

出口全面下滑

事件：

2022 年 12 月 7 日，海关总署公布中国 11 月进出口数据显示，以美元计，中国 11 月出口同比降 8.7%，预期下降 4.2%；进口同比降 10.6%，预期下降 7.1%，出口、进口均超预期加速下行。

点评：

■ 11 月出口超预期加速下滑，对主要贸易伙伴国出口、重点产品出口普遍回落我国出口加速下滑，对主要贸易伙伴出口普遍大幅回落。11 月中国出口同比-8.7%、预期-4.2%、前值-0.3%。11 月，我国对美国、欧盟出口同比分别较 10 月回落 12.9、1.7 个百分点至-25.4%、-10.6%，对日本出口同比由正转负，对东盟、非洲出口涨幅较 10 月收窄 15.1、0.4 个百分点至 5.2%、5.4%。

我国重点出口商品多数在加速回落。11 月，我国出口份额最大的机电产品同比-11.4%，较 10 月出口降幅扩大 10.7 个百分点；贱金属中未锻轧铝及铝材出口较 10 月回落 16.5 个百分点至-18.2%，钢材出口同比涨幅较 10 月收窄 1 个百分点至 0.7%。相较而言，11 月出口中汽车表现较为亮眼，汽车（包括底盘）以及汽车零部件出口额同比较 10 月提升了 3 个百分点至 39.2%。

■ 发达经济体需求走弱拖累我国出口，同时影响东盟对我国的进口需求

以美国、日本、韩国为代表的发达经济体需求快速走弱，对我国生产性产品及多数消费品出口的拖累加快显现。11 月，美国、日本制造业 PMI 分别较 10 月回落 1.2、1.7 个百分点，均跌破荣枯线。欧洲经济虽持续低迷，但生产开始恢复，11 月欧元区制造业 PMI、生产 PMI 分别较 10 月上升 0.7、0.2 个百分点至 47.1%、46%，对我国钢材和铝材等高耗能金属制品的需求回落开始显现。

发达经济体需求走弱将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，11 月越南出口同比较 10 月回落 12.2 个百分点至-1.3%、进口同比较 10 月回落 6.2 个百分点至 0.7%。新兴经济体出口的走弱最终将对我国原材料、中间品出口形成拖累。

■ 11 月进口超预期回落，电子、机电产品以及能源相关产品进口回落明显

11 月进口降幅大幅走阔，自主主要贸易伙伴进口普遍回落。11 月我国进口同比减少 10.6%、预期-7.1%、前值-0.7%，贸易顺差 698.4 亿美元、低于预期 780.5 亿美元，前值 851.5 亿美元。自美国、欧盟、东南亚、日本、韩国、中国台湾进口全面回落，同比负增长，其中自日本、韩国、中国台湾进口回落幅度较大。

分产品看，我国电子产品、机电产品、能源相关产品进口回落明显。机电产品中机床进口同比由正增长转为负增长；能源产品中天然气、煤及褐煤进口金额同比分别较 10 月回落 11.9、28.8 至-2.9%、-26%；电子产品中集成电路、自动数据处理设备及其零部件进口同比较 10 月回落 26.5、5.4 个百分点至-27.6%、-34.9%；而食品、铁矿砂及其精矿、铜矿砂及其精矿、铜材等进口保持正增长。

重申观点：伴随外需走弱、份额回落，出口或延续同比负增长，经济转向内需驱动为主。美国等主要发达经济体或逐步进入衰退，加快全球贸易活动的收缩，进而降低对我国商品的进口需求；与此同时，全球能源通胀、供应链等问题缓解，或导致我国在全球贸易中出口份额的“回吐”，进一步拖累我国出口负增长。

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

内容目录

- 一、11 月出口超预期加速下滑，对主要贸易伙伴国出口、重点产品出口回落..3
- 二、发达经济体需求走弱拖累我国出口，同时影响东盟对我国的进口需求4
- 三、11 月进口超预期回落，电子、机电产品以及能源相关产品进口回落明显.5

