

相关研究

《国内高频指标跟踪(2023年第44期)》  
2023.12.03

《美国:降息预期升温,美债利率续降—  
—海外经济政策跟踪》2023.12.03

《黄金价格大幅上涨—全球大类资产  
周报》2023.12.03

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

## 出口以价换量:五大特征

### ——2023年外贸数据点评

#### 投资要点:

- 根据海关总署统计,美元计价下,2023年12月我国出口总额同比为2.3%,全年出口增速为-4.6%;12月进口总额同比为0.2%,全年进口增速为-5.5%。2023年贸易顺差为8232.2亿美元。
- **2023年外需表现如何?有何新变化?**
- **表现之一:出口以价换量,外需仍有助力。**从2023年全年来看,出口总额依然高达3.38万亿美元,略低于2022年,出口略微下跌4.6%。如果剔除汇率的影响,2023年出口仍增长0.6%。根据我们的测算,如果剔除价格因素影响,2023年我国出口数量仍然增长了3.7%附近,国内企业以价换量,出口仍然平稳,与外需的韧性有关。
- **表现之二:出口占全球的份额有所放缓,但仍处高位。**随着全球产业链的逐步修复,我国出口占全球的份额有所下滑。不过让人惊喜的是,我国出口占全球的份额仍处于相对高位。从全球70多个经济体的口径测算,我国出口份额仍有15.6%左右。
- **表现之三:东南亚成为我国最主要出口对象。**从2020年开始,我国出口到东南亚的份额已经接近欧盟和美国。尤其是2023年,我国出口到东南亚的份额为15.5%,超过美国和欧盟的14.8%,成为我国最主要的出口对象。进一步来看,东南亚经济体中提升最为明显的是越南。
- **表现之四:俄罗斯是2023年我国出口的主要贡献者。**从我国主要贸易对象对整体出口的贡献来看,到2023年,我国出口下跌4.6%,其中,东南亚、欧盟和美国的拉动均为负,尤其是美国是最大的拖累者。而我国对俄罗斯出口份额提升至3.3%,为1995年以来新高;拉动我国出口增长约1个百分点,为2010年以来最高值。
- **表现之五:高新技术产品出口下降,“新三样”出口表现突出。**相比2019年,2023年机电产品出口份额小幅提升0.2个百分点至58.5%,高新技术产品出口份额则大幅下降4.3个百分点至24.9%,且这一趋势从2018年开始。不过,“新三样”出口明显提升,其出口份额提升至4.5%,较2020年提升了3个百分点,拉动总出口增长约1个百分点,成为2023年出口增长的新动力。此外,船舶和箱包等表现也较为突出。
- **风险提示:海外政策收紧超预期,海外经济衰退超预期。**

## 图目录

图 1	2023 年出口增速略微放缓 (%)	3
图 2	美欧日制造业 PMI 景气指数	3
图 3	我国出口占全球的份额仍处高位 (%)	3
图 4	东南亚成为我国最主要出口对象 (%)	4
图 5	越南是东南亚经济体中的典型代表 (%)	4
图 6	我国各贸易对象出口对整体出口的拉动 (百分点)	4
图 7	重点产品出口对整体出口的拉动 (百分点)	5
图 8	“新三样”出口对整体出口的拉动 (百分点)	5
图 9	主要产品出口的数量增速和金额增速 (%，2023 年)	5
图 10	主要产品出口对整体出口的拉动 (百分点，2023 年)	5

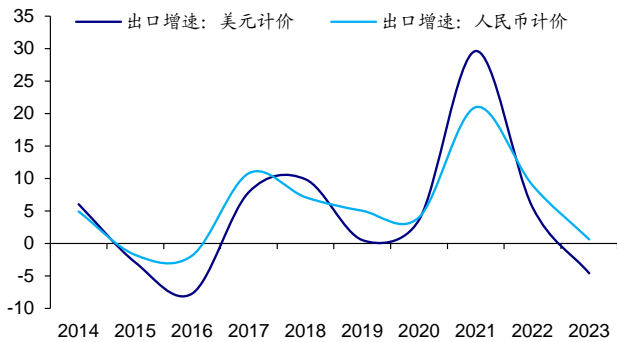
根据海关总署统计，美元计价下，2023年12月我国出口总额同比为2.3%，全年出口增速为-4.6%；12月进口总额同比为0.2%，全年进口增速为-5.5%。2023年贸易顺差为8232.2亿美元。

### 2023年外需表现如何？有何新变化？

**表现之一：出口以价换量，外需仍有助力。**从2023年全年来看，出口总额依然高达3.38万亿美元，略低于2022年，仍高于1995年以来其他年份。出口略微下跌4.6%，这一表现好于2009年和2016年的历史低点。如果剔除汇率的影响，2023年出口仍增长0.6%。根据我们的测算，如果剔除价格因素影响，2023年我国出口数量仍然增长了3.7%附近，国内企业以价换量。

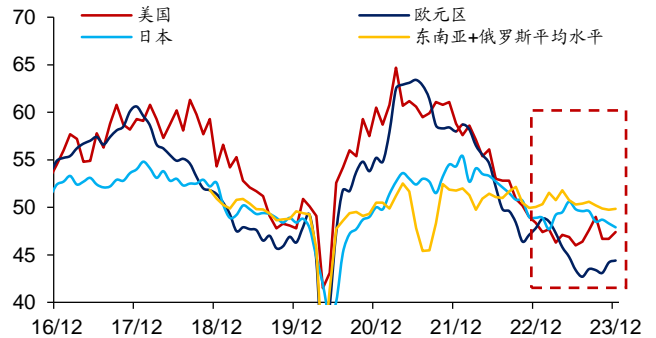
**出口保持稳定性的关键或与外需有韧性有关。**2023年海外经济，包括欧美日及部分新兴市场表现稳定，尤其是美国经济在高利率环境下保持坚韧，为我国外需提供了较大的助力。例如，东南亚经济体平均制造业PMI指数持续稳定在50附近，美日景气指数也保持稳定。

图1 2023年出口增速略微放缓（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

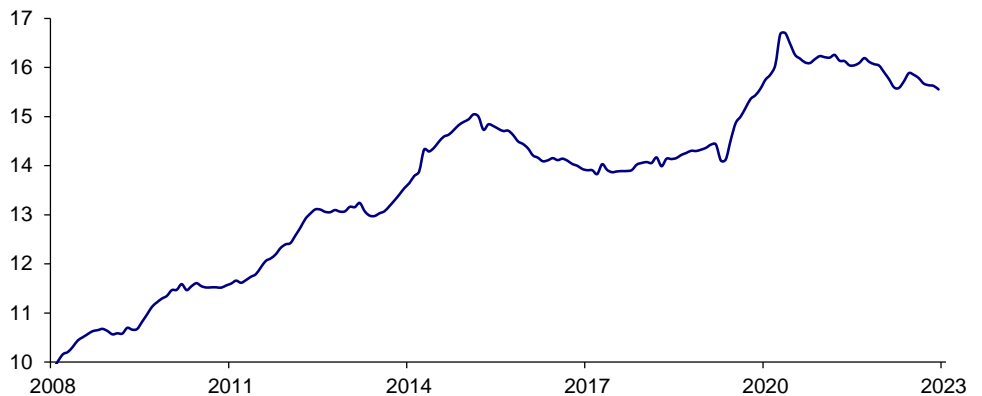
图2 美欧日制造业 PMI 景气指数



资料来源：Wind，海通证券研究所

**表现之二：出口占全球的份额有所放缓，但仍处高位。**随着全球产业链的逐步修复，我国出口占全球的份额有所下滑。不过让人惊喜的是，我国出口占全球的份额仍处于相对高位。例如，从全球70多个经济体的口径测算，截止2023年（1-10月），我国出口份额为15.6%，低于2020-2022年，但高于2008年以来的其他年份，仅较峰值下降了0.7个百分点。从美日欧中等主要经济体的口径测算，我国出口份额为24.3%，也仅较峰值下降1.3个百分点。

图3 我国出口占全球的份额仍处高位（%）



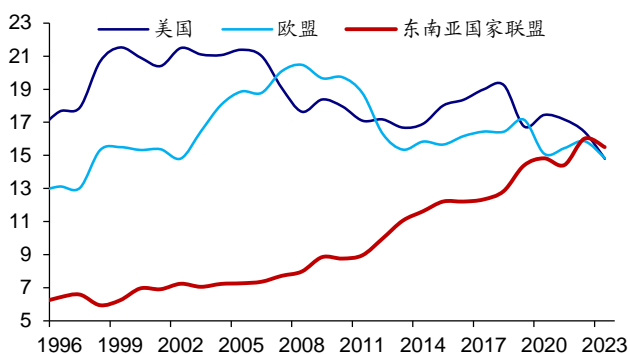
资料来源：WIND，海通证券研究所测算，注：2023年为1-10月。

**表现之三：东南亚成为我国最主要出口对象。**自 1996 年以来，我国最主要的出口对象一直是美国和欧盟，在 2008 年之前出口到美国和欧盟的份额合计接近 40% 左右。从 2008 年之后，出口到美国和欧盟的份额开始慢慢下行，美国和欧盟交替领先；而出口到东南亚的份额则在稳步提升。

