

出口同比增速回落但好于预期，汽车产业链显韧性

2023 年 1 至 2 月进出口数据点评

2023 年 1 至 2 月，我国实现出口总值 5063.0 亿美元，同比-6.8%，表现优于市场预期(-8.35%)。实现进口总值 3,894.2 亿美元，同比-10.2%，弱于市场预期(-3.81%)。国内机构对于出口数据走弱已经存在较为充分的预期，出口同比增速表现并没有市场预期的悲观。

从结构上来看，东盟仍是我国第一大贸易伙伴，欧美国家的出口份额下降明显。分产品看，2023 年 1 至 2 月，出口累计同比增速表现较好的品类集中在上游原材料和中游半成品。原材料方面，成品油和钢材累计同比实现大幅增长。工业半成品方面，汽车产业链相关产品对出口的拉动作用持续为正并呈现出上升趋势，有望对年内出口形成结构性支撑。

进出口数据表现分化。进口同比增速较市场预期有超过 6 PCTs 的回落，表明我国内需的恢复不及预期，由进口数据的萎缩而呈现出衰退式贸易顺差。往后看，在美国持续超预期的通胀下市场正在重估美联储的加息预期和保持高利率的时间区间，外需难有进一步改善的空间；而国内稳经济政策逐步落地以及房地产市场的回暖或将带动国内需求将快速回暖，对进口形成支撑。因此，贸易顺差存在下行的空间，净出口对经济的支撑作用难以根本改善。

◆ 出口同比增速下降，但表现优于市场预期

2023 年 1 至 2 月，我国实现出口总值 5063.0 亿美元，同比-6.8%，表现优于市场预期(-8.35%)。实现进口总值 3,894.2 亿美元，同比-10.2%，弱于市场预期(-3.81%)。按美元计价，1 至 2 月我国进出口总值 8,957.2 万亿美元，同比-8.3%，同比增速较去年同期(16.4%)和 2022 年 12 月增速(4.4%) 均出现较大回落。此外，1 至 2 月贸易差额累计 1,168.9 亿美元，较去年同期增加 73.5 亿美元。

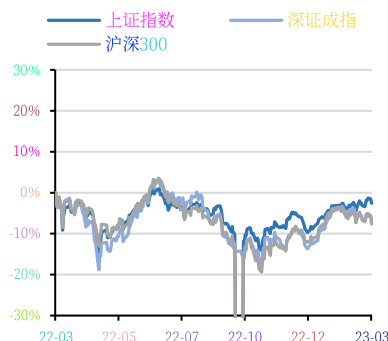
全球经济走弱，外需萎缩及国际局势动荡的大背景 2023 年内或难以改变。此外，去年同期海外宽松的货币政策和财政政策刺激居民消费需求，我国以完善的产业链和供应链发挥了世界工厂的作用，经历了出口的超高速增长，以此形成的高基数也对出口同比数据形成了一定压力。因此，国内机构对于出口数据走弱已经存在较为充分的预期。

另一方面，海外需求衰退情况较为和缓。在 1 月底美联储会议之后，2 月初至今，市场接连迎来了美国 1 月超预期的就业数据、同比下行但高于市场预期的 1 月 CPI 和 PPI 数据。美国 2 月 Markit 服务业 PMI 初值 50.5，创 8 个月新高，制造业 PMI 初值反弹，综合 PMI 初值 50.2，强于预期的 47.5，显示美国经济衰退风险进一步降低，海外当前需求好于预期。多重因素影响下，此次出口同比数据虽仍处于下降趋势，但显现出了一定的韧性，表现并没有像市场预期的悲观。

主要数据

上证指数	3285.0988
沪深 300	4048.8519
深证成指	11608.5832

主要指数走势图



作者

符旻 分析师
SAC 执业证书: S0640514070001
联系电话: 010-59562469
邮箱: fuyyjs@avicsec.com

刘倩 研究助理
SAC 执业证书: S0640122090025
联系电话: 010-59562515
邮箱:

