

# 出口好于预期是否可持续？

## ——2023年1-2月贸易数据点评

### 摘要

- **出口表现相对较好，进口不及预期。**基数影响下，外贸增速放缓，1月的春节假期对进出口有负面作用，但我国复工节奏较快，出口增长超预期，进口不及预期。按美元计，1-2月进出口总值同比下降8.3%，其中出口同比下降6.8%，降幅较前值收窄3.1个百分点，好于预期，受国内复工节奏较快、外需积极因素及地缘政治等因素提振。受到价格效应减弱，春节因素等影响，进口同比下降10.2%，贸易顺差有所扩大。后续随着春节效应的消退，进口或有好转；外需仍偏弱，仍会对未来出口形成拖累。
- **我国对美国出口回落明显。**贸易伙伴方面，1-2月东盟仍然是我国第一大贸易伙伴，今年前两月，我国与东盟进出口总值同比增长1.3%，也是前5大主要贸易伙伴中唯一实现正增长的。欧盟从我国进口和向我国出口的增速有所加快；但我国从美国进口和向美国出口增速都继续下滑。此外，1-2月，我国对韩国出口同比也有所回升，我国与RCEP国家在进出口方面合作持续加深。
- **出口好于预期，中上游表现相对较好。**从出口商品看，在国内复工进度较快等因素影响下，机电产品、高新技术产品等出口金额降幅收窄，劳动密集型产品出口有所分化，成品油、肥料、汽车（包括底盘）和钢材增长较多。以美元计，1-2月我国机电产品出口金额同比回落7.2%，降幅收窄，其中机电产品中大多子类同比降幅收窄；1-2月高新技术产品出口金额同比下降18.7%。本次数据上游和中游原材料出口金额同比多有上涨，但从3月下旬开始，国内炼厂将陆续进入检修状态，相关产品出口或有所下降。
- **粮食进口季节性回升，主要上游商品进口金额同比回落。**受国内需求、春节、基数等多因素影响，以美元计，今年1-2月，我国粮食、食用植物油进口量分别增加了7%和86.8%，进口金额分别增加了21%和59.5%。从主要上游商品看，铁矿砂及其精矿进口、铜矿砂及其精矿、成品油进口量升价减，煤及褐煤、稀土进口量价齐升明显，原油、天然气、未锻轧铜及铜材、钢材进口量价同减。1-2月机电产品和高新技术产品进口金额同比分别下降25.8%和25.8%。海外情况较复杂，地缘政治风险未消，对我国进口有一定负面影响，但我国复工复产进度较快，且3月基数有所回落，短期进口金额同比增速或有所回升。
- **风险提示：**国内复苏不及预期，海外经济下行超预期。

### 西南证券研究发展中心

分析师：叶凡  
执业证号：S1250520060001  
电话：010-57631106  
邮箱：yefan@swsc.com.cn

分析师：王润梦  
执业证号：S1250522090001  
电话：010-57631299  
邮箱：wangrm@swsc.com.cn

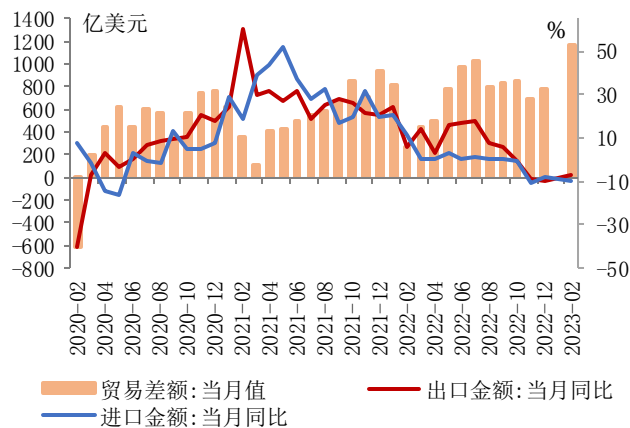
### 相关研究

1. 重“稳”寻“新”，踏上新征途——2023“两会”政府工作报告解读 (2023-03-06)
2. 数字中国“加速跑”，海外资产“起波澜” (2023-03-03)
3. 超预期上行的背后——2月PMI数据点评 (2023-03-02)
4. 乘势而上——开启双期切换下的经济新周期 (2023-02-24)
5. 风波中谋发展，走科技强国建设之路 (2023-02-24)
6. 轮动与空间：详解三大部门资产负债表 (2023-02-20)
7. 一号文件亮点何在，美国通胀又超预期 (2023-02-17)
8. 超预期背后，居民仍谨慎——1月社融数据点评 (2023-02-12)
9. 剪刀差继续走阔，季节性影响有多大？——1月通胀数据点评 (2023-02-11)
10. 质量强国建设推进，欧美加息规划分道扬镳 (2023-02-10)

## 1 出口表现相对较好，进口不及预期

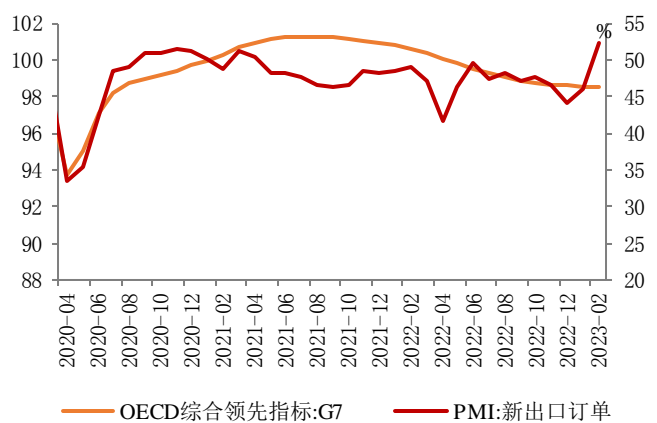
基数影响下，外贸增速放缓，1月的春节假期对进出口有负面作用，但我国复工节奏较快，出口增长超预期，进口不及预期。按美元计，我国2023年1-2月进出口总值为8957.2亿美元，较去年同期下降8.3%，增速较2022年12月回落0.6个百分点，疫情对国内经济影响逐步减弱。其中，受国内复工节奏较快等因素影响，出口增速降幅收窄，欧美就业市场保持相对强劲，外需虽偏弱但好于预期，同时俄乌冲突持续仍对全球供应链形成压力，这些因素都对我国出口形成支撑，出口总值为5063亿美元，同比下降6.8%，降幅较前值收窄3.1个百分点，且好于预期的下降9%；进口方面，受到价格效应减弱，春节因素等影响，进口增速超预期下降，1-2月我国进口总值为3894.2亿美元，同比下降10.2%，较前值降幅扩大2.7个百分点，同时远低于预期的下降5.5%。在出口较好进口走弱的背景下，贸易顺差额为1168亿美元，较去年12月的780.1亿美元有所扩大。今年政府工作报告中提出，要坚定扩大对外开放，深化互利共赢的国际经贸合作，推动进出口稳中提质，积极有效利用外资，推动高质量共建“一带一路”。随着疫情对国内经济的影响逐步减弱、国内稳经济政策逐步落地以及房地产市场的回暖，预计国内需求将继续回暖，对进口有一定支撑，后续随着春节效应的消退，进口或有好转；外需仍偏弱，虽然出现超预期表现，但仍会对未来出口形成拖累。

图1：进口同比增速降幅扩大，出口同比降幅缩窄



数据来源：wind、西南证券整理

图2：PMI新出口订单回升

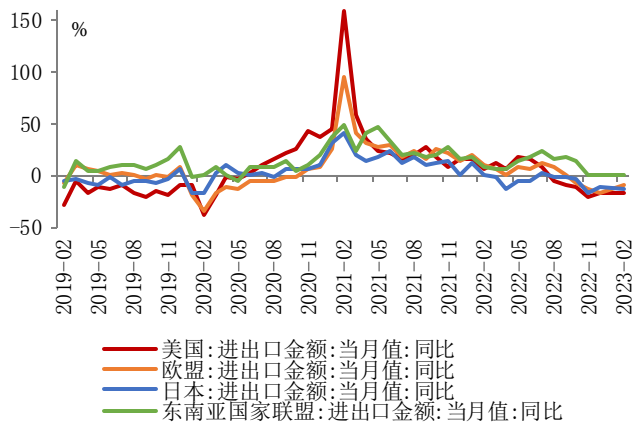


数据来源：wind、西南证券整理

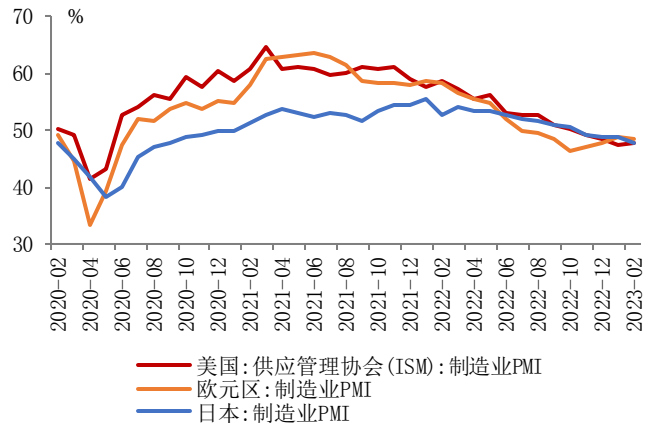
## 2 我国对美国出口回落明显

贸易伙伴方面，1-2月东盟仍然是我国第一大贸易伙伴，一带一路、RCEP国家贸易关系稳定。今年前两月，我国与东盟进出口总值达1381.21亿美元，为我国最大贸易伙伴，较去年同期增长1.3%，也是前5大主要贸易伙伴中唯一实现正增长的；其中，在国内复苏情况较好，向东盟出口826.76亿美元，同比增长9%，增速高于整体出口15.8个百分点，较去年12月增速加快1.52个百分点；在基数较高影响下，1-2月，我国自东盟进口金额同比下降8.3%，降幅较去年12月继续扩大0.65个百分点。欧盟为第二大贸易伙伴，前两个月出口金额为801亿美元，同比下降12.2%，进口金额为432.6亿美元，同比下降5.5%，出口和进口金额同比增速分别较去年12月加快5.3和8.04个百分点。我国与美、日出口同比分别下降21.8%和1.3%，对美出口增速较去年12月有明显放缓降幅继续扩大2.29

个百分点；进口同比分别下降 5%和 23.1%，对美国进口金额降幅也有扩大。其他贸易伙伴方面，我国与一带一路地区贸易关系较为稳定，除东盟外，我国与拉美的进出口总额同比有所增长，我国对拉美区域出口同比回落 8.3%，但进口同比增长 10%，对非洲出口和进口总额分别同比增加 5.8%和-9.6%，均超过整体贸易情况。此外，1-2 月，我国对韩国出口同比也有所回升。我国与 RCEP 国家在进出口方面合作持续加深，去年 1 月 1 日 RCEP 区域全面经济伙伴关系协定生效后，商务部会同其他五部门印发了《关于高质量实施 RCEP 的指导意见》，推动 30 多个省区市形成实施 RCEP 的良好经验和创新实践。在 RCEP 的政策红利持续发挥作用的情况下，未来所涉及地区与国家的贸易潜力将会得到进一步释放。

**图 3：我国与主要贸易伙伴进出口情况（以美元计）**


数据来源：wind、西南证券整理

**图 4：美欧制造业景气度仍在荣枯线以下**


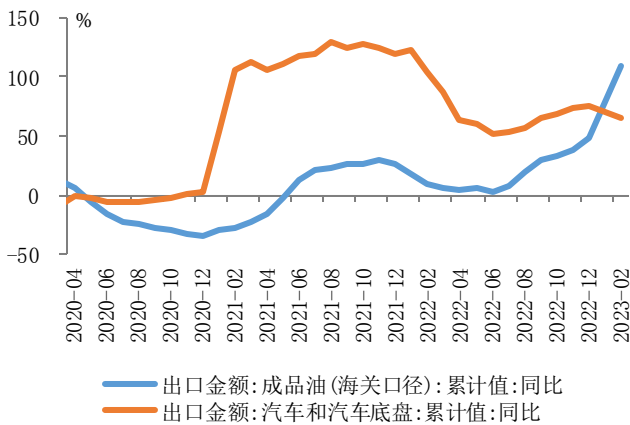
数据来源：wind、西南证券整理

### 3 出口好于预期，中上游表现相对较好

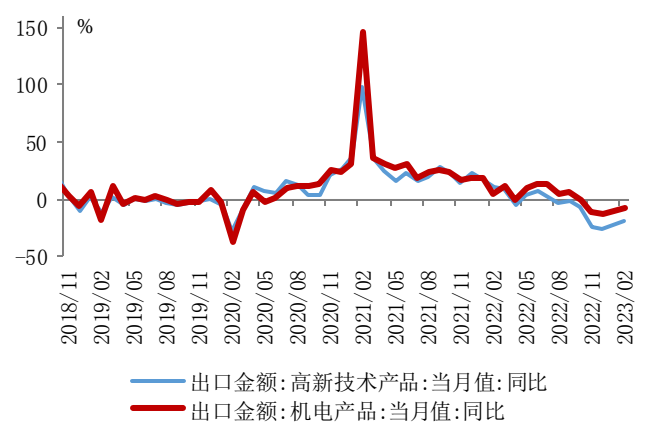
从出口商品看，在国内复工进度较快等因素影响下，机电产品、高新技术产品等出口金额降幅收窄，劳动密集型产品出口有所分化，成品油、肥料、汽车（包括底盘）和钢材增长较多。2023 年 1-2 月，从出口数量看，水产品、粮食、稀土、箱包及类似容器、鞋靴、陶瓷产品、未锻轧铝及铝材、机电产品中的手机、家用电器、集成电路以及液晶平板显示模块的增速较去年有不同程度的回落，其他主要商品出口数量同比较去年有所回升。其中，粮食和集成电路出口数量同比回落最多，分别为 -37.9%和 -20.9%，而成品油、肥料、钢铁出口数量同比增速较快，都超过 40%，其中成品油出口数量增长最多，为 74.2%。从出口金额看，机电产品和高新技术产品出口金额增速较去年 12 月有所回升。在国内生产复苏情况较好，以美元计，1-2 月我国机电产品出口金额同比回落 7.2%，降幅较去年 12 月收窄 5.5 个百分点，占出口总额的 58.08%，占比较去年 12 月回升 0.96 个百分点。其中，机电产品中大多子类同比降幅收窄，汽车（包括底盘）出口数量和金额分别同比增加 43.2%和 65.2%，但自动数据处理设备及其零部件出口金额同比下降 32.1%，跌幅次大的是液晶平板显示模组，同比下降 27.5%，集成电路金额同比下降 25.8%。1-2 月高新技术产品出口金额同比下降 18.7%，降幅较去年 12 月收窄 7.0 个百分点，占出口总额的 25.1%，较去年 12 月占比下降 1.37 个百分点。劳动密集型产品的出口金额表现分化，但总体同比都有明显下降，基数效应及海外需求影响下，塑料制品和鞋靴同比增速回落明显。1-2 月，塑料制品、纺织纱线、织物及其制品，服装及衣着附件，鞋靴，玩具的出口金额同比分别增长 -9.7%、-22.4%、-14.7%、-11.6%和 -10.1%，降幅分别较前值扩大 7.0、收窄 0.5、4.6、14.1 和收窄 0.7 个百分点。值得

注意的是，本次数据上游和中游原材料出口金额同比多有上涨，且幅度较大，但部分产品出口量和金额同比下滑。具体来看，成品油、钢材同比量价齐升，成品油和钢材出口金额同比分别增加 101.8%和 27.5%，在基数影响下，未锻轧铝及铝材同比量价同减，原材料价格仍高对部分产品出口金额有支撑，2023年首批成品油出口配额于1月初发放，共计 1899万吨，同比上涨 599万吨或 49%，但 3月汽油、柴油、航煤计划出口量环比减少，从 3月下旬开始，国内炼厂将陆续进入检修状态，相关产品出口或有所下降。

在疫情影响逐渐消退下，工业复工复产进度加快，本次出口数据超过市场预期。我国 2月新出口订单指数和进口指数分别为 52.4%和 51.3%，分别较前值升高 6.3和 4.6个百分点，分别自 2021年 4月和 5月以来再度回到荣枯线上。美国 2月制造业 PMI 延续上行，但仍在收缩区间，越南、马来西亚、泰国等 PMI 指数也不同程度的上行，作为全球贸易晴雨表的韩国出口金额 2月同比下降 7.5%，但降幅较上月大幅收敛。从整体数据看，外需仍在收缩中，预计出口短期仍在负值区间。

**图 5：成品油、汽车和汽车底盘出口金额同比增速较快**


数据来源：wind、西南证券整理

**图 6：机电产品、高新技术产品出口金额同比降幅收窄**


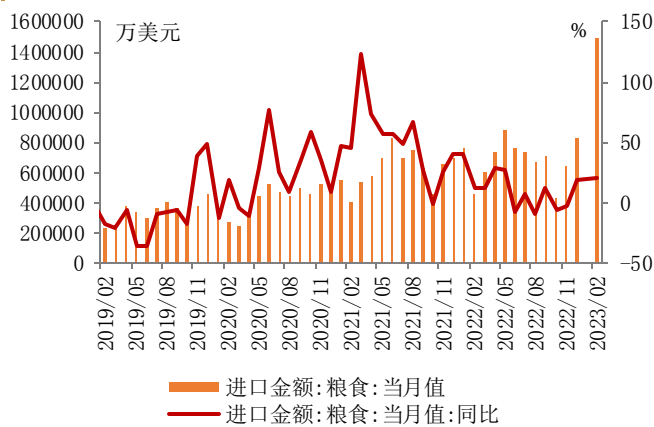
数据来源：wind、西南证券整理

## 4 粮食进口季节性回升，主要上游商品进口金额同比回落

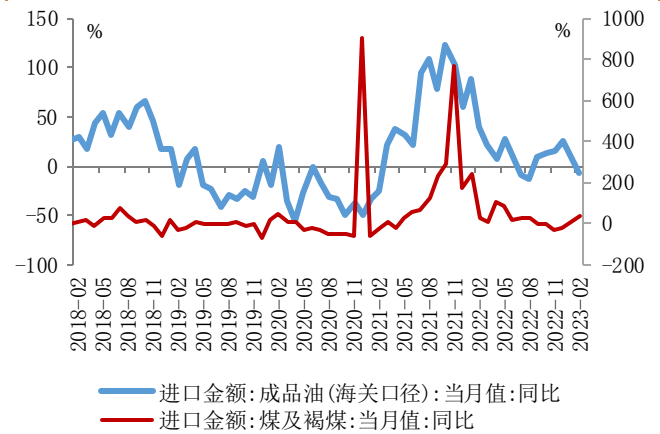
**粮食进口同比增长，且价格增长更多。**受国内需求、春节、基数等多因素影响，以美元计，今年 1-2 月，我国粮食、食用植物油进口量分别增加了 7%和 86.8%，进口金额分别增加了 21%和 59.5%，粮食进口金额较 2022 年 12 月回升 2.6 个百分点，其中大豆的进口数量同比上升 16.1%，进口金额同比上升 28.3%。在国内粮食稳产保供、全球粮食危机的背景下，预计粮食价格仍在相对高位，对进口金额形成支持。

**上游商品进口金额同比减少，价格效应影响减弱。**从主要上游商品看，铁矿砂及其精矿进口、铜矿砂及其精矿、成品油进口量升价减，煤及褐煤、稀土进口量价齐升明显，原油、天然气、未锻轧铜及铜材、钢材进口量价同减。具体来看，受近期大宗商品价格波动下行、国内复苏等影响，与原油相关的商品进口金额回落明显，原油、成品油和天然气进口金额同比分别回落 5.3%、6.2%和 9.2%，另外煤及褐煤进口金额同比增长 39.4%，1 月 3 日，国家发改委召集大型电力和钢铁企业，会谈澳大利亚煤炭放开进口事宜，大唐、华能、国能和宝武 4 家央企可点对点进口澳大利亚煤炭，对煤炭进口形成一定利好。受海外供应问题等因素影响，机电产品和高新技术产品进口金额回落仍较明显，都为两位数。机电产品和高

新技术产品进口金额同比分别下降 25.8% 和 25.8%，其中机床、自动数据处理设备及其零部件、二极管及类似半导体器件、集成电路、汽车（包括底盘）、汽车零部件、液晶平板显示模组、医疗仪器及器械的进口金额都同比有不同程度的下降。3 月，在国新办举行的“权威部门话开局”系列主题新闻发布会上，商务部部长王文涛表示今年将从“货物贸易要升级、服务贸易要创新、数字贸易要发展”这三大支柱上发力，促进外贸稳规模、优结构。在海外情况较复杂，地缘政治风险未消的背景下，对我国进口有一定负面影响，但我国复工复产进度较快，且 3 月基数有所回落，短期进口金额同比增速或有所回升。

**图 7：我国粮食进口金额同比降幅收窄**


数据来源: wind、西南证券整理

**图 8：煤及褐煤进口金额同比回升明显**


数据来源: wind、西南证券整理

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

**西南证券研究发展中心**
**上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

**北京**

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

**深圳**

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

**重庆**

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

**西南证券机构销售团队**

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyfy@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyfy@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
卞黎旻	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn	
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	xyy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn