

不断超越 更加优秀  
BEYOND EXCELLENCE

## 【每周经济观察】

# 疫情防控再迎优化，出口延续下滑趋势

广州期货研究中心

2022年12月9日



## ➤ 一周行情回顾及政策点评:

12月5日-12月9日，防疫政策进一步优化以及政治局会议稳增长定调持续提振市场情绪，有色板块领涨，权益市场出现分化，债市宽幅震荡，10年期活跃券一度冲破2.95%，能化板块领跌，其中原油主力合约跌幅达14%。

**防疫政策：**“新十条”发布，疫情防控力度恢复至2020年三季度时期。新增数据自11月底明显回落，但传播范围持续扩大。高频数据显示广州、北京等超大城市人员流动重启，12月第一周地铁客运量、路面拥堵指数等恢复至11月初水平。

**政治局会议：**政治局会议首次提出“提振市场信心”，政策基调以稳增长为主，强调“积极财政政策要加力提效“及”稳健的货币政策精准有力”。

**特别国债发行：**12月9日，财政部决定发行2022年特别国债，3年期，7500亿元。此操作与2007年特别国债本月到期量7500亿元相对应，延续了财政部一直以来采取滚动发行的方式续作特别国债的行为，但本次续作发行的期限较短。

## ➤ 经济观察:

**外需加速回落，出口增速跌幅进一步扩大：**受外需加速回落及国内疫情影响，11月出口金额同比增速从前值得-0.3%持续下探至-8.7%，低于市场预期，成为2020年以来次低点。运价指数已跌至接近2020年水平，11月较年初下滑57%，传统的四季度出口旺季并未出现，外需收缩加速影响明显。对欧美出口增速跌幅至两位数且持续扩大，对东盟的出口增速亦高位回落。机电产品出口同比大幅下滑至-11%，制造相关同比增速由正转负。

**工业生产景气度下滑及内需疲弱导致进口增速同比转负：**受国内供需两弱及疫情影响，11月进口金额同比快速跌至-10.6%。对主要经济体进口金额均出现同比下滑，其中对东盟的进口增速由正转负。机电和高新技术产品进口同比跌幅迅速走阔，成品油进口增速下滑但仍有支撑。

**主要大宗商品贸易情况：**成品油出口增速继续上升，成品油出口数量及价格同比上升，原油进口数量及价格同比上升，价格环比下降。钢铁出口量同比上升、价格持平，出口金额同比下滑。粮食出口规模增幅较大，呈以量补价特征。

## ➤ 展望:

随着欧美主要经济体陷入衰退，外需回落持续，预计出口增速中短期内维持负增长，难言乐观。

## ➤ 风险提示:

疫情发展超预期；防控政策超预期；稳增长政策偏离预期；



不断超越 更加优秀  
BEYOND EXCELLENCE



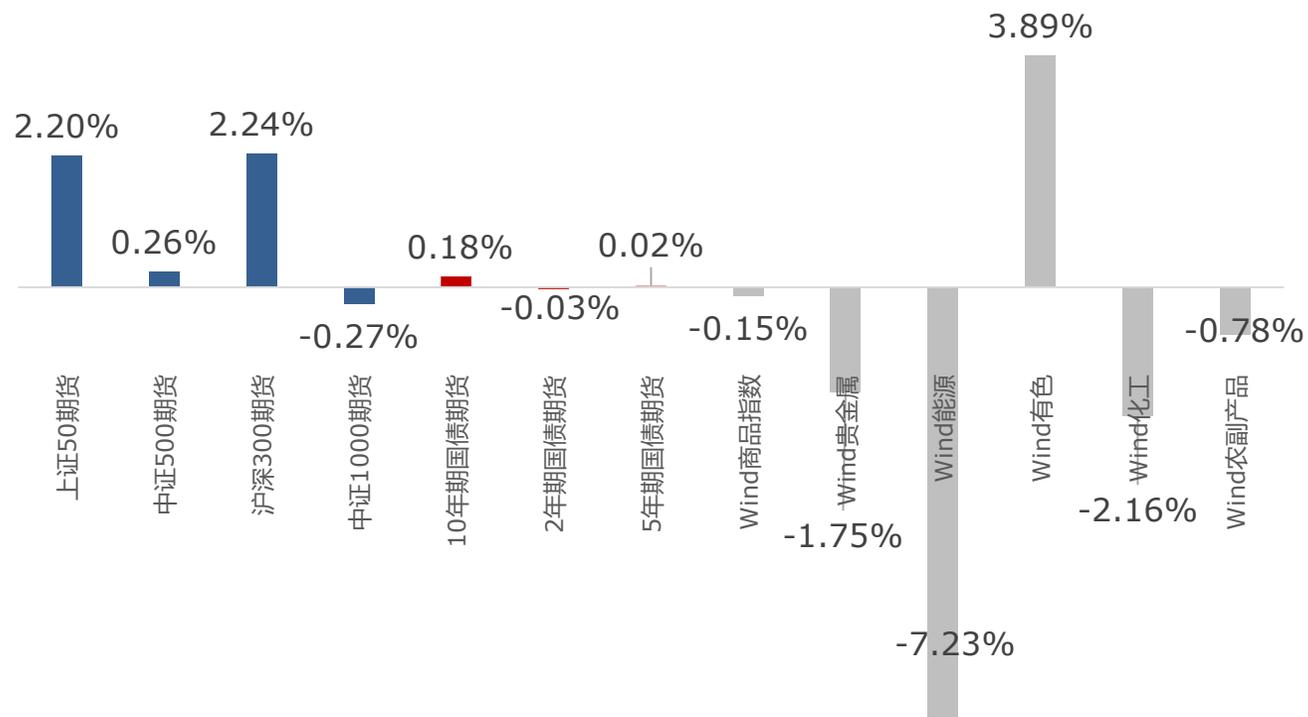
## 第一部分

## 一周行情回顾及政策点评

# 行情回顾：12月5日-12月9日，有色板块领跑，股指分化，能源领跌

过去一周，防疫政策进一步优化以及政治局会议稳增长定调持续提振市场情绪，有色板块领涨，权益市场出现分化，债市宽幅震荡，10年期活跃券一度冲破2.95%，能化板块领跌，其中原油主力合约跌幅达14%

一周涨跌幅



■ **疫情防控政策调整**：12月7日，联防联控机制发布“新十条”，对核酸检测、隔离方式、高风险区划分等问题进一步优化

■ **政治局会议召开**：12月6日，中共中央政治局召开会议，分析研究2023年经济工作，以稳增长为大方向，强调“积极财政政策要加力提效”及“稳健的货币政策精准有力”

■ **特别国债发行**：12月9日，财政部决定发行2022年特别国债，3年期，7500亿元

■ **欧美通胀及经济数据**：欧元区第三季度实际GDP同比降低至2.30%，与预期值相当；通胀数据即将公布，持续关注

- 12月7日，国务院联防联控发布“新十条”，在核酸检测方案和隔离方式均有较大放松，防控更加精准，医药保障逐步转变为以“个人防护”为主

## “新十条”在核酸检测方案和隔离方式有较大的放松

	新十条主要内容
划分风险区域	按楼栋、单元、楼层、住户划定高风险区域，不得随意扩大到小区、社区和街道等区域。不得采取各种形式的临时封控。
核酸检测方案	进一步缩小核酸检测范围，减少频次。除养老院、福利院、医疗机构、托幼机构、中小学等特殊场所外，不要求提供核酸检测阴性证明，不查验健康码。不再对跨地区流动人员查验核酸检测阴性证明和健康码，不再开展落地检。
隔离方式	感染者要科学分类收治，具备居家隔离条件的无症状感染者和轻型病例一般采取居家隔离
封控要求	连续5天没有新增感染者的高风险区，要及时解封
医药保障	不得限制群众线上线下购买退热、止咳、抗病毒、治感冒等非处方药物
校园疫情防控	各地各校要坚决落实科学精准防控要求，没有疫情的学校要开展正常的线下教学活动，校园内超市、食堂、体育场馆、图书馆等要正常开放

- 2020年7月将人员管控范围划定至楼栋、小区等最小单元的规定

- 2021年8月发布全员核酸检测组织管理工作的规定

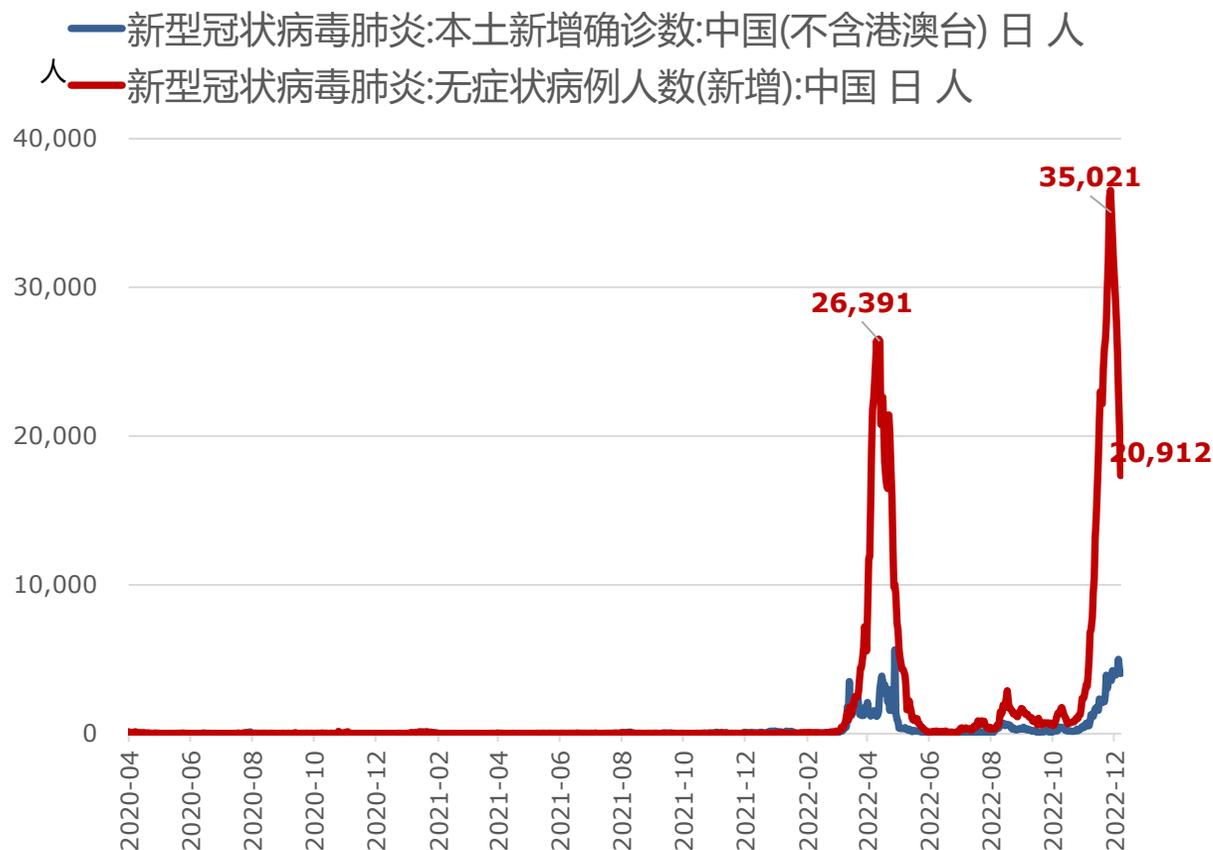
- 2020年9月要求在车站、公交、地铁环节查验健康码

- 2022年9月以来推广“落地检”

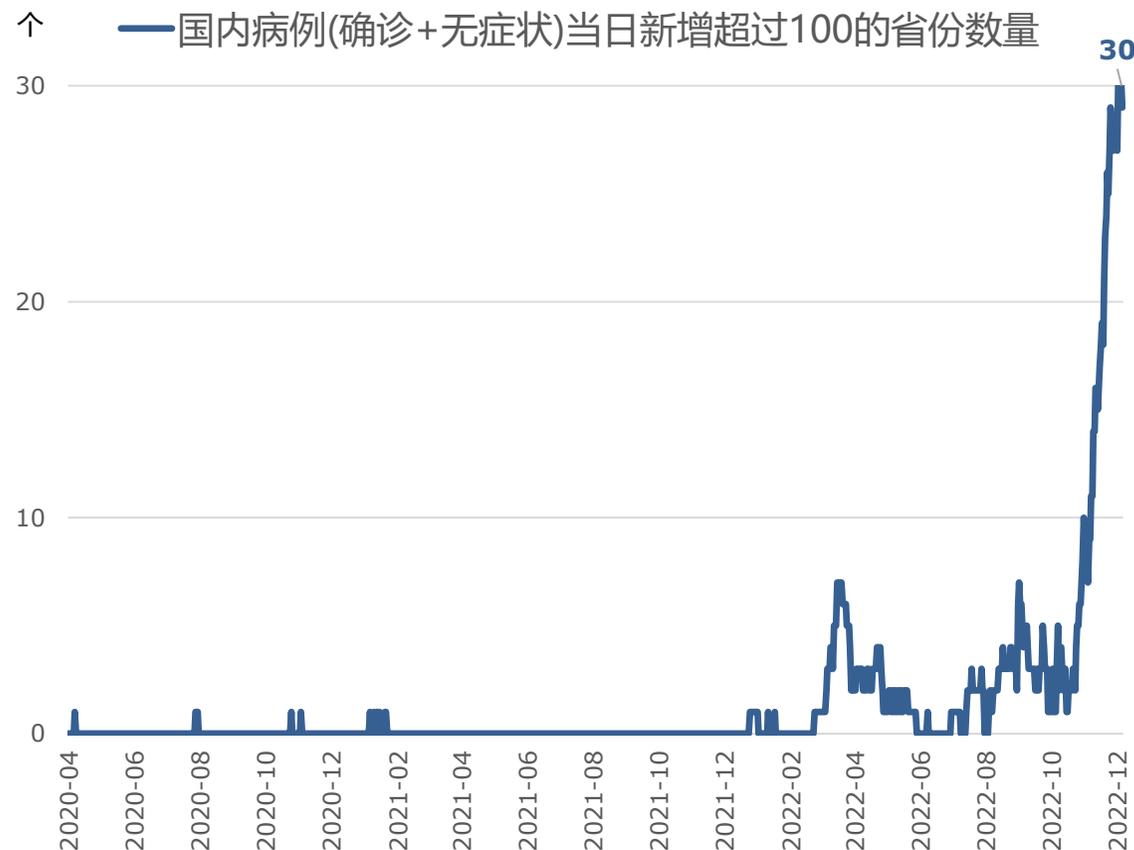
# 疫情防控政策：新增数据自11月底来明显缓和，但传播范围持续扩大

■ 12月以来国内疫情有所缓和，无症状病例新增人数明显下降但仍处高位，且传播范围仍继续走扩，日增超过100的省份数量持续提升至30个

### 12月以来国内新增数据大幅下降，但总量仍较高，接近今年4月份高峰值

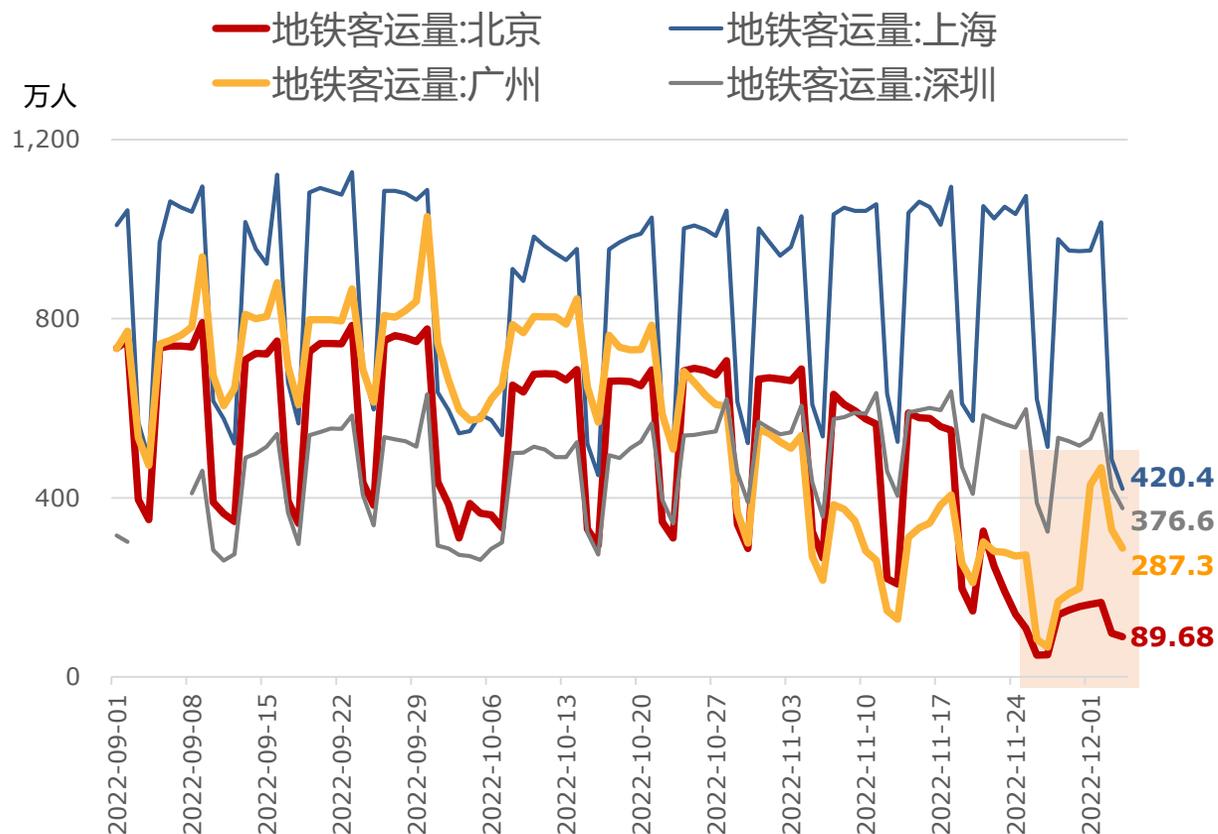


### 疫情覆盖面仍广，目前仍有超过一半的省份当日新增病例超100例

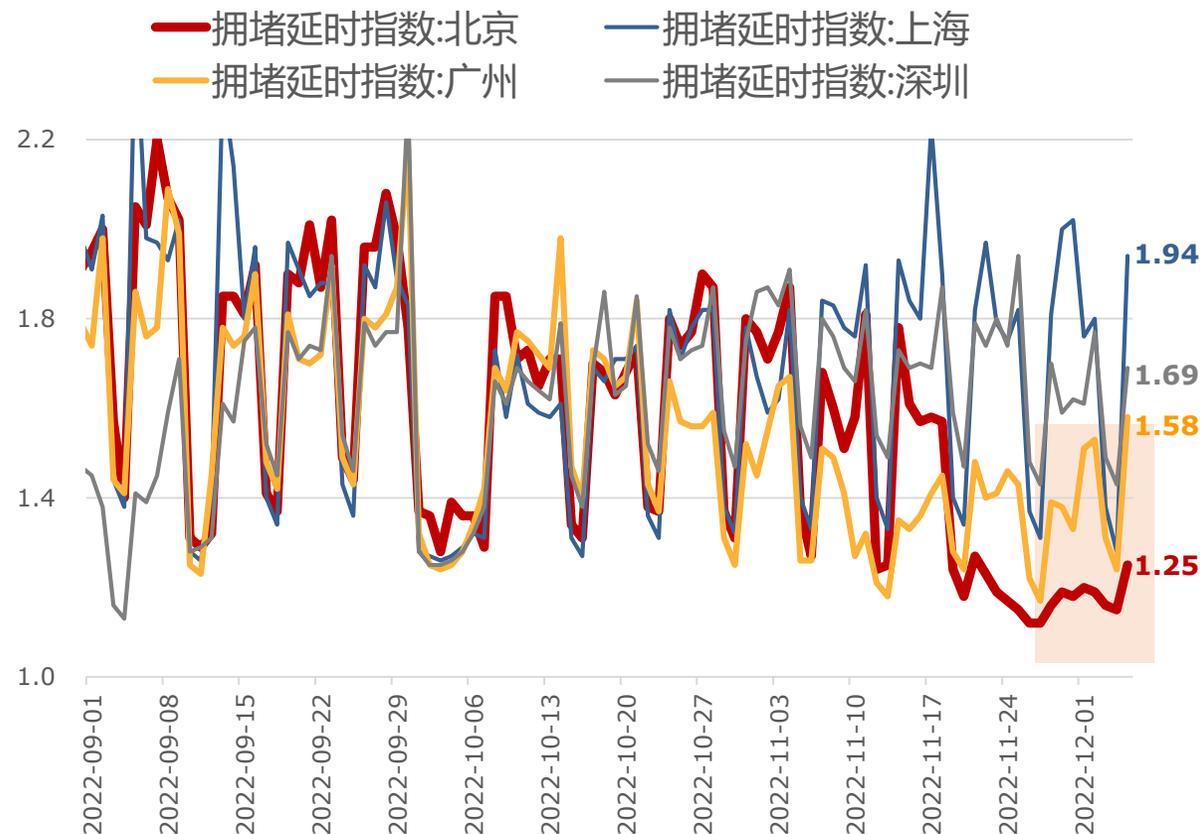


■ 10月以来，北京、广州受疫情影响，特别是11月封控区域散发，人员流动快速控制至低位，随着11月底防控政策优化调整，广州地铁客运量、路面拥堵情况率先恢复至11月初水平

## 10月广州、北京地铁客运量明显下降，11月底以来广州率先回升



## 12月初广州拥堵指数明显回升



# 政治局会议：12月会议强调稳增长、扩内需，提振市场信心

- 12月6日中央政治局召开会议，分析研究2023年经济工作，政策基调以“稳增长”为主，首次提出“提振市场信心”，预计财政货币政策合力促进稳增长，同时坚持发展和安全并举

相比7月政治局会议，12月更加注重经济增长、提振市场信心，同时守住风险底线，安全与发展并举

本次政治局会议以稳增长、扩内需为重点

	2022年12月政治局会议	2022年7月政治局会议
政策思路	全面贯彻落实党的 <b>二十大精神</b> ； <b>大力提振市场信心</b> ；有效防范化解重大风险，推动经济运行整体好转	要坚持 <b>稳中求进</b> 工作总基调；巩固经济回升向好趋势，着力 <b>稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间</b>
宏观政策	<b>积极的财政政策要加力提效</b> <b>稳健的货币政策要精准有力</b>	财政货币政策要有效弥补社会需求不足，货币政策要保持流动性合理充裕
产业领域	<b>产业政策要发展和安全并举</b> ；加快建设现代化产业体系，提升产业链供应链韧性和安全水平	<b>要提高产业链供应链稳定性和国际竞争力</b> ，畅通交通物流，优化国内产业链布局
风险防范	要有效防范化解重大经济金融风险， <b>守住不发生系统性风险的底线</b>	要保持金融市场总体稳定， <b>妥善化解一些地方村镇银行风险</b> ，严厉打击金融犯罪
疫情防控	更好统筹疫情防控和经济社会发展； <b>优化疫情防控措施</b>	要高效统筹疫情防控和经济社会发展工作。 <b>坚持外防输入、内防反弹，坚持动态清零</b>

- 落实二十大精神**：强调稳增长诉求，要求“产业政策要发展和安全并举”，“加快建设现代化产业体系”
- 提振市场信心**：在疫情持续影响下，市场信心进一步走弱，提振市场信心显得尤为重要，对内刺激投资需求，对外吸引更多外资