相关研究报告

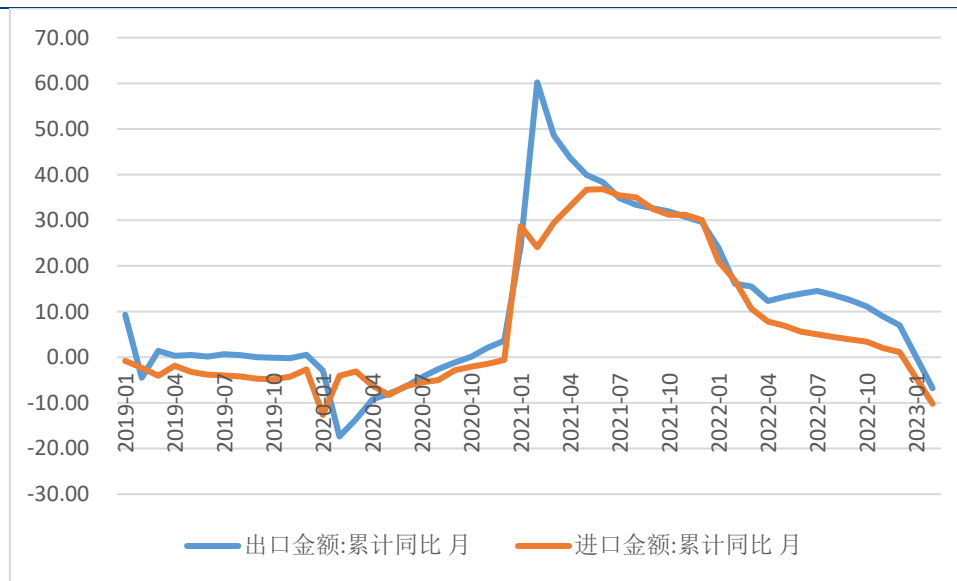
经济加速修复，宽松政策预期仍在 —2023-03-05
船已航，风正盛 —2023-03-05
经济进入加速修复阶段 —2023-03-02

值得关注的是，进出口数据表现分化。进口同比增速较市场预期有超过 6 PCTs 的回落，表明我国内需的恢复不及预期，由进口数据的萎缩而呈现出衰退式贸易顺差。往后看，在美国持续超预期的通胀下市场正在重估美联储的加息预期和保持高利率的时间区间，外需难有进一步改善的空间；而国内稳经济政策逐步落地以及房地产市场的回暖或将带动国内需求将快速回暖，对进口形成支撑。因此，贸易顺差可能进一步回落，净出口对经济的支撑作用逐步减弱。

