

进出口增速回落，关注内需回升节奏

——11 月中国贸易数据点评

投资要点：

► 11 月出口同比-8.7%，进口同比-10.6%

以美元计，2022 年 11 月我国出口同比增长-8.7%，较前值下降 8.4 个百分点，增速大幅回落；进口同比增长-10.6%，较前值回落 9.9 个百分点。1-11 月，全国出口累计同比增长 9.1%，进口累计同比增长 2.0%。

11 月我国进出口增速回落，主要原因在于：**出口方面**，海外主要经济体加速走弱，对国内出口的抑制效应加剧。**进口方面**，受国内疫情点多面广频发影响，需求仍然偏弱以及价格高位回落，进口增速出现下滑。

► 海外需求低迷，出口持续回落

从主要出口国家和地区来看，除澳大利亚外，我国对主要贸易伙伴出口同比增速均出现不同幅度回落。

从主要出口商品来看，农产品、机电产品、高新技术产品和传统大宗商品出口增速均延续了下降趋势。其中，手机和船舶出口增速出现较大幅度回落；汽车出口增速则继续维持高位。

► 价格高位回落，进口增速下滑

从主要进口国家和地区来看，除澳大利亚外，11 月我国对主要贸易伙伴进口同比增速都出现一定幅度的下降。

从主要进口商品来看，农产品和大宗原材料进口增速收窄；机电产品和高新技术产品进口增速均出现较大幅度回落。

► 出口回落或将延续，关注内需回升节奏

出口方面，海外经济体生产、消费需求加速走弱，或将持续形成对出口增速的拖累。强美元和弱需求对大宗商品产生的影响或将持续，价格仍存在下行空间。此外，11 月，人民币汇率整体走强，后续需进一步关注人民币汇率走势以及其对于出口的影响。展望未来，出口增速回落或将延续。

进口方面，国内疫情防控不断优化，稳经济政策持续加码，国内生产需求有望逐步改善，并对进口起到一定的支撑作用。但是短期内国内市场信心修复仍需时间。中长期来看，12 月政治局会议明确指出“要着力扩大国内需求”，后续应重点关注在相关政策利好下内需回升的节奏以及大宗原材料价格走势。

风险提示

疫情与国际关系出现超预期变化将对贸易带来较难预测的扰动。

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520050004

联系电话：021-50380388

正文目录

1. 11月出口同比-8.7%，进口同比-10.6%.....	3
2. 海外需求低迷，出口持续回落.....	3
3. 价格高位回落，进口增速下滑.....	4
4. 出口回落或将延续，关注内需回升节奏.....	5
5. 风险提示.....	5

图表目录

图 1 11月出口累计同比增速 9.1%.....	3
图 2 11月对澳大利亚出口同比增速由负转正（%）	4
图 3 11月主要出口商品增速均出现下降（%）	4
图 4 11月自不同地区进口同比增速普遍下降（%）	5
图 5 11月主要进口商品增速均有所回落（%）	5
图 6 11月铁矿砂进口增速降幅收窄（%）	5
图 7 11月原油进口增速回落（%）	5

