

魔幻月回落现，政策下韧性强 ——8月贸易数据点评

摘要

- **预期之中的回落，后续出口韧性仍将较强。**按美元计，1-8月份我国货物贸易进出口总额同比增长9.5%，其中出口总额同比增长13.5%，回落1.1个百分点，欧美紧缩货币政策下的需求抑制效果，叠加高基数效应及出口替代效应，对出口增速具有压制影响，但外贸保稳提质政策持续加码，再加上人民币汇率贬值，我国出口仍具韧性；进口累计增长4.6%。单月看，8月出口同比增长7.1%，国内疫情影响持续、发达经济体紧缩货币政策影响其需求、再加上价格因素下，出口增长态势有所减缓；进口增长0.3%，表现偏弱。后续随着稳增长一揽子政策的发力，国内生产活动将有所恢复，支撑我国出口韧性。
- **贸易伙伴方面，阴霾下的欧洲支撑我国出口。**1-8月，东盟仍为我国第一大贸易伙伴，欧洲受能源危机等因素影响与我国贸易顺差扩大。1-8月，我国对东盟出口增长19.4%；自东盟进口同比增长5.8%。欧洲供应链目前仍受能源供应紧缺、成本高涨的冲击，继续支撑我国向欧洲出口。美国、韩国分别为我国第三和第四大贸易伙伴。单月来看，我国与东盟、欧盟、日本、美国的出口同比增速都有所回落，其中，美国出口金额回落幅度最大。自欧盟、日本进口的同比增速有所回升，但从东盟、美国进口增速有所回落。其他贸易伙伴方面，我国与RCEP国家、“一带一路”沿线国家贸易关系较稳定。
- **多因素下，大多主要出口商品增速回落。**从出口商品看，在去年基数较高、海外需求有所放缓、疫情及极端天气影响国内复苏等多重因素下，劳动密集型产品、机电产品等主要商品1-8月出口金额增速都有所回落。8月单月，与上月预计一致，出口增长转弱。成品油出口数量同比回正，出口金额大幅回升，肥料出口边际也有所回暖，但劳动密集型产品出口增速回落，机电产品和高新技术产品出口金额同比及环比都有明显回落。随着政策发力及后续季节性因素消退，生产端有望回升，对出口有所提振，且9月高温天气影响有所减弱，且欧洲能源危机短期或持续，这些因素都会对9月出口起到带动作用。
- **国内生产偏弱叠加价格效应减弱，进口增速明显回落。**粮食进口金额同比回落明显，环比7月进口数量和金额都有所减少，全球粮食问题影响粮食进口，再加上基数原因，本月粮食进口表现不强。国内生产偏弱，大宗商品价格震荡下行使得价格对进口支撑减弱，高新技术产品进口同比为负值。在主要上游商品方面，铁矿砂及其精矿、铜矿砂及其精矿、煤及褐煤、原油、成品油、天然气的1-8月进口金额同比增速较前值都有不同程度回落。下月进口增速基数明显回落，且国内生产端将有所恢复，预计进口金额同比增速将有所回升，中长期在供应链修复、国内需求增长的拉动下，进口有望实现恢复性增长。
- **风险提示：**国内疫情散发超预期，地缘冲突超预期，海外经济下行超预期。

西南证券研究发展中心

分析师：叶凡
执业证号：S1250520060001
电话：010-57631106
邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：王润梦
电话：010-57631299
邮箱：wangrm@swsc.com.cn

相关研究

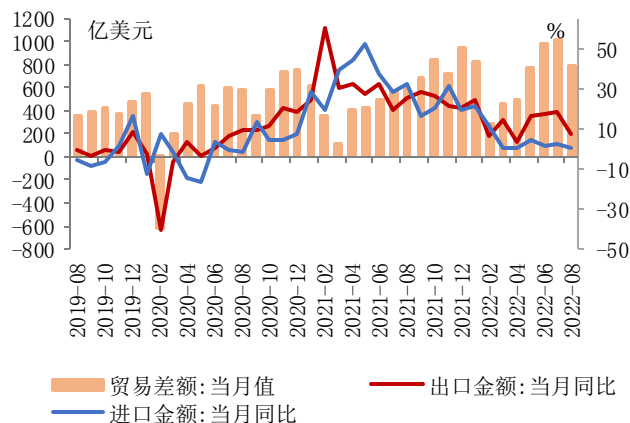
1. 加快政策“组合拳”落地，欧美“鹰声”不断（2022-09-02）
2. 双因素制约下，制造业仍边际修复——8月PMI数据点评（2022-08-31）
3. 国内稳经济扩投资，美欧日显衰退征兆（2022-08-28）
4. 一羽千钧，继往开来——节奏转换下的新平衡与战略主线（2022-08-25）
5. 亦泛其流：从国际资本流动看我国经济和政策（2022-08-20）
6. 政策卯足力气扩内需，美联储纪要提示节奏（2022-08-19）
7. 原油的价格趋势、周期影响与传导效应——穿透宏观与微观视角下的解析（2022-08-17）
8. 数据伴随降息，以我为主促复苏——7月经济数据点评（2022-08-16）
9. 不及预期下反映偏弱的需求——7月社融数据点评（2022-08-13）
10. 国内支持投资多管齐下，美国通胀增速放缓（2022-08-12）

1 预期之中的回落，后续出口韧性仍将较强

出口增速放缓但韧性犹在，进口增速回落。按美元计，1-8 月份我国货物贸易进出口总额 41914.16 亿美元，同比增长 9.5%，较前值下降 0.9 个百分点。其中，1-8 月份出口总额累计 23759.70 亿美元，同比增长 13.5%，增速较 1-7 月回落 1.1 个百分点，欧美紧缩货币政策下的需求抑制效果，叠加高基数效应及出口替代效应，对出口增速具有压制影响，但外贸保稳提质政策持续加码，再加上人民币汇率贬值，我国出口仍具韧性；进口方面，1-8 月进口累计 18154.45 亿美元，增长 4.6%，增速回落 0.7 个百分点，全球通货膨胀高位运行，受欧美紧缩货币政策影响，国际大宗商品价格呈现回落态势，进口增速有所回落；贸易顺差 5605.2 亿美元。单月来看，8 月我国货物贸易进出口总值为 5504.5 亿美元，同比增长 4.1%，基数效应下增速较 7 月回落 6.9 个百分点，环比下降 2.4%；8 月出口总值为 3149.2 亿美元，同比增长 7.1%，增速下降 10.9 个百分点，出口金额环比下降 5.3%，国内疫情影响持续、发达经济体紧缩货币政策影响其需求、再加上价格因素下，出口增长态势有所减缓；进口总值 2355.3 亿美元，较去年同期增长 0.3%，增速下降 2 个百分点，环比上升 1.8%，海外供应链仍受到地缘政治不稳定，且大宗商品价格呈现回落态势价格效应减弱，进口表现偏弱。贸易顺差有所缩小，顺差额为 793.9 亿美元，去年同期顺差为 583.3 亿美元。

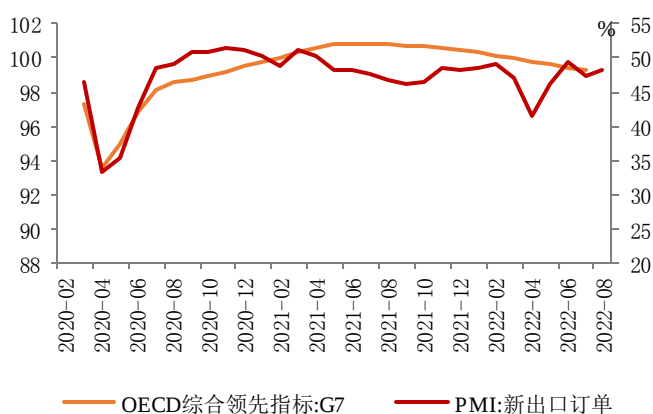
后续随着稳增长一揽子政策的发力，国内生产活动将有所恢复，支撑我国出口韧性。8 月 24 日召开的国常会，部署稳经济一揽子政策的接续政策措施；8 月 29 日召开的国常会要求细化实化接续政策、9 月上旬实施细则应出尽出，加快扩大有效需求，其中稳外贸稳外资是接下来重点工作，国内的政策将对进出口形成支撑。海外方面，欧洲能源供应紧张、电价成本高企、美国通胀暂时见顶回落，短期支撑我国出口，但海外流动性紧缩加快，外需或逐渐减弱，对出口有一定负面影响，综合看我国出口仍将维持韧性。

图 1：出口当月同比增速回升



数据来源：wind、西南证券整理

图 2：PMI 新出口订单回落



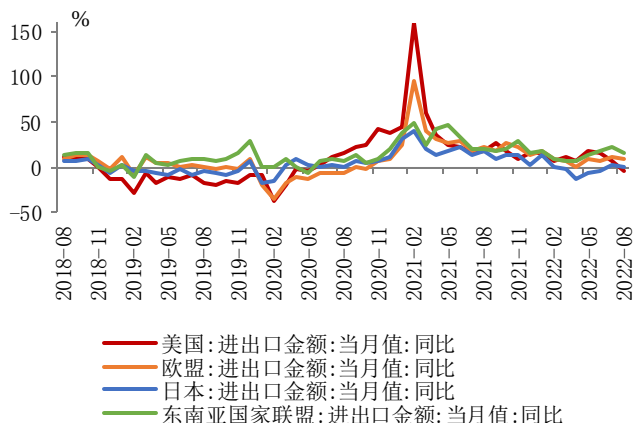
数据来源：wind、西南证券整理

2 贸易伙伴方面，阴霾下的欧洲支撑我国出口

1-8月，东盟仍为我国第一大贸易伙伴，欧洲受能源危机等因素影响与我国贸易顺差扩大。1-8月，我国与东盟贸易总值为6275.79亿美元，较去年同期增长13.3%，较前值加快0.2个百分点，占我国外贸总值的14.8%；其中，对东盟出口3640.76亿美元，增长19.4%，较前值上升0.5个百分点；自东盟进口2635.03亿美元，较去年同期增长5.8%，较1-7月回落0.2个百分点；对东盟贸易顺差1005.7亿美元。欧盟为我国第二大贸易伙伴，1-8月我国与欧盟贸易总值为5752.24亿美元，增长8.8%，较前值回落0.1个百分点，占我国进出口总额的13.7%。其中，对欧盟出口3817.97亿美元，增长18.4%，较前值下降1.3个百分点，但高于整体出口增速4.9个百分点；自欧盟进口1934.26美元，下降6.2%，较前值回升1.3个百分点，低于总体增速10.8个百分点，欧洲供应链目前仍受能源供应紧缺、成本高涨的冲击，继续支撑我国向欧洲出口，在对欧洲出口较强进口较弱下对欧盟贸易顺差1883.7亿美元，较前值继续扩大。美国、韩国分别为我国第三和第四大贸易伙伴，1-8月，我国与美、韩出口金额同比分别增加12.2%和16.2%，均较1-7月有所回落，美国低于总体出口增速，但韩国仍高于总体出口增速；对美国进口同比增加1.3%，较前值下降1.2个百分点，对韩国进口同比增加1.0%，但较前值下降1.7个百分点。单月来看，我国与东盟、欧盟、日本、美国的出口同比增速都有所回落，其中，美国出口金额回落幅度最大。自欧盟、日本进口的同比增速有所回升，但从东盟、美国进口增速有所回落。具体来看，8月，我国对东盟、欧盟、日本的出口增速分别为25.1%、11.1%、7.7%，分别较上月下降8.4、12.1和11.3个百分点，对美国的出口增速下降14.8个百分点至-3.8%；对东盟、欧盟、美、日的进口增速分别为5.2%、3.1%、-7.4%和-7.7%，对欧盟、日本进口增速分别上涨7.6、1.5个百分点，对东盟、美国进口增速分别下降4.4、2.9个百分点。8月，欧美PMI均创近年来新低，美国Markit制造业、服务业、以及综合PMI数据均刷新两年多来新低，其中服务业以及综合PMI分别录得44.1%、45%，连续第二个月位于“荣枯线”以下，同时创下2020年5月份来最低值；制造业PMI录得51.3%，已连续五个月下降，创25个月来最低值。欧元区8月份综合PMI为49.2%，低于前值49.9%，创18个月新低，服务业、制造业PMI同样低于前值。后续欧美的需求或有减弱，但海外供应链问题仍未完全解决，预计我国与主要贸易伙伴之间贸易维持在较稳定水平。

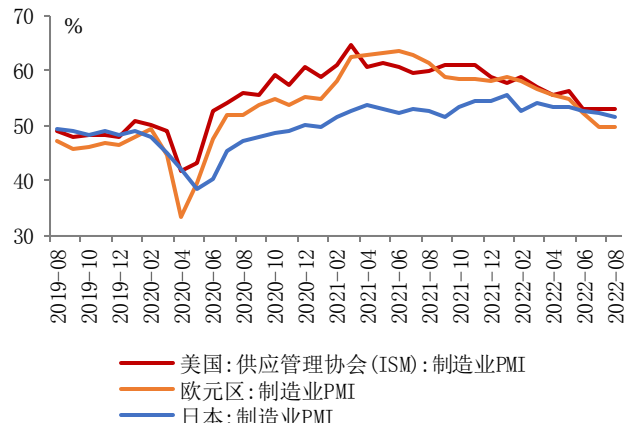
其他贸易伙伴方面，我国与RCEP国家、“一带一路”沿线国家贸易关系较稳定。8月，我国与RCEP国家进出口总额为1668.5亿美元，占进出口总额的30.31%，较7月回落0.26个百分点。我国对RCEP国家出口总额占总出口的比重为27.4%，较前值占比上升约0.3个百分点，进口总额占总进口比为34.2%，较前值占比下降1.4个百分点。其中，我国向澳大利亚和新西兰出口维持高增长，8月分别实现70.8和9.0亿美元，同比分别增长20.6%和1.9%，增速有所回落。1-8月，我国对“一带一路”沿线国家进出口同比增长20.2%。8月当月，我国对沿线国家进出口同比增长23.8%，拉动整体进出口增长6.9个百分点，表明我国继续深化与“一带一路”沿线国家贸易往来。1-8月，我国与拉丁美洲出口总额同比增速为20.1%，较前值下降1.1个百分点，进口同比增长6.5%，较前值下降1.4个百分点。1-8月，我国向非洲出口增加13.5%，进口增加19.8%，进、出口增速均有所回落。

图 3：我国与主要贸易伙伴进出口情况（以美元计）



数据来源: wind、西南证券整理

图 4：美欧日制造业景气度有所下滑



数据来源: wind、西南证券整理

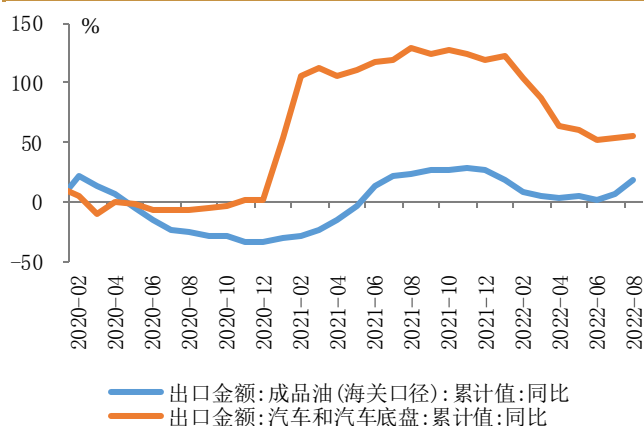
3 多因素下，大多主要出口商品增速回落

从出口商品看，在去年基数较高、海外需求有所放缓、疫情及极端天气影响国内复苏等多重因素下，劳动密集型产品、机电产品等主要商品出口增速都有所回落。1-8 月，从出口金额看，肥料、家具及其零件、家用电器、船舶、医疗仪器及器械、灯具照明装置及其零件同比增速皆为负值，其中肥料主要受到俄乌冲突及国内政策影响，家具及其零件、家用电器受到房地产市场不景气的制约，其他产品则主要由于供应链等问题导致出口金额较去年回落。劳动密集型商品方面，1-8 月，主要商品的出口金额增速都较 1-7 月有所回落，塑料制品、箱包及类似容器、纺织纱线织物及其制品、服装及衣着附件、鞋靴、玩具出口金额同比分别增长 14.4%、34.1%、10.2%、11.6%、30.4% 和 20.2%，分别较 1-7 月增速减慢 1.9、1.9、1.7、1.3、2.6 和 4.5 个百分点，一方面由于基数原因，另外也与海外商品需求放缓有关。1-8 月，机电产品的出口金额增速也有所减慢，1-8 月机电产品出口金额同比增长 9.1%，增速较前值减慢 0.9 个百分点，其中通用机械设备增速也回落 0.9 个百分点，音视频设备及其零件增速回落 0.1 个百分点，集成电路增速回落 4.8 个百分点，但汽车（包括底盘）及汽车零部件增速加快 1.9 个百分点。高新技术产品出口增速也继续回落，1-8 月高新技术产品出口金额同比增长 5.1%，较前值回落 1.4 个百分点。从出口数量看，1-8 月，粮食、成品油、中药材及中式成药、肥料、陶瓷产品、钢材、手机、汽车（包括底盘）的出口数量同比增速较前值有所回升。

单月来看，与上月预计一致，出口增长转弱。成品油出口数量同比回正，出口金额大幅回升，肥料出口边际也有所回暖，但劳动密集型产品出口增速回落，机电产品和高技术产品出口金额同比及环比都有明显回落。具体来看，从劳动密集型产品看，灯具、照明装置及类似品，服装及衣着附件，箱包及类似容器，纺织纱线、织物及其制品，塑料制品在 8 月出口金额增速分别为 -12.57%、5.04%、23.97%、-0.27%、3.24%，较前值分别回落 11.64、13.44、17.28、16.39 和 17.22 个百分点。主要劳动密集型产品出口金额单月同比增速都回落明显，主要原因除了基数走高明显外，也与海外相关商品需求转弱有关，且除玩具外，其他主要劳动密集型商品的出口金额环比也均有所下降。8 月成品油进口金额同比大增 134.24%，较前值明显回升 94.89 个百分点，一方面由于基数明显回落，另一方面下发的新一批成品油出口配额继续利好成品油出口。与之相关，本月肥料数量和金额都环比提升。

明显，出口金额同比较前值回升 49.06 个百分点至 23.8%，自 2021 年 12 月后首次增速回正，除基数原因外，欧洲近期受能源危机、天然气价格波动等因素影响肥料企业生产受阻，利好我国相关商品出口。机电产品、高技术产品的出口金额同比分别上升 4.3% 和下降 3.88%，较 7 月增速回落 8.72 和 6.3 个百分点，其中集成电路、手机、医疗仪器及器械出口金额同比回落较多。8 月新出口订单指数和进口指数分别为 48.1% 和 47.8%，较前值升高 0.7 和 0.9 个百分点，但仍连续 16 个月和 15 个月处于收缩区间。本月多商品的出口增速回落有多方面原因，首先去年同期基数较高，其次受疫情和高温影响国内经济“弱复苏”，再加上国外需求减弱。8 月下旬，国常会部署稳增长 19 项接续政策，“放管服”改革继续深化，随着后续季节性因素消退，生产端有望回升，对后续出口有所提振，且 9 月高温天气影响有所减弱，欧洲能源危机短期或持续，这些因素都会对 9 月出口起到带动作用，短期出口韧性仍较强。

图 5：成品油、汽车和汽车底盘出口金额同比增速加快



数据来源：wind、西南证券整理

图 6：机电产品、高新技术产品出口增速回落



数据来源：wind、西南证券整理

4 国内生产偏弱叠加价格效应减弱，进口增速回落

粮食进口金额同比回落明显，环比 7 月进口数量和金额都有所减少。8 月粮食进口量为 1115.1 万吨，同比回落 27.5%，降幅较上月扩大 10.5 个百分点，环比下降 9.3%，以美元计，粮食进口金额同比下降 9.07%，基数升高下增速较前值回落 15.83 个百分点，粮食进口金额环比下降 8.89%；其中，大豆与粮食的进口趋势一致，8 月大豆进口金额同比下降 6.93%，增速较上月回落 22.66 个百分点，环比明显回落 10.23%，进口数量同比增速较前值回落 15.38 个百分点。

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_45818