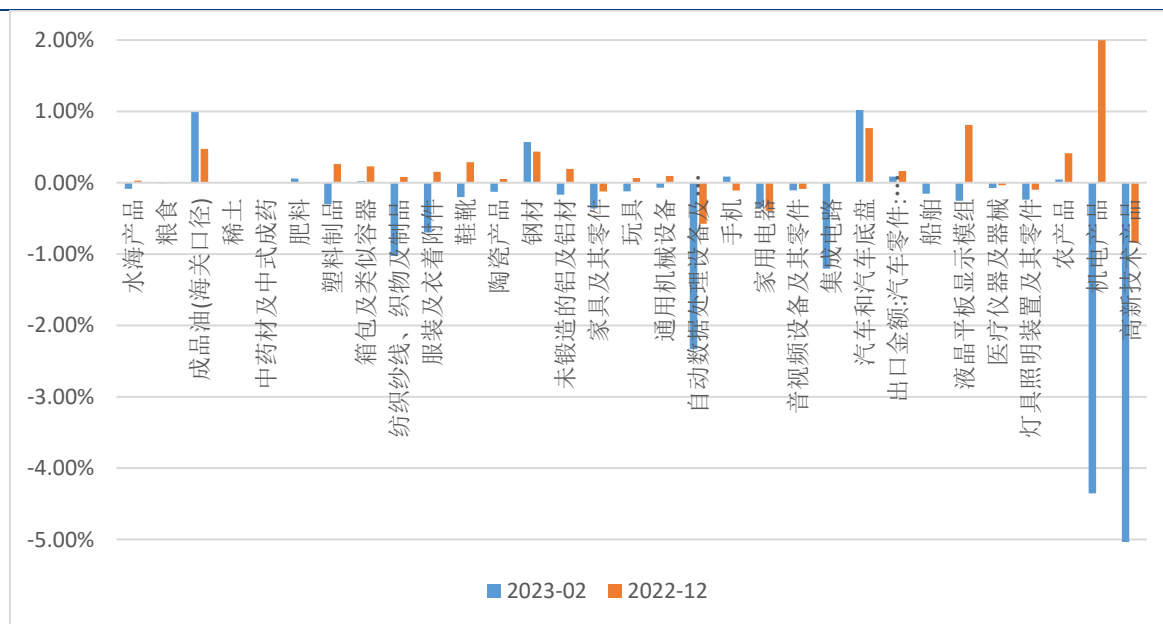
◆ 对欧美国家出口降幅明显，汽车产业链成为出口支撑

分国别看，我国第一大贸易伙伴仍是东盟，1 至 2 月我国对东盟进出口总额实现 1381.2 亿美元，占进出口贸易总额的 15.4%，其中，出口累计比去年同期+9.0%，进口同比-8.3%。欧美国家的出口份额下降明显，1 至 2 月对欧盟进出口总额 1233.6 亿美元，占进出口贸易总额的 13.8%，其中，出口累计同比-12.2%，进口同比-5.5%；对美国进出口总额 1018.5 亿美元，占进出口贸易总额的 11.4%，其中出口同比-21.8%，进口同比-5.0%。

分产品看，2023 年 1 至 2 月，出口累计同比增速表现较好的品类集中在上游原材料和中游半成品。原材料方面，成品油出口金额同比+101.8%，钢材同比+27.5%。工业半成品方面，汽车及汽车零配件表现出较高增长，其中汽车累计同比+65.2%，汽车零配件累计同比+4.0%。汽车产业链相关产品对出口的拉动作用持续为正并呈现出上升趋势，有望对年内出口形成结构性支撑。

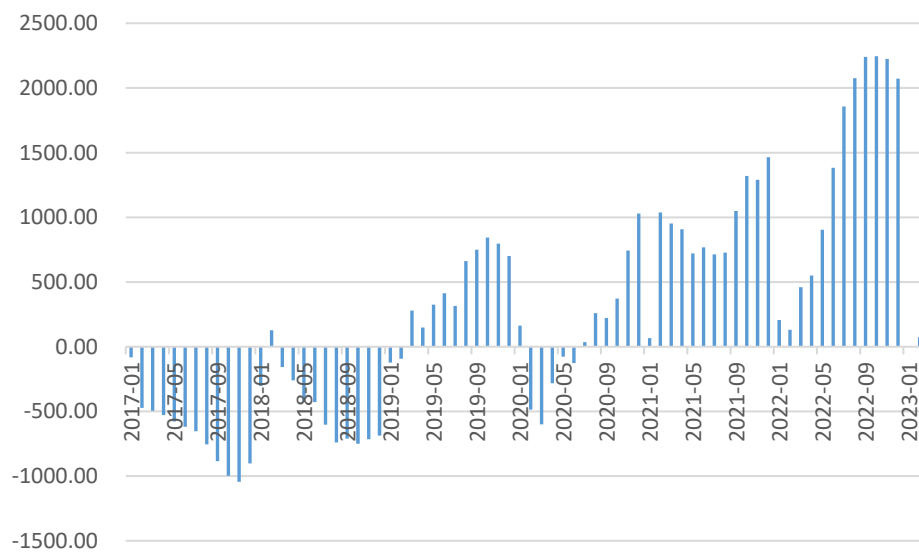
图 1 进出口金额累计同比


资料来源：wind，中航证券研究所

图 2 各类产品对出口累计同比增速的拉动百分比


资料来源：wind，中航证券研究所

图 3 贸易差额累计值同比增减量 (亿美元)



资料来源: wind, 中航证券研究所

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_53009