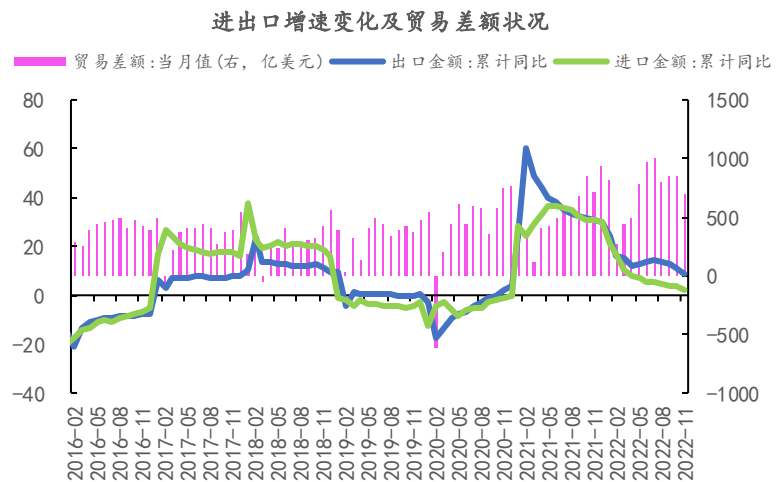
1.11 月出口同比-8.7%，进口同比-10.6%

以美元计，2022 年 11 月我国出口同比增长-8.7%，较前值下降 8.4 个百分点，增速大幅回落；进口同比增长-10.6%，较前值回落 9.9 个百分点。1-11 月，全国出口累计同比增长 9.1%，进口累计同比增长 2.0%。

11 月我国进出口增速回落加快，主要原因在于：**出口方面**，海外主要经济体加速走弱，导致对国内出口的抑制效应加剧。最新数据显示海外发达经济体制造业景气度大幅回落，美国和日本都降至 2020 年疫情以来的历史低位，因此预计出口增速仍将进一步回落。**进口方面**，受国内疫情点多面广频发影响，需求仍然偏弱以及价格高位回落，进口增速出现下滑；从地区上看，除澳大利亚外，主我国各主要贸易伙伴进口同比增速都出现一定幅度的回落；从主要商品来看，大宗原材料、农产品、机电产品和高新技术产品进口增速均有所回落。但随着国内疫情管控不断优化，一揽子稳经济政策持续加码，后续应持续关注内需的回升节奏。

11 月贸易差额为 698.4 亿美元，前值为 848.08 亿美元。

图 1 11 月出口累计同比增长 9.1%



2. 海外需求低迷，出口持续回落

(1) 从主要出口国家和地区来看，除澳大利亚外，11 月我国对主要贸易伙伴出口同比增速都出现不同幅度回落。其中，对东盟的出口增速回落 15.1 个百分点至 5.2%；对欧盟的出口增速下降 1.7 个百分点至-10.6%；对美国出口增速降幅进一步扩大，下降 12.9 个百分点至-25.4%；对韩国出口增速由正转负，下降 18.9 个百分点至-11.9%。自澳大利亚工党上台以来，中澳关系出现缓和迹象，对澳进出口都出现较明显回升。11 月，对澳大利亚出口同比增速由负转正，回升 9.4 个百分点至 7.2%。

11 月我国出口增速出现了大幅回落，这与 11 月我国 PMI 新出口订单指数下降反映出的情况一致。出口增速持续回落的主要原因在于海外主要经济体增长大幅放缓。最新的海外发达经济体制造业景气度均处于收缩区间，具体而言：美国 11 月 ISM 制造业 PMI 录得 49.0，较前值下降 1.2 个百分点，为 2020 年 5 月以来新低；日本 11

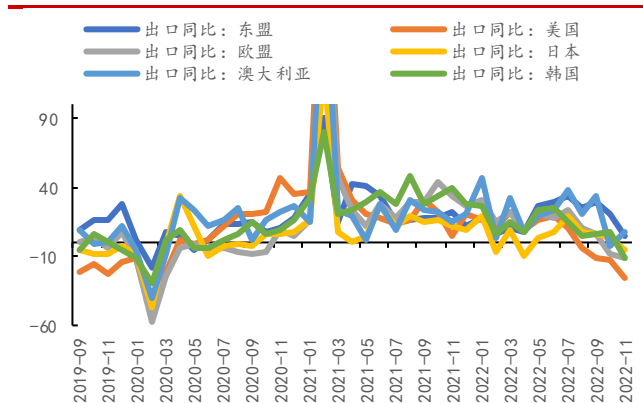
月制造业 PMI 录得 49.0，较前值下降 1.7 个百分点，为 2020 年 10 月以来新低；欧元区 11 月制造业 PMI 录得 47.1，较前值小幅回升 0.7 个百分点，但仍低于荣枯线。因此，海外经济体增长放缓对我国出口的抑制效应或仍将持续。

