

不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

【每周经济观察】

10月出口增速转负，社融信贷数据逊于预期

广州期货研究中心

2022年11月11日



➤ 主要观察

出口：受外需加速回落影响，10月出口同比大幅下滑，下滑幅度显著大于进口，且呈现涨价量跌的特征。在9月开始的传统出口旺季中，集装箱运价指数大幅持续下滑，至年初已下滑50%以上，说明外需加速收缩。分国别看，对欧美的出口增速自7月以来显著回落，10月均呈同比负增长，对东盟的出口维持较高同比增速，成为出口的重要支撑。分商品看，受价格及地缘冲突影响，能源出口同比大幅增长，农产品出口同比维持高位，其余大部分产品出口增速回落或跌幅扩大。

进口：进口同比小幅下滑，人民币贬值对进口需求形成一定压制。分国别看，对东盟的进口增速小幅下滑但仍保持正向拉动，对欧美同比降幅有所收窄，对日韩的同比降幅走阔。

大宗商品贸易：大部分工业原料进口维持价格同比上涨、数量同比下跌的趋势，说明内需不足。农产品进出口数量均出现同比下滑。

社融：受季节性因素及疫情对经济活动的扰动影响，10月社融数据如期回落，但下滑幅度超市场预期，当月新增社融9079亿元，同比少增7097亿元，为2021年以来次低水平。存量社融与M2同比增速剪刀差-1.5%，说明实体融资需求不足、银行资产荒现象延续。分结构看，人民币贷款及政府债券分别同比少增3321、3376亿元，而委托贷款以及信托贷款成为主要支撑项，合计同比多增1643亿元，自8月以来维持正的贡献。

信贷：10月信贷数据总量及结构均不及预期。居民端短期及中长期贷款维持疲软而居民存款同比增多，说明加杠杆消费的能力及意愿均不足，房地产市场预期未见实质性回暖；企业端中长期贷款同比多增，制造业信贷支持等政策作用持续，此外，银行票据冲量再次出现，实体部门需求仍不足。

➤ 行情展望

10月数据显示经济维持弱复苏，有待政策进一步发力。疫情防控政策的边际调整以及对增量支持政策的预期提振市场情绪，成为股、债、商品短期内的交易主线。

➤ **风险提示** 疫情形势超预期；地缘冲突激化；美联储货币政策节奏超预期。



不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



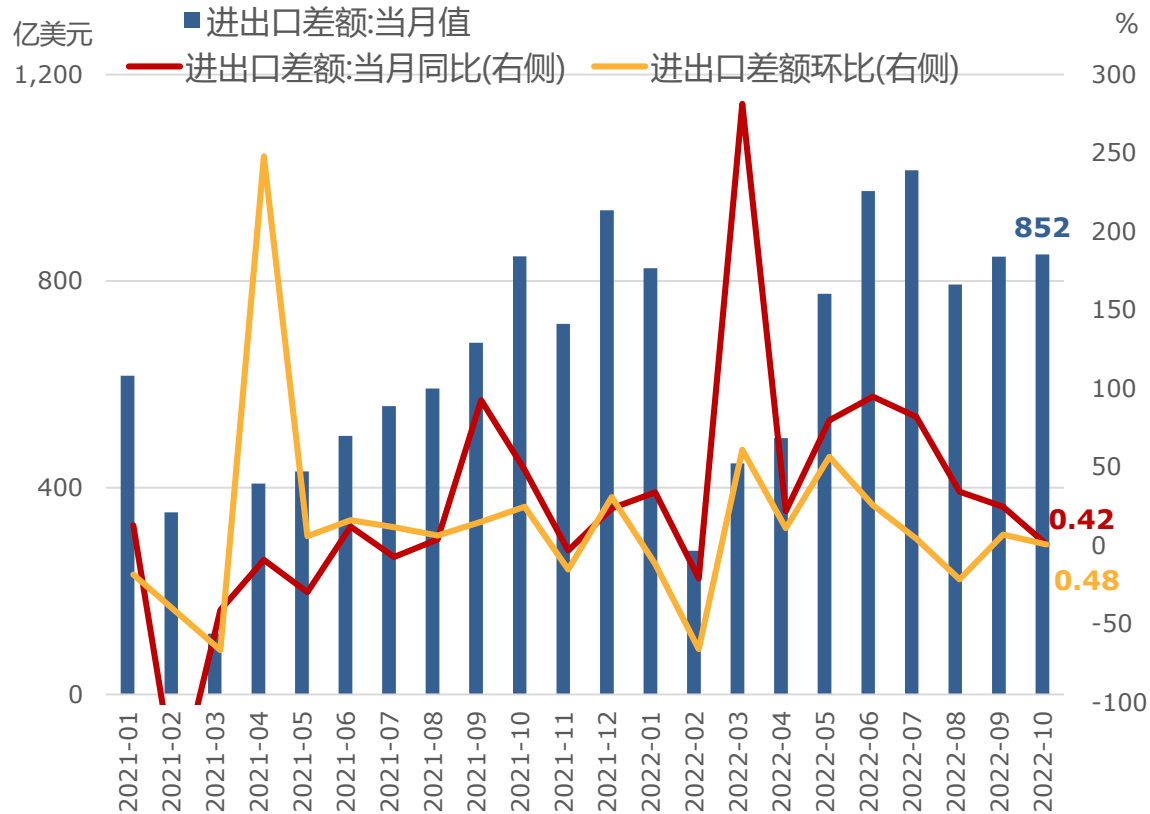
第一部分

10月出口增速转负，内外需求均走弱

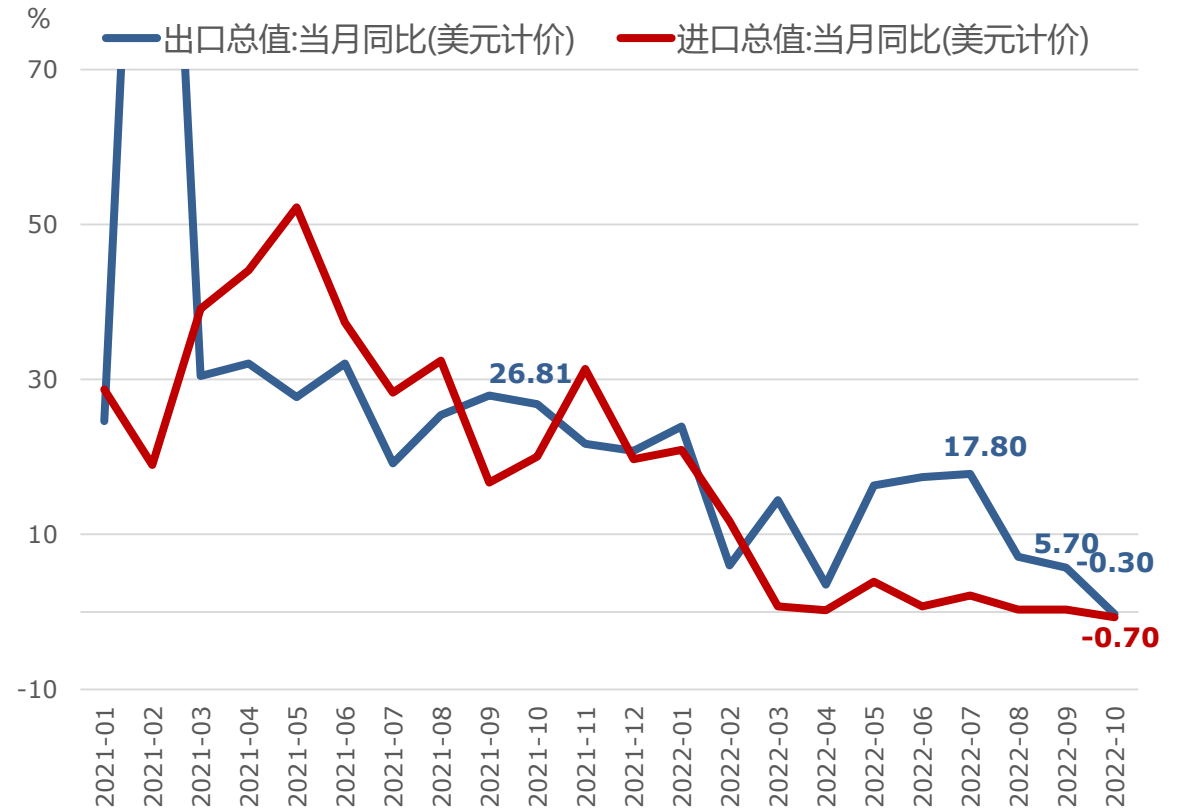