- 宏观政策发力**：财政政策方面，延续“积极”，强调“提效”，着力扩大内需；货币政策方面，延续“稳健”，强调“精准”，取消之前“保持流动性合理充裕”表述，结构性工具或成重点
- 优化疫情防控**：取消三个“坚持”表述，侧重“统筹疫情防控和经济社会发展”，配合12月7日发布的“新十条”，疫情防控措施的优化方向更加明确
- 房地产相关**：本次并未提及房地产相关内容

# 特别国债发行：12月财政部发行3年期特别国债7500亿元，为07特别国债的等量续作

■ 12月9日，财政部决定发行2022年特别国债，3年期，7500亿元。此操作与2007年特别国债本月到期量7500亿元相对应，延续了财政部一直以来采取滚动发行的方式续作特别国债的行为，但本次续作发行的期限较短

三轮特别国债发行情况

批次	证券简称	发行起始日	债券期限(年)	到期日期	发行总额(亿元)
1	98特别国债	1998-8-18	30	2028-8-18	2700
	07特别国债01	2007-8-29	10	2017-8-29	6000
	<b>07特别国债07</b>	<b>2007-12-11</b>	<b>15</b>	<b>2022-12-11</b>	<b>7500</b>
	07特别国债02	2007-9-17	15	2022-9-18	320
2	07特别国债03	2007-9-21	10	2017-9-24	351
	07特别国债04	2007-9-28	15	2022-9-29	363
	07特别国债05	2007-11-2	10	2017-11-5	350
	07特别国债06	2007-11-16	15	2022-11-19	356
	07特别国债08	2007-12-14	10	2017-12-17	263
3	20抗疫国债01	2020-6-18	5	2025-6-19	2000
	20抗疫国债02	2020-6-18	7	2027-6-19	1000
	20抗疫国债03	2020-6-23	10	2030-6-24	3500
	20抗疫国债04	2020-7-15	10	2030-7-16	3500

过去已到期特别国债的续作情况

续作情况				
发行方式	发行起始日	证券简称	发行期限	发行额(亿)
定向 (6000亿)	2017/8/29	17特别国债01	7年	4000
	2017/8/29	17特别国债02	10年	2000
公开 (964亿)	2017/9/18	17特别国债03	5年	360
	2017/10/30	17特别国债03(续发)	5年	340
	2017/11/27	17特别国债03(续2)	5年	264
公开 (1381.3亿)	2022/8	一般国债	10年	751.3
	2022/9	一般国债	10年	630
公开 (7500亿)	<b>2022/12</b>	<b>特别国债</b>	<b>3年</b>	<b>7500</b>

注：黑色为未到期，蓝色为已到期，红色为即将到期

数据来源：Wind、广州期货研究中心



不断超越 更加优秀  
BEYOND EXCELLENCE

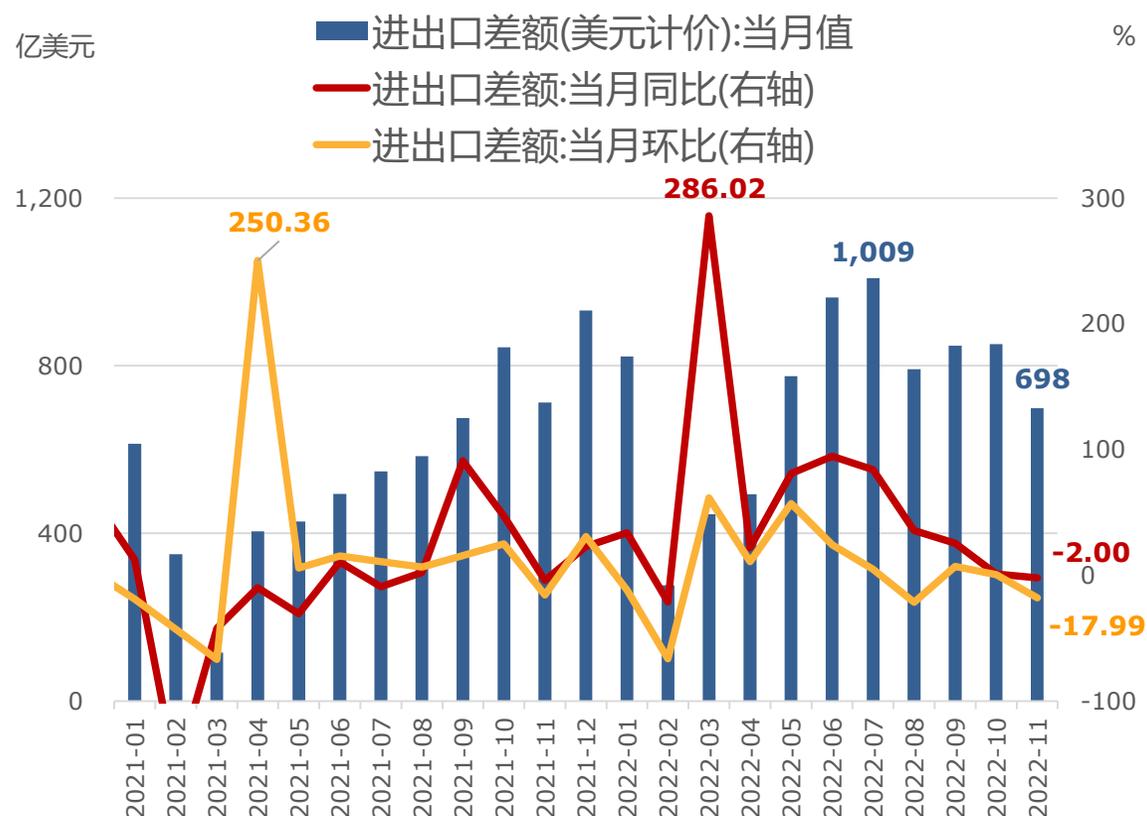
## 第二部分

11月出口降幅继续扩大，内外需求均走弱

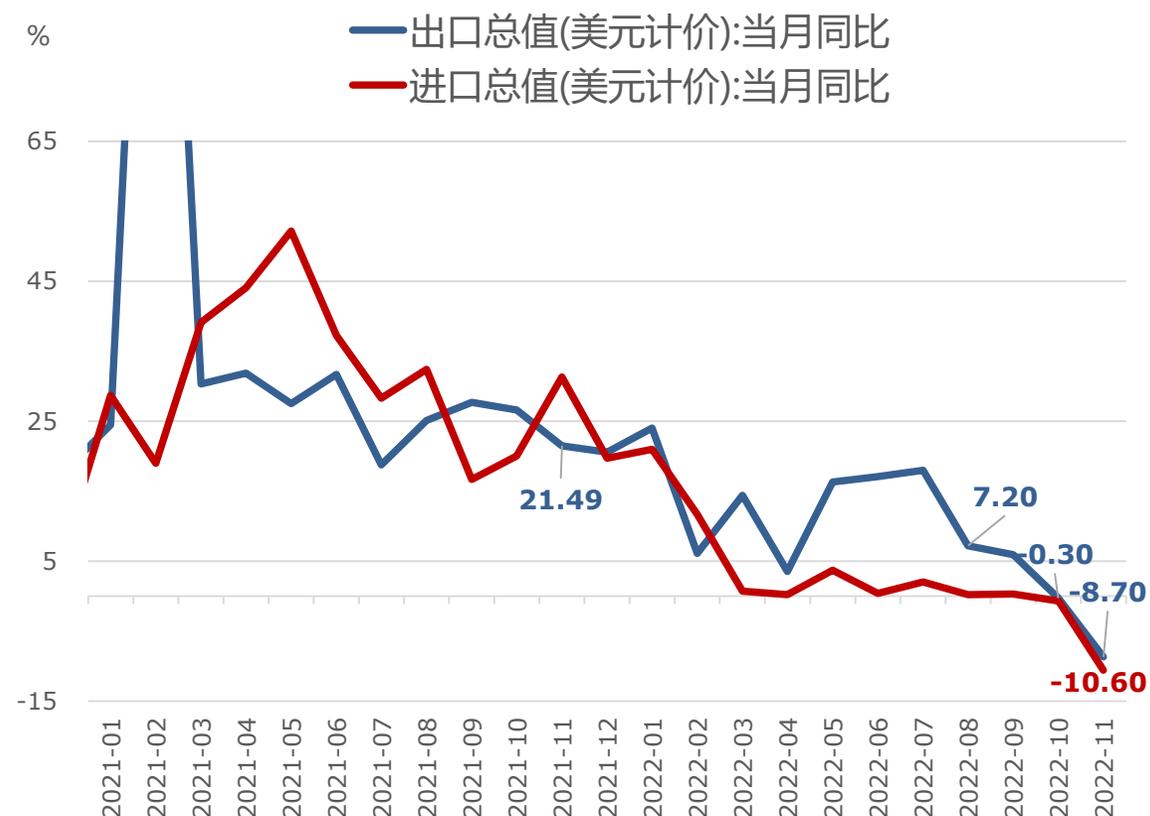
# 11月我国进出口同比增速大幅下滑至收缩区间，贸易顺差收窄

■ 受外需加速回落及国内疫情多点爆发影响，11月出口同比增速持续下探至-8.7%，进口受内需疲软、工业生产景气度下滑影响需求不足，同比增速亦由正转负至-10.6%，贸易顺差回落，环比及同比均为负

### 贸易顺差出现下滑，同比增速在最近9个月来首次转负



### 11月出口同比降幅较上月进一步扩大

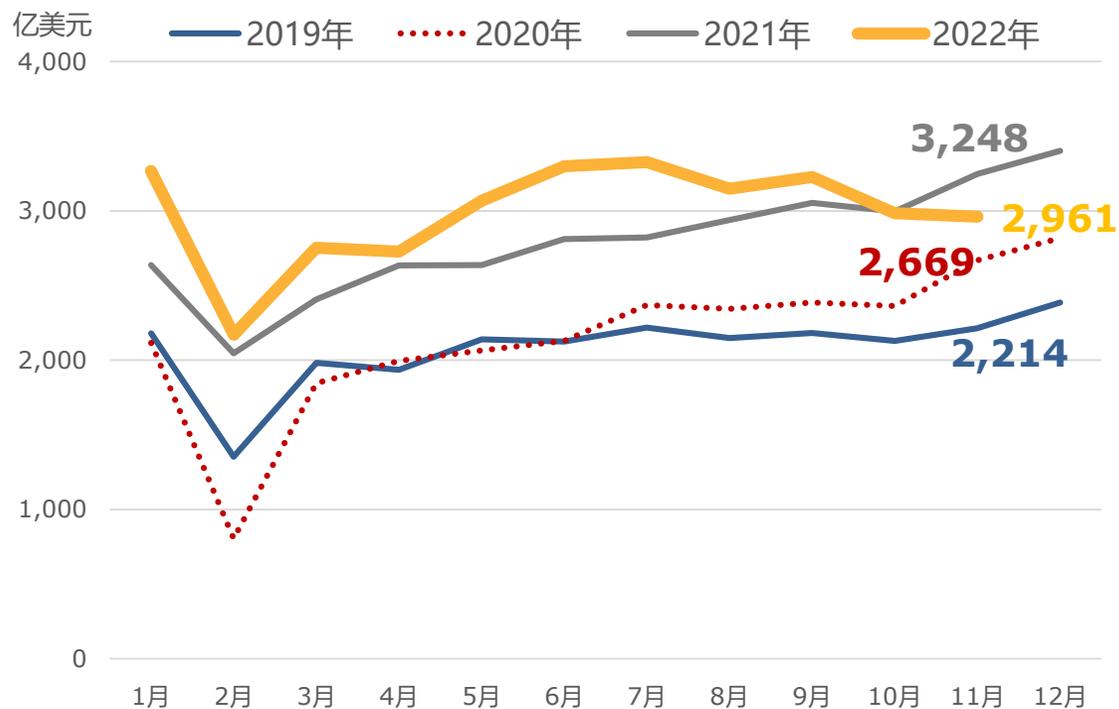


# 出口：出口金额自7月开始回落，运价指数已跌至接近2020年水平

■ 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，11月最新数据已较年初下滑57.33%，外需收缩加速

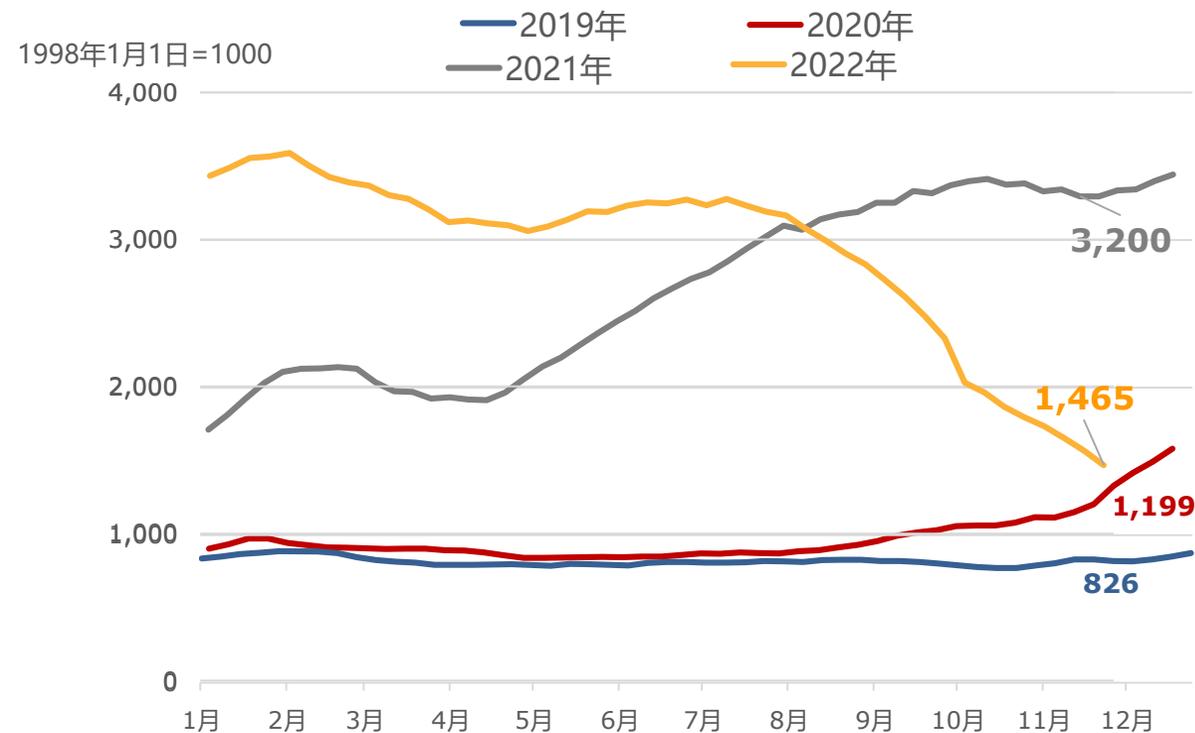
### 出口总额7月以来环比下滑，10月出现同比下滑，11月下滑幅度走阔

我国出口总额



### 7月以来出口集装箱运价综合指数快速下滑，至11月较年初下跌57.33%

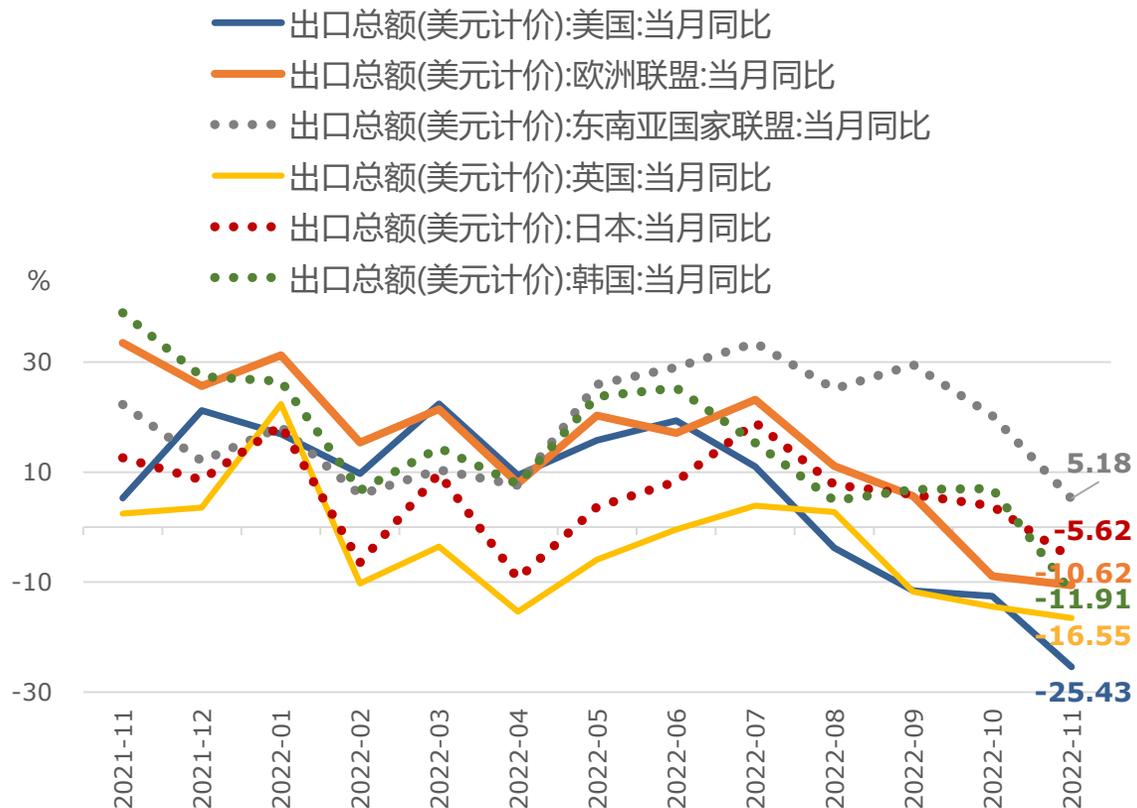
CCFI运价综合指数



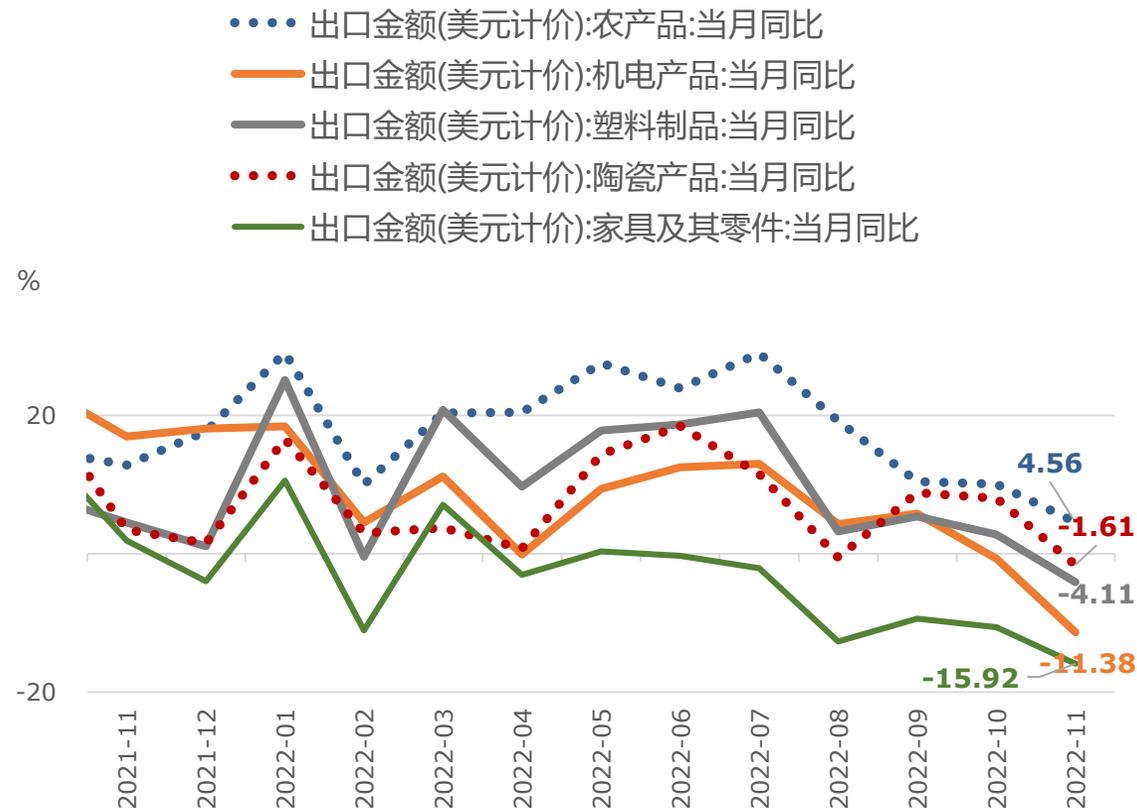
# 出口：对欧美出口增速跌幅持续扩大，对东盟的出口增速亦高位回落

- 分国别看，出口增速11月加速下滑，欧美同比跌幅持续下探，对东盟的出口同比维持正值但回落明显
- 分商品看，机电产品出口同比大幅下滑至-11%，制造相关同比增速由正转负

### 11月对其他国家出口同比基本为负值，对东盟出口增速虽为正但降幅明显



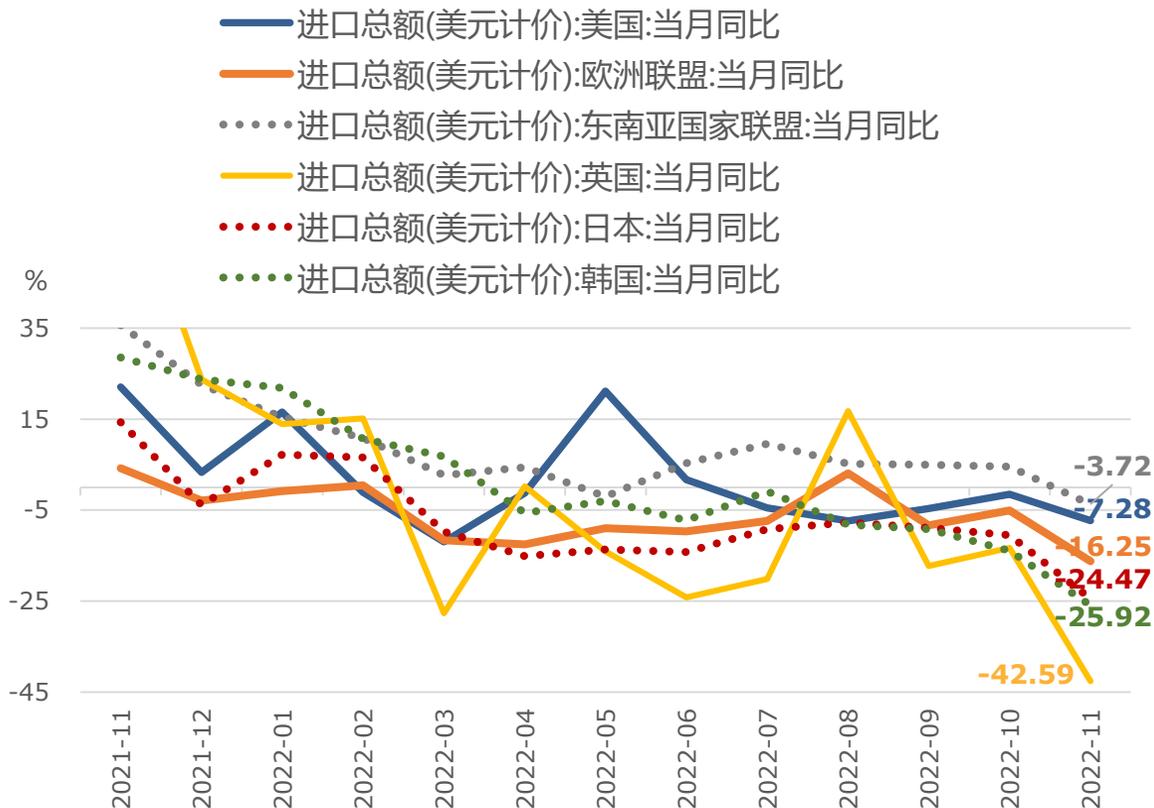
### 除汽车外的机电类产品增速转弱，出口增速大幅下滑



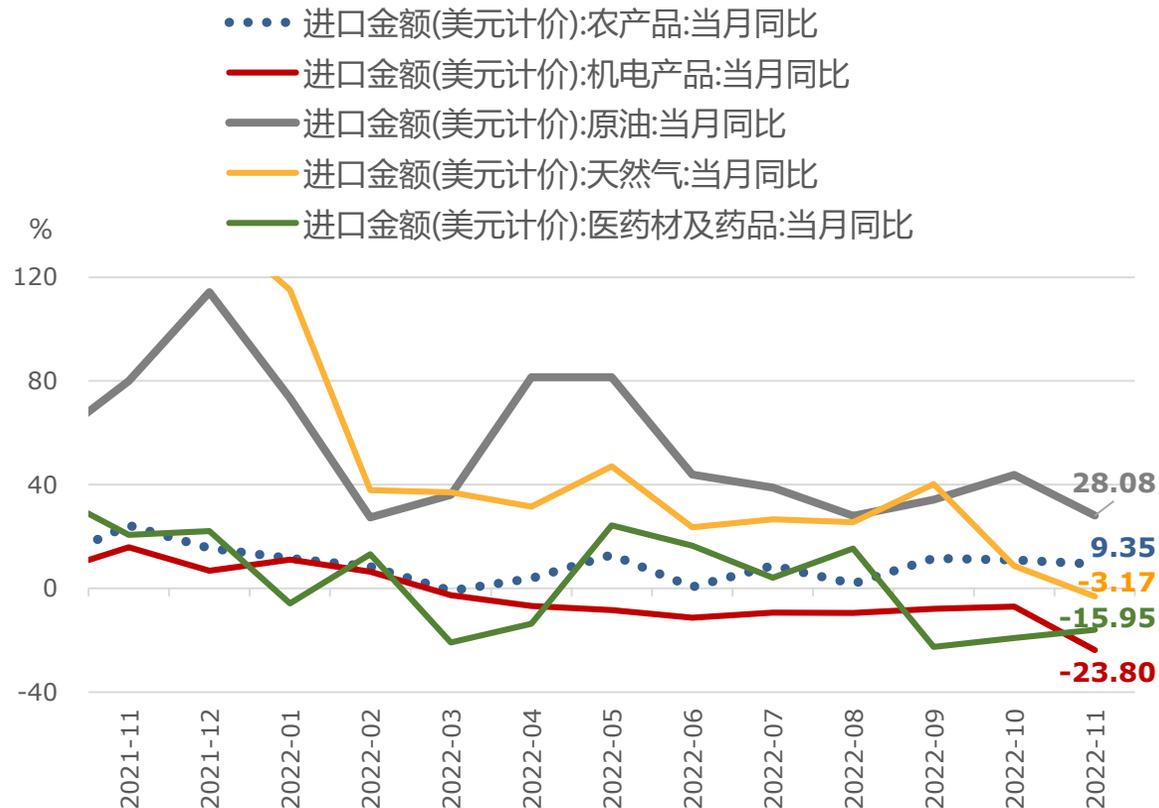
# 进口：供需两弱影响下进口需求明显收缩

- 分国别看，我国对主要经济体进口金额均出现同比下滑，其中对东盟的进口增速由正转负
- 分商品看，机电和高新技术产品进口同比跌幅迅速走阔，成品油进口增速下滑但仍有支撑，主要受疫情影响

### 11月我国对其他主要国家及地区进口金额均同比收缩



### 能源进口同比下滑，农产品进口增速基本持平，机电和医药进口同比持续为负



# 主要大宗商品在进出口贸易中的变化

- 成品油出口增速继续上升，成品油出口数量及价格同比上升，原油进口数量及价格同比上升，价格环比下降
- 钢铁出口量同比上升、价格持平，出口金额同比下滑
- 粮食出口规模增幅较大，呈以量补价特征

商品		数量			金额			价格		
		2022年11月 当月值 (万吨)	2022年11月 当月同比 (%)	2022年11月 当月环比 (%)	2022年11月 当月值 (千美元)	2022年11月 当月同比 (%)	2022年11月 当月环比 (%)	2022年11月 当月值 (千美元/万吨)	2022年11月 当月同比 (%)	2022年11月 当月环比 (%)
出口	粮食	35.08	↑ 40.32	↑ 20.96	191,510.27	↑ 28.70	↑ 18.23	5,459.35	↓ -8.28	↓ -2.26
	水产品	33.21	↓ -12.61	↑ 3.78	1,921,086.17	↓ -12.18	↑ 3.14	57,850.08	↑ 0.50	↓ -0.62
	成品油	614.40	↑ 46.63	↑ 37.76	5,409,884.61	↑ 100.39	↑ 40.59	8,805.21	↑ 36.66	↑ 2.06
	钢材	559.04	↑ 28.22	↑ 7.92	7,353,230.92	↓ -2.51	↑ 8.62	13,153.39	↓ -23.96	↑ 0.64
进口	肉类(包括杂碎)	66.64	↓ -2.00	↑ 5.78	2,902,007.90	↑ 20.82	↑ 2.11	43,545.83	↑ 23.29	↓ -3.48
	粮食	1,083.58	↓ -16.58	↑ 42.76	6,404,308.69	↓ -2.47	↑ 47.91	5,910.31	↑ 16.92	↑ 3.61
	原油	4,673.97	↑ 11.84	↑ 8.34	31,585,998.51	↑ 28.08	↑ 5.84	6,757.86	↑ 14.51	↓ -2.31
	天然气	1,031.63	↓ -3.86	↑ 35.56	7,304,767.15	↓ -3.17	↑ 33.48	7,080.77	↑ 0.72	↓ -1.54
	钢材	75.23	↓ -47.02	↓ -2.30	1,308,032.37	↓ -34.49	↓ -0.86	17,387.34	↑ 23.66	↑ 1.47

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



<b>上海分公司</b> 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	<b>杭州城星路营业部</b> 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	<b>苏州营业部</b> 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	<b>上海陆家嘴营业部</b> 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
<b>广东金融高新区分公司</b> 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	<b>深圳营业部</b> 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	<b>佛山分公司</b> 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	<b>东莞营业部</b> 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
<b>广州营业部</b> 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	<b>清远营业部</b> 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	<b>肇庆营业部</b> 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	<b>华南分公司</b> 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
<b>北京分公司</b> 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	<b>湖北分公司</b> 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	<b>山东分公司</b> 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	<b>郑州营业部</b> 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
<b>青岛分公司</b> 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	<b>四川分公司</b> 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	<b>机构业务部</b> 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	<b>机构事业一部</b> 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
<b>机构事业二部</b> 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	<b>机构事业三部</b> 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	<b>广期资本管理(上海)有限公司</b> 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!**

