

相关研究

《国内高频指标跟踪（2023年第19期）》
2023.06.04

《美国：债务上限解决，加息预期回落——海外经济政策跟踪》2023.06.04

《5月经济数据前瞻》2023.06.03

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@haitong.com

证书:S0850520120001

分析师:李俊

Tel:(021)23154149

Email:lj13766@haitong.com

证书:S0850521090002

如何看待出口？ ——2023年6月外贸数据点评

投资要点:

- 根据海关总署统计，美元计价下，2023年6月我国出口总额同比为-12.4%（上一月为-7.5%）；进口总额同比为-6.8%（上一月为-4.5%）。6月贸易顺差扩大为706.2亿美元。
- 分国别来看，俄罗斯仍是我国出口的主要贡献，而对东盟与欧盟的出口负增，很大程度也是受到高基数影响。分产品来看，分化仍在持续。机电产品与农产品的两年年化平均增速仍处正增长，而高新技术产品则继续拖累。
- 进口方面，除未锻轧铜和集成电路外，主要进口品的进口数量增速都为正，尤其是大豆和原油进口数量增速均较高。
- 往前看，我国出口短期仍然面临一定压力，而这种压力主要来自外部因素。海外经济需求放缓，尤其是制造业产品需求减速。另一方面，价格效应减弱，价格对于出口的贡献将继续下滑。不过，考虑到东盟等主要经济体景气指数相对比欧美表现要好，对我国出口短期或仍有一定支撑。
- 不过，出口数据的短期波动，不改变我国长期经济的增长潜力。

图目录

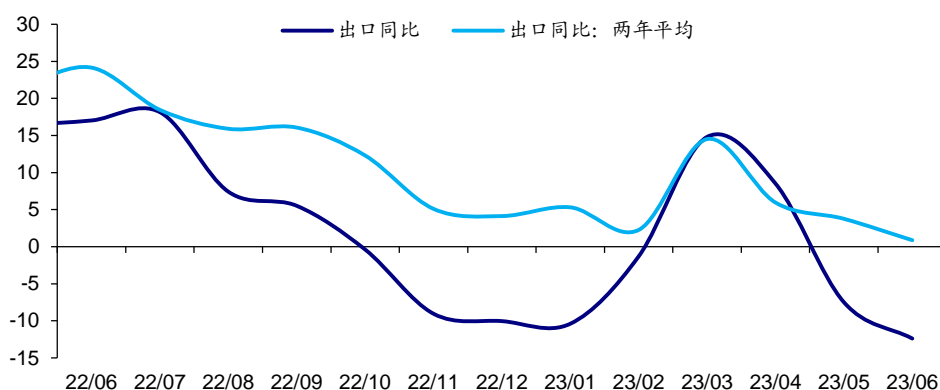
| | | |
|-----|---------------------------|---|
| 图 1 | 出口同比增速与两年年化平均出口同比增速 (%) | 3 |
| 图 2 | 出口季调环比 (%) | 3 |
| 图 3 | 中国内地各贸易对象出口对整体出口的拉动 (百分点) | 4 |
| 图 4 | 6 月主要出口品数量增速与价格增速 (%) | 4 |
| 图 5 | 历年 6 月进口季调环比 (%) | 5 |
| 图 6 | 6 月我国主要进口品量价增速 (%) | 5 |
| 图 7 | 主要经济体制造业 PMI 指数 | 6 |

根据海关总署统计，美元计价下，2023年6月我国出口总额同比为-12.4%（上一月为-7.5%）；进口总额同比为-6.8%（上一月为-4.5%）。6月贸易顺差扩大为706.2亿美元。

6月出口同比增速-12.4%，这很大程度上与外需走弱和去年同期基数较高有关。去年同期，疫情政策逐步优化，5-7月出口增速明显抬升，其中去年6月出口同比增速高达17.0%。

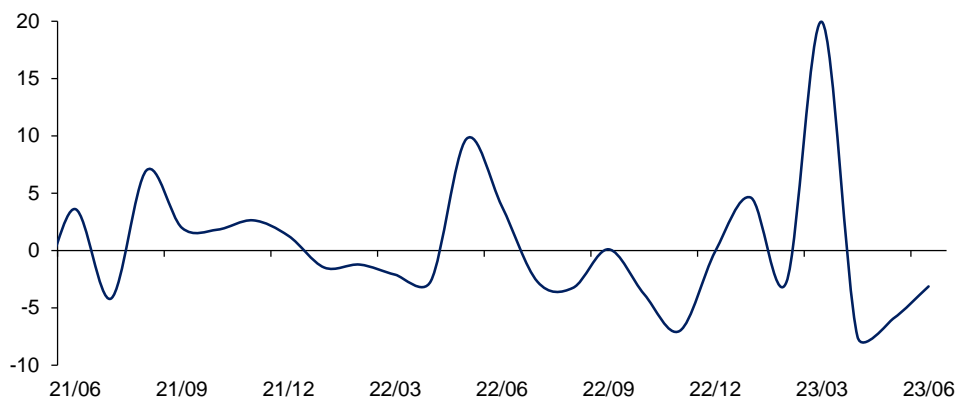
如果剔除基数影响，从两年年化平均来看，6月出口增速回落至0.9%，表现好于当月同比增速。从季调环比来看，6月出口季调环比为-3.1%，降幅较上一月继续收窄。

