

出口表现韧性，未来依然承压

——1-2月贸易数据点评

2023年03月09日

- 按美元计价，1-2月出口同比-6.8%，市场预期-8.3%，前值-9.9%；进口金额同比-10.2%，市场预期-3.3%，前值-7.5%；贸易顺差1168.8亿美元，扩大6.8%。
- **出口增速延续负增，表现仍具韧性，前期挤压订单集中释放带来支撑，外需走弱对出口的压力尚未达峰。**2月PMI新出口订单较1月环比改善，疫情影响减弱，供应链逐步修复，前期挤压订单集中释放，出口表现好于预期。美国制造业PMI底部小幅反弹，全球制造业PMI有所上行，欧元区1-2月PMI表现均好于去年12月，海外国家经济基本面仍具一定韧性。美国制造业依然处于去库存阶段，新增订单和存货同比均在延续回落，新增订单1月同比转负，美联储控通胀诉求仍强，加息周期下经济下行压力依然较大。韩国外贸数据增速也表现偏弱。
- **对美国、欧盟出口增速快速回落，对东盟增速保持正增，但增速下行。**对欧美出口下行幅度较大，海外需求放缓影响外，也部分受到高基数作用影响。我国对东盟出口累计同比增速也由17.7%回落至9%。欧美控通胀诉求下，3月仍将保持加息，需求下行尚未见底。未来随着经济压力加剧，加息逐步停止，美元指数将逐步回落，人民币将有所升值。
- **劳动密集型产品出口下滑，地产下游继续回落，原料端出口增速分化。**轻工业出口增速整体放缓，纺服、鞋靴类出口增速转负，地产下游的灯具、家具等增速继续放缓。原料端石油出口同比显著走高，肥料、钢材出口增速上行，但粮食、稀土、铝材类出口增速放缓。重工业制品整体增速下行，集成电路、自动数据处理设备、船舶出口下行幅度较大，通用机械设备出口增速转负，汽车、汽车零件出口增速也有所下滑，手机出口增速转正。疫情影响逐步消退，防疫用品增速也明显回落。
- **进口增速下探，农产品进口旺盛，煤炭铁矿砂进口量增价跌。**我国从澳大利亚、巴西等矿产资源国进口增速转正，从日本、韩国、东盟、美国进口增速继续下探。能源类商品进口明显缩量，煤炭进口需求保持旺盛。下游工业产成品中，飞机进口增速大幅上行，汽车、集成电路、机电产品进口明显下跌。
- **出口2023年开启回落通道，除去高基数影响，海外需求转弱为主要影响因素，大宗商品价格高位回落也带来一定拖累。**2023年疫情对供应链的影响边际减弱，海外加息给经济带来的削弱作用逐步显现，外需继续回落的压力较大，出口上半年增速相对承压，对经济的拉动作用较去年弱化。
- **风险因素：**海外政策收紧带动外需回落幅度超预期，中美贸易关系变动超预期，地缘政治风险带动大宗商品价格波动加剧。

分析师： 于天旭

执业证书编号： S0270522110001

电话： 17717422697

邮箱： yutx@wlzq.com.cn

相关研究

生产消费快速回温，经济动能有所提振
 云开雨霁，待而后生
 宽货币助力稳经济，房地产压力延续

正文目录

事件	3
1 出口增速延续负增，对欧美出口显著放缓	3
2 进口增速继续下探，农产品进口仍强	6
3 风险提示	7
图表 1: 海外制造业 PMI 底部反弹 (%)	3
图表 2: 美国制造业库存、新增订单持续下滑 (%)	3
图表 3: 美元指数和美元兑人民币 2 月中枢抬升	4
图表 4: 我国对不同国家出口累计同比增速 (%)	4
图表 5: 出口分项增速走势 (%)	5
图表 6: 出口集装箱运价走势延续攀升	5
图表 7: 出口、进口价格指数走势	5
图表 8: 我国对不同国家进口增速分化 (%)	6
图表 9: 大宗同比回落，进口增速下行 (%)	6
图表 10: 农产品、煤炭进口增加，原油类放缓 (%)	6
图表 11: 下游工业产成品进口金额增速分化 (%)	6

事件

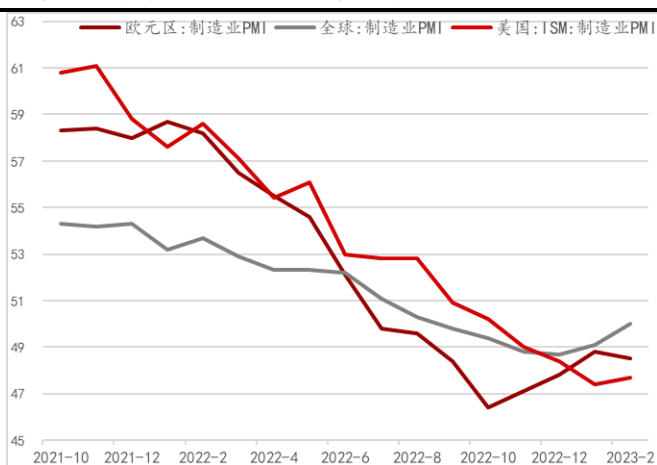
2023年前2个月，按美元计价，我国出口5063亿美元，同比下跌6.8%，市场预期-8.3%，去年12月同比-9.9%；进口金额3894.2亿美元，同比下跌10.2%，市场预期-3.3%，2022年12月同比-7.5%；贸易顺差1168.8亿美元，扩大6.8%。2023年前2个月，按人民币计价，出口3.5万亿元，同比微跌0.8%，去年12月为-0.5%，进口2.68万亿元，同比下降2.9%，去年12月同比2.2%，贸易顺差8103.2亿元，扩大16.2%。

1 出口增速延续负增，对欧美出口显著放缓

出口增速放缓，仍具一定韧性，海外经济不确定性给我国出口带来一定压力。按美元计价，1-2月出口同比增速为-6.8%，依然超出市场预期的-8.3%，去年12月同比增速为-9.9%。出口增速延续负增，但仍具一定韧性，2月PMI新出口订单较1月环比改善，疫情影响减弱，供应链逐步修复，前期挤压订单集中释放带来一定支撑。美国制造业PMI底部小幅反弹，全球制造业PMI有所上行，欧元区1-2月PMI表现均好于去年12月，海外国家经济基本面仍具一定韧性，给我国出口增速形成一定支撑。美国制造业依然处于去库存阶段，新增订单和存货同比均在延续回落，新增订单1月同比转负，美联储控通胀诉求仍强，加息周期下经济下行压力依然较大。但韩国外贸数据增速表现偏弱，2023年1、2月同比增速分别为-16.6%、-7.5%。

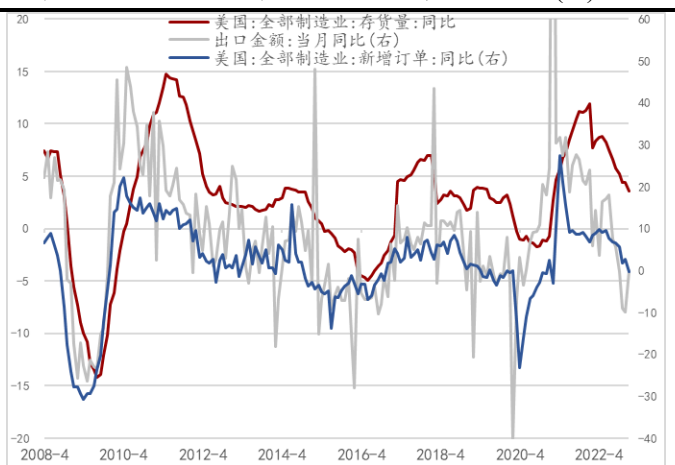
一般贸易进出口占比提升，保税物流方式进出口增速高于整体，民营企业进出口占比超五成。2023年前2个月，按人民币计价，我国一般贸易进出口同比1.2%，占我外贸总值同比去年上行1.3个pct至64.9%，其中，出口、进口同比分别为3.1%、-1.2%。加工贸易出口、进口同比分别为-6%、-18.3%。我国以保税物流方式进出口增长6.1%，其中，出口、进口同比分别增长6.8%、5.6%。民营企业进出口占我国外贸总值比重比去年同期提升3个pct至51.2%，国有企业出口增速领先，而外商投资企业进出口增速双双回落。

图表1: 海外制造业PMI底部反弹(%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表2: 美国制造业库存、新增订单持续下滑(%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

对美国、欧盟出口增速快速回落，对东盟增速保持正增，但增速下行。1-2月我国对美国、欧盟出口累计同比分别由去年的1.2%、8.6%快速下行至-21.8%、-12.2%，对欧美出口下行幅度较大，海外需求放缓影响外，也部分受到高基数作用影响。我国对东盟出口累计同比增速也由17.7%回落至9%，增速也有所放缓。

欧美控通胀诉求下，3月仍将保持加息，需求下行尚未见底。当前欧美通胀压力依然较大，2月美国就业、居民消费数据表现依然强劲，鲍威尔近期表态鹰派，预期后续仍将保持加息节奏。海外加息周期对经济的抑制作用已经逐步显现，欧美经济尚未失速下行，海外需求未来或将继续回落。美元指数受加息预期的影响，再度走高。未来随着经济压力加剧，加息逐步停止，美元指数将逐步回落，人民币将有所升值。

图表3: 美元指数和美元兑人民币2月中枢抬升



资料来源: Wind, 万联证券研究所

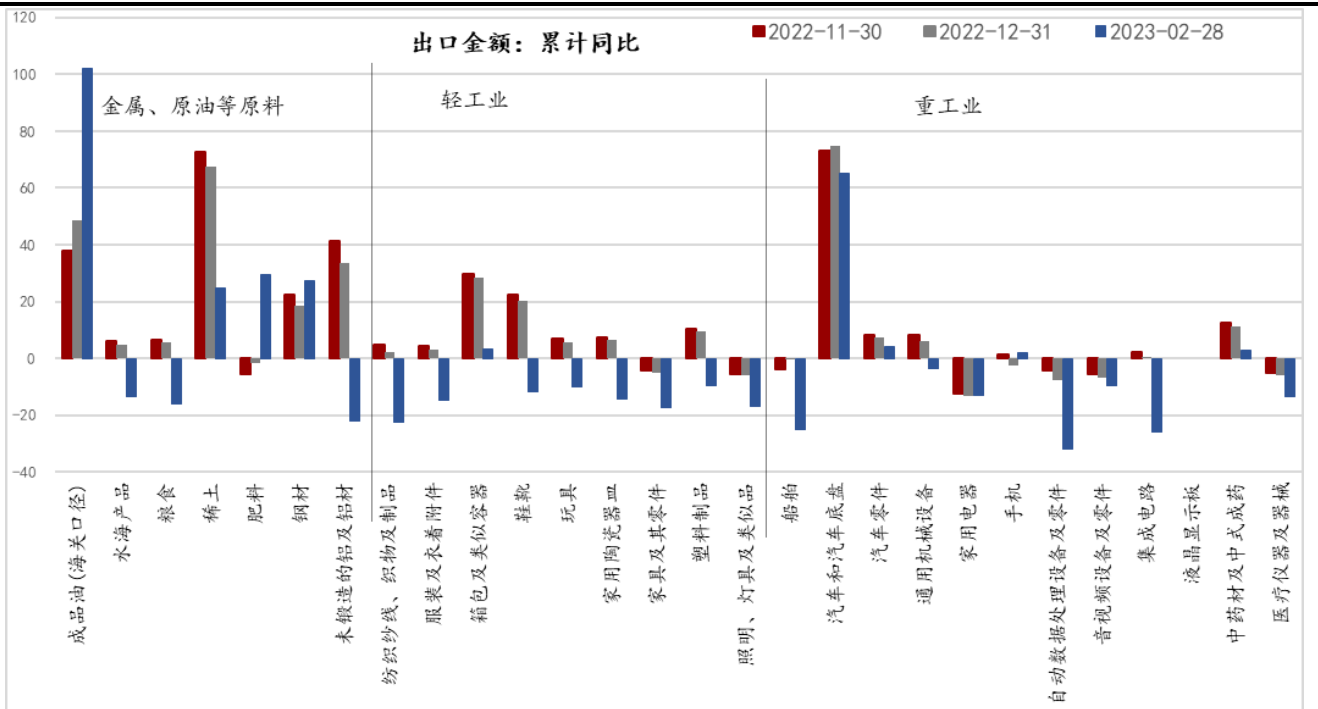
图表4: 我国对不同国家出口累计同比增速 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

劳动密集型产品出口下滑，原料端出口增速分化。轻工业出口增速整体放缓，纺服、鞋靴类出口增速转负，地产下游的灯具、家具等增速继续放缓。原料端出口增速分化，石油出口同比显著走高，肥料、钢材出口增速上行，但粮食、稀土、铝材类出口增速放缓。重工业制品整体增速下行，集成电路、自动数据处理设备、船舶出口下行幅度较大，通用机械设备出口增速转负，汽车、汽车零件出口增速也有所下滑，手机出口增速转正。疫情影响逐步消退，防疫用品增速也明显回落。

图表5: 出口分项增速走势 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

我国出口集装箱运价保持回落。2022年12月受到疫情等因素影响,国内供应链阶段性受到影响,随着疫情快速过峰,供应链逐步修复,我国出口集装箱运价延续回落趋势,已经接近回归到2020年3月的水平。大宗商品价格已经有所回落,我国出口价格指数已经从高点回落。

图表6: 出口集装箱运价走势延续攀升



图表7: 出口、进口价格指数走势



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_53033

