

九问中国进出口

——中国占全球份额变化与 2023 年增速预测

核心内容:

1. 进出口的年内变化: 2022 年中国出口在 7 月前保持在 15% 以上, 7 月后快速下降, 11 月以来降至负值, 全年累计同比+7.0%。进口则持续低迷, 11 月以来更是降至负值, 全年累计同比+1.1%。全年贸易顺差超万亿美元, 同比增长 30.8%。

2. 出口量价分解: 2022 年出口价格指数相对稳定, 截至 11 月仍在 113.2 的高位; 出口数量指数 7 月之后开始快速下降, 11 月降至 89.1, 进入严重负增长状态。

3. 进口量价分解: 进口价格指数从 2021 年下半年至 2022 年上半年处于 115 以上的高位, 在 2022 年下半年开始呈现缓和化趋势, 8 月以来进入 110 以下的水平。进口数量指数全年都处于收缩状态, 收缩的程度主要受国内疫情影响, 年内低点出现在 4 月, 之后逐步回升, 11 月再次明显下降。

4. 出口国别结构: 全球制造业 PMI 数据显示 2022 年 7 月以来欧、韩陷入收缩; 11 月以来美、日、越南等陷入收缩。全年仅对东盟出口维持正增长, 对欧、美等呈现持续降速的趋势, 对日韩、中国香港等地出口增速相对更低。需注意, 7 月欧央行开始加息, 欧元区制造业 PMI 陷入收缩, 与中国出口加速下降的时点一致。

5. 中国出口占全球份额变化: 2015 至 2019 年中国出口占全球比重基本稳定在 13.0% 左右。2020 年至 2021 年中国出口占全球份额分别上升至 14.9%、15.3%。2022 年前三季度, 中国出口占全球份额回落至 14.6%, 相比去年同期降低 0.44 个百分点, 预计全年回落幅度可能达到 0.5 个百分点。

6. 2022 年中国出口份额回落, 主要让给美加墨地区、能源出口国、印度、越南与新加坡等。 内部原因是中国疫情反复对生产合和运输的影响。外部原因有三个方面, 一是 2022 年能源与粮食价格高位运行, 推动商品出口国的出口份额明显提升。二是美国通过《芯片与科学法案》、《通胀削减法案》等, 持续驱动制造业回迁美加墨自贸区。三是东盟的越南、新加坡, 以及印度等对中国形成产业竞争。

7. 基于中国出口占全球份额可能进一步回落, 同时全球经济面临衰退风险, 世界出口增速趋于放缓的假设, 预测中国出口增速 2023 年上半年约为-5.0%左右, 下半年约为-8.0%左右, 全年增速预计-6.0%, 底部出现在 2023Q4, 2024 年转正。

8. 中国出口呈现明显的基钦周期特征。 本轮上行始于 2020Q3, 2020 年下半年至 2021 年中国实现 30% 以上的高速增长, 2022 年上半年也保持在 15% 以上, 出口景气持续期共 8 个季度。本轮下行的触发因素是美联储、欧央行于 2022 年 3 月、7 月开始激进加息, 中国出口在 2022 年 7 月之后快速下行。预计 2023Q4 将逐渐见底, 本轮下行期持续期约 5 个季度。

9. 出口下行的影响主要在工业层面。 目前进口额占名义 GDP 的 17%, 出口额占名义 GDP 的 20%, 对中国经济与就业影响显著。前三季度出口降速, 叠加 PPI 下行, 工业企业利润增长压力较大。此时扩大内需将成为首要任务, 而房地产、汽车销售等是能够实现快速扩大内需的重要抓手。

分析师

高明

☎: 18510969619

✉: gaoming_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522120001

许冬石

☎: (8610) 8357 4134

✉: xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130515030003

詹璐

☎: (86755) 8345 3719

✉: zhanlu@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522110001

中国银河证券研究院博士后工作站吕雷博士对本报告有重要贡献。

特别感谢: 于金潼

风险提示: 地缘政治事件、全球经济衰退

目 录

一、2022 年增速变化：出口增速 7 月之后快速下降，进口持续低迷.....	3
二、量价分解：出口价格稳定，数量持续降速；进口价格缓和化，数量取决于疫情.....	3
三、出口国别结构：全年仅对东盟维持正增长，对欧、美持续降速，对港持续低迷.....	4
四、中国出口份额回落 0.5 个百分点，主要是让给能源出口国、美加墨、印度与东盟.....	5
五、出口增速预测：2023 年上半年同比-5.0%，下半年-8.0%，全年-6.0%.....	6
六、中国出口本轮周期底部预计在 2023Q4，此前工业企业利润增长将承压.....	7

一、2022 年增速变化：出口增速 7 月之后快速下降，进口持续低迷

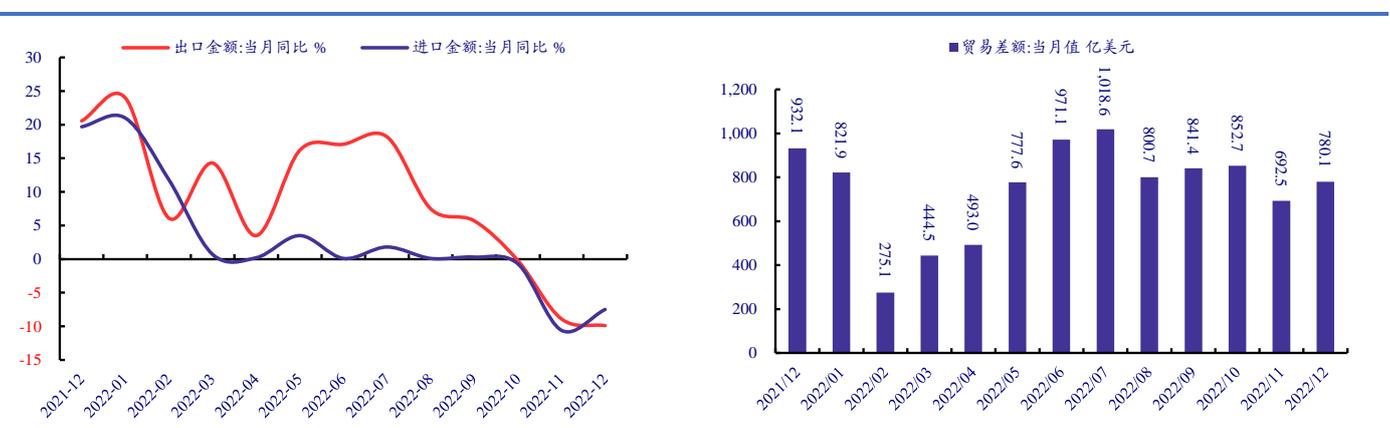
出口：2022 年 12 月商品出口 3060.8 亿美元，同比-9.9%（前值-8.9%）。出口增速在 7 月之前处于 15% 以上的较高水平，8 月以来出现快速下降。全年出口额累计同比 7.0%。从出口金额来看，5 月至 9 月均值 3200 亿美元，10 月至 12 月均值 3000 亿美元，同样出现水平下降。

进口：2022 年 12 月商品进口 2280.7 亿美元，维持在今年以来平均 2265.0 亿美元的水平。12 月进口同比-7.5%（前值-10.6%）。全年进口累计同比+1.1%，四季度负增长，11 月为谷底。

贸易顺差：12 月贸易顺差 780.1 亿美元，全年贸易顺差累计 10356 亿美元，同比增长 30.8%。

图 1：2022 年 12 月出口增速进一步回落，进口增速收窄降幅

图 2：2022 年 12 月月贸易顺差也低于今年以来的平均水平



资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

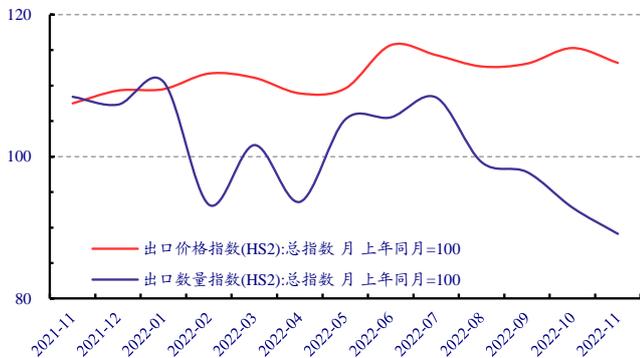
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