10月我国进出口均陷入同比收缩区间，贸易顺差基本持平

■ 受外需加速回落影响，10月出口同比大幅下滑，下滑幅度显著大于进口，且呈现涨价量跌的特征。进出口均陷入同比收缩区间，贸易顺差环比及同比均基本持平

贸易顺差基本持平



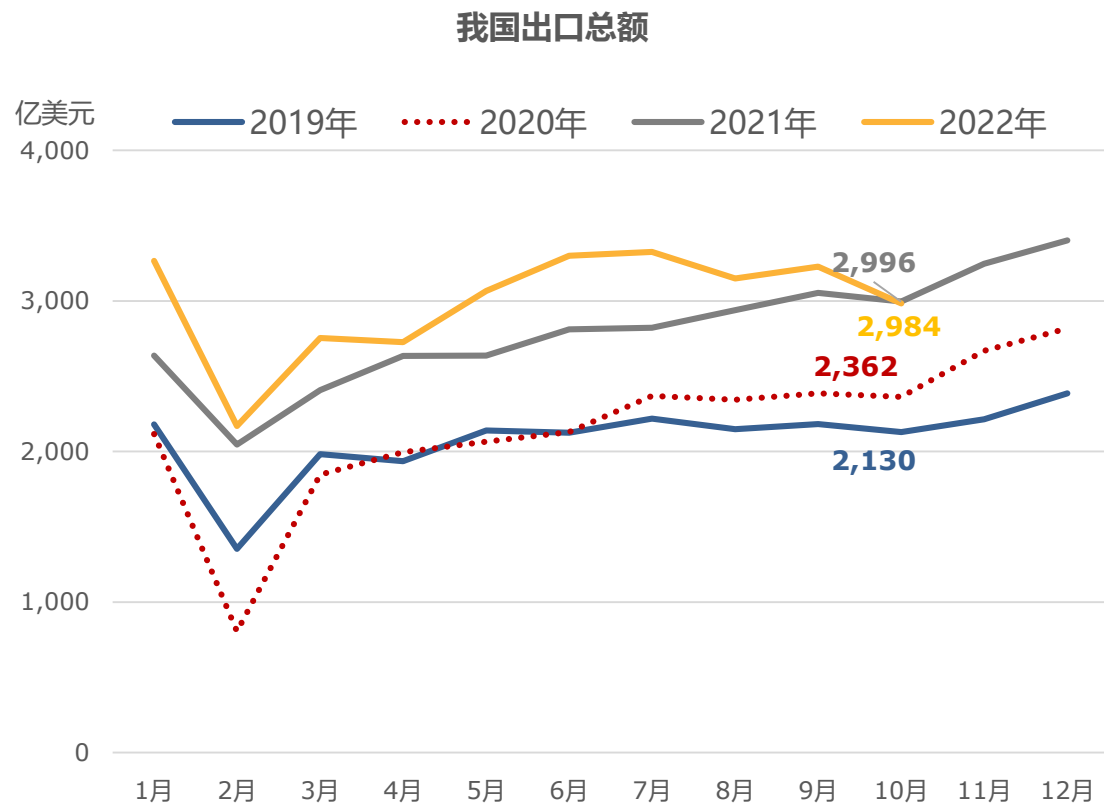
以美元计价看，10月出口同比首次转负，超市场预期



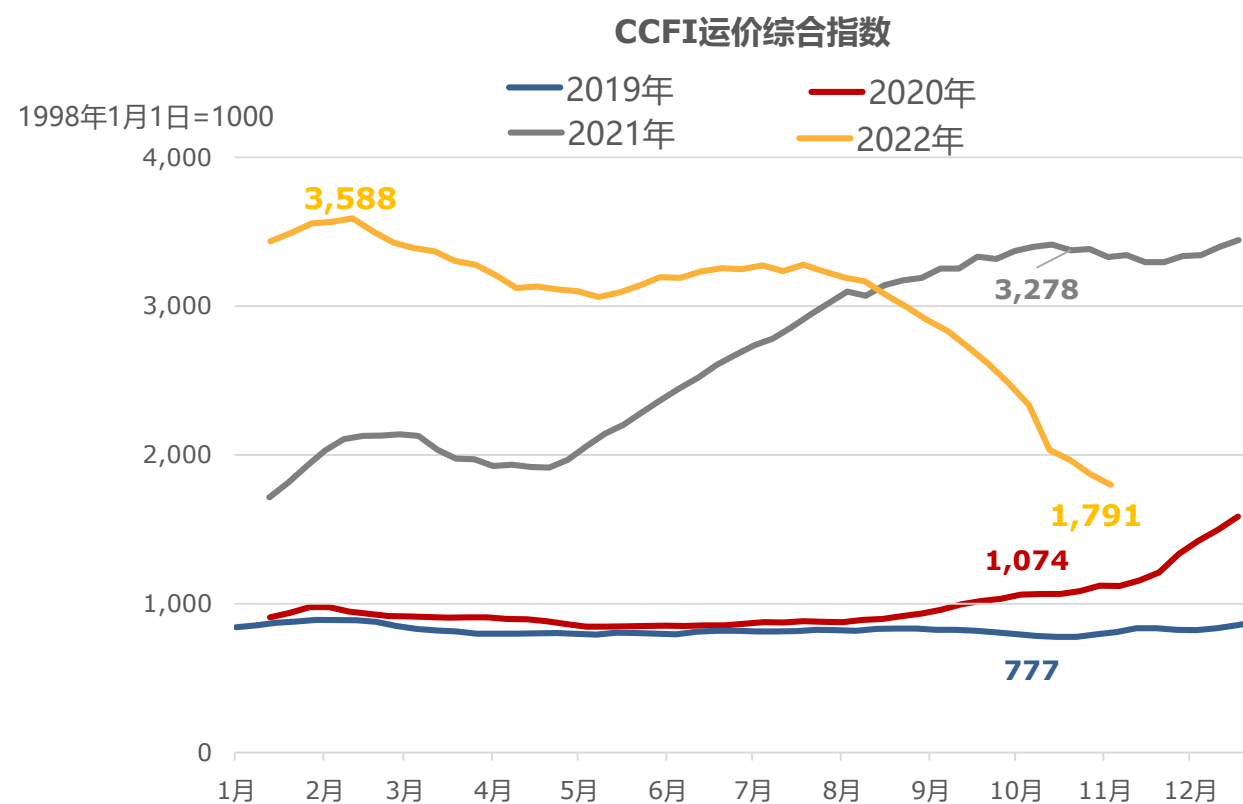
出口：出口金额自7月开始下滑，运价指数已跌至接近2020年水平

■ 在9月开始的传统出口旺季中，集装箱运价指数大幅持续下滑，至年初已下滑50%以上，说明外需的加速收缩

