

2023年03月07日

出口超预期是否可持续？——1至2月出口数据点评

事件点评

投资要点

- ◆ 以美元计价，2023年1至2月出口金额同比-6.8%，高于预期-8.3%，前值为（2022年12月同比）-9.9%；1至2月进口金额同比-10.2%，差于预期-3.3%，前值为-7.5%。
- ◆ 出口方面从量价来看，出口量的增长对于出口改善的贡献更大。南华综合指数与出口价格同比指数（HS2）相关性较强，1~2月南华综合指数较12月提升2.4%，PMI新出口订单与出口数量同比指数（HS2）相关性较强，1~2月PMI新出口订单平均为49.3，12月为44.2。
- ◆ 分地区来看，对主要生产国的出口增速较快或环比改善明显，如对韩出口增速提升11.8pct至2.1%，对东盟出口增速提升1.5pct至9%；对主要消费国家或地区的出口增速则保持负增长或环比改善幅度较小，如对美出口增速降2.3pct至-21.8%，对欧盟出口增速提升5.3pct至-12.2%。究其原因，亚洲生产国受中国疫后复苏以及RCEP的带动，制造业PMI普遍处于扩张区间，利好我国中间品出口。中国对美出口以耐用品为主，美国制造业PMI处于收缩区间并呈下降趋势，耐用品库存仍偏高，各行业处于主动去库存阶段，因而中国对美出口增速仍呈现深跌。欧洲则仍受地缘冲突以及刺激政策退出的影响，PMI处于收缩区间。
- ◆ 与出口对象相对应，分商品来看，中间品如钢材、机电产品（包括通用机械、自动数据处理设备、手机、家电、音视频设备）、汽车零配件出口同比增速均有所提升；耐用品如塑料制品、箱包、纺织服装、家具、汽车、船舶出口同比增速均有不同程度下降。
- ◆ 运价方面，1~2月出口集装箱运价指数保持下滑趋势，仍受前期港口集装箱超量拥堵，存量较高影响，故与出口数据出现矛盾。
- ◆ 进口方面，进口增速不及预期，降幅扩大。原因之一是大宗商品如铁矿石、原油、铜矿价格回落导致进口金额由价格支撑的格局发生变化，二是机电产品如机床、半导体、集成电路、汽车、液晶平板显示模组进口数量均大幅下滑，进而带动进口金额下滑。
- ◆ 1至2月的出口数据显示东盟等生产国经济韧性较强，2023年全年角度，类似于2021年的我国相对于其他生产国的生产优势将减弱，我国出口份额存在竞争压力，此外，外需偏弱叠加价格因素对出口的贡献大概率减弱，出口增速将较2022年中枢下移。
- ◆ 出口偏弱背景下增长的着力点在于内需以及投资，国内1至2月PMI已显示制造业生产以及基建行业有较大复苏弹性、服务业生产预期已超越疫情前水平，市场对于政策进一步放松的预期明显降低。
- ◆ 风险提示：政策超预期放松，经济恢复不及预期。

分析师

罗云峰

 SAC执业证书编号：S0910523010001
 luoyunfeng@huajinsec.cn

报告联系人

杨斐然

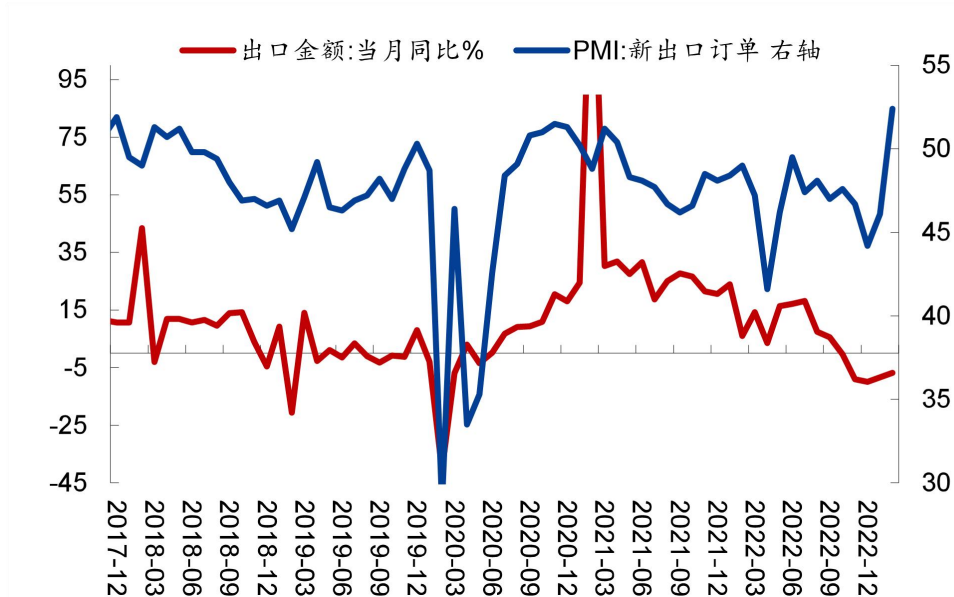
yangfeiran@huajinsec.cn

相关报告

可转债周报（2月27日~3月3日）-国内外
 PMI超预期背景下的择券策略 2023.3.6
 立高转债(123179.SZ)申购分析 2023.3.6
 2023年2月信用债市场跟踪 2023.3.3
 地方债发行计划半月报-3月地方债发行计划
 已披露7195亿元 2023.3.2
 信用风险加权资产计量——权重法-商业银
 行资本管理办法（征求意见稿）解读系列
 2023.3.1

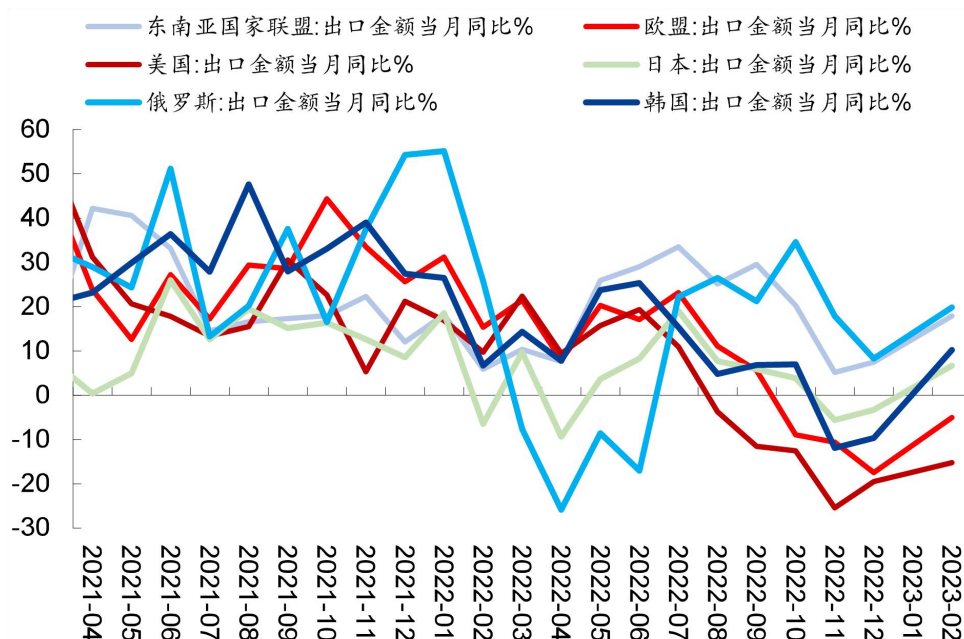


图 1：1 至 2 月出口金额同比-6.8%



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：出口数据分国别



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：出口数据分产品

出口商品名称	2023年1至2月出口						2023年1至2月出口增速环比2022年12月 (pct)					
	2023年1至2月出口增速 (%)											
	数量	金额	均价	数量	金额	均价	数量	金额	均价	数量	金额	均价
农产品*	-	-	2.3									
水产品	万吨	-4.8	-13.3	-9.1								
粮食	万吨	-37.9	-16.2	35.0								
成品油	万吨	74.2	101.8	15.8								
稀土	吨	-5.6	15.6	22.4								
中药材及中式成药	吨	12.1	-4.9	-15.2								
肥料	万吨	40.9	29.6	-8.0								
塑料制品	-	-	-9.7									
箱包及类似容器	万吨	-5.5	3.3	9.3								
纺织纱线、织物及其制品	-	-	-22.4									
服装及衣着附件	-	-	-14.7									
鞋靴	万双	-17.7	-11.6	7.3								
陶瓷产品	万吨	-3.9	-14.4	-10.9								
钢材	万吨	49.0	27.5	-14.4								
未锻轧铝及铝材	吨	-14.8	-22.2	-8.7								
家具及其零件	-	-	-17.2									
玩具	-	-	-10.1									
机电产品*	-	-	-7.2									
通用机械设备	-	-	-3.7									
自动数据处理设备及其零部件	-	-	-32.1									
手机	万台	-14.4	2.0	19.1								
家用电器	万台	-15.2	-13.2	2.4								
音视频设备及其零件	-	-	-9.8									
集成电路	亿个	-20.9	-25.8	-6.2								
汽车（包括底盘）	万辆	43.2	65.2	15.3								
汽车零配件	-	-	4.0									
船舶	艘	28.9	-25.0	-41.8								
液晶平板显示模组	万个	-8.8	-27.5	-20.5								
医疗仪器及器械	-	-	-13.4									
灯具、照明装置及其零件	-	-	-17.0									
高新技术产品*	-	-	-18.7									

资料来源：Wind，华金证券研究所

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_53011