图1 出口同比增速与两年年化平均出口同比增速（%）



资料来源：WIND，海通证券研究所

图2 出口季调环比（%）

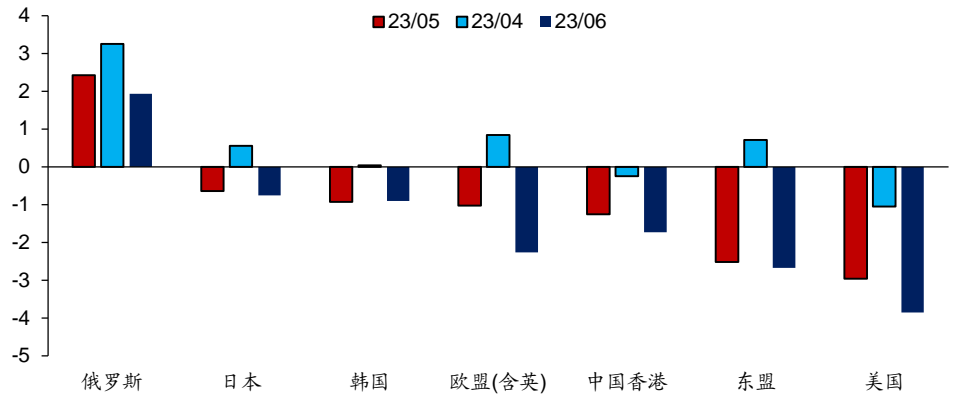


资料来源：WIND，海通证券研究所

分国别来看，拉动出口的主要动力仍是俄罗斯。6月我国对俄罗斯出口增速有所放缓，但依然高达90.9%，拉动出口1.9个百分点，是最主要的贡献。

对东盟和欧盟出口负增，很大程度上也与基数有关。如果剔除基数，从两年年化平均来看，6月中国对东盟出口增速回升至3.5%，对欧盟出口增速回升至2.28%，均好于上一月。

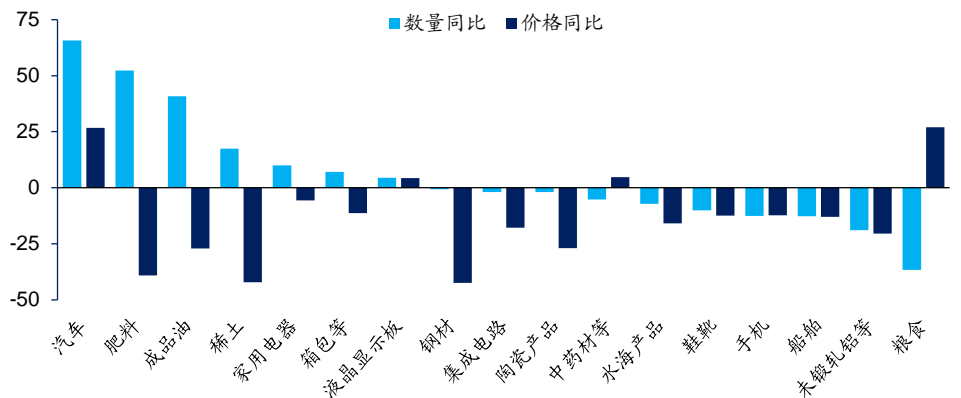
对出口拖累最大的仍是美国，6月我国对美国出口增速跌幅扩大至23.7%，拖累出口3.9个百分点。

图3 中国内地各贸易对象出口对整体出口的拉动（百分点）


资料来源：WIND，海通证券研究所

分产品来看，分化仍在持续。6月我国机电产品出口增速为-9.0%，如果剔除基数效应，两年年化平均增速为1.2%；农产品出口增速为-6.6%，降幅较上一月收窄，如果剔除基数效应，两年年化平均增速为7.6%。不过，高新技术产品出口仍是主要拖累，即使剔除基数影响也是如此，连续8个月为负；6月高新技术产品出口拖累4.4个百分点。