从 2020 年开始，我国出口到东南亚的份额已经接近欧盟和美国。尤其是 2023 年，我国出口到东南亚的份额为 15.5%，超过美国和欧盟的 14.8%，成为我国最主要的出口对象。

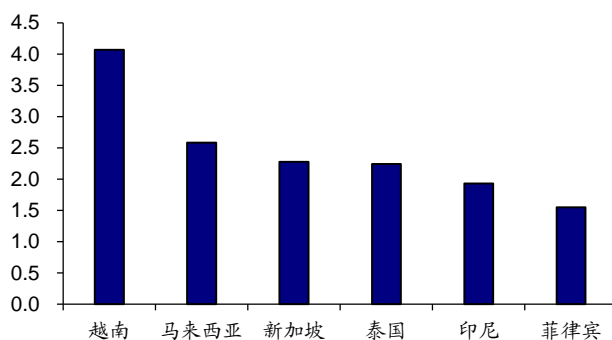
进一步来看，东南亚经济体中提升最为明显的是越南。截止 2023 年，我国出口到越南的份额为 4.1%，明显高于其他东南亚国家。相比 2008 年，我国出口到越南的份额提升了 3 个百分点，其次提升较多的是泰国和马来西亚，份额均提高了 1 个多百分点。后续，东南亚经济体，尤其是越南、泰国和马来西亚的经济表现或将是未来外需表现的关键。

图4 东南亚成为我国最主要出口对象 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

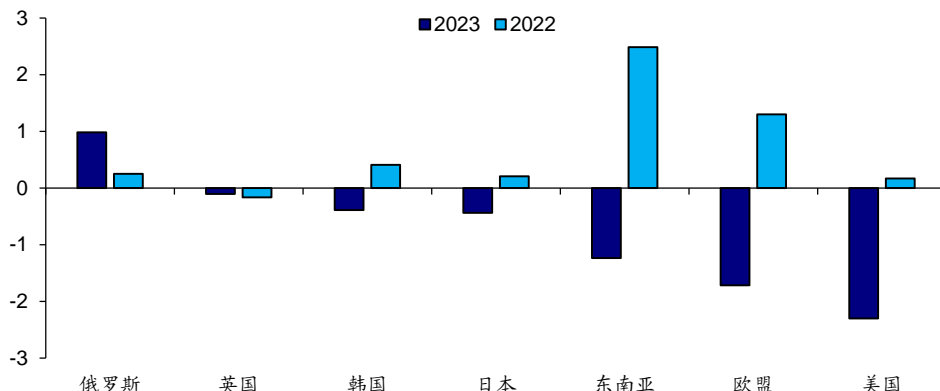
图5 越南是东南亚经济体中的典型代表 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

**表现之四：俄罗斯是 2023 年我国出口的主要贡献者。**从我国主要贸易对象对整体出口的贡献来看，2022 年我国出口增长 5.6%，其中，有 2.5 个百分点来自东南亚经济体的贡献，而美国和欧盟也分别贡献了 0.2 个百分点和 1.3 个百分点。到 2023 年，我国出口下跌 4.6%，其中，东南亚、欧盟和美国的拉动均为负，尤其是美国是最大的拖累者。而我国对俄罗斯出口份额提升至 3.3%，为 1995 年以来新高；拉动我国出口增长约 1 个百分点，为 2010 年以来最高值。

图6 我国各贸易对象出口对整体出口的拉动 (百分点)

