

## 外需走弱叠加国内疫情扰动，12月以美元计价进、出口延续同比负增

——2022年12月贸易数据点评

王青 李晓峰 冯琳

**事件：**根据海关总署公布的数据，以美元计价，2022年12月出口额同比下降9.9%，前值下降8.9%；进口额同比下降7.5%，前值下降10.6%。

具体解读如下：

**一、2022年12月出口增速连续第三个月同比下滑，且下滑幅度持续扩大，主要原因是全球经济衰退压力加大，外需放缓。**

1、当前全球经济下行压力加大，正在给我国出口带来明显不利影响。数据显示，12月摩根大通全球综合PMI指数为48.2%，已连续5个月处于收缩区间。同时，12月美、欧、日等发达经济体制造业PMI指数均持续位于荣枯平衡线以下，多数发展中经济体景气程度也在下滑。前期美欧央行快速加息，加上地缘政治风险起伏不定，共同导致当前全球经济下行势头明显，必然对我国出口产生明显压力。历史数据表明，我国出口增速与全球PMI指数保持较高相关性。

2、12月我国对美出口同比下降19.5%，降幅较上月收敛5.9个百分点，但继续处于深跌状态，且为连续5个月同比负增长。这主要源于美国国内市场对我国商品进口需求下行明显。考虑到美国目前是我国最大单一出口市场，占我国贸易顺差比重偏高，因此12月对美出口大幅下降，对我国整体出口形势影响很大，是12月出口下滑幅度较大、贸易顺差规模同比大幅收窄的主要原因。我们认为，前期美联储持续大幅加息正在对美国国内总需求形成较强抑制效应，加之疫情后美国国内消费从商品转向服务，短期内我国对美出口转向正增长的难度很大。

12月我国对欧盟出口同比下降17.5%，降幅较上月扩大6.9个百分点，连续四个月同比负增。此前有分析认为，伴随欧洲冬季能源危机深化，部分制造业企业被迫停产，有可能加大对中国出口商品的需求。但近四个月我国对欧出口持续下行，这一判断已不能成立。事实表明，欧洲经济走弱正在成为影响我国对欧出口的主导性因素。最后，12月我国对日本出口同比下降3.3%，降幅较上月收敛2.3个百分点，主要是上年同期基数走低所致，日本国内进口需求疲弱，是我国对日出口持续负增的主要原因。

3、12月我国出口增速下滑，与全球主要贸易国出口增速走势基本一致，显示在全球经济下行压力

下，当前全球贸易在同步走弱。其中，作为全球宏观经济的晴雨表之一，韩国12月出口增速为-9.5%，连续三个月同比负增；越南12月出口同比为-14.1%，也是连续两个月同比负增。

4、值得注意的是，在主要出口市场中，12月我国对东盟出口增长7.5%，四季度在我国出口持续负增长的背景下，对东盟出口连续录得正增长。背后是2022年初RCEP生效，关税减让安排、贸易便利化进一步降低了中国东盟开展贸易合作的成本。

5、12月我国出口的亮点主要体现在汽车出口方面，当月汽车出口金额同比大增90.7%，出口数量增长77.9%，呈现量价齐升局面，反映国内以新能源汽车为主的汽车产业升级对外贸促进作用明显。

全年来看，2022年我国出口额（美元值，下同）累计同比增长7.0%，整体看仍处于较高增长水平，对国内经济增长拉动力明显。一方面，2022年海外市场对“中国制造”需求依然较高，美欧高通胀也在较大程度上推高我国出口额；年初RCEP（区域全面经济伙伴关系协定）生效则对我国与东盟贸易关系产生明显促进效果。另一方面，三季度后美欧经济衰退阴影渐浓，全球贸易减速，外需对出口的拉动力明显减弱，其中我国对美欧出口出现大幅同比负增长。

需要指出的是，2022年4月至10月人民币出现较大幅度贬值，11月之后转为较快升值，但均对出口影响不大。主要原因有两个：一是人民币汇价波动会直接影响出口商的汇兑收益，但从稳定客户等角度考虑，出口商在调价方面会比较谨慎。这意味着出口订单难以随人民币汇率波动而有明显变化。历史数据显示，在2015-2016年、以及2019年，人民币对美元汇率都出现了一定程度的贬值，但当期我国出口增速均不升反降。这表明出口走势受海外需求、贸易政策等因素影响更大，汇率波动带来的价格影响则相对较小。另外，2022年4月至10月人民币主要对美元出现较大幅度贬值，而对其他非美货币多表现为升值。在其他国家货币贬值幅度更大背景下，人民币对美元贬值难以大范围提升中国产品的出口价格竞争力。

## 二、2022年一季度出口整体将延续两位数下滑，全年仍有望保持小幅正增长。

短期来看，由于春节错期效应会比较明显（2023年春节落在1月，上年为2月），2023年1月出口同比增速将出现较大幅度的负增长，我们预计有可能-20%至-30%左右；2月则将转向大幅跳升，预计会出现约5%至10%左右的同比正增长。扣除春节错期效应带来的剧烈数据抖动，我们判断一季度出口增速整体上仍会有-10%上下的同比降幅。背后是2023年初全球经济衰退风险上升、外需增长持续放缓，加之美欧高通胀势头正在缓解，价格因素对我国出口额的拉动作用也会随之减弱。这意味着着眼于稳定宏观经济运行，一季度宏观政策将在提振内需方面进一步发力。值得一提的是，受疫情防控政策大幅调整推动，近期很多地方正在组织外贸企业“走出去”，将海外客户“请进来”，明显加大了海外市场的开拓

力度。这会对缓解一季度出口降幅起到一定积极作用。

展望 2023 年全年，在全球经济及国际贸易减速态势明显前景下，我国出口面临的挑战增大。更为重要的是，疫情期间凭借产业链修复较快的优势，我国在全球出口市场的份额由此前的年均 13.0% 左右，提升至 2021 年 16.0% 左右的超高水平。我们预计，2023 年我国出口市场份额将在 2022 年已有小幅下降的基础上进一步向常态水平回归，全年出口额累计同比增速会降至 1.0%。与此同时，综合考虑基数和新增长动能，2023 年出口走势有望“前弱后强”。需要指出的是，作为全球头号贸易大国，我国出口表现与全球贸易关联度很大。包括 IMF（国际货币基金组织）、WTO（世界贸易组织）等在内的国际组织均预测，2023 年全球贸易会保持正增长，这意味着同期我国出口直接转入同比负增的风险可控。

**三、以美元计价，12 月进口额同比降幅有所收敛，但从进口需求和价格因素两方面分析，均不支持做出年底进口势头回升的判断；当月进口额同比读数回升，主要与基数走低有关。**

12 月进口额同比下降 7.5%，降幅较上月收窄 3.1 个百分点，处年内次低水平。我们认为，从进口需求和价格因素两方面分析，均不支持做出 12 月进口势头回升的判断，当月进口额同比降幅收敛，主要与基数走低有关。同时，疫情防控政策优化带动海关清关速度加快，部分大宗商品供给节奏以及今年春节提前至 1 月，春节前存在备货需求等因素，也对 12 月进口增速有所提振。

1、从进口需求来看，12 月国内疫情高发扰动工业生产和消费，当月制造业 PMI 生产和新订单指数均在收缩区间进一步下探，供需两端景气同步下滑，这也导致内需对进口需求的拉动继续减弱。同时，8 月以来出口增速明显下滑，而受外需走弱和疫情高发影响，12 月出口额同比降幅扩大，出口环节产生的进口需求也相应减弱。进口需求不振也反映于 12 月 PMI 进口指数在收缩区间加速下探，较上月下滑 3.4 个百分点至 43.7%，为年内除 4 月外最低值。

2、从价格因素来看，12 月原油价格环比跌幅较大，拖累国际大宗商品价格整体走弱。12 月 RJ-CBR 商品价格指数月均值环比下跌 2.4%，但因基数走低，当月同比涨幅较上月小幅加快 1.3 个百分点至 20.5%。不过，与前三季度价格水平以及 30%-50% 左右的同比涨幅相比，四季度大宗商品价格及其涨幅明显下了一个台阶。再加上原油、大豆等我国主要进口商品价格走低，12 月价格因素对进口同比增速的拉动作用难言提升。

3、从主要商品进口情况来看，原油方面，由于 12 月初的 OPEC+ 会议上并未决定进一步减产，加之需求走弱，12 月中上旬国际油价持续下跌，月均值较上月下跌约 12%。从四季度来看，当季油价均值从第三季度的 101 美元/桶降至 89 美元/桶，同比涨幅收敛 25.6 个百分点至 11.5%。在此背景下，12 月我国原油进口价格继续走低，同比涨幅亦延续放缓。同时，12 月原油进口量虽高于 11 月，但因基数走高，

同比增速反而放缓。由此，12月原油进口额同比增速由上月的28.1%大幅下滑至15.2%。

12月大豆进口价格继续走低，同比涨幅延续收敛，但随到港量继续大量增加，当月进口量环比明显增长，同比大幅转正，带动进口额同比从上月的下降3.1%回升至增长31.1%。受基数走低影响，12月铁矿石进口量同比从上月的下降5.8%加快至增长5.6%，进口价格虽延续下行，但同比跌幅继续收敛，带动当月进口额同比降幅较上月大幅收窄17.1个百分点至-5.2%。受疫情、芯片短缺和国产化率提升等因素影响，12月集成电路进口量延续同比负增，降幅与上月基本持平，但进口价格有所反弹，带动进口额同比降幅较上月收窄5.6个百分点至-22.0%。

全年来看，2022年我国进口额累计同比增速为1.1%，较上年大幅下滑近29个百分点，处偏低增长水平。2022年初爆发的俄乌冲突大幅推高国际原油和粮食价格，我国进口成本显著上升，这虽然意味着价格因素对进口额增速会起到推升作用，但也会抑制进口需求；与此同时，2022年国内经济增速大幅下滑，内需疲弱对进口需求造成较大拖累。综合效应下，2022年进口增速明显偏低，尤其是四季度，随价格因素减退而进口需求受疫情反弹压制，进口额同比较大程度负增。

#### 四、2023年全年进口增速将较2022年有所反弹，进口增长动能将呈现前弱后强的态势。

展望2023年，今年春节在1月份，受春节错期效应影响，预计1月进口同比降幅将扩大至20%-30%，2-3月进口增速将明显反弹，但一季度整体进口额可能仍将呈现两位数的同比降幅。二季度起，随疫情影响全面减退，国内经济整体好转，无论是对原油、铁矿石等上游产品，还是居民消费品，进口需求都可能出现一定程度回升，并带动进口增速回正。我们判断，2023年全年进口增速将较2022年有所反弹，或将小幅加快至3.0%左右，进口增长动能将呈现前弱后强的态势。综合考虑2023年我国出口增速将大幅放缓，预计货物贸易顺差将明显收窄，加之疫情影响退去、居民出境旅游将逐步恢复，服务贸易逆差有可能再度扩大。由此，2023年净出口对经济增长的拉动力有可能由正转负。

权利及免责声明:

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有,东方金诚保留一切与此相关的权利,任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告,东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料,其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/及发布方负责,东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查,但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

本研究报告的结论,是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断,遵循了客观、公正的原则,未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息,也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告,但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见,并非是对某种决策的结论或建议;投资者应审慎使用本研究报告,自行对投资行为和投资结果负责,东方金诚不对其承担任何责任。

本声明为本研究报告不可分割的内容,任何使用者使用或引用本报告,应转载本声明。并且,相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。