(2) 从主要出口商品来看，11 月农产品、机电产品、高新技术产品和传统大宗商品出口增速均延续了前月的下降趋势。其中，高新技术产品和机电产品增速降幅较大；机电产品增速由正转负；农产品小幅回落。

农产品出口同比增速回落 5.5 个百分点，由 10.1% 至 4.6%。其中，粮食出口同比增速上升 21.4 个百分点至 28.7%。机电产品出口同比增速下降 10.7 个百分点至 -11.4%，降幅进一步扩大。其中，汽车出口同比增速继续维持高位，回升 23.8 个百分点至 113.1%；手机出口同比增速下降 40.3 个百分点至 -33.3%；船舶出口同比增速下降 43.6 个百分点至 -19.9%，降幅较为明显。高新技术产品出口同比增速降幅持续扩大 16.3 个百分点，至 -23.9%。

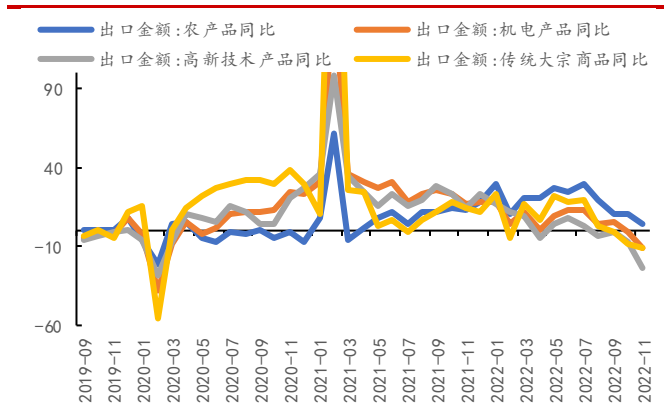
传统大宗商品出口增速延续小幅下降 2.7 个百分点，由 -8.3% 降至 -11.0%。

图 2 11 月对澳大利亚出口同比增速由负转正 (%)



资料来源：WIND、华西证券研究所

图 3 11 月主要出口商品增速均出现下降 (%)



资料来源：WIND、华西证券研究所

3. 价格高位回落，进口增速下滑

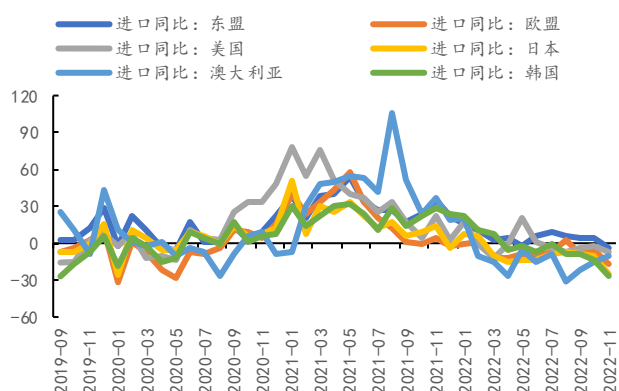
(1) 从主要进口国家和地区来看，除澳大利亚外，11 月我国对主要贸易伙伴进口同比增速都出现一定幅度的回落。其中，欧盟、日本和韩国进口增速分别下降 11.2、14.0 和 12.0 个百分点；美国进口同比增速由 -1.5% 降至 -7.3%；东盟进口增速由正转负，下降 8.3 个百分点至 -3.7%。澳大利亚进口同比增速延续自 8 月以来的上升趋势，小幅回升 5 个百分点，至 -10%。

(2) 从主要进口商品来看，与 10 月相比，11 月农产品和大宗原材料进口增速收窄；机电产品和高新技术产品进口增速均出现较大幅度回落。

11 月农产品进口同比增速由 11.0% 回落至 9.4%。机电产品和高新技术产品进口增速分别下降 16.7 和 16.2 个百分点至 -23.8% 和 -27.2%，降幅持续扩大。

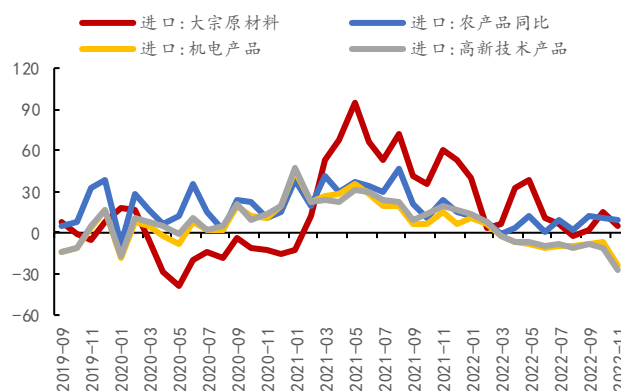
11 月大宗原材料进口同比增速由 14.4% 降至 4.6%，回落 9.8 个百分点。大宗原材料进口同比增速收窄主要由于原油进口同比增速下降。受油价大幅回落影响，原油进口同比增速下降 15.7 个百分点至 28.1%。铁矿砂进口同比增速主要受价格回升影响，小幅上升 4.4 个百分点至 -22.4%。

图4 11月自不同地区进口同比增速普遍下降(%)



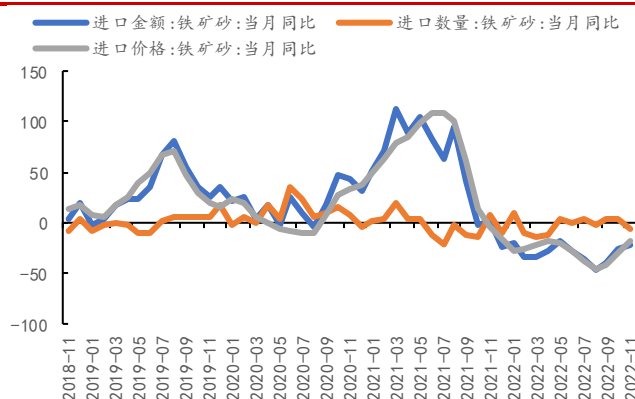
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图5 11月主要进口商品增速均有所回落(%)



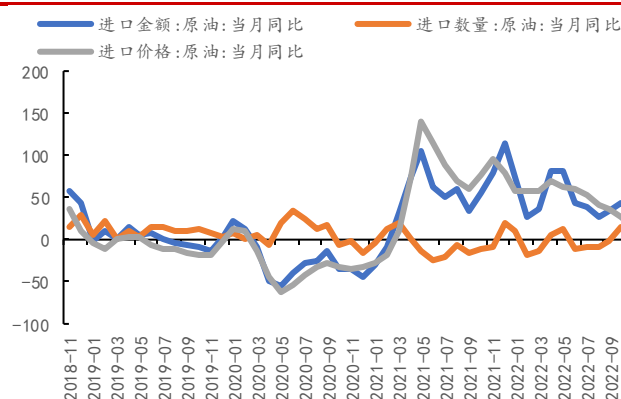
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图6 11月铁矿砂进口增速降幅收窄(%)



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图7 11月原油进口增速回落(%)



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

4. 出口回落或将延续，关注内需回升节奏

出口方面，根据对高频数据与先行指标的分析，CCFI 中国出口集装箱运价指数自2022年8月以来持续回落，海外经济体生产、消费需求已经明显放缓，后续对出口增速的拖累或将延续。从价格端来看，强美元和弱需求会对大宗商品产生持续的影响，价格仍存在下行空间。此外，2022年11月份，人民币汇率整体走强，后续需进

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_49883

