

出口显著低于预期，外需拐点或已出现

——8月外贸数据点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

由于近期海外经济增长放缓以及基数效应影响，今年8月份我国出口同比增速大幅回落10.9个百分点至7.1%。虽然近期人民币兑美元明显贬值，但人民币汇率指数大体保持稳定；下半年海外经济增长会继续放缓，预计我国出口增速总体趋于回落。8月份我国进口金额同比增速仍低，预计未来几个月大体低位稳定。由于出口走弱，8月份我国贸易顺差明显回落，预计未来继续缓慢回落。



摘要：

事件：中国8月出口(以美元计)同比增长7.1%，预期13.5%，前值18%；进口同比增长0.3%，预期1.6%，前值2.3%；贸易顺差793.9亿美元，前值1012.6亿美元。

点评：

1) 海外经济增长放缓背景下8月份我国出口明显走弱。下半年海外经济增长会继续放缓，我国出口增速总体趋于回落。8月份我国以美元计价的出口金额同比增长7.1%，显著低于预期值13.5%，也远低于7月份的同比增速18.0%。这部分因为去年同期基数较高，部分因为海外经济增长放缓背景下我国出口环比走弱。环比来看，8月出口金额较7月减少5.4%，明显低于过去15年环比增速的中位数0.5%。7月下旬以来我国出口集装箱运价综合指数持续回落，其中8月份累计下跌8.9%，印证我国出口走弱。从分国别数据来看，我国对美国的出口下降较快，环比减少9.6%，对多数国家或地区的出口也有所下降。欧盟地区供应受能源危机抑制，但由于欧洲需求走弱，我国对欧盟出口环比减少3.8%，反映需求走弱主导了出口表现。8月27日至9月2号当周中国出口集装箱运价综合指数继续下跌2.5%，反映9月份以来我国出口仍在边际走弱。从逻辑上推演，下半年高通胀和加息对海外经济的抑制会继续体现，这不利于我国出口。8月中下旬以来人民币兑美元快速贬值3.3%左右，但由于非美货币亦普遍贬值，CFETS人民币汇率指数大体保持稳定，预计近期人民币兑美元的贬值对我国出口的支撑较小。综合来看，预计下半年我国出口增速总体趋于回落。

2) 8月份我国进口金额同比增速仍低，预计未来几个月大体低位稳定。8月我国以美元计价的进口金额同比增长0.3%，低于7月增速2.3%，主要因为去年同期基数偏高。环比来看，8月进口金额较7月份增长1.7%，与过去15年环比增速的中位数1.7%基本一致。未来几个月国内经济边际修复，这会给进口带来一定的支撑。不过，在全球经济增长放缓的背景下，国际大宗商品价格总体趋于回落，我国进口采购成本有望降低。综合来看，预计未来几个月我国进口金额同比增速大体低位稳定。

3) 由于出口走弱，8月份我国贸易顺差明显回落；下半年随着出口增长放缓，预计贸易顺差缓慢回落。8月份我国贸易顺差为793.9亿美元，显著低于前值1012.6亿美元，这主要因为8月份我国出口明显走弱。下半年海外经济增长放缓使得我国出口增长趋于放缓，而进口增速大体低位稳定，预计我国贸易顺差趋于缓慢回落。

风险因子：国内疫情恶化，海外地缘政治不确定性加大

宏观研究团队

研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

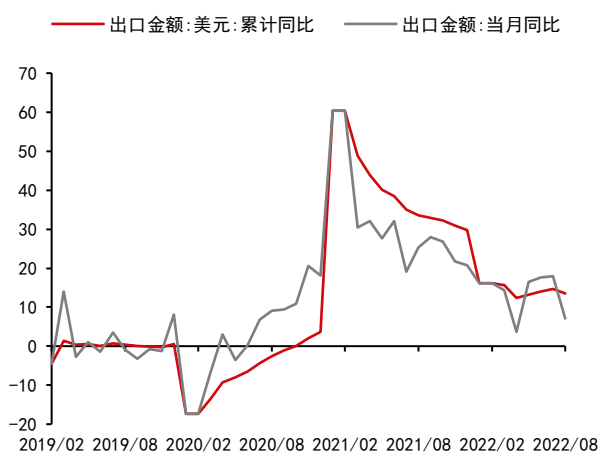
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

