

出口加速回落进行时

事件:

2022年11月7日,海关总署公布中国10月进出口数据显示,以美元计,中国10月出口同比降0.3%,低于预期3.4%;进口同比降0.7%,低于预期0.3%。

点评:

■ 出口加速下滑至负增,生产性产品、多数消费品等出口均明显走弱

我国出口超预期加速下滑,对主要贸易伙伴出口普遍回落。10月中国出口同比-0.3%、低于预期3.4%、前值5.7%。中国对主要贸易伙伴出口同比普遍加快回落,10月,我国对美国、欧盟、日本出口同比分别较9月回落1、14.6、2.1个百分点至-12.6%、-9%、3.8%,其中对欧盟的出口同比由正转负;对东盟、非洲、拉丁美洲出口同比较9月回落9、3、7个百分点至20.3%、5.7%、1.4%。

生产性产品、能源资源品、多数消费品等出口增速均明显回落。10月,我国出口份额最大的机电产品同比转负、较9月回落6.5个百分点至-0.7%;铝材、钢材等能源资源品出口明显走弱,同比分别-1.6%、-1.7%。服装衣着、玩具等劳动密集型消费品出口降幅走扩13、8个百分点至-16.9%、-17.9%;手机等电子消费品回落16个百分点至7%;相较而言,汽车出口仍保持高增、同比89.2%。

■ 发达经济体需求加速走弱拖累我国出口,同时影响东盟对我国的进口需求

海外需求加速走弱,对我国生产性产品及多数消费品出口的拖累加快显现。10月主要发达经济体制造业PMI加快回落拖累我国中间品、资本品出口,美国、欧元区、德国分别较上月回落0.7、2、2.7个百分点,尤其是欧洲经济动能加速下行拖累我国对欧盟出口同比由正转负。美国非耐用品个人消费支出9月同比-2%,零售商库存同比由1月的6%提升至8月的22%,指向海外消费需求持续走弱。

发达经济体需求回落同样拖累东盟出口、进而影响东盟对我国原材料、中间品等的进口需求。越南等东盟国家为典型的转口贸易国、GDP占进出口额比例低于100%,外需回落会直接影响其进口需求,以越南为例,10月越南出口同比较8月回落16.5个百分点至10.9%、进口同比较8月回落5.7个百分点至6.9%。产品结构上,我国对东盟出口原材料、中间品的比重达82%、远超美国的69%。

■ 10月进口出现负增,价格下行拖累金属、能源等产品进口走弱

10月进口出现负增,自主要贸易伙伴进口普遍回落。10月我国进口同比减少0.7%、低于预期0.3%、前值0.3%,贸易顺差851.5亿美元、低于预期。自美国、欧盟、中国台湾进口同比分别为-1.5%、-5.1%、-4.6%,自东南亚、日本、韩国进口同比分别回落0.4、1.6、4.8个百分点至4.6%、-10.5%、-13.9%。

价格下行影响下,金属、能源等相关产品进口走弱。10月我国工业原料、能源相关产品进口明显走弱,天然气、钢材、铜材进口同比分别较上月回落32、1、24个百分点至9%、-20%、-18%,铁矿砂进口数量同比提升3.7%、而金额同比回落26.8%,对应CRB金属价格、工业原料价格分别较年中回落21%、12.7%。

重申观点:发达经济体需求走弱,不仅拖累我国出口下滑,或影响东盟出口、进而减弱东盟对我国的进口需求。海外经济体生产、消费需求显著走弱,拖累我国出口加速回落;东盟国家作为典型转口贸易国、出口受外需回落的影响亦有所显现,未来或拖累对我国原材料、中间品的进口需求,使我国出口低增仍将延续。

风险提示:全球疫情反复超预期,地缘政治“黑天鹅”。

赵伟 分析师 SAC 执业编号: S1130521120002
zhaow@gjzq.com.cn

杨飞 分析师 SAC 执业编号: S1130521120001
yang_fei@gjzq.com.cn

李雪莱 联系人
lixuelai@gjzq.com.cn

内容目录

| | |
|-------------------------------------|---|
| 一、10月出口加速下滑至负增，多数产品出口快速走弱..... | 3 |
| 二、海外经济体需求走弱影响持续凸显..... | 4 |
| 三、10月进口出现负增，价格下行拖累金属、能源等产品进口走弱..... | 5 |

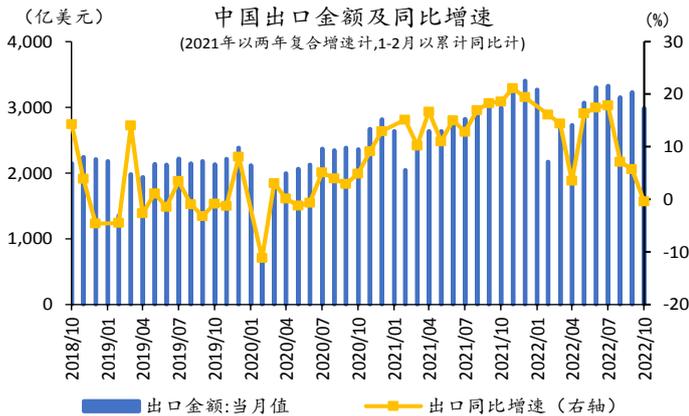
图表目录

| | |
|---------------------------------|---|
| 图表 1：10月，中国出口增速加速下行..... | 3 |
| 图表 2：10月，中国对发达经济体出口增速加快回落..... | 3 |
| 图表 3：10月，中国对新兴经济体出口增速普遍回落..... | 3 |
| 图表 4：10月，中国对中国香港、中国台湾出口回落..... | 3 |
| 图表 5：10月，多数商品出口明显走弱..... | 4 |
| 图表 6：10月，劳动密集型消费品出口同比加快回落..... | 4 |
| 图表 7：10月，多数产品出口同比明显回落..... | 4 |
| 图表 8：10月，主要发达经济体经济动能加快回落..... | 5 |
| 图表 9：美国非耐用品消费支出回落、库存持续积压..... | 5 |
| 图表 10：近期越南进出口同比均有所走弱..... | 5 |
| 图表 11：我国对东盟国家主要出口原材料和中间品..... | 5 |
| 图表 12：10月，中国进口金额同比增速由正转负..... | 6 |
| 图表 13：10月，中国贸易顺差低于预期..... | 6 |
| 图表 14：10月，中国自美国、欧盟进口同比仍负增..... | 6 |
| 图表 15：10月，中国自主要亚洲经济体进口延续低迷..... | 6 |
| 图表 16：10月，多数产品进口延续偏弱态势..... | 7 |
| 图表 17：价格下行导致金属等产品进口金额有所走弱..... | 7 |
| 图表 18：铁矿砂、煤炭、原油等产品进口数量提升..... | 7 |

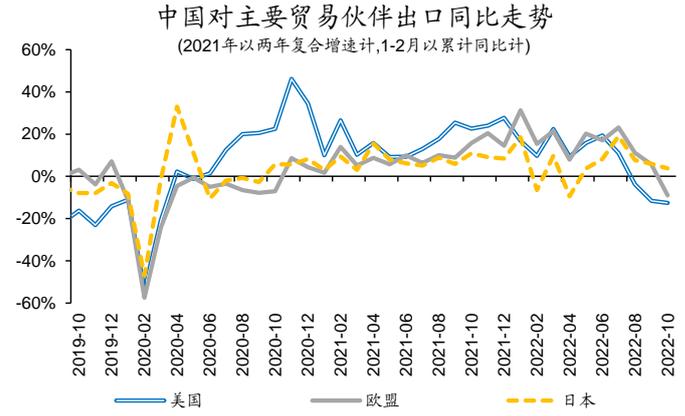
一、10月出口加速下滑至负增，多数产品出口快速走弱

我国出口超预期加速下滑，对主要贸易伙伴出口普遍加速回落。10月中国出口同比-0.3%、低于预期3.4%、前值5.7%。中国对主要贸易伙伴出口同比普遍加快回落，10月，我国对美国、欧盟、日本出口同比分别较9月回落1、14.6、2.1个百分点至-12.6%、-9%、3.8%，其中对欧盟的出口同比由正转负；对东盟、非洲、拉丁美洲出口同比分别较9月回落9.2、3、6.9个百分点至20.3%、5.7%、1.4%。

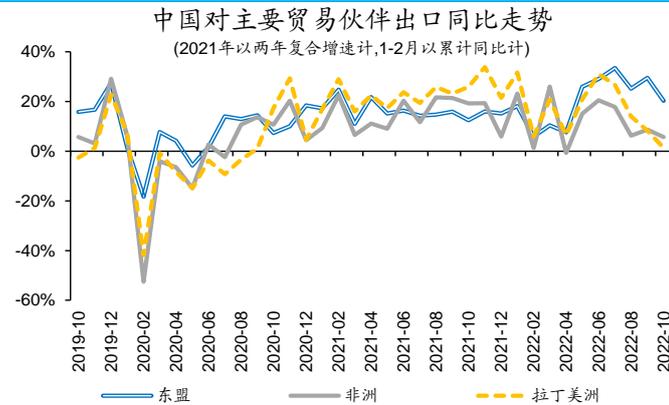
图表 1: 10月，中国出口增速加速下行



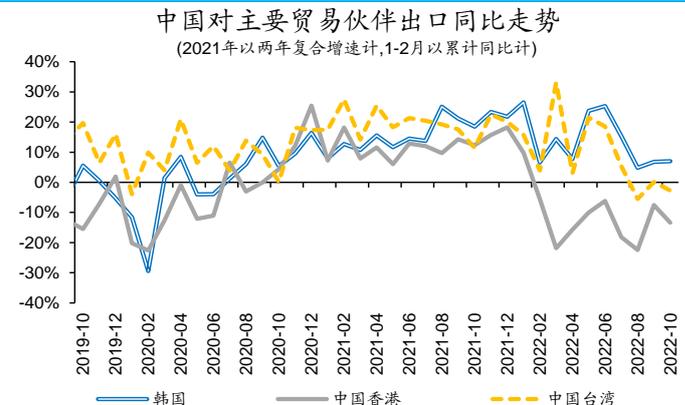
图表 2: 10月，中国对发达经济体出口增速加快回落



图表 3: 10月，中国对新兴经济体出口增速普遍回落



图表 4: 10月，中国对中国香港、中国台湾出口回落



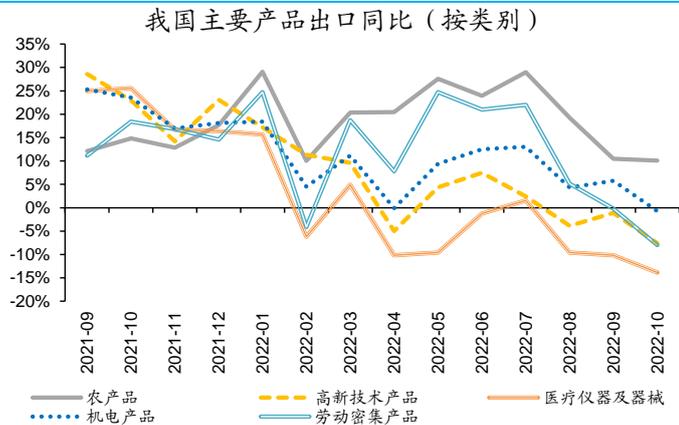
多数消费品、生产性产品、能源资源品等出口增速明显回落。10月，服装衣着、玩具等劳动密集型消费品出口较9月回落12.5、8.2个百分点至-16.9%、-17.9%，手机等电子消费品出口同比回落16.2个百分点至7%；相较而言，汽车出口仍具较高增速、同比89.2%。地产后周期相关产品出口延续低迷，家具、家用电器出口同比分别为-10.6%、-25%。我国出口份额最大的机电产品出口同比转负、较9月回落6.5个百分点至-0.7%。同时，未锻轧铝及铝材、钢材等能源资源品出口增速明显走弱，同比分别为-1.6%、1.7%。

图表 5: 10月, 多数商品出口明显走弱

| 日期 | | 较上月变动 | 同比增速 | | | | | 累计同比增速 | | | | |
|----------|---------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | | | 2022-10 | 2022-09 | 2022-08 | 2022-07 | 2022-06 | 2022-10 | 2022-09 | 2022-08 | 2022-07 | 2022-06 |
| 总出口 | | (6.0) | -0.3 | 5.7 | 7.1 | 18.0 | 17.9 | 11.1 | 12.5 | 13.5 | 14.2 | 14.2 |
| 消费品 | 水产品 | 3.4 | -7.1 | -10.5 | 1.6 | 12.8 | 15.4 | 8.6 | 10.7 | 15.9 | 15.4 | 15.9 |
| | 粮食 | (16.8) | 4.6 | 21.4 | 43.6 | 43.5 | 9.6 | 4.2 | 4.1 | -13.4 | -2.0 | -8.5 |
| | 中药材及中式成药 | (11.4) | 17.7 | 29.2 | -3.5 | 3.1 | 16.5 | 46.6 | 50.1 | 8.5 | 10.9 | 12.2 |
| | 服装及衣着附件 | (12.5) | -16.9 | -4.4 | 5.0 | 18.5 | 19.1 | 6.3 | 9.5 | 7.2 | 13.0 | 12.1 |
| | 鞋靴 | (5.6) | 2.7 | 8.3 | 16.4 | 37.5 | 45.7 | 24.6 | 27.5 | 22.9 | 33.0 | 32.5 |
| | 箱包及类似容器 | (8.2) | 19.7 | 27.9 | 24.0 | 41.3 | 47.1 | 31.7 | 33.6 | 26.5 | 36.3 | 36.1 |
| | 玩具 | (8.2) | -17.9 | -9.7 | 2.2 | 27.9 | 35.3 | 9.8 | 14.6 | 18.8 | 24.4 | 24.4 |
| | 塑料制品 | (2.6) | 2.8 | 5.4 | 3.2 | 20.5 | 18.7 | 11.9 | 13.2 | 16.6 | 16.2 | 15.8 |
| | 家具及其零件 | (1.2) | -10.6 | -9.4 | -12.7 | -2.1 | -0.3 | -3.3 | -2.2 | 3.5 | 0.4 | 1.0 |
| | 灯具、照明装置及其零件 | (1.2) | -15.7 | -14.5 | -12.6 | -0.9 | 5.9 | -4.6 | -3.0 | -2.3 | 1.0 | 1.8 |
| | 陶瓷产品 | (0.8) | 8.0 | 8.9 | -0.5 | 11.5 | 18.5 | 7.9 | 8.1 | 9.1 | 9.8 | 10.1 |
| | 手机 | (16.2) | 7.0 | 23.2 | 21.5 | -10.3 | 2.8 | 6.7 | 6.7 | 5.3 | 2.1 | 4.1 |
| | 家用电器 | (5.2) | -25.0 | -19.8 | -16.5 | -7.7 | -13.1 | -11.7 | -10.0 | -5.4 | -7.4 | -7.3 |
| 成品油 | (67.5) | 63.9 | 131.4 | 134.2 | 39.3 | -10.0 | 32.4 | 29.9 | 6.1 | 7.9 | 2.8 | |
| 汽车(包括底盘) | (39.6) | 89.2 | 128.9 | 65.2 | 64.0 | 21.2 | 67.8 | 64.5 | 87.0 | 54.0 | 52.0 | |
| 中间品和资本品 | 汽车零部件 | (0.5) | 4.8 | 5.2 | 11.7 | 27.3 | 13.8 | 9.2 | 9.8 | 5.8 | 10.2 | 7.4 |
| | 船舶 | 26.0 | 23.7 | -2.3 | 36.7 | -30.5 | 16.3 | -2.1 | -4.8 | -2.0 | -9.3 | -5.6 |
| | 通用机械设备 | (7.3) | -5.3 | 1.9 | 7.0 | 21.3 | 8.9 | 9.5 | 11.2 | 17.9 | 13.3 | 12.0 |
| | 自动数据处理设备及其零部件 | (3.9) | -16.6 | -12.6 | -6.8 | 2.8 | 9.2 | -1.2 | 0.9 | 9.7 | 4.3 | 4.6 |
| | 音视频设备及其零件 | (7.8) | -13.5 | -5.8 | -2.5 | 8.2 | 10.9 | -3.6 | -2.2 | -7.6 | -1.6 | -3.2 |
| | 集成电路 | (0.2) | -2.4 | -2.2 | -17.2 | -5.3 | 16.5 | 5.6 | 6.9 | 22.9 | 13.2 | 17.0 |
| | 钢材 | 1.3 | 1.7 | 0.5 | 36.6 | 48.0 | 52.8 | 24.3 | 27.6 | 22.7 | 32.1 | 30.5 |
| | 未锻轧铝及铝材 | (8.9) | -1.6 | 7.3 | 21.1 | 58.9 | 62.7 | 48.8 | 55.6 | 64.7 | 70.1 | 72.3 |
| 防疫 | 稀土 | (16.2) | 47.3 | 63.5 | 80.8 | 43.9 | 44.6 | 71.6 | 74.9 | 78.0 | 75.7 | 84.5 |
| | 肥料 | (6.0) | -0.6 | 5.4 | 23.8 | -25.3 | -24.0 | -8.0 | -9.1 | 11.2 | -17.6 | -15.5 |
| 防疫 | 纺织纱线、织物及其制品 | (6.3) | -9.1 | -2.7 | -0.3 | 16.1 | 7.9 | 6.8 | 8.7 | 15.0 | 11.9 | 11.3 |
| | 医疗仪器及器械 | (3.7) | -13.9 | -10.2 | -9.6 | 1.6 | -1.3 | -4.3 | -3.1 | 5.5 | -0.8 | -1.2 |

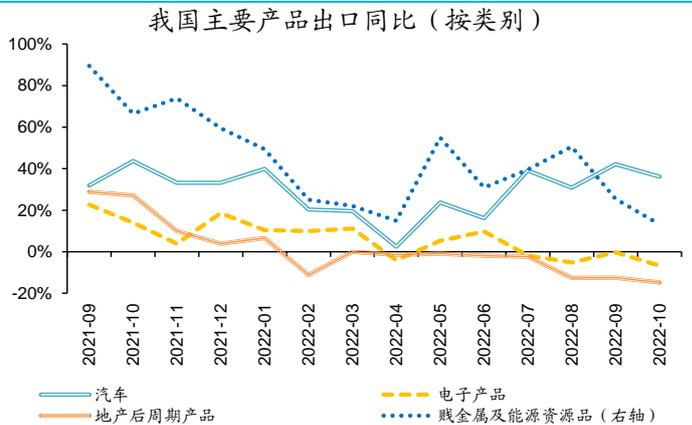
来源: 海关总署、国金证券研究所

图表 6: 10月, 劳动密集型消费品出口同比加快回落



来源: 海关总署、国金证券研究所

图表 7: 10月, 多数产品出口同比明显回落

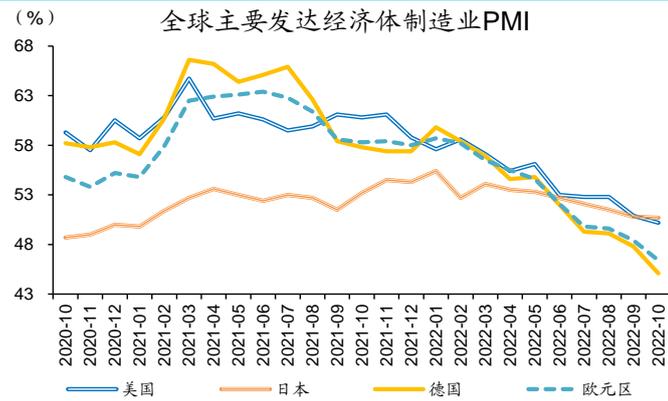


来源: 海关总署、国金证券研究所

二、海外经济体需求走弱影响持续凸显

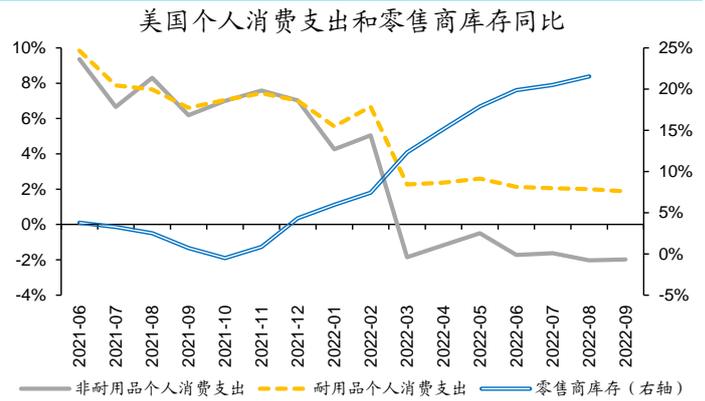
海外需求加速走弱, 对我国生产相关产品以及多数消费品出口的拖累加快显现。10月, 主要发达经济体制造业 PMI 加快回落, 美国、欧元区、德国分别较 9 月回落 0.7、2、2.7 个百分点, 尤其是欧元区经济动能加速下行拖累我国对欧盟出口同比由正转负; 海外生产性需求加速回落进一步拖累我国中间品、资本品出口。同时, 海外消费需求持续走弱, 美国非耐用品个人消费支出进一步减少、9 月同比-2%, 零售商库存持续积压、同比由 1 月的 6% 提升至 8 月的 21.5%, 指向美国消费需求持续走弱、拖累我国非耐用品消费出口。

图表 8: 10月, 主要发达经济体经济动能加快回落



来源: Wind、国金证券研究所

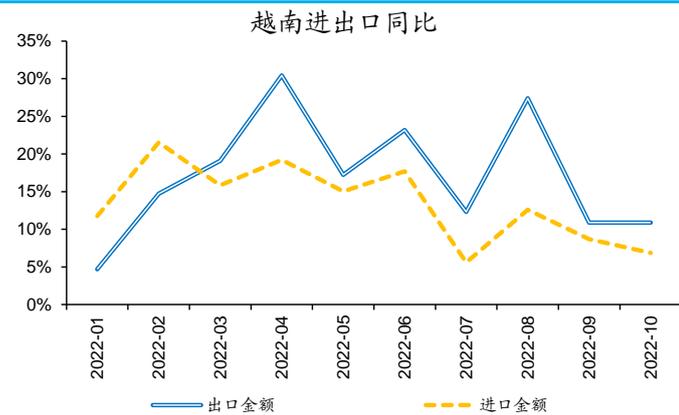
图表 9: 美国非耐用品消费支出回落, 库存持续积压



来源: Wind、国金证券研究所

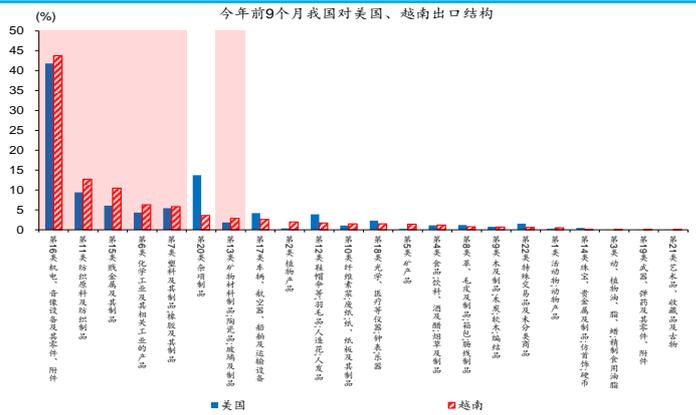
发达经济体需求显著回落拖累东盟出口、进而影响东盟对我国原材料、中间品的进口需求。越南、新加坡、马来西亚等东盟国家为典型的转口贸易国家, 其 GDP 占进出口额比例低于 100%; 发达经济体需求快速回落或拖累东盟出口表现、进而影响东盟国家的进口需求, 以越南为例, 10月越南出口同比较 8月回落 16.5 个百分点至 10.9%、进口同比较 8月回落 5.7 个百分点至 6.9%。从出口结构看, 我国对东盟国家出口产品主要为纺织原料、贱金属、化学工业品等生产原料和中间品, 海外需求放缓或通过东盟进一步影响我国相关产品出口。

图表 10: 近期越南进出口同比均有所走弱



来源: Wind、国金证券研究所

图表 11: 我国对东盟国家主要出口原材料和中间品



来源: Wind、国金证券研究所

三、10月进口出现负增, 价格下行拖累金属、能源等产品进口走弱

10月进口出现负增, 有色金属及化工品进口普遍回落, 10月进口同比减小

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_48391