二、量价分解：出口价格稳定，数量持续降速；进口价格缓和化，数量取决于疫情

出口量价分解：2022 年出口价格指数相对稳定，截至 11 月仍维持在 113.2 的高位；出口数量指数从 8 月开始快速下降，11 月降至 89.1，进入严重负增长状态。

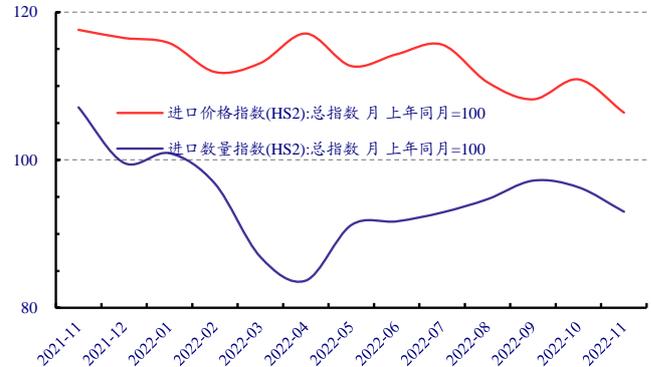
进口量价分解：进口价格指数从 2021 年下半年至 2022 年上半年进入 115 以上的高位，在 2022 年下半年开始呈现缓和化趋势，8 月以来进入 110 以下的水平；进口数量指数全年都呈现收缩状态，收缩程度受国内疫情影响较为显著，年内低点出现在 4 月，之后逐步回升，11 月再次明显下降。

图 3: 2022 年出口价格指数保持高位, 数量指数下半年下行



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 4: 2022 年进口价格指数保持高位, 进口数量指数同比为负



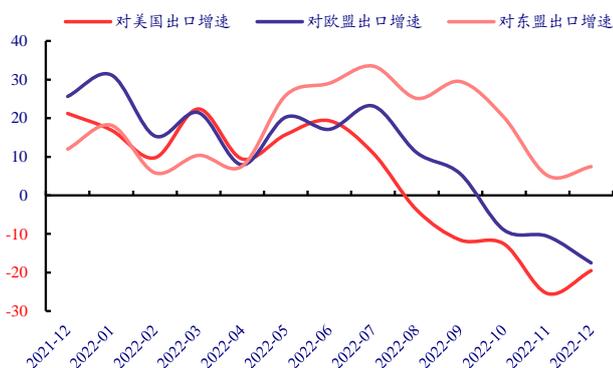
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

三、出口国别结构: 全年仅对东盟维持正增长, 对欧、美持续降速, 对港持续低迷

出口目的地相对重要性: 今年中国大陆对美国、欧盟、东盟、中国香港、日本、韩国、印度、其他出口额占总出口额比重(人民币计价)分别为 16.2%、15.6%、15.8%、8.3%、4.8%、4.5%、3.3%、31.5%。

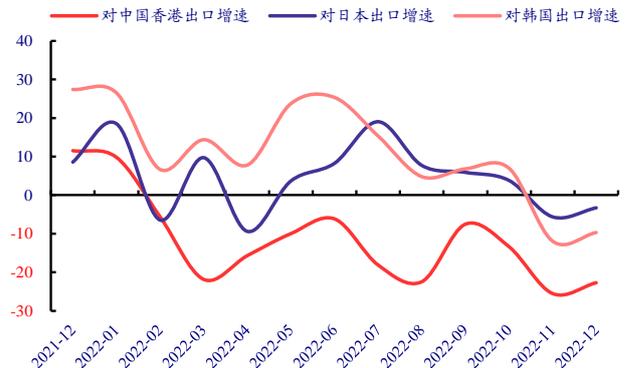
出口分国别(美元计价当月同比)增速: 12月对美国出口额同比-19.5%(前值-25.4%), 收窄降幅; 对欧盟出口同比-17.5%(前值-10.6%), 持续降速; 对东盟出口同比+7.8%(前值+5.2%), 是唯一维持正增长的; 对中国香港出口同比-22.7%(前值-25.5%), 对日本出口同比-3.3%(前值-5.6%), 对韩国出口同比 9.7%(前值-11.9%), 对印度出口同比+2.3%(前值-0.8%)。

图 5: 对美、欧盟、东盟出口增速(美元当月同比%)



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 6: 对港、日、韩出口增速(美元当月同比%)



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

与此相印证, 全球制造业 PMI 数据显示 2022 年 7 月以来欧、韩陷入收缩; 11 月以来美、日、越南(东盟代表)等陷入收缩; 但印度持续维持高景气状态。

图 7：制造业 PMI 数据显示 2022 年 7 月以来欧、韩陷入收缩；11 月以来美、日、越南等陷入收缩

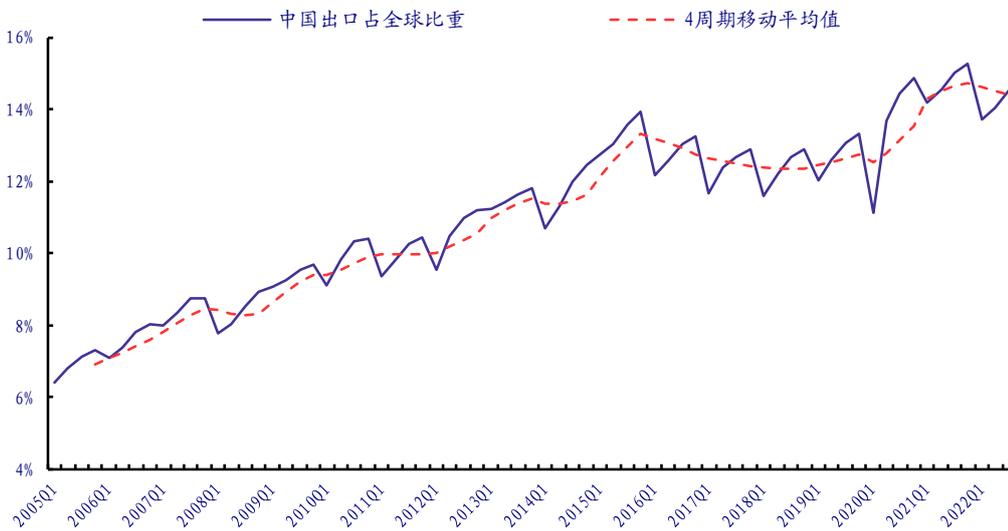
制造业 PMI	美国 Markit	美国 ISM	欧元区	法国	德国	英国	日本	韩国	中国 财新	中国 中采	越南	印度	巴西	俄罗斯	墨西哥
2022-12	46.2	48.4	47.8	49.2	47.1	45.3	48.9	48.2	49.0	47.0	46.4	57.8	44.2	53.0	51.3
2022-11	47.7	49.0	47.1	48.3	46.2	46.5	49.0	49.0	49.4	48.0	47.4	55.7	44.3	53.2	50.6
2022-10	50.4	50.2	46.4	47.2	45.1	46.2	50.7	48.2	49.2	49.2	50.6	55.3	50.8	50.7	50.3
2022-09	52.0	50.9	48.4	47.7	47.8	48.4	50.8	47.3	48.1	50.1	52.5	55.1	51.1	52.0	50.3
2022-08	51.5	52.8	49.6	50.6	49.1	47.3	51.5	47.6	49.5	49.4	52.7	56.2	51.9	51.7	48.5
2022-07	52.2	52.8	49.8	49.5	49.3	52.1	52.1	49.8	50.4	49.0	51.2	56.4	54.0	50.3	48.5
2022-06	52.7	53.0	52.1	51.4	52.0	52.8	52.7	51.3	51.7	50.2	54.0	53.9	54.1	50.9	52.2
2022-05	57.0	56.1	54.6	54.6	54.8	54.6	53.3	51.8	48.1	49.6	54.7	54.6	54.2	50.8	50.6
2022-04	59.2	55.4	55.5	55.7	54.6	55.8	53.5	52.1	46.0	47.4	51.7	54.7	51.8	48.2	49.3
2022-03	58.8	57.1	56.5	54.7	56.9	55.2	54.1	51.2	48.1	49.5	51.7	54.0	52.3	44.1	49.2
2022-02	57.3	58.6	58.2	57.2	58.4	58.0	52.7	53.8	50.4	50.2	54.3	54.9	49.6	48.6	48.0
2022-01	55.5	57.6	58.7	55.5	59.8	57.3	55.4	52.8	49.1	50.1	53.7	54.0	47.8	51.8	46.1
2021-12	57.7	58.8	58.0	55.6	57.4	57.9	54.3	51.9	50.9	50.3	52.5	55.5	49.8	51.6	49.4

资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

四、中国出口份额回落 0.5 个百分点，主要是让给能源出口国、美加墨、印度与东盟

2015 至 2019 年中国出口占全球比重基本稳定在 13.0% 左右。2020 年至 2021 年中国出口占全球份额分别上升至 14.9%、15.3%。2022 年前三季度，中国出口占全球的份额回落至 14.6%，相比去年同期降低 0.44 个百分点，预计全年回落幅度可能达到 0.5 个百分点。

图 8：2020 年以来中国出口份额显著提升，但 2022 年前三季度相比去年同期回落 0.5 个百分点



资料来源：WTO，中国银河证券研究院

2022 年中国出口占全球份额回落，主要是让给了美加墨地区、商品出口国、印度、越南与新加坡等。内部原因是中国 2022 年疫情反复对生产和运输的影响。外部原因有三个，一是 2022 年能源与粮食价格高位运行，推动商品出口国的出口份额明显提升。二是美国通过了《芯片与科学法案》、《通胀削减法案》等，进一步驱动制造业回迁美加墨自贸区。三是印度、越南、新加坡等对中国形成产业竞争。

表 1: 主要经济体出口占全球份额: 中、日、韩等出口份额下降, 商品出口国、美加墨地区比重明显上升

区域	出口占全球比重			出口份额同期变化	区域	出口占全球比重			出口份额同期变化
	2020	2021	2022Q3	百分点数		2020	2021	2022Q3	百分点数
亚洲	38.4%	38.6%	37.3%	-1.14	欧洲	37.5%	36.3%	34.9%	-1.75
——印度	1.6%	1.8%	1.9%	0.08	——比利时	2.4%	2.5%	2.6%	0.07
——新加坡	2.1%	2.1%	2.1%	0.06	——荷兰	3.9%	3.8%	3.9%	0.02
——越南	1.6%	1.5%	1.5%	0.02	——英国	2.3%	2.1%	2.1%	-0.04
——中国台湾	2.0%	2.0%	2.0%	-0.06	——西班牙	1.8%	1.7%	1.7%	-0.08
——韩国	2.9%	2.9%	2.8%	-0.10	——瑞士	1.8%	1.7%	1.6%	-0.12
——中国内地	14.9%	15.3%	14.6%	-0.44	——意大利	2.9%	2.8%	2.6%	-0.20
——日本	3.7%	3.4%	3.0%	-0.48	——法国	2.8%	2.7%	2.5%	-0.22
——中国香港	3.2%	3.0%	2.5%	-0.51	——德国	7.9%	7.4%	6.7%	-0.93
商品出口国	-	-	-	-	北美	12.9%	12.5%	13.1%	0.57
——沙特	1.0%	1.3%	1.7%	0.52	——美国	8.2%	8.0%	8.3%	0.35
——俄罗斯	1.9%	2.2%	2.3%	0.13	——加拿大	2.2%	2.3%	2.5%	0.14
——澳大利亚	1.4%	1.6%	1.7%	0.07	——墨西哥	2.4%	2.2%	2.3%	0.07
——巴西	1.2%	1.3%	1.4%	0.03					

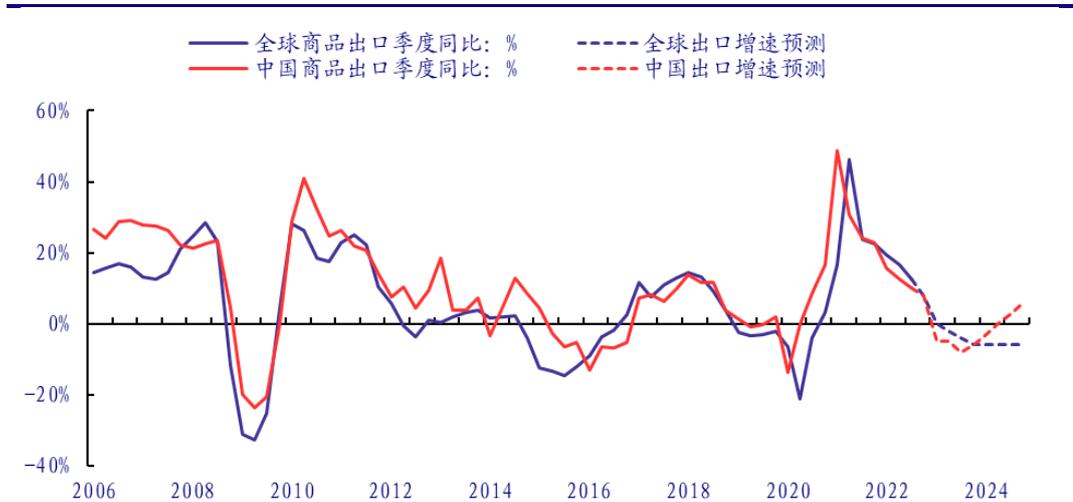
资料来源: WTO, 中国银河证券研究院

五、出口增速预测: 2023 年上半年同比-5.0%, 下半年-8.0%, 全年-6.0%

假设 1: 考虑趋势与季节性特征, 预计中国出口占全球份额 2022 回落至 15.0%, 2023 年上半年降至 13.5%, 2023 年全年降至 14.5%, 2024 年上半年降至 13.0%, 2024 年全年降至 14.0%。

假设 2: 全球经济面临衰退风险, 世界出口增速趋于放缓。根据 WTO 最新预测, 2022 年全球商品贸易量同比增速约 3.5%, 2023 年降速至 1.0%, 明显低于前期预测值 3.4%。进一步考虑价格回落的因素, 我们预计 2023 至 2024 年全球出口同比增速在-5.0%左右。

图 9: 预计 2023 年全球出口同比下降 3%, 中国出口同比下降 6%, 底部在 2023Q4



资料来源: WTO, 中国银河证券研究院

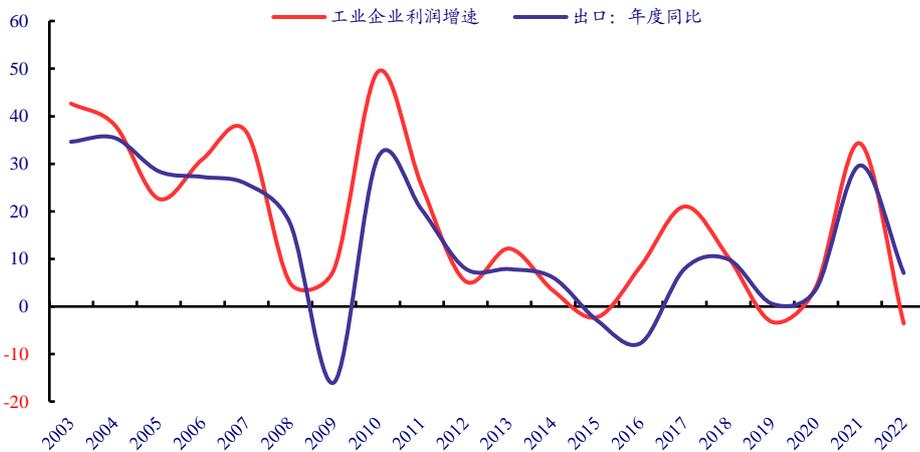
基于上述假设，我们预测中国出口增速 2023 年上半年约为-5.0%左右，下半年约为-8.0%左右，全年增速预计-6.0%，底部出现在 2023Q4。预计 2024Q1 至 2024Q4 将实现 2%左右的季度同比增速。