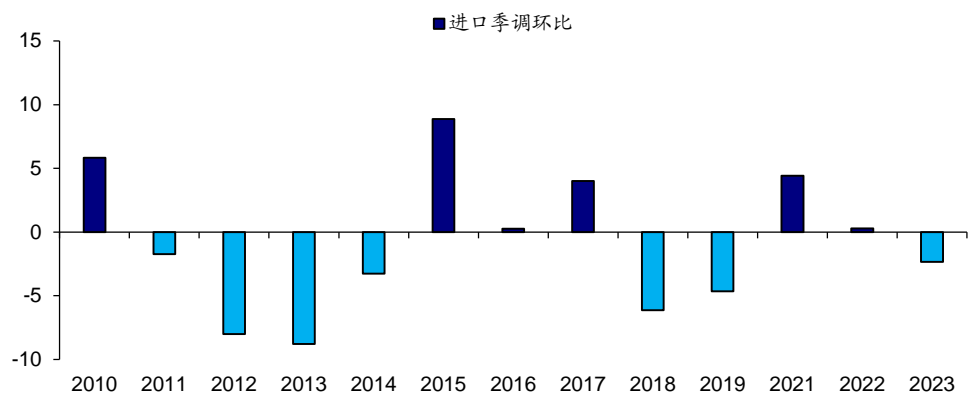
此外，从量价拆分来看，多数产品出口的数量贡献依然明显，尤其是汽车、肥料、成品油、稀土、家用电器以及箱包等。

图4 6月主要出口品数量增速与价格增速（%）


资料来源：WIND，海通证券研究所

美元计价下，6月我国进口总额同比增速为-6.8%，较上一月放缓2.3个百分点。如果剔除基数效应，6月进口增速也较上一月回落3.6个百分点。

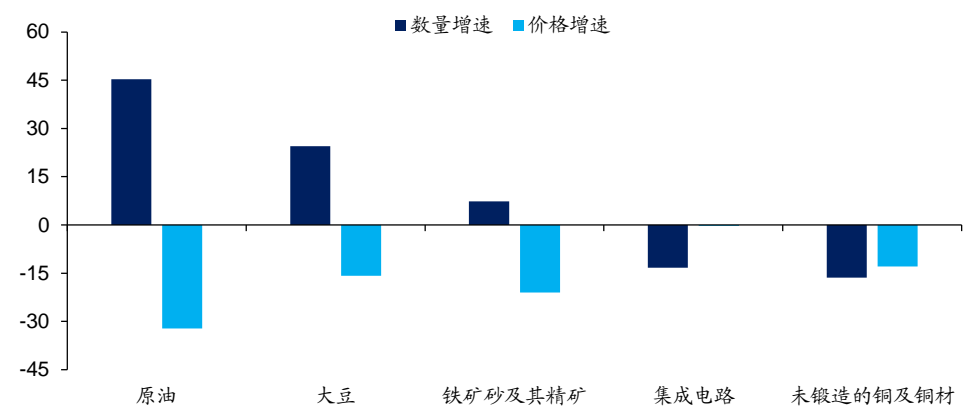
图5 历年6月进口季调环比(%)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

从量价拆分来看, 6月除未锻轧铜和集成电路外, 主要进口品的进口数量增速都为正。尤其是大豆和原油进口数量增速均较高, 大豆进口数量增速高达20%以上, 原油进口数量增速高达45%以上。

图6 6月我国主要进口品量价增速(%)

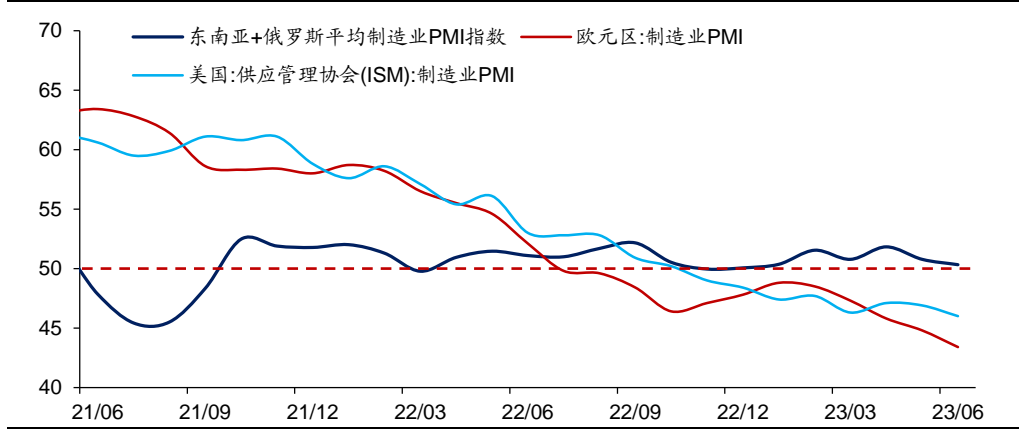


资料来源: Wind, 海通证券研究所

往前看, 我国出口短期仍然面临一定压力, 而这种压力主要来自外部因素。海外经济需求放缓, 尤其是制造业产品需求减速。另一方面, 价格效应减弱, 价格对于出口的贡献将继续下滑。不过, 考虑到东盟等主要经济体景气指数相对比欧美表现要好, 对我国出口短期或仍有一定支撑。

不过, 出口数据的短期波动, 不改变我国长期经济的增长潜力。

图7 主要经济体制造业 PMI 指数



资料来源: WIND, 海通证券研究所

信息披露

分析师声明

梁中华 宏观经济研究团队
李俊 宏观经济研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。