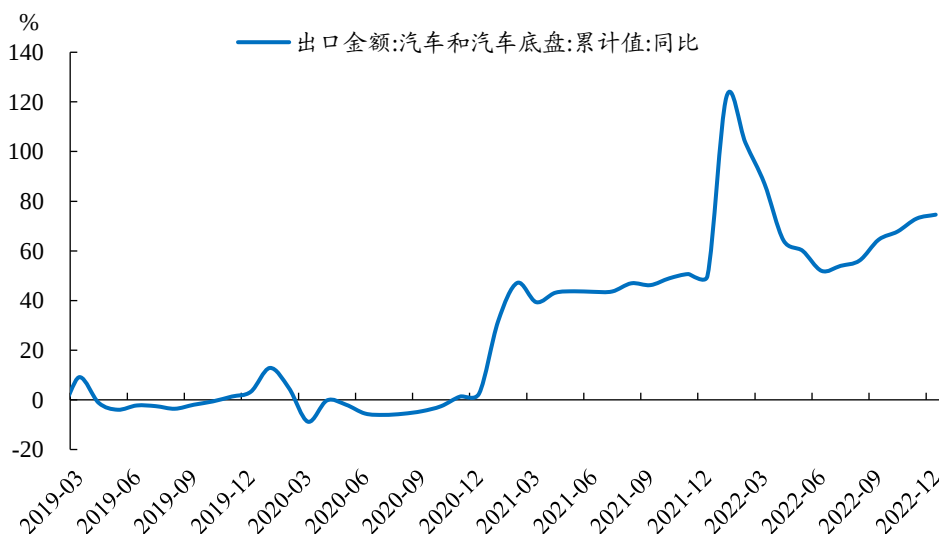


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.3、汽车相关产品出口增速继续提升

分产品看：汽车和汽车底盘、成品油等出口增速有所上升，其余主要商品出口增速大多下跌。以 1-12 月份各商品出口金额累计同比与 1-11 月出口金额累计同比相比较，汽车和汽车底盘、成品油出口增速有所上升，分别较 1-11 月份上升 1.57、10.78 个百分点至 74.59%、49.01%；出口增速下降幅度相对较小的机电产品、集成电路、通用机械设备，分别较 1-11 月下降 1.76、1.47、2.13 个百分点；未锻造的铝及铝材、手机等出口增速下降幅度较大，分别较 1-11 月下降 7.46、4.01 个百分点至 33.6%、-2.5%。12 月汽车和汽车底盘等汽车相关产品出口增速在前几个月高增速的基础之上仍再度提升，显示出当前我国新能源汽车行业具有较强的竞争力，后续有望成为我国出口的重要亮点。

图5：12 月汽车相关出口增速继续提升



数据来源：Wind、开源证券研究所，注：2021 年为两年复合增速

1.4、外需乏力带动我国出口增速进一步下跌

12 月份出口回落的速度较 11 月份进一步加快，我们认为可能有两点原因：一是外需乏力带动我国出口增速进一步下跌。当前东盟、欧盟、美国分别是我国前三大贸易伙伴，考虑到东盟很多商品出口目的地仍是欧美等发达国家，因此我国出口与欧美等发达国家经济密切相关。而欧元区和美国当前经济景气度已经全面落入收缩区间，且有进一步放缓的趋势，因此对我国相关的产品的需求不振；二是 2021 年我国出口商品金额较多，基数较高，在基数效应的驱动下，12 月份出口同比增速更进一步下跌，环比来看，我国 12 月份出口仍有一定程度的改善。

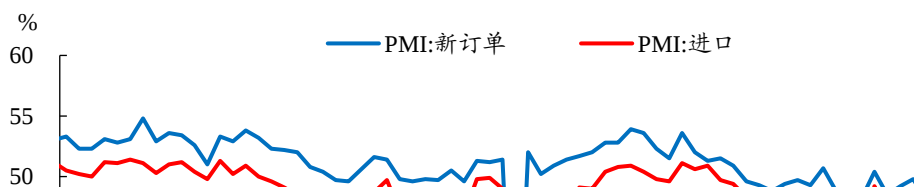
2、进口：后续有望持续修复

12 月进口同比降幅较 11 月有所收窄，从绝对进口金额上看，亦有一定程度的边际改善。以美元计，我国 12 月份进口金额为 2280 亿美元，11 月份为 2262 亿美元，进口边际持续修复。虽然同 2022 年其他月份以及 2021 年同期相比较，当前我国进口总体还有待恢复，但考虑到疫情防控优化等政策调整，我们认为进口后续有望持续修复。具体来看：

12 月中国制造业 PMI 新订单指数与进口指数较 11 月份分别下降 2.5、3.4 个百分点至 43.9%、43.7%，降幅相对较大，主因疫情蔓延的短期扰动。进口产品方面，以当月同比增速计，进口产品中食用植物油、原油、未锻造的铜及铜材等产品进口金额同比增速降幅较大，其中食用植物油进口金额同比增速下降 68.9 个百分点至 5.56%，原油、未锻造的铜及铜材进口金额同比增速分别下降 12.9、13.37 个百分点至 15.18%、-26.84%。大豆进口金额同比增速上升 34.16 个百分点至 31.1%。

后续来看，我们认为随着全国各地逐渐进入疫情达峰后的退坡阶段，相关的生产、消费以及物流等都将逐渐恢复，我国经济将会持续得到修复。经济基本面逐渐改善，将会有效促进相关内需的增加，从而推动我国进口的持续恢复。

图6：12 月我国新订单及进口 PMI 有较大幅度回落



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_51295