六、中国出口本轮周期底部预计在 2023Q4，此前工业企业利润增长将承压

中国出口呈现出 3 至 4 年的基钦周期特征。最新一轮上行的触发因素是 2020Q2 美国出台超常规刺激政策，加之中国最快速恢复生产秩序，2020 年下半年至 2021 年中国出口实现了 30%以上的高速增长，2022 年上半年也保持在 15%以上的较高增速，出口景气持续期共 8 个季度。最新一轮下行的触发因素是美联储、欧央行等先后于 2022 年 3 月、7 月开始激进加息，中国出口在 2022 年 7 月之后加速下行。2022 年下半年以来全球大宗商品价格回落，美国通胀率已有所缓解，预计美联储 2023 年 5 月停止加息。欧元区通胀率也已经出现顶部，且考虑到欧洲高债务经济体的金融风险，预计欧央行也将随后停止加息。因此预计 2023Q4 中国出口增速将逐渐见底，本轮下行期持续期约 5 个季度。至此本轮出口周期结束，长度共计 13 个季度。

出口下行的影响主要在工业层面。进口额占名义 GDP 的 17%，出口额占名义 GDP 的 20%，对中国经济影响显著。前三季度出口降速，叠加 PPI 下行，工业企业利润增长压力较大。此时扩大内需将成为首要任务，而房地产、汽车销售等是能够实现快速扩大内需的重要抓手。

图 10：中国的出口具有较为明显的基钦周期特征，本轮驱动因素主要是美联储的货币政策转向



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 2022 年 12 月出口增速进一步回落, 进口增速收窄降幅3

图 2: 2022 年 12 月月贸易顺差也低于今年以来的平均水平3

图 3: 2022 年出口价格指数保持高位, 数量指数下半年下行4

图 4: 2022 年进口价格指数保持高位, 进口数量指数同比为负4

图 5: 对美、欧盟、东盟出口增速 (美元当月同比%)4

图 6: 对港、日、韩出口增速 (美元当月同比%)4

图 7: 制造业 PMI 数据显示 2022 年 7 月以来欧、韩陷入收缩; 11 月以来美、日、越南等陷入收缩5

图 8: 2020 年以来中国出口份额显著提升, 但 2022 年前三季度相比去年同期回落 0.5 个百分点5

图 9: 预计 2023 年全球出口同比下降 3%, 中国出口同比下降 6%, 底部在 2023Q46

图 10: 中国的出口具有较为明显的基钦周期特征, 本轮驱动因素主要是美联储的货币政策转向7

表 1: 主要经济体出口占全球份额: 中、日、韩等出口份额下降, 商品出口国、美加墨地区比重明显上升6

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

高明：宏观经济分析师，中国人民大学国民经济学博士，2015至2017年招商证券与中国人民大学联合培养应用经济学博士后。2018至2022年招商证券宏观分析师；2022年11月加入中国银河证券，重点关注“经济结构—产业政策—资产轮动”的联动分析。

许冬石：宏观经济分析师，英国邓迪大学金融学博士，2010年11月加入中国银河证券研究部，新财富宏观团队成员，主要从事数据分析和预测工作。2014年获得第13届“远见杯”中国经济预测第一名，2015、2016年获得第14、15届“远见杯”中国经济预测第二名。

詹璐：宏观经济分析师，厦门大学工商管理硕士，2022年11月加入中国银河证券研究部。主要从事国内宏观经济研究工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10% - 20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn