

## 出口持续下行，顺差能否稳住？

——2022年9月进出口数据点评

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qizq.com.cn

研究助理：马骏

## 相关报告

- 1 宏观快报 20220114: 外需更比内需强——2021年12月进出口数据点评
- 2 宏观快报 20220307: 出口依然不弱——2022年1-2月进出口数据点评
- 3 宏观快报 20220413: 进口增速因何转负？——2022年3月进出口数据点评
- 4 宏观快报 20220509: 价格驱动开始转弱——2022年4月进出口数据点评
- 5 宏观快报 20220609: 出口为何强劲反弹？——2022年5月进出口数据点评
- 6 宏观快报 20220713: 出口与进口，海水与火焰——2022年6月进出口数据点评
- 7 宏观快报 20220807: 出口仍是经济重要支撑——2022年7月进出口数据点评
- 8 宏观快报 20220907: 出口增速拐点已现？——2022年8月进出口数据点评

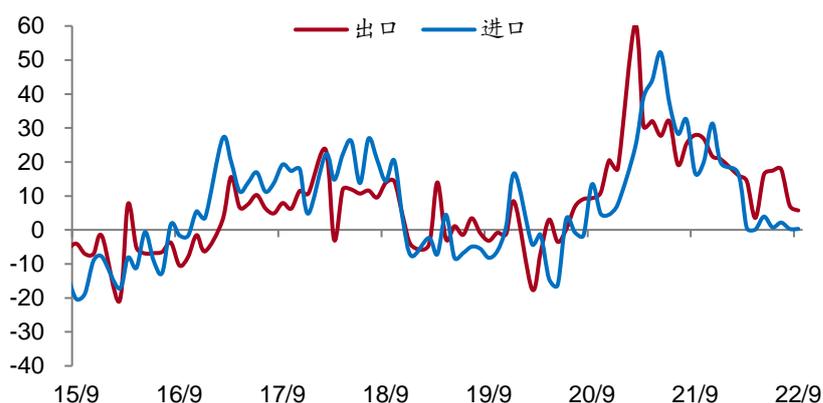
## 投资要点

- 9月我国出口增速继续回落，主因去年同期基数抬升和外需持续放缓。而在我国主要商品的出口金额增速中，我们发现，数量贡献有所反弹，价格贡献变化不大。9月我国进口增速略有回落，主因去年同期高基数效应。进口金额增速中，价格增速持续回落，而数量增速有所上行，但仍维持在负增长区间。展望未来，短期国内疫情对生产和物流扰动或仍将存在，而海外主要经济体货币收紧对需求的影响将持续显现，出口增速下行态势已开启。仍需警惕外需放缓超预期对出口带来的拖累，特别是在国内稳增长政策发力背景下，顺差未来或有收窄趋势。
- 出口持续回落。2022年9月我国以美元计价出口同比增速录得5.7%，较8月继续回落。一方面，去年同期基数有所抬升，高基数效应仍对出口增速有一定压制。另一方面，海外经济持续放缓，外需对出口的拉动继续走弱，对欧美主要发达国家出口增速快速回落。往后看，10月全国疫情仍有反复，对生产和物流的扰动仍将继续，港口外贸吞吐量持续走低，同时海外主要经济体货币收紧对需求的影响继续显现，10月韩国前20天出口增速也录得负值。我们认为，出口增速下行态势已开启。
- 数量贡献有所反弹。出口增速中价格因素的贡献仍保持高位，8月出口价格指数增速持续回落至12.7%。通过将十余种商品的出口增速按照数量和价格两方面因素来进行拆解，我们发现，9月我国主要商品的出口金额增速贡献中，数量贡献有所反弹，价格贡献变化不大。分品类来看，劳动密集型产品和机电产品数量贡献有所反弹，而原材料产品数量贡献略有回落。
- 对欧美出口持续回落。从主要国别和地区来看，对欧美主要发达国家的出口均有回落。9月对美国出口由于高基数效应大幅下行至-11.6%，对欧盟和日本出口分别回落至5.6%和5.9%。值得一提的是，对东盟出口增速逆势抬升录得29.5%。受益于RCEP，东盟已是中国出口的重要支撑。9月除英国制造业PMI小幅回升至48.4以外，美国和欧元区制造业PMI均有回落，分别录得50.9和48.4。
- 劳动密集产品继续回落。与8月出口增速相比，劳动密集型产品增速受高基数效应影响持续回落，录得-1.2%，步入负增长区间。机电产品和高新技术产品在高基数效应下仍有上行，分别录得5.8%和-1.1%。交通运输设备中汽车出口仍旧强势，汽车和汽车底盘（128.9%）在低基数效应的作用下较上月大幅上行，但汽车零件（5.2%）和船舶（-2.3%）有所回落。劳动密集型产品中，鞋靴（8.3%）、玩具（-9.7%）和服装（-4.4%）均显著回落。芯片产业链中，自动数据处理设备（-12.6%）持续回落，集成电路（-2.2%）因低基数效应显著反弹，手机（23.2%）在基数大幅抬升的影响下依旧表现较好。
- 进口低位走稳。2022年9月我国进口同比增长0.3%，持平上月。即便在去年同期基数大幅回落的影响下，本月进口仍维持低位，指向内需疲软。通过将十余种商品的进口增速按照数量和价格两方面因素来进行拆解，我们发现，9月我国主要商品的进口金额增速中，价格增速持续回落，而数

量增速有所上行,但仍维持在负增长区间。从金额来看,进口大豆(33.9%)、铁矿石(-38.8%)和原油(34.2%)因去年同期的低基数效应有所上行,铜(5.7%)有所回落。从数量上来看,大豆(12.1%)、铁矿石(4.3%)和原油(-2.0%)显著上行,但汽车底盘(-2.5%)较上月大幅回落,铜(25.6%)与上月基本持平。