一、出口

海外经济增长放缓背景下 8 月份我国出口明显走弱。8 月份我国以美元计价的出口金额同比增长 7.1%，显著低于预期值 13.5%，也远低于 7 月份的同比增速 18.0%。8 月出口同比增速的大幅回落部分因为去年 8 月出口较高，部分因为海外经济增长放缓背景下我国出口环比走弱。环比来看，8 月出口金额较 7 月减少 5.4%，明显低于过去 15 年环比增速的中位数 0.5%。7 月下旬以来我国出口集装箱运价综合指数持续回落，其中 8 月份累计下跌 8.9%，印证我国出口走弱。从分国别数据来看，我国对美国的出口下降较快，环比减少 9.6%，对多数国家或地区的出口也有所下降。欧盟地区供应受能源危机抑制，但由于欧洲需求走弱，我国对欧盟出口环比减少 3.8%，反映需求走弱主导了出口表现。从重点出口商品来看，我国主要商品类别的出口同比增速均出现显著回落，手机出口金额同比增速提高主要是因为去年 8 月基数较低，并非因为需求好。

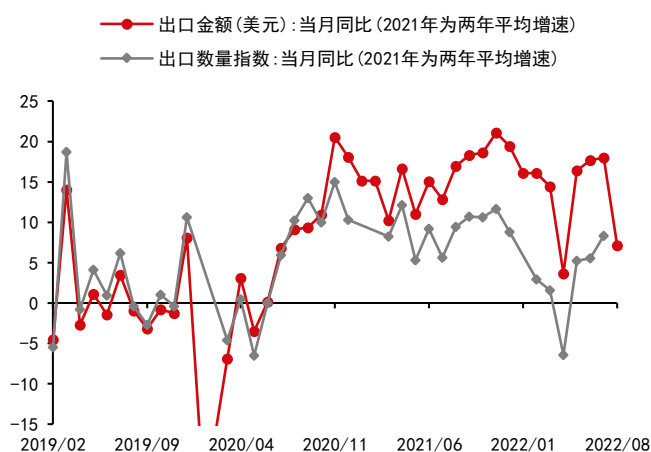
往前看，下半年海外经济增长会继续放缓，我国出口增速总体趋于回落。8 月 27 号至 9 月 2 号当周中国出口集装箱运价综合指数继续下跌 2.5%，反映 9 月份以来我国出口仍在边际走弱。从逻辑上推演，下半年高通胀和加息对海外经济的抑制会继续体现，海外经济增长会继续放缓。8 月中下旬以来人民币兑美元快速贬值 3.3% 左右，由于非美货币亦普遍贬值，CFETS 人民币汇率指数大体保持稳定，预计近期人民币兑美元的贬值对我国出口的支撑较小。预计下半年我国出口增速总体趋于回落。

图表1：出口金额(美元计价)同比增速



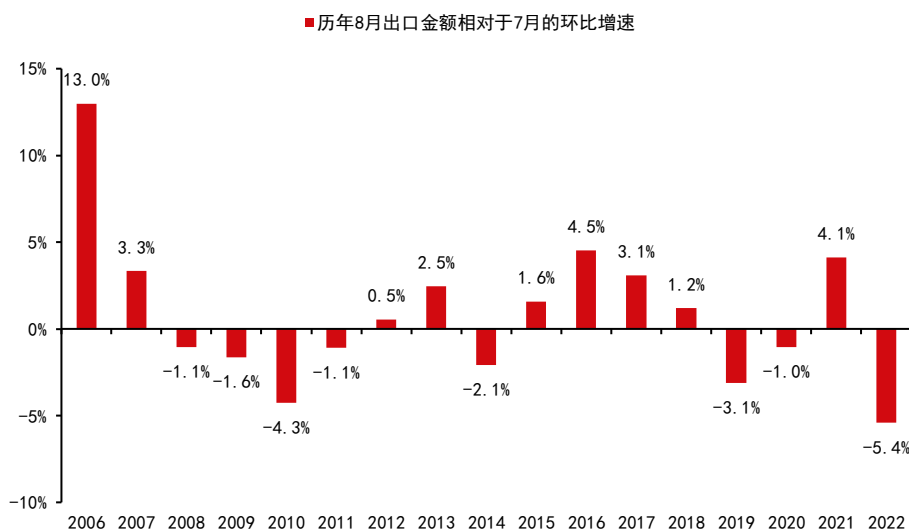
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表2：出口金额与数量当月同比(2021年为两年平均增速)



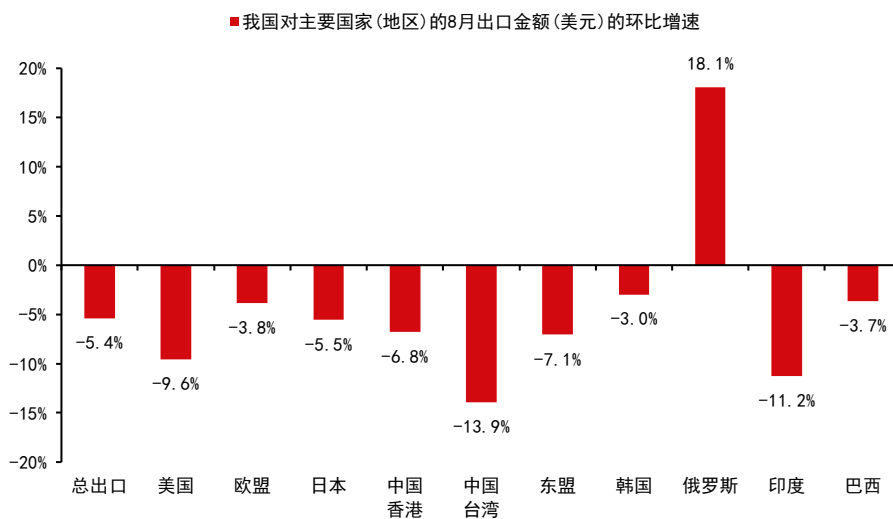
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表3: 历年出口金额(美元计价) 环比增速



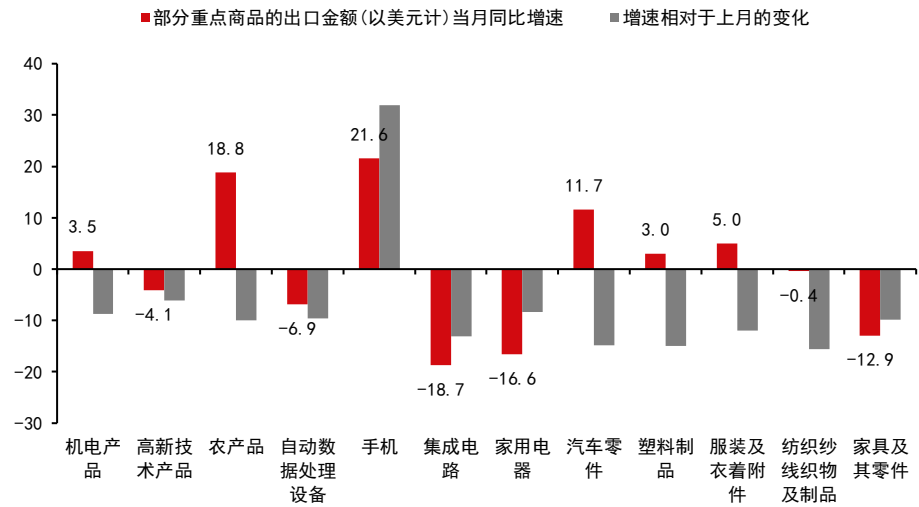
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表4: 我国对主要国家(地区)的出口金额(美元)的环比增速



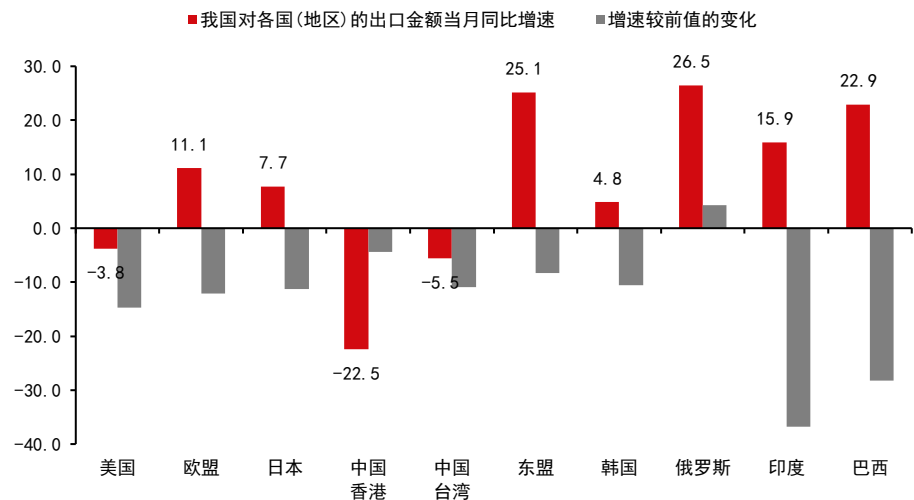
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表5：部分重点商品的出口金额(以美元计价)当月同比增速及其相对于前值的变化