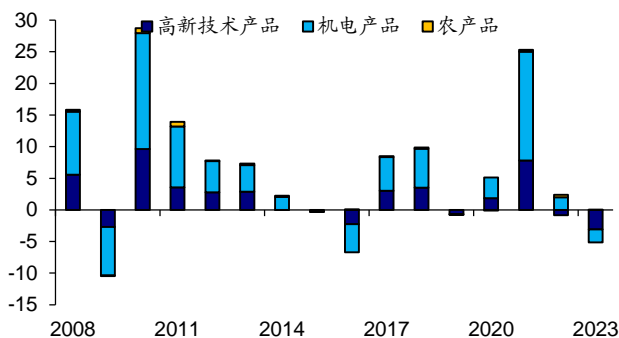


资料来源：WIND，海通证券研究所

**表现之五：高新技术产品出口下降，“新三样”出口表现突出。**截止 2023 年，我国重点出口商品仍是机电产品和高新技术产品，二者合计份额超过 80%。不过，相比 2019 年，机电产品出口份额小幅提升 0.2 个百分点至 58.5%，高新技术产品出口份额则大幅下降 4.3 个百分点至 24.9%，且这一趋势从 2018 年开始。

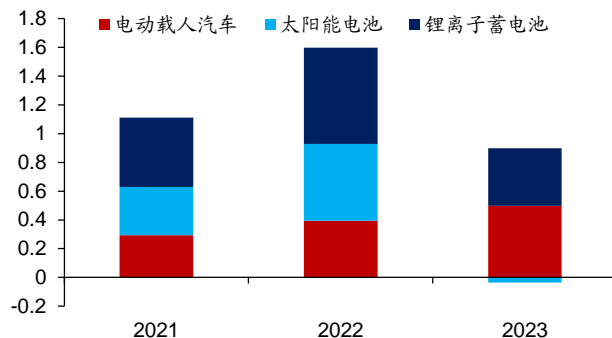
不过，“新三样”出口明显提升。例如，2023年电动载人汽车、锂离子蓄电池和太阳能电池等“新三样”产品合计出口1.06万亿元，首次突破万亿大关，增长29.9%。以美元计价来测算的话，2023年“新三样”出口份额提升至4.5%，较2020年提升了3个百分点。尤其是电动载人汽车和锂离子蓄电池连续3年保持高速增长，份额也均提高了1个多百分点。2023年“新三样”出口拉动总出口增长约1个百分点，成为2023年出口增长的新动力。

图7 重点产品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

图8 “新三样”出口对整体出口的拉动（百分点）

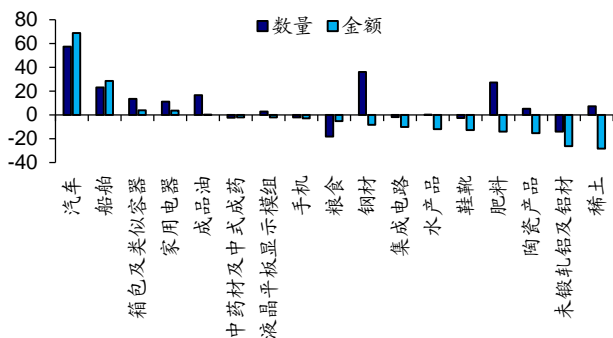


资料来源：Wind，海通证券研究所测算

此外，船舶和箱包等表现也较为突出。2023年，除汽车出口高增外，船舶数量出口增速和金额出口增速高达23.2%和28.6%，仅次于汽车。箱包、家用电器、成品油、钢材以及肥料等数量出口增速均在2位数。

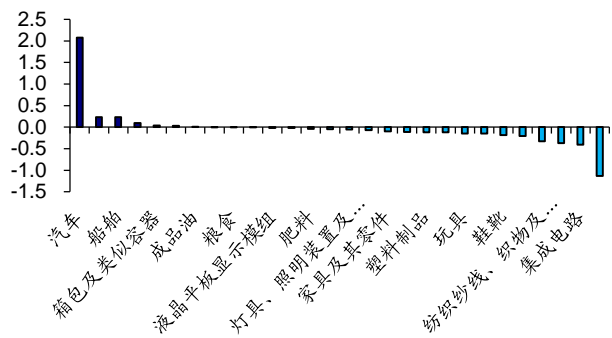
汽车、汽车零配件、船舶等对出口的拉动都超过0.1个百分点，尤其是汽车（包含底盘）拉动了2.1个百分点。

图9 主要产品出口的数量增速和金额增速（%，2023年）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图10 主要产品出口对整体出口的拉动（百分点，2023年）



资料来源：Wind，海通证券研究所测算

风险提示：海外政策收紧超预期，海外经济衰退超预期。

## 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。