以美元计价的出口总额7月以来出现环比下滑，10月出现同比下滑



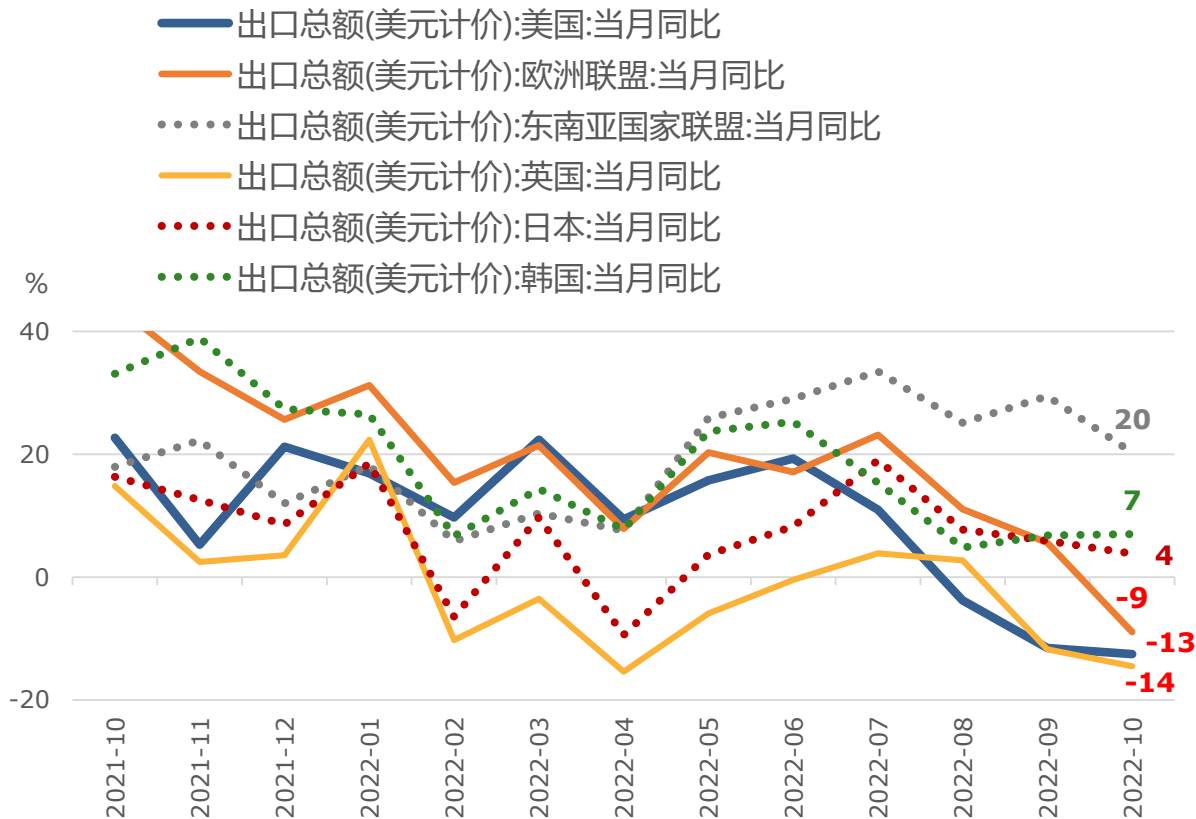
7月以来出口集装箱运价综合指数快速下滑，较年初下跌50%以上



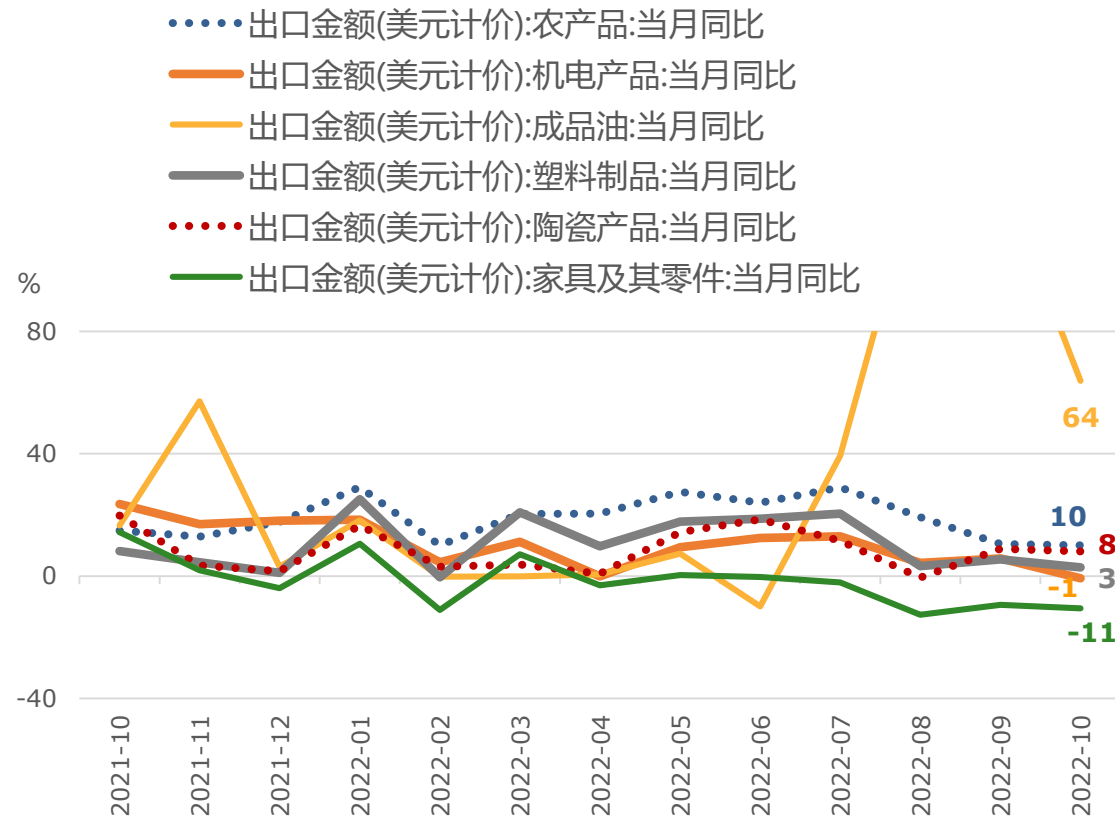
出口：东盟成为出口的重要支撑，除农产品及能源外多数产品出口增速回落

- 分国别看，对欧美的出口增速自7月以来显著回落，10月均呈同比负增长，对东盟的出口维持较高同比增速
- 分商品看，受价格及地缘冲突影响，能源出口同比大幅增长，农产品出口同比维持高位，机电产品同比增速由正转负

10月对欧美出口均同比为负，对东盟出口增速回落但仍处较高水平



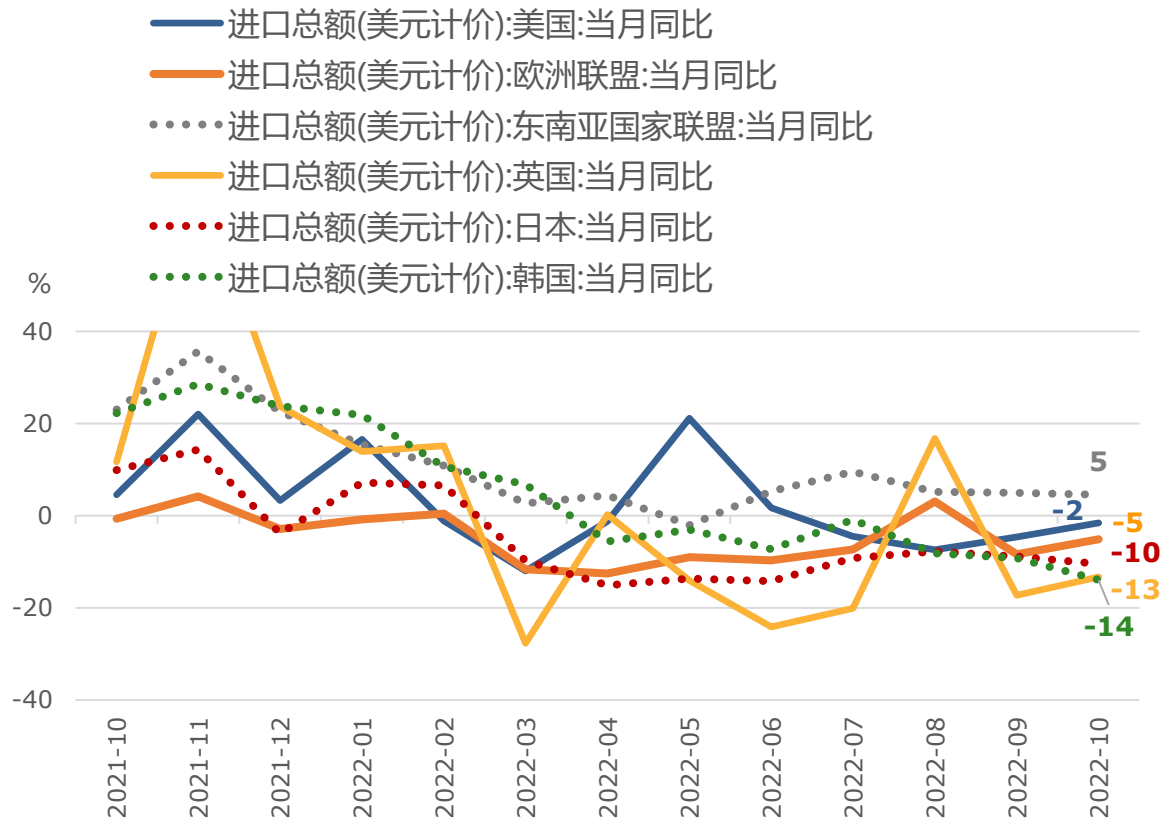
机电产品出口增速由正转负，家具等地产相关商品出口增速持续为负



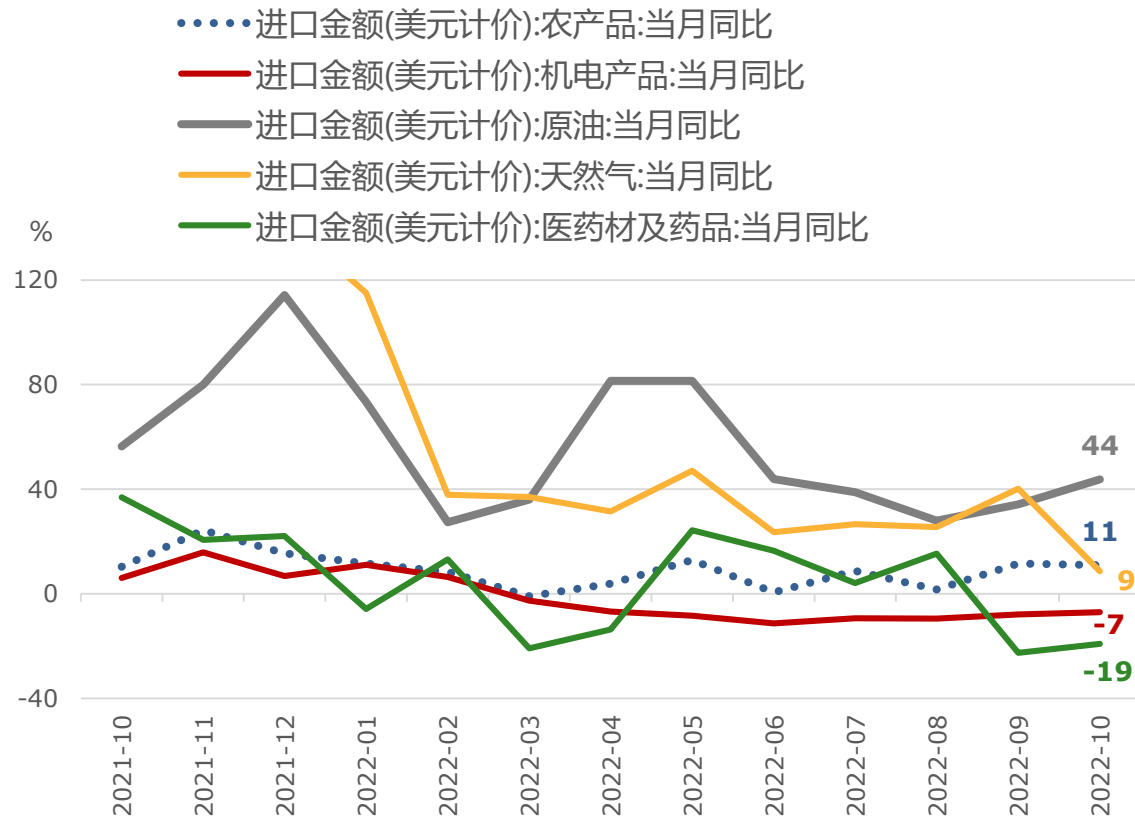
进口：人民币贬值对进口需求形成一定压制，东盟亦是进口的主要拉动

- 分国别看，对东盟的进口增速小幅下滑但仍保持正向拉动，对欧美同比降幅有所收窄，对日韩的同比降幅走阔
- 分商品看，能源受价格影响进口金额同比大幅上升，农产品进口增速持平

除东盟外，对其他主要国家及地区进口同比均为负



能源受价格影响进口金额同比大幅上升，农产品进口增速持平，机电进口同比持续为负



主要大宗商品在进出口贸易中的变化

- 出口方面，能源类产品价格和需求量均同比上升，农产品需求量环比回升，同比下降，主要工业品需求量回升但价格下降
- 进口方面，价格普遍同比上涨，数量除原油外出现同比下滑，特别是钢材等工业品出口数量显著收缩

商品	数量			金额			价格			
	2022年10月 当月值 (万吨)	2022年10月 当月同比 (%)	2022年10月 当月环比 (%)	2022年10月 当月值 (千美元)	2022年10月 当月同比 (%)	2022年10月 当月环比 (%)	2022年10月 当月值 (千美元/万吨)	2022年10月 当月同比 (%)	2022年10月 当月环比 (%)	
出口	水产品	29.44	↓ -1.87	↑ 17.76	161,975.59	↑ 4.57	↑ 13.24	5,501.89	↑ 6.56	↓ -3.84
	粮食	31.8	↓ -6.47	↑ 2.58	1,862,669.44	↓ -7.20	↑ 4.78	58,574.51	↓ -0.78	↑ 2.14
	成品油	445.6	↑ 12.81	↓ -20.99	3,847,980.15	↑ 63.88	↓ -29.70	8,635.50	↑ 45.27	↓ -11.03
	钢材	518.44	↑ 15.21	↑ 4.10	6,769,961.42	↓ -1.50	↓ -2.96	13,058.33	↓ -14.50	↓ -6.79
进口	肉类(包括杂碎)	62.75	↓ -4.92	↓ -3.46	2,842,172.13	↑ 17.39	↓ -4.74	45,293.58	↑ 23.47	↓ -1.32
	粮食	759.33	↓ -21.56	↓ -34.09	4,329,835.21	↓ -5.05	↓ -38.88	5,702.18	↑ 21.04	↓ -7.27
	原油	4313.63	↑ 14.12	↑ 7.20	29,843,580.73	↑ 43.81	↑ 3.47	6,918.44	↑ 26.02	↓ -3.47
	天然气	760.76	↓ -18.90	↓ -25.05	5,472,620.86	↑ 8.66	↓ -24.83	7,193.62	↑ 33.97	↑ 0.29
	钢材	77.23	↓ -31.65	↓ -13.22	1,319,367.18	↓ -19.72	↓ -6.12	17,083.61	↑ 17.47	↑ 8.18



不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

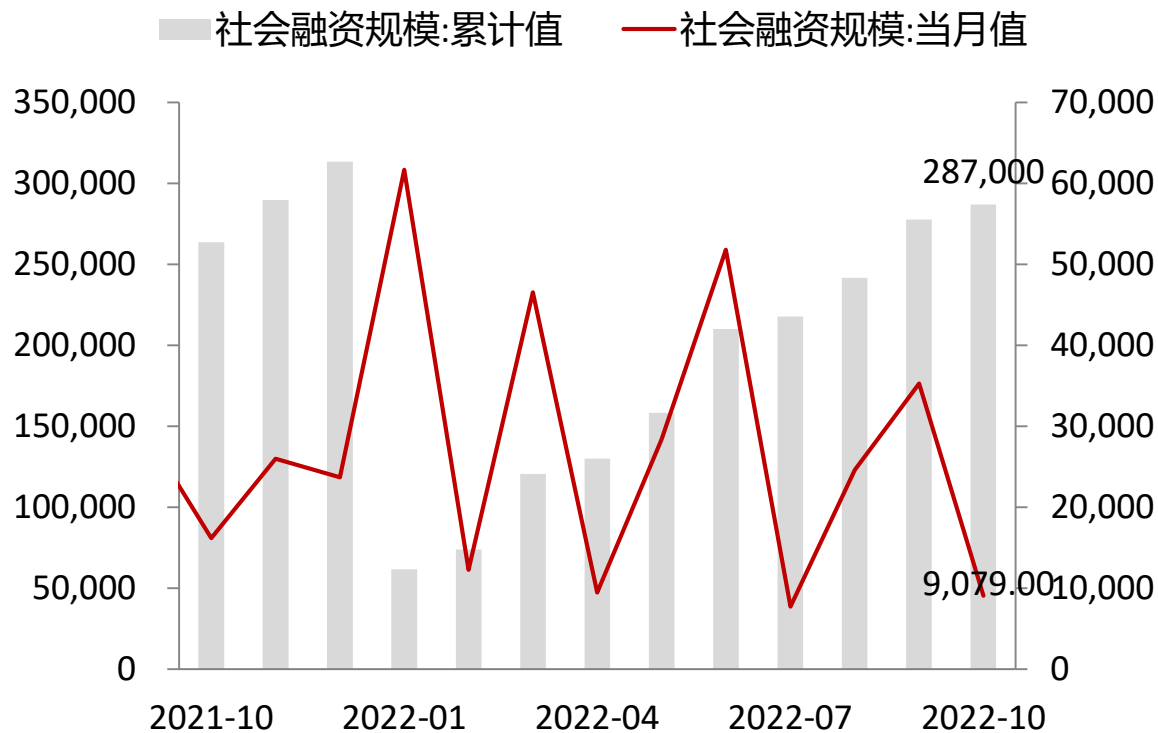
第二部分

10月金融数据再度回落，幅度超预期

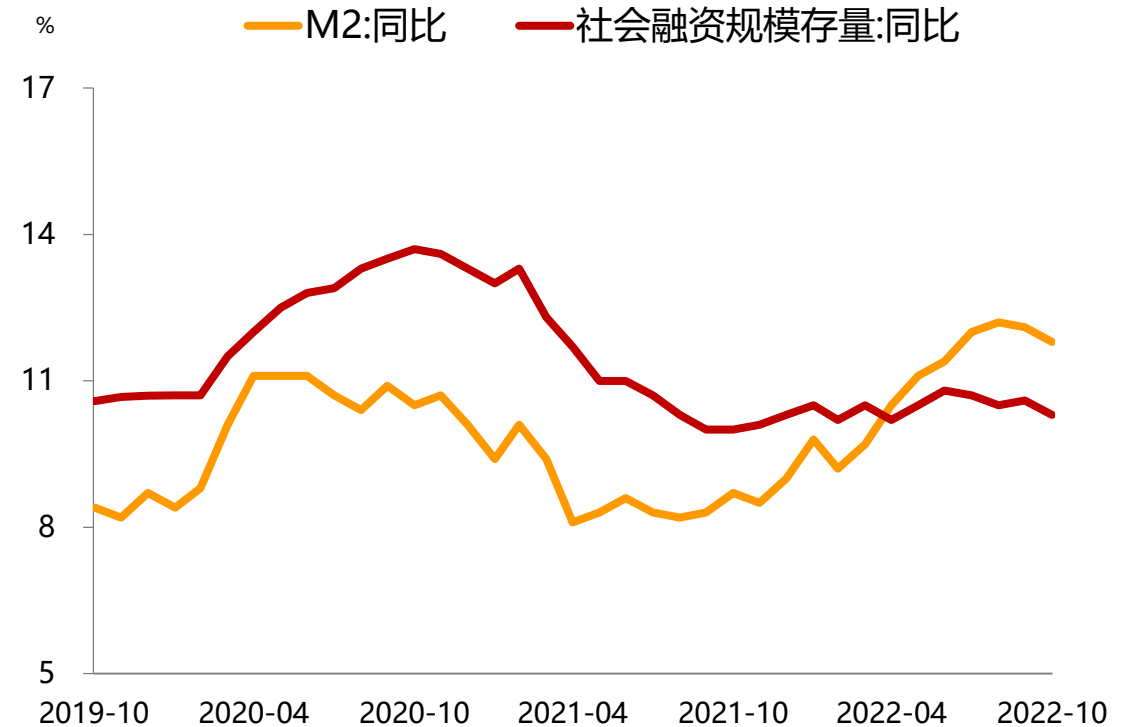
10月社融数据再度回落，实体经济融资需求不足

■ 受季节性因素及疫情对经济活动的扰动影响，10月社融数据如期回落，但下滑幅度超市场预期，当月新增社融9079亿元，同比少增7097亿元，为2021年以来次低水平，社融存量同比增10.3%，增速较上月低0.3个百分点，实体经济融资需求不足

10月新增社融再度回落至不足万亿元，为2021年以来的次低水平



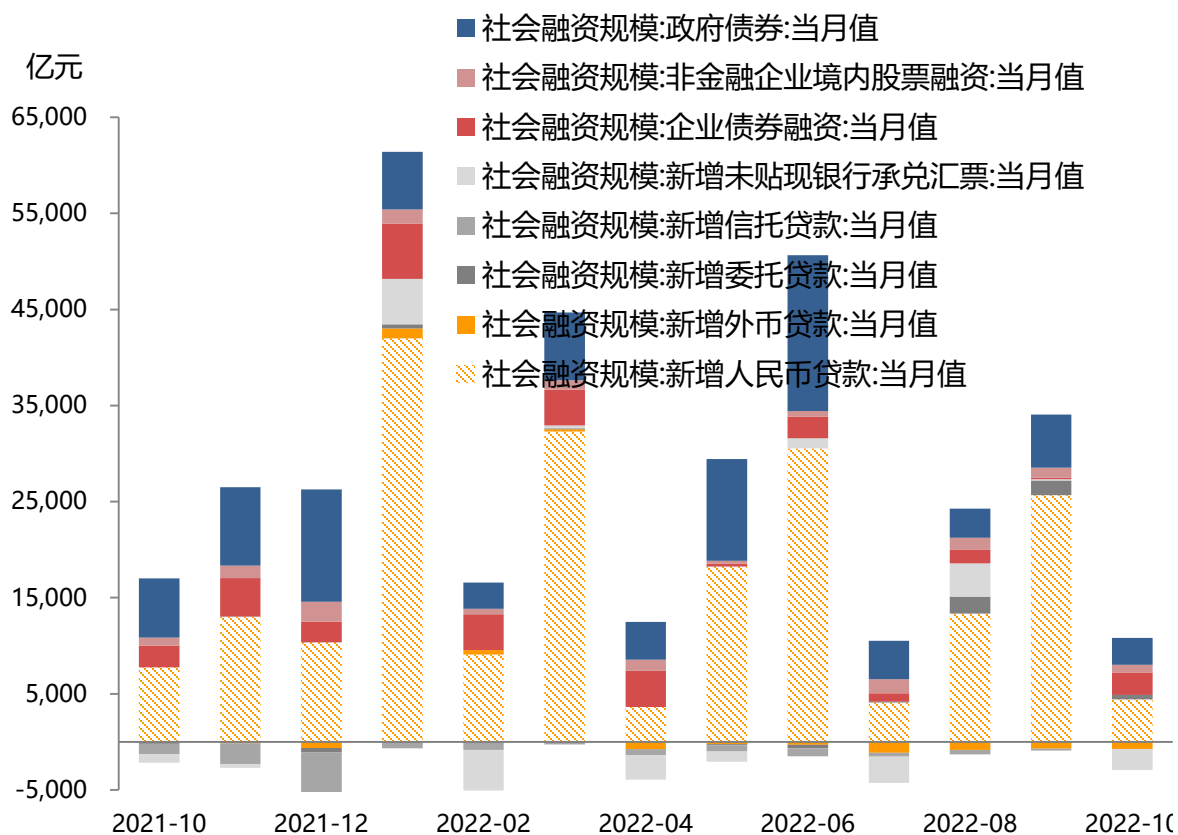
存量社融与M2同比增速剪刀差-1.5%，说明实体融资需求不足、
银行资产荒现象延续



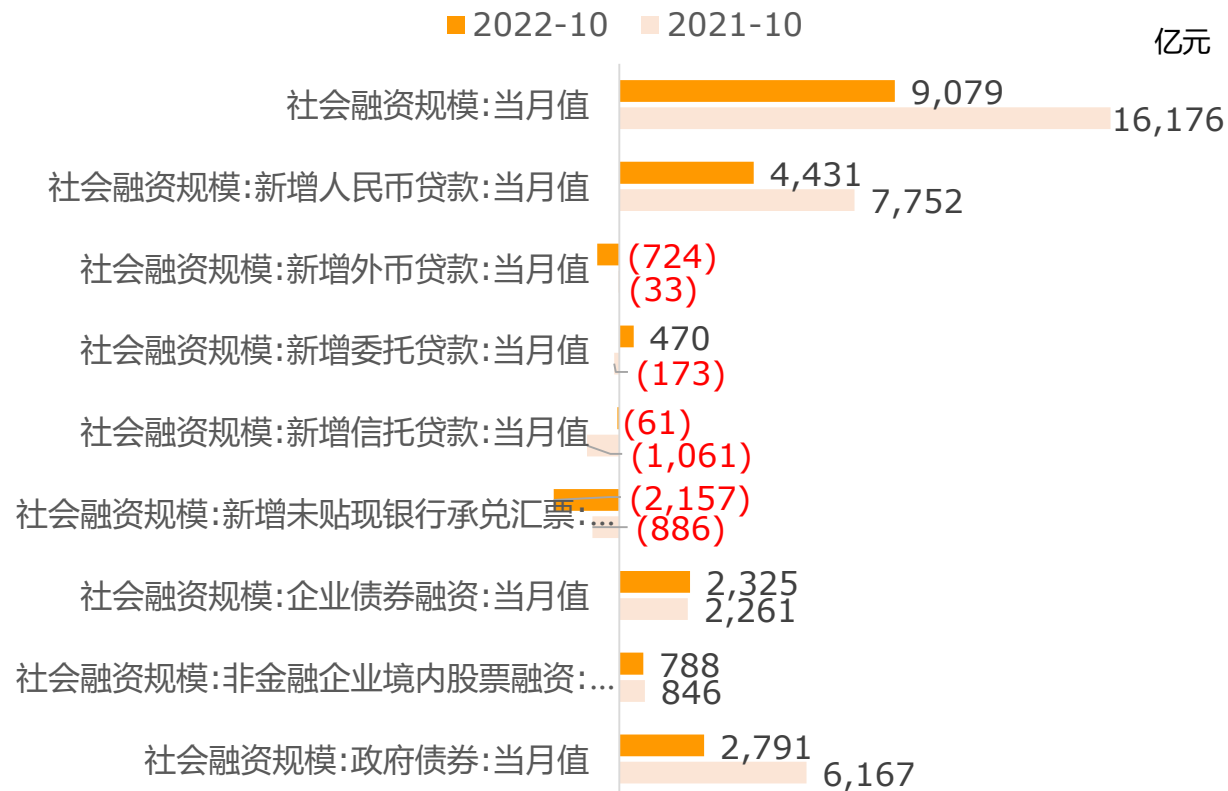
社融总量及结构均表现不佳，新增人民币贷款及政府债券是主要拖累项

■ 结构方面表现亦不佳，人民币贷款及政府债券分别同比少增3321、3376亿元，而委托贷款以及信托贷款成为主要支撑项，合计同比多增1643亿元，自8月以来维持正的贡献

10月新增社融分项看，新增人民币贷款及政府债券显著缩量



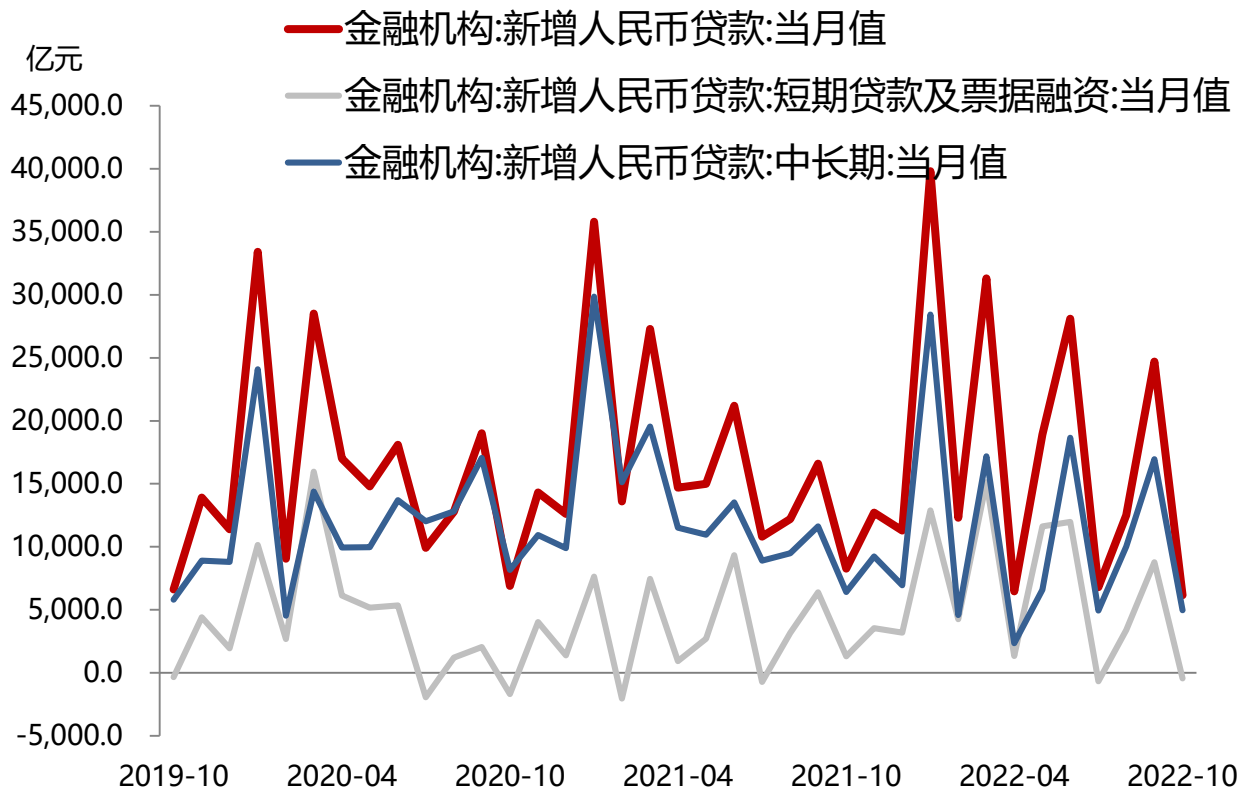
同比变化看，以贷款及政府债券为拖累，以表外非标融资为支撑



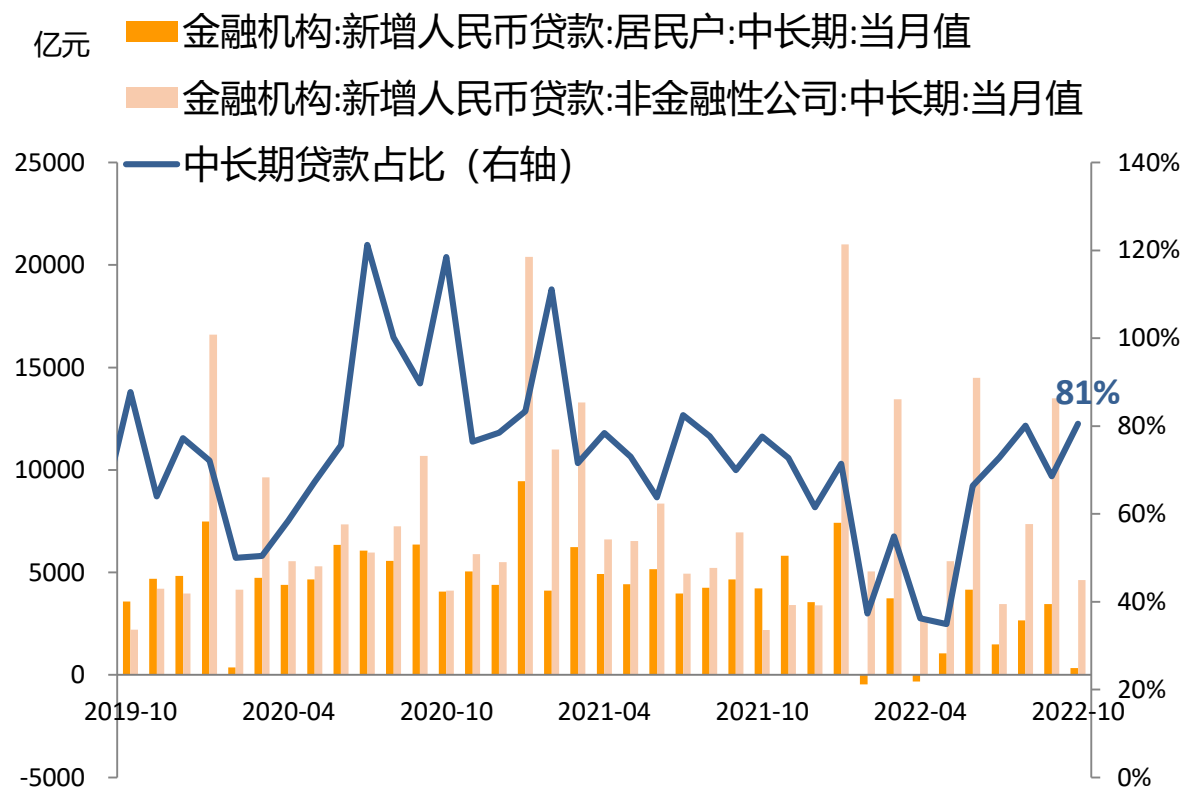
信贷数据不及预期，居民中长期贷款显著收缩

■ 居民端短期及中长期贷款维持疲软而居民存款同比增多，说明加杠杆消费的能力及意愿均不足，房地产市场预期未见实质性回暖；企业端中长期贷款同比多增，制造业信贷支持等政策作用持续，此外，银行票据冲量再次出现，实体部门需求仍不足

10月银行票据融资同比多增745亿元，未能抵消居民消费意愿低迷的颓势



政策带动企业中长期贷款继续改善，居民中长期贷款维持低迷



本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得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。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：王荆杰期货从业资格：F3084112投资咨询资格：Z0016329邮箱：wang.jingjie@gzf2010.com.cn

联系人：方旻期货从业资格：F03105216邮箱：fang.min@gzf2010.com.cn

广州期货主要业务单元联系方式



上海分公司 联系电话: 021- 68905325 办公地址: 上海市浦东新区向城路69号1幢12层(电梯楼层15层)03室	杭州城星路营业部 联系电话: 0571-89809624 办公地址: 浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	苏州营业部 联系电话: 0512-69883586 办公地址: 中国(江苏)自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	上海陆家嘴营业部 联系电话: 021-50568018 办公地址: 中国(上海)自由贸易试验区东方路899号1201- 1202室
广东金融高新区分公司 联系电话: 0757-88772666 办公地址: 广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	深圳营业部 联系电话: 0755-83533302 办公地址: 广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场(南区)A座704A、705	佛山分公司 联系电话: 0757-88772888 办公地址: 佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	东莞营业部 联系电话: 0769-22900598 办公地址: 广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部 联系电话: 020-31953184 办公地址: 广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	清远营业部 联系电话: 0763-3808515 办公地址: 广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	肇庆营业部 联系电话: 0758-2270761 办公地址: 广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	华南分公司 联系电话: 020-61887585 办公地址: 广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司 联系电话: 010-63360528 办公地址: 北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	湖北分公司 联系电话: 027-59219121 办公地址: 湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	山东分公司 联系电话: 0531-85181099 办公地址: 山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	郑州营业部 联系电话: 0371-86533821 办公地址: 河南自贸试验区郑州片区(郑东)普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司 联系电话: 0532-88697833 办公地址: 山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	四川分公司 联系电话: 028-83279757 办公地址: 四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	机构业务部 联系电话: 020-22836158 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	机构事业一部 联系电话: 020-22836155 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业二部 联系电话: 020-22836182 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	机构事业三部 联系电话: 020-22836185 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	广期资本管理(上海)有限公司 联系电话: 021-50390265 办公地址: 上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室	



不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

谢谢聆听!