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表6：我国对各国(地区)的出口金额(美元)当月同比增速及其变化



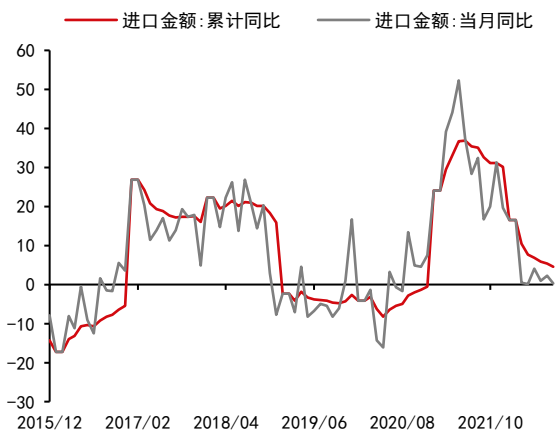
资料来源：Wind 中信期货研究部

二、进口

8月份我国进口同比增速仍低，反映我国内需仍偏弱。8月我国以美元计价的进口金额同比增长0.3%，略低于预期值1.6%，也低于7月增速2.3%。进口同比增速的回落与去年同期基数偏高有关。环比来看，8月份进口金额较7月份增长1.7%，与过去15年环比增速的中位值1.7%基本一致。今年6、7月份我国进口商品数量指数分别同比下跌8.3%、7.1%，预计8月份同比降幅也在8%左右。进口数量同比负增反映我国内需仍然偏弱。

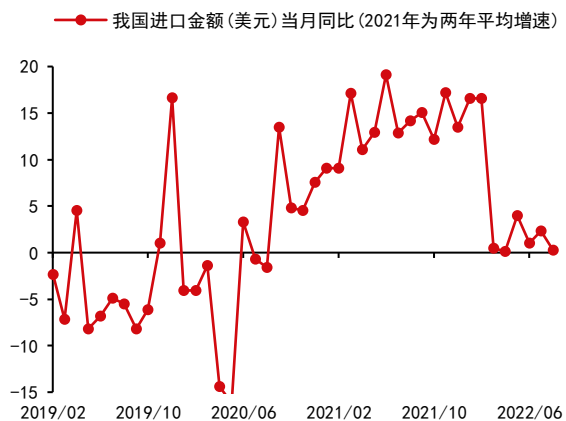
往前看，虽然未来几个月国内经济边际上会有所修复，但考虑到大宗商品价格的回落，预计我国进口金额同比增速大体低位稳定。未来几个月国内经济边际上会有所修复，这会给进口带来一定的支撑。不过，在全球经济增长放缓的背景下，国际大宗商品价格总体趋于回落，我国进口采购成本有望降低。综合来看，预计未来几个月我国进口金额同比增速大体低位稳定。

图表7：进口金额(美元计价)同比增速



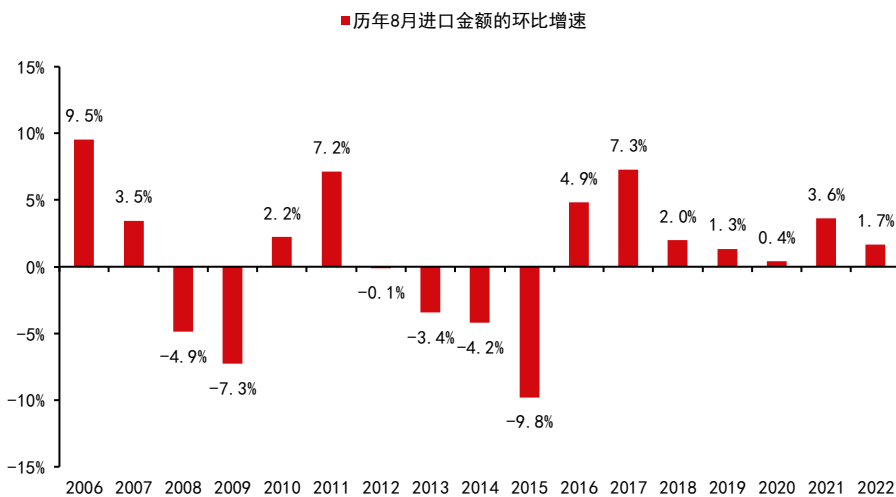
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表8：进口金额(美元计价)当月同比



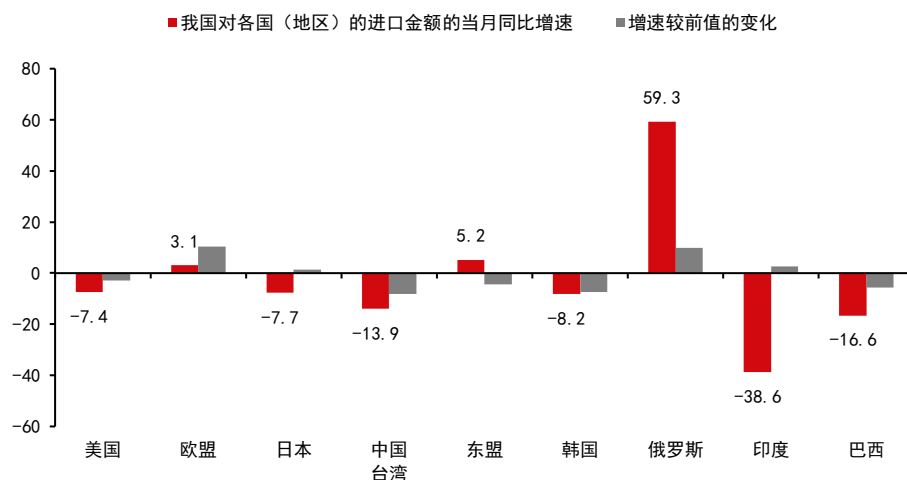
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表9：历年进口金额(美元计价)环比增速



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表10：我国对各国(地区)的进口金额(美元)当月同比增速及其较前值的变化

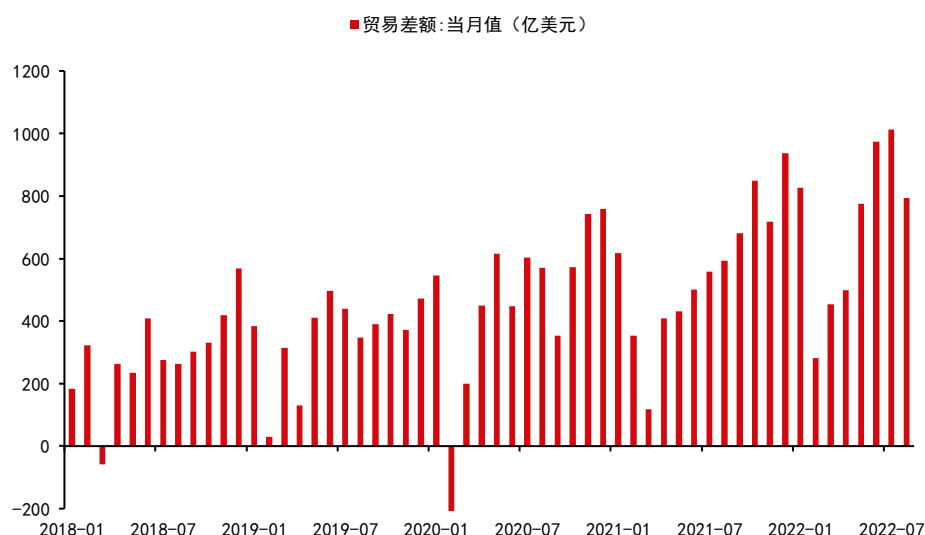


资料来源：Wind 中信期货研究部

三、贸易差额

由于出口走弱，8月份我国贸易顺差明显回落；下半年随着出口增长放缓，预计贸易顺差缓慢回落。8月份我国贸易顺差为793.9亿美元，显著低于前值1012.6亿美元。这主要因为8月份我国出口明显走弱。下半年海外经济增长放缓使得我国出口增长趋于放缓，而进口增速大体低位稳定，预计我国贸易顺差趋于缓慢回落。

图表11：贸易差额



资料来源：Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>