

手机出口增速转正

——1至2月进出口数据分析

核心内容:

3月7日,海关总署公布商品进出口数据:以美元计价,中国1-2月出口同比-6.8%,进口同比-10.2%;贸易顺差1168.8亿美元,同比+6.8%。以人民币计价,出口同比+0.9%,进口同比-2.9%。与去年12月相比,进出口领域出现以下边际变化:

1. 出口增速降幅放缓,进口延续低迷:1-2月商品出口5063亿美元,同比-6.8%(前值-9.9%),高于市场预期值-8.3%。出口增速自去年8月以来出现快速下降,年底触及阶段低位,当前增速有所回升,原因是美国、欧元区等经济好于预期,外需相对平稳。1-2月商品进口3894.2亿美元,同比增速较去年12月继续下滑2.7个百分点至10.2%。1-2月贸易顺差1168.8亿美元,同比增长6.8%。

2. 机电产品出口增速有所改善,手机、音频设备反弹明显:1-2月农产品、机电产品、高新技术产品增速分别为2.3%(前值3.5%)、-7.2%(前值-12.7%)和-18.7%(前值-25.7%)。其中手机出口(+2%)、音视频设备及其零件出口(-3.7%)增速回升超10个百分点,通用机械设备(-3.7%)、家用电器(-13.2%)、汽车零配件(+4%)、自动数据处理设备及其零部件(-32.1%)增速亦小幅回升;医疗仪器与器械(-13.4%)、灯具照明(-17%)、集成电路(-25.8%)、汽车包括底盘(+65.2%)、船舶(-25%)增速持续回落,其中船舶增速大幅下降超60个百分点。

3. 对东盟维持正增长,对欧美日港持续降速,对韩增速转正:1-2月对东盟出口同比+9%(前值+7.5%),增速持续上升;对欧盟出口同比-12.2%(前值-17.5%),收窄降速;对美国出口额同比-21.8%(前值-19.5%),降幅持续扩大。一方面,RCEP生效一年多来持续带来贸易创造效应。另一方面,美国不断谋求与中国的经贸脱钩,集成电路等对美出口大幅减少。

4. 出口有望进一步收窄降幅:供给侧疫情影响显著弱化,生产和出口都开始复工;需求侧2月制造业PMI新出口订单指数较上个月回升6.3个百分点,创两年新高。从全球经济来看,中美欧经济的底部都会在2023年接续出现。已经出台的美国与欧元区经济数据呈现出较强韧性。美国经济在较高工资增速的支撑下,零售数据、新屋销售等都有所改善,目前市场对美国、欧元区2023年经济增速的预测区间分别为0.5%至1.5%、0.2%至0.7%,全年增速预期都为正值。

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

特别感谢: 于金潼、吕雷

风险提示: 地缘政治事件、全球经济衰退

目 录

一、外贸开局平稳：出口增速降幅放缓，进口延续低迷	3
二、机电产品出口增速有所改善，手机、音频设备反弹明显	3
三、出口国别结构：对东盟维持正增长，对欧美日港持续降速，对韩增速转正	4
四、前瞻：出口有望延续回升	5

3月7日，海关总署公布的外贸数据显示，以美元计，中国1-2月出口同比下降6.8%，预期-8.3%，前值-9.9%；进口下降10.2%，预期-3.3%，前值-7.5%；贸易顺差1168.8亿美元，同比增加6.8%。以人民币计价，出口同比增长0.9%，前值-0.5%；进口下降2.9%，前值2.2%。

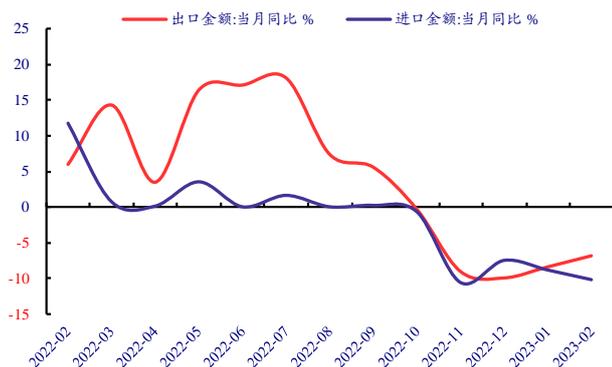
一、外贸开局平稳：出口增速降幅放缓，进口延续低迷

出口：1-2月商品出口5063亿美元，同比-6.8%（前值-9.9%），高于市场预期值-8.3%。出口增速自去年8月以来出现快速下降，年底触及阶段低位，当前增速有所回升，说明外需表现较为平稳。

进口：1-2月商品进口3894.2亿美元，同比增速较去年12月继续下滑2.7个百分点至10.2%，不及市场预期值-3.3%。

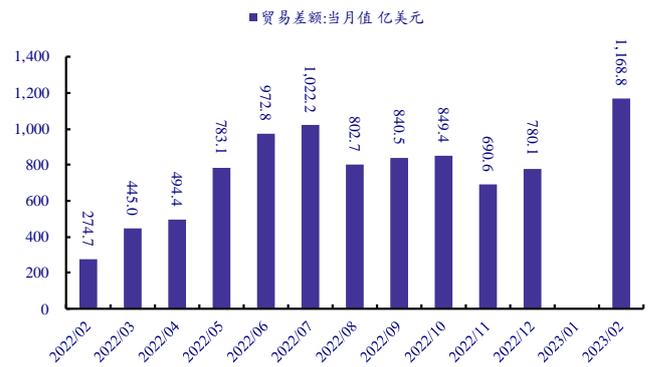
贸易顺差：1-2月贸易顺差1168.8亿美元，略高于去年同期顺差1095.4亿美元，同比增长6.8%。

图1：1-2月出口增速收窄降幅，进口增速延续低迷



资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图2：出口韧性、进口低迷，贸易顺差仍然高于去年同期水平

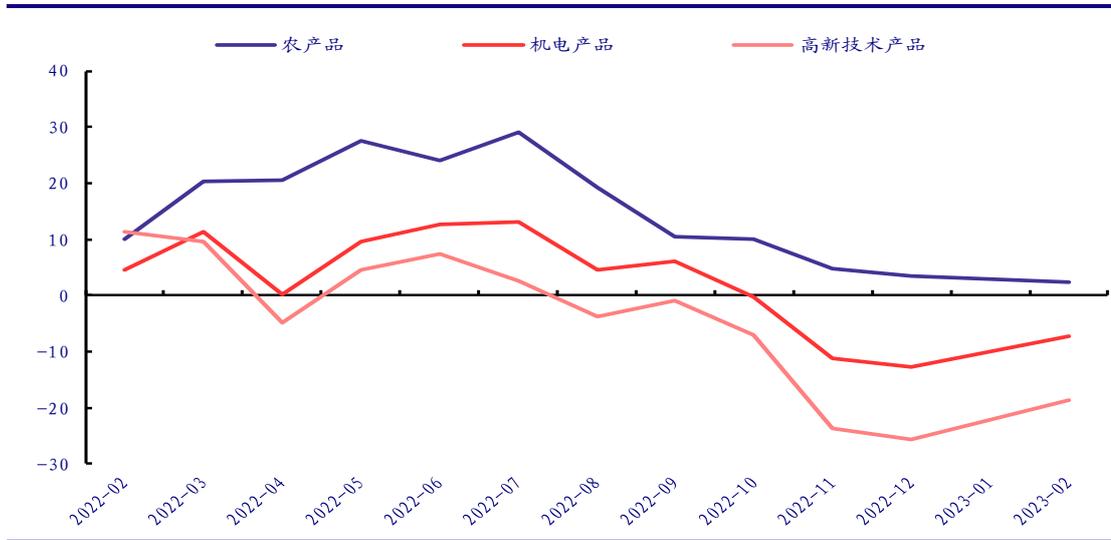


资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

二、机电产品出口增速有所改善，手机、音频设备反弹明显

以美元计价，1-2月农产品、机电产品、高新技术产品增速分别为2.3%、-7.2%和-18.7%，前值分别为3.5%、-12.7%和-25.7%，农产品出口增速延续弱增，但机电产品和高新技术产品降幅收窄。从具体品类来看，农产品整体表现较为一致，而机电产品和高新技术内部产品表现分化较大。和12月相比，手机(+2%)、音视频设备及其零件(-3.7%)增速回升超10个百分点，通用机械设备(-3.7%)、家用电器(-13.2%)、汽车零配件(+4%)、自动数据处理设备及其零部件(-32.1%)增速亦小幅回升；医疗仪器与器械(-13.4%)、灯具照明(-17%)、集成电路(-25.8%)、汽车包括底盘(+65.2%)、船舶(-25%)增速持续回落，其中船舶增速大幅下降超60个百分点。

图 3: 农产品、机电和高新技术出口同比增长 (%)



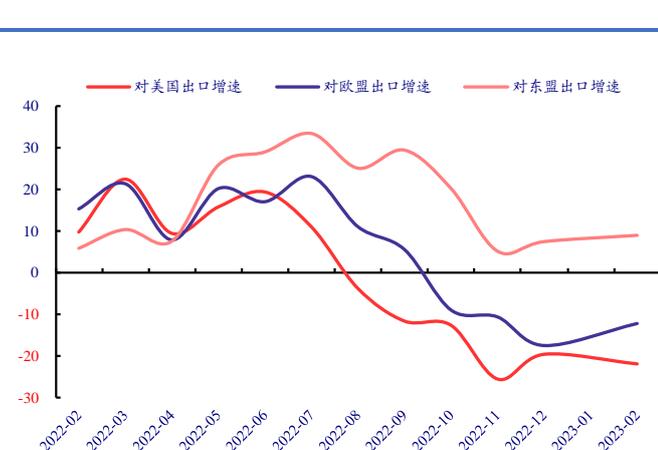
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

三、出口国别结构: 对东盟维持正增长, 对欧美日港持续降速, 对韩增速转正

出口目的地相对重要性: 1-2 月中国大陆对东盟、欧盟、美国、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 16.3%、15.8%、14.1%、7%、5.3%、4.7%、3.5%、33.2%。

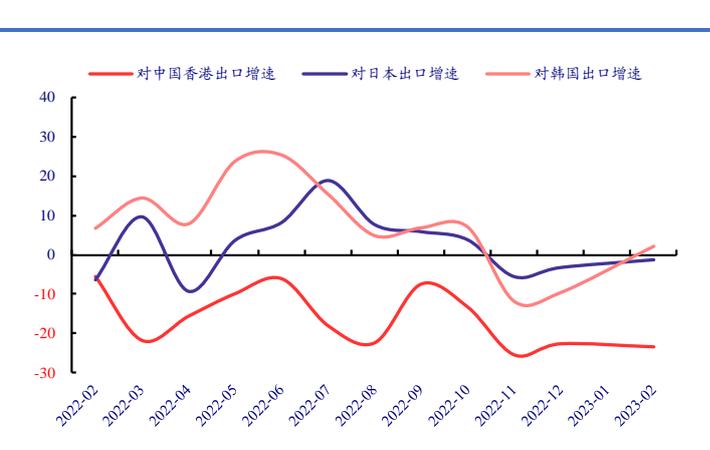
出口分国别 (美元计价当月同比) 增速: 1-2 月对东盟出口同比+9% (前值+7.5%), 增速持续上升; 对欧盟出口同比-12.2% (前值-17.5%), 收窄降速; 对美国出口额同比-21.8% (前值-19.5%), 降幅持续扩大; 对中国香港出口同比-23.5% (前值-22.7%), 对日本出口同比-1.3% (前值-3.3%), 对韩国出口同比 2.1% (前值-9.7%), 增速转正, 对印度出口同比-2.1% (前值 2.3%)。

图 4: 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 5: 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

东盟继续巩固对我国出口增速的贡献，欧盟、美国仍拖累我国出口。一方面，RCEP生效带来的贸易创造效应，积极促进区域内各国经贸往来更加密切。另一方面，美国在打造关键产业回归国内、重要产业迁向盟友、一般产业迁往非“竞争对手”国家的产业链新战略下，积极谋求与中国的经贸脱钩，以集成电路等机电产品为主要出口产品的对美出口大幅减少。

四、前瞻：出口有望延续回升

当前，我国外贸领域的主要矛盾已由去年的供应链受阻、履约能力不足，转变为现阶段的外需走弱、订单下降。随着我国疫情对生产供给冲击影响的显著弱化，供应受阻的压力得以迅速缓解，与此同时，制造业 PMI 大幅改善，其中新出口订单表现亮眼，较上月回升 6.3 个百分点创两年来新高。另一方面，欧美经济呈现出较强韧性。美国 1 月就业、零售等出现好转，而欧洲方面短期经济表现尚可，美欧陷入衰退的预期都有所缓解。

图 6：2 月中国制造业 PMI 新出口订单指数明显上升



资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 7：2022 年 12 月以来美、欧、英等国制造业 PMI 开始向荣枯线靠近，但 2023 年 2 月欧元区回落

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
2023-02	47.3	47.7	48.5	47.4	46.3	49.3	47.7	48.5	51.6	52.6	51.2	55.3	49.2	53.6	51.0
2023-01	46.9	47.4	48.8	50.5	47.3	47.0	48.9	48.5	49.2	50.1	47.4	55.4	47.5	52.6	48.9
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

资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 1-2 月出口增速收窄降幅, 进口增速延续低迷.....	3
图 2: 出口韧性、进口低迷, 贸易顺差仍然高于去年同期水平	3
图 3: 农产品、机电和高新技术出口同比增长 (%)	4
图 4: 对美、欧盟、东盟出口增速 (美元当月同比%)	4
图 5: 对港、日、韩出口增速 (美元当月同比%)	4
图 6: 2 月中国制造业 PMI 新出口订单指数明显上升	5
图 7: 2022 年 12 月以来美、欧、英等国制造业 PMI 开始向荣枯线靠近, 但 2023 年 2 月欧元区回落.....	5

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，本报告清晰准确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

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@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