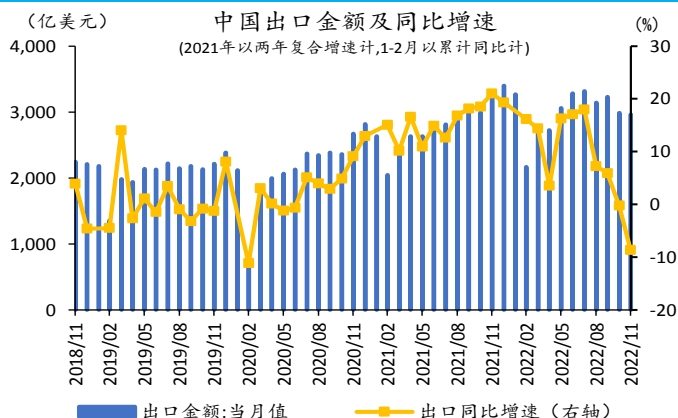
图表目录

图表 1: 11 月，中国出口增速加速下行.....	3
图表 2: 11 月，中国对发达经济体出口增速加快回落.....	3
图表 3: 11 月，中国对新兴经济体出口增速普遍回落.....	3
图表 4: 11 月，对韩国、中国香港、中国台湾出口回落.....	3
图表 5: 11 月，多数商品出口增速回落明显.....	4
图表 6: 11 月，高新技术、机电产品出口同比加快回落.....	4
图表 7: 11 月，多数产品出口同比明显回落.....	4
图表 8: 11 月，主要发达经济体 PMI 全面低于荣枯线.....	5
图表 9: 11 月，韩国出口同比加速回落.....	5
图表 10: 近期越南进出口同比均大幅走弱.....	5
图表 11: 东盟主要国家制造业 PMI 全面回落.....	5
图表 12: 11 月，中国进口金额同比增速加速回落.....	6
图表 13: 11 月，中国贸易顺差低于预期.....	6
图表 14: 11 月，中国自美国、欧盟、东南亚进口回落.....	6
图表 15: 11 月，中国自主要亚洲经济体进口加速回落.....	6
图表 16: 11 月，产品进口普遍大幅回落.....	7
图表 17: 主要进口产品进口金额普遍走弱.....	7
图表 18: 仅未锻轧铜及铜材进口数量提升.....	7

一、11月出口超预期加速下滑，对主要贸易伙伴国出口、重点产品出口回落

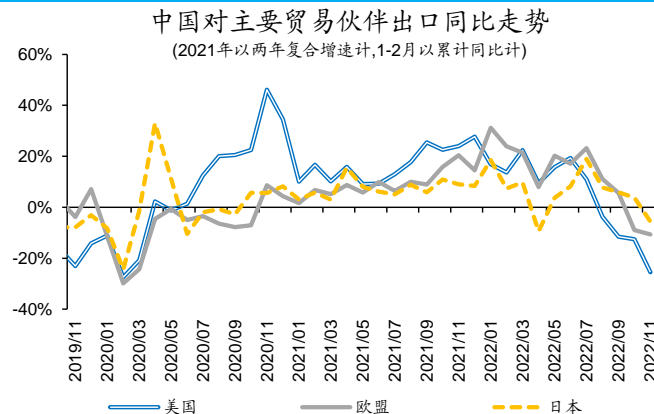
我国出口下滑幅度超预期，对主要贸易伙伴出口普遍加速回落。11月中国出口同比-8.7%、预期-4.2%、前值-0.3%。中国对主要贸易伙伴出口同比普遍加快回落，11月，我国对美国、欧盟、日本出口同比分别较10月回落12.9、1.7、9.4个百分点至-25.4%、-10.6%、-5.6%，其中对日本的出口同比由正转负；对拉丁美洲出口同比较10月回落14个百分点至-12.7%；对东盟、非洲出口涨幅较10月收窄15.1、0.4个百分点至5.2%、5.4%。

图表 1：11月，中国出口增速加速下行



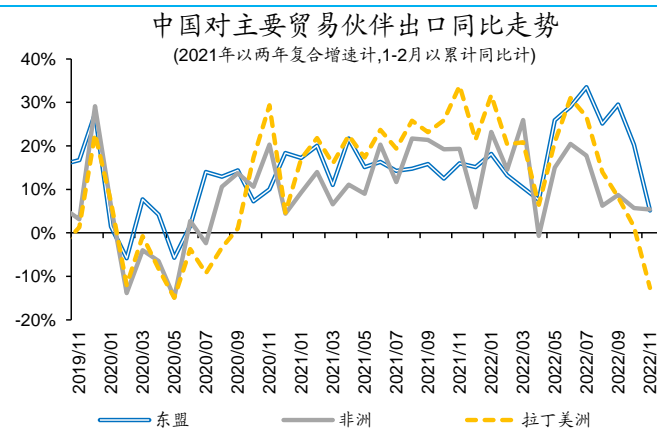
来源：海关总署、国金证券研究所

图表 2：11月，中国对发达经济体出口增速加快回落



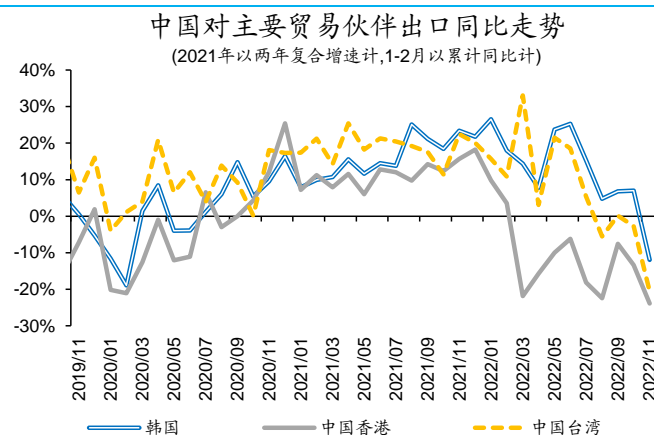
来源：海关总署、国金证券研究所

图表 3：11月，中国对新兴经济体出口增速普遍回落



来源：海关总署、国金证券研究所

图表 4：11月，对韩国、中国香港、中国台湾出口回落



来源：海关总署、国金证券研究所

我国重点出口商品多数在加速回落。11月，我国出口份额最大的机电产品同比-11.4%，较10月出口降幅扩大10.7个百分点；贱金属中未锻轧铝及铝材出口同比较10月回落16.5个百分点至-18.2%，钢材出口同比涨幅较10月收窄1个百分点至0.7%。电子消费品中手机出口同比回落40.4个百分点至-33.3%；劳动密集型产品中纺织纱线织物及制品、塑料制品、玩具出口分别较10月回落5.9、6.9、4个百分点至-14.9%、-4.1%、-21.9%。

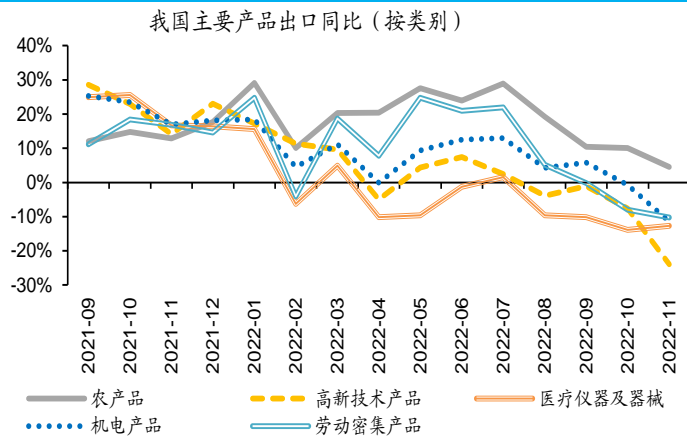
相较而言，我国11月出口中汽车表现较为亮眼，汽车（包括底盘）以及汽车零部件合计出口额同比较10月提升了3个百分点至39.2%。

图表 5: 11 月, 多数商品出口增速回落明显

日期		较上月变动	同比增速					累计同比增速				
			2022-11	2022-10	2022-09	2022-08	2022-07	2022-11	2022-10	2022-09	2022-08	2022-07
总出口		(8.4)	-8.7	-0.3	5.7	7.1	18.0	9.1	11.1	12.5	13.5	14.2
消费品	水产品	(4.8)	-11.8	-7.1	-10.5	1.6	12.8	6.3	8.6	10.7	15.9	15.4
	粮食	24.1	28.7	4.6	21.4	43.6	43.5	6.5	4.2	4.1	-13.4	-2.0
	中药材及中成药	9.6	27.3	17.7	29.2	-3.5	3.1	44.5	46.6	50.1	8.5	10.9
	服装及衣着附件	2.0	-14.9	-16.9	-4.4	5.0	18.5	4.1	6.3	9.5	7.2	13.0
	鞋靴	1.0	3.7	2.7	8.3	16.4	37.5	22.3	24.6	27.5	22.9	33.0
	箱包及类似容器	(7.5)	12.2	19.7	27.9	24.0	41.3	29.3	31.7	33.6	26.5	36.3
	玩具	(4.0)	-21.9	-17.9	-9.7	2.2	27.9	6.4	9.8	14.6	18.8	24.4
	塑料制品	(6.9)	-4.1	2.8	5.4	3.2	20.5	10.2	11.9	13.2	16.6	16.2
	家具及其零件	(5.3)	-15.9	-10.6	-9.4	-12.7	-2.1	-4.5	-3.3	-2.2	3.5	0.4
	灯具、照明装置及其零件	(2.5)	-18.2	-15.7	-14.5	-12.6	-0.9	-6.0	-4.6	-3.0	-2.3	1.0
	陶瓷产品	(9.6)	-1.6	8.0	8.9	-0.5	11.5	6.9	7.9	8.1	9.1	9.8
	手机	(40.4)	-33.3	7.0	23.2	21.5	-10.3	1.5	6.7	6.7	5.3	2.1
	家用电器	2.1	-22.9	-25.0	-19.8	-16.5	-7.7	-12.7	-11.7	-10.0	-5.4	-7.4
	成品油	36.5	100.4	63.9	131.4	134.2	39.3	38.2	32.4	29.9	6.1	7.9
	汽车(包括底盘)	23.9	113.1	89.2	128.9	65.2	64.0	73.0	67.8	64.5	87.0	54.0
中间品和资本品	汽车零配件	(5.1)	-0.3	4.8	5.2	11.7	27.3	8.3	9.2	9.8	5.8	10.2
	船舶	(43.6)	-19.9	23.7	-2.3	36.7	-30.5	-3.8	-2.1	-4.8	-2.0	-9.3
	通用机械设备	2.2	-3.2	-5.3	1.9	7.0	21.3	8.2	9.5	11.2	17.9	13.3
	自动数据处理设备及其零部件	(11.8)	-28.3	-16.6	-12.6	-6.8	2.8	-4.2	-1.2	0.9	9.7	4.3
	音视频设备及其零件	(7.0)	-20.5	-13.5	-5.8	-2.5	8.2	-5.7	-3.6	-2.2	-7.6	-1.6
	集成电路	(27.4)	-29.8	-2.4	-2.2	-17.2	-5.3	1.6	5.6	6.9	22.9	13.2
	钢材	(1.0)	0.7	1.7	0.5	36.6	48.0	21.6	24.3	27.6	22.7	32.1
	未锻轧铝及铝材	(16.5)	-18.2	-1.6	7.3	21.1	58.9	41.1	48.8	55.6	64.7	70.1
	稀土	(2.8)	44.4	47.3	63.5	80.8	43.9	68.7	71.6	74.9	78.0	75.7
	肥料	29.1	28.5	-0.6	5.4	23.8	-25.3	-5.6	-8.0	-9.1	11.2	-17.6
防疫	纺织纱线、织物及其制品	(5.9)	-14.9	-9.1	-2.7	-0.3	16.1	4.6	6.8	8.7	15.0	11.9
	医疗仪器及器械	1.1	-12.7	-13.9	-10.2	-9.6	1.6	-5.2	-4.3	-3.1	5.5	-0.8

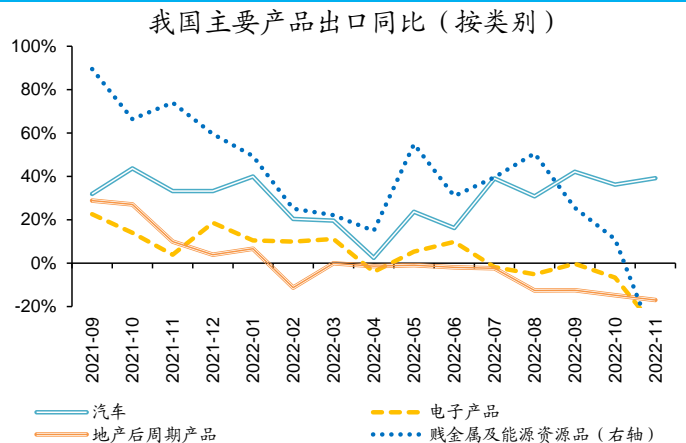
来源: 海关总署、国金证券研究所

图表 6: 11 月, 高新技术、机电产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: 11 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

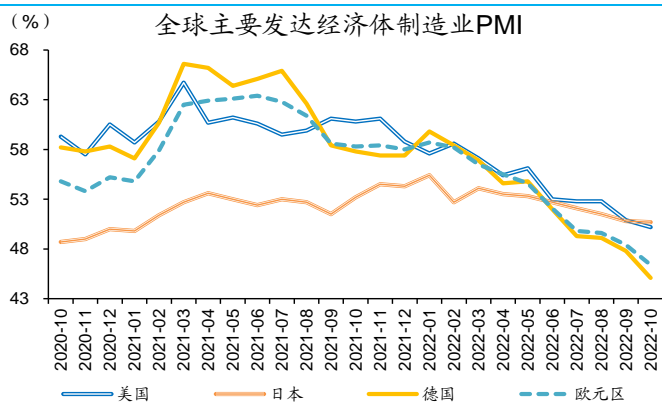
二、发达经济体需求走弱拖累我国出口, 同时影响东盟对我国的进口需求

以美国、日本、韩国为代表的发达经济体需求快速走弱, 对我国生产性产品及多数消费品出口的拖累加快显现。11 月, 美国、日本制造业 PMI 分别较 10 月回落 1.2、1.7 个百分点, 均跌破荣枯线, 为两国今年来首次跌破荣枯线, 日本经济动能加速下行拖累我国对日本出口同比由正转负。韩国 11 月出口同比-14%、降幅较 10 月扩大 8.3 个百分点, 也指向外需走弱。

欧洲经济虽持续低迷, 但生产开始恢复, 11 月欧元区制造业 PMI、生产 PMI 分别较 10 月上升 0.7、0.2 个百分点至 47.1%、46%, 对我国钢材和铝材

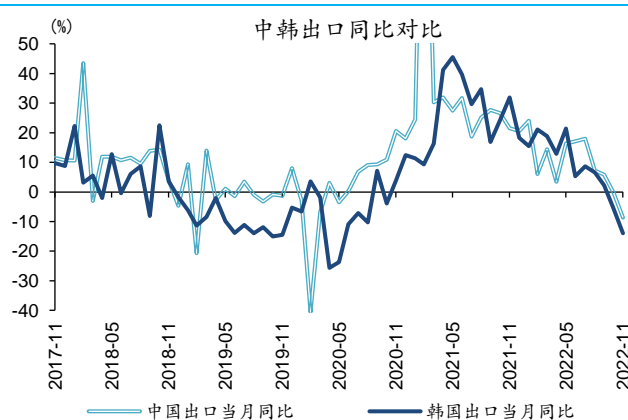
等高耗能金属制品的需求回落影响开始显现，欧元区生产恢复将进一步加快我国中间品、资本品出口回落。

图表 8：11 月，主要发达经济体 PMI 全面低于荣枯线



来源：Wind、国金证券研究所

图表 9：11 月，韩国出口同比加速回落

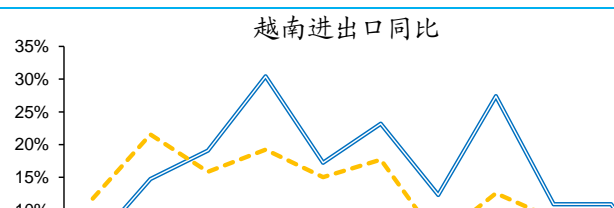


来源：Wind、国金证券研究所

发达经济体需求走弱将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%；以越南为例，11 月越南出口为去年 10 月份以来首次负增长，较 10 月回落 12.2 个百分点至 -1.3%、进口同比较 10 月回落 6.2 个百分点至 0.7%。从出口结构看，我国对东盟国家出口产品主要为机电、纺织原料、贱金属、化学工业品、塑料及其制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。

东盟主要国家制造业 PMI 也在普遍回落。经季调后，11 月泰国、印尼、越南、马来西亚分别较 10 月回落 0.5、1.5、3.3 和 0.8 个百分点，其中越南制造业 PMI 为今年以来首次跌破荣枯线，马来西亚制造业 PMI 连续三个月低于荣枯线。

图表 10：近期越南进出口同比均大幅走弱



图表 11：东盟主要国家制造业 PMI 全面回落



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_49876