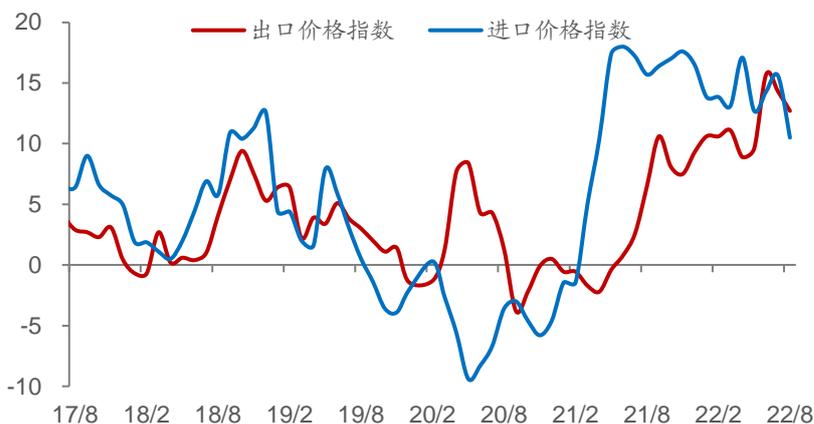
- **顺差有所走阔。**9月我国贸易顺差847.4亿美元,较上月有所上行,主因**出口增速较进口更快**。展望未来,短期国内疫情对生产和物流扰动或仍将存在,而海外主要经济体货币收紧对需求的影响将持续显现,出口增速下行态势已开启。仍需警惕外需放缓超预期对出口带来的拖累,特别是在国内稳增长政策发力背景下,顺差未来或有收窄趋势。
- **风险提示: 政策变动, 经济恢复不及预期。**

图：我国出口与进口同比增速（%）



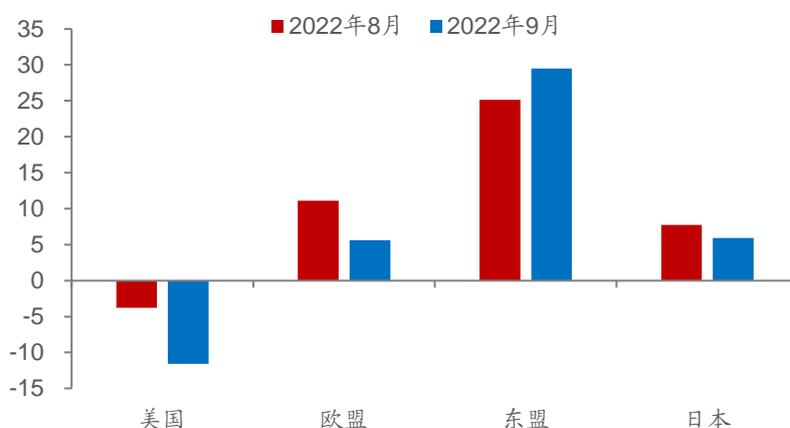
来源：WIND，中泰证券研究所

图：出口和进口价格指数同比增速（%）



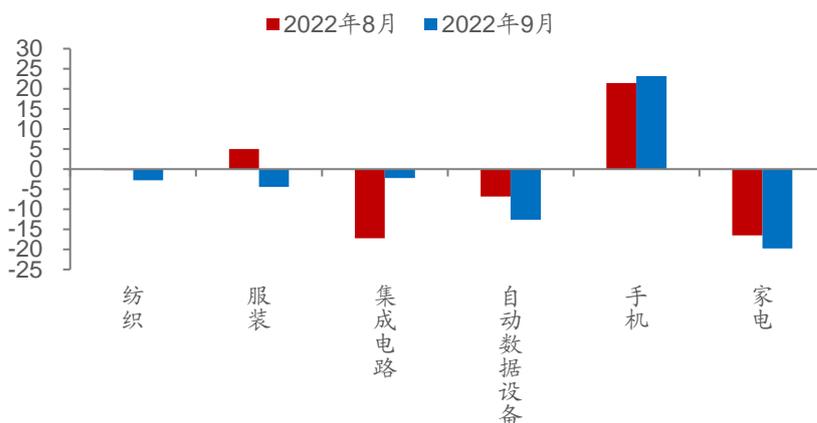
来源：WIND，中泰证券研究所

图：对主要经济体出口金额同比增速（%）



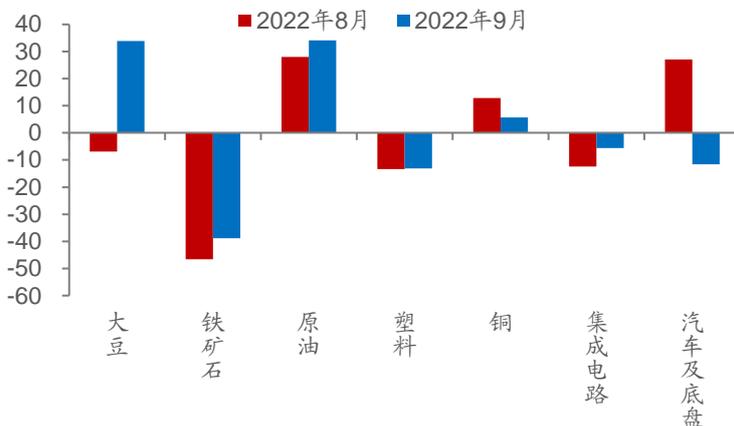
来源：WIND，中泰证券研究所

图：我国重点出口商品出口金额同比增速（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

图：我国重点进口商品进口金额同比增速（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

图：我国贸易差额（亿美元）



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\\_47688](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47688)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn