

2023年一季度出口数据大超预期，通过援引海关统计的进出口数据与国际收支口径的货物贸易数据不匹配，来质疑出口数据的真实性的声音再起。

本篇报告将剖析海关统计与国际收支统计的差异，解释为何当前出口数据与国际收支货物贸易数据不一致。

**海关统计与国际收支统计核心区别在于：海关统计以关界为准，国际收支统计以居民与非居民为准。统计原则不同导致两者统计存在三重差异：**

➤ **差异一：海关和国际收支对同一笔贸易纳入统计的时间有所不同**

海关统计口径以货物是否出入境为原则进行统计，而不考虑货物所有权是否在居民与非居民之间发生转移；

国际收支口径货物贸易以货物所有权转移是否在居民与非居民之间转移为原则进行统计，无论货物是否进出关境，只要发生货物所有权的转让行为，就需纳入国际收支统计。

但实际的贸易过程中，货物跨境移动和所有权转移发生的时间并不完全相同，导致两个口径统计的数据存在差异。

➤ **差异二：海关口径和国际收支货物贸易口径的统计范围不完全一致**

贸易方式多种多样，一些贸易活动中货物跨境移动和货物所有权转移相分离，导致海关进出口统计和国际收支统计的范围有所区别：

**第一种情况是纳入海关统计，但不纳入国际收支统计。**这种情况对应的是，贸易活动涉及货物跨境移动但不涉及货物所有权转移，最典型的例子如来料加工装配贸易、仓储物流服务。

**第二种情况是纳入国际收支统计，但不纳入海关统计。**这种情况对应的是，贸易活动涉及货物所有权转移但不涉及货物跨境移动，最典型的例子如跨国企业离岸生产销售、新型离岸贸易。

➤ **差异三：海关统计和国际收支统计的所采用的价格不同**

其一是，国际收口径货物贸易统计剔除了运价，而海关统计不一定。国际收支统计的货物贸易贷方和借方均基于离岸价格（FOB），剔除了运费的影响；海关统计的商品出口基于离岸价格（FOB）、进口基于到岸价格（CIF）。

其二是，海关进出口统计采用物进出口的报关价，国际收口径货物贸易统计采用成交价。前者主要来源于报关单，后者主要源于企业记账的发票价格，实务中二者会有差异。

➤ **结论：以两个口径数据偏离为论据，质疑出口数据真实性的观点无法成立**

首先，在统计时点、统计范围以及采用的价格不同的情况下，这两个数据本身就会存在一定程度的偏离。

其次，2020年以来偏离明显增大的主要原因是我国仓储物流服务规模大幅提升。由于物流货物纳入海关统计，但不纳入国际收支统计，这会导致海关口径的出口规模与国际收支口径的规模差距拉大。类似的情况2013年也发生过。

综上，我们认为仅从两个口径数据偏离的角度，质疑出口数据的真实性的观点是立不住脚的。

➤ **风险提示：汇率大幅波动，贸易方式转变**



**分析师 周君芝**

执业证书：S0100521100008

电话：15601683648

邮箱：zhoujunzhi@mszq.com

**研究助理 吴彬**

执业证书：S0100121120007

电话：15171329250

邮箱：wubin@mszq.com

**相关研究**

1. 美联储5月议息会议点评：加息暂停后，寻找下一个超预期-2023/05/04
2. 全球大类资产跟踪周报(2023年第17期)：国内外定价经济疲软-2023/05/03
3. 流动性跟踪周报：银行与非银的大分歧-2023/05/02
4. 4月政治局会议及PMI数据点评：二季度经济轮廓和政策风向-2023/05/01
5. 政策系列研究(五)：房地产税距离落地还有多远？-2023/04/27

# 目录

引言: .....	3
1 海关统计和 BoP 统计的三重差异 .....	4
2 案例一, 纳入海关统计但不纳入 BoP 统计 .....	5
3 案例二, 纳入 BoP 统计但不纳入海关统计 .....	6
4 案例三, 出口价格因素干扰海关统计和 BoP 统计.....	8
5 结论 .....	9
6 风险提示 .....	11
插图目录 .....	12

## 引言:

一季度中国出口展现超强韧性,在周边地区出口一季度普遍走弱的情况下,中国出口“意外”反弹。同时,海关口径与国际收支口径的数据偏离幅度增大,再次让市场参与者开始质疑出口数据的真实性。

海关口径的进出口数据和国际收支口径货物贸易数据,两者一直以来存在一定差异。这种差异并不意味着数据“孰真孰假”,更多原因在于两者统计方法不同。

图1: 国际收支口径货物贸易 vs 海关口径货物贸易



资料来源: wind, 民生证券研究院

## 1 海关统计和 BoP 统计的三重差异

海关统计贸易是以关境为界；国际收支口径统计以居民和非居民为界。所以同样一笔中国企业对外出口行为，因为统计时点不同，海外和国际收支统计得到结果存在差异。

**海关进出口统计，以货物是否跨境移动为标准。**

海关统计口径以货物是否出入境为原则，不区分商品所有权归属和变更，货物只要跨境移动，就会被纳入海关进出口统计，反之则不会纳入统计。

**国际收支口径货物贸易统计，以货物所有权是否转移为标准。**

货物无论是否进出关境，只要所有权转让，就需纳入国际收支统计。

**差异一，海关和国际收支对同一笔贸易纳入统计的时间有所不同。**

贸易实务中，货物所有权的转移和货物跨境移动的时间并不完全一致。如船舶等高价值货物的生产通常持续较长时间，经济所有权变更的时间取决于双方合同，通常分阶段变更和付款，但海关则在货物跨境交付时一次性纳入统计。

**差异二，海关统计和国际收支统计范围实际上存在区别。**

当前贸易方式多种多样，并存在大量货物跨境移动和货物所有权转移相分离的情况：**即货物跨境移动，但所有权没有转移；或者有所有权转移，但货物没有跨境移动。**

由于海关进出口是以货物是否跨境移动纳入统计，而国际收支口径货物贸易**货物所有权是否转移**纳入统计，这就导致了二者统计范围略有不同。

**差异三，海关统计与国际收支统计所统计价格不同。**

海关统计基于货物跨境报关，所以统计货物报关价；而国际收支统计主要依赖居民与非居民间交易形成的成交价。另外，运保费也是导致海关统计与国际收支统计有差异的因素之一。

## 2 案例一，纳入海关统计但不纳入 BoP 统计

由于生产环节复杂化和压降成本的诉求，越来越多的生产环节被拆分在世界各地进行，这也导致了部分贸易涉及货物跨境移动，但不涉及货物所有权转让。最为突出的有两类：

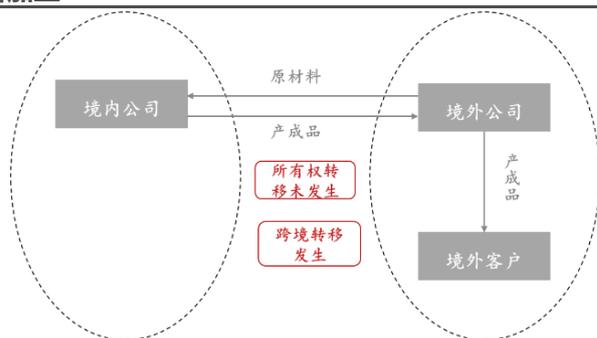
### 第一类是来料加工、装配业务。

来料加工是指境外企业把原材料送到国内工厂，按照境外企业的要求进行加工或者装配，最后送到境外进行销售。

在这种情况下，货物进出关境需要报海关，纳入海关的统计范围；但是货物的所有权一直属于境外企业，并未发生转变，不计入国际收支货物贸易统计。

类似的情况还有装配业务，共同的特点是这类贸易模式包括两个贸易进程，一是进口原料，二是产品出口。但这两个过程是同一笔贸易的两个方面，而不是两笔交易，不被纳入国际收支货物贸易统计。

图2：来料加工



资料来源：民生证券研究院绘制

图3：来料加工装配贸易规模

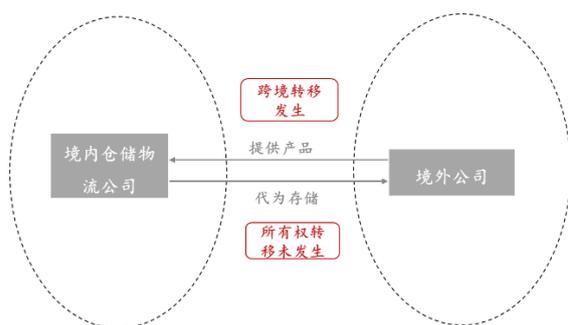


资料来源：wind，民生证券研究院

## 第二类是仓储物流服务。

仓储物流服务是指境外公司把产品运输到境内的仓储物流公司，给境外公司提供产品的入库、盘点、存储等服务，提供这些服务往往都在海关特殊监管区域（如保税区等）内进行。但由于物流货物进出我国关境，发生了出入境的转移，会被纳入海关进出口统计，但货物的所有权仍保留在境外公司手中，不计入国际收支货物贸易统计中。

图4：仓储物流服务



资料来源：民生证券研究院绘制

## 3 案例二，纳入 BoP 统计但不纳入海关统计

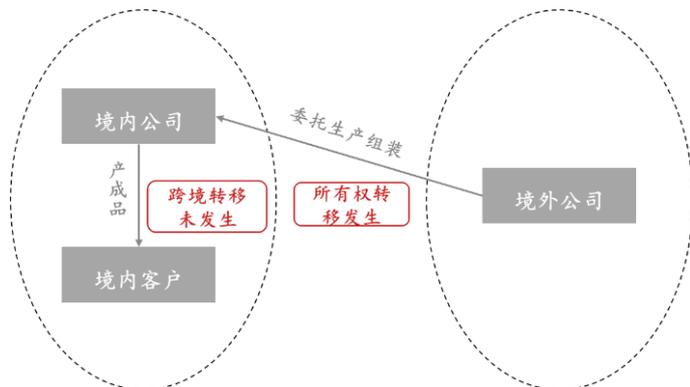
全球化的浪潮下，经济活动大规模离岸化，导致货物所有权转移，但没有跨境移动的情况普遍出现。最突出的有两类：

### 其一是跨国企业将生产环节外包。

最为典型的是跨国企业“无厂制造”：有些境外公司不在本国设厂，而是委托境内的公司代为生产，并将生产完的产品直接面向生产地所在国的客户进行销售推广，这种现象在电子产品行业较为明显。

比如海外公司 A 委托国内公司 B 代为生产产品，在这个过程中，货物的所有权由 A 公司转移至国内 B 公司，发生了所有权的变更，需要计入国际收支统计；但由于产品直接在境内销售，生产商和消费者都是国内，跨境转移并未实现，不会纳入海关统计中。

图5：跨国公司“无厂制造”



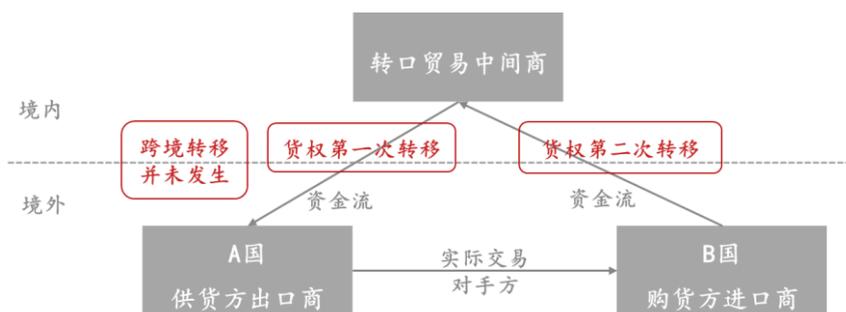
资料来源：民生证券研究院绘制

### 其二是新型离岸国际贸易。

最为典型的例子是离岸转手买卖，其具体模式为：我国居民从非居民处购买货物，境内的转手中间商分别与境外上下游客户签订购销合同，随后向另一非居民转售同一货物，而货物未进出我国关境，直接将货物从出口商运往进口商。

在这个过程中，货物所有权变化了两次，需要计入国际收支统计；但是货物的购买和转售均发生在境外，物流并未进入境内，无需向海关报关，所以也不纳入海关进出口统计。

图6：离岸转手买卖



资料来源：民生证券研究院绘制

图7：国际收支货物贸易与海关进出口统计口径差异

海关进出口（货物跨境移动）	主要差异	国际收支口径货物贸易（货物所有权转移）
统计原则不同		
×	①境内生产+境内销售（货权转移）	√
√ （全值记入进出口）	②来料加工	×（工缴费应记入服务贸易）
×	③转手买卖	√（净额记入出口）
√	④仓储物流等其他（货权不转移）	×
价格因素		
报关价（可能为非居民间的海外市场价格）	①计价基础	境内与境外成交价格
出口基于离岸价格（FOB）、进口基于到岸价格（CIF）	②计价原则	均基于离岸价格（FOB）
其他因素，如进出口退运、出口高报等		

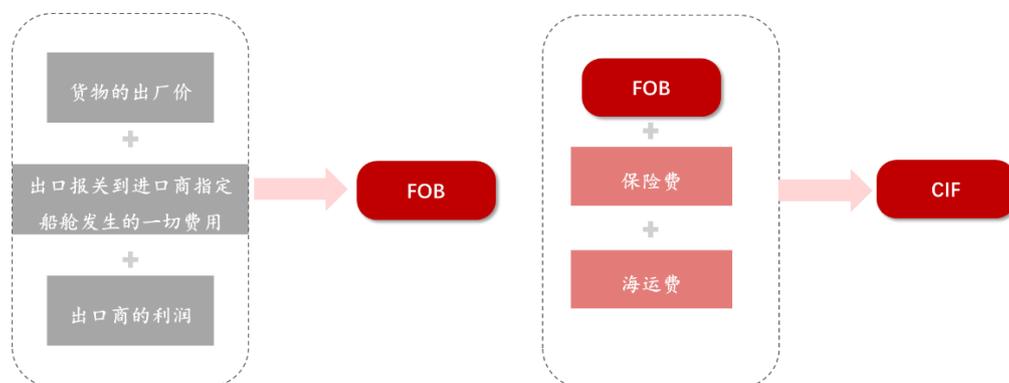
资料来源：2022年中国国际收支报告，民生证券研究院

## 4 案例三，出口价格因素干扰海关统计和 BoP 统计

其一，海关进出口统计会包含运费的波动，而国际收口径货物贸易剔除了运费的影响。

海关统计的商品出口基于离岸价格（FOB）、进口基于到岸价格（CIF），而国际收支统计的货物贸易贷方和借方均基于离岸价格（FOB），剔除了运费的影响。

图8：出口环节存在多个不同的价格



资料来源：民生证券研究院绘制

其二，海关进出口统计报关价，而国际收口径货物贸易统计成交价，但报关价

### 和成交价存在差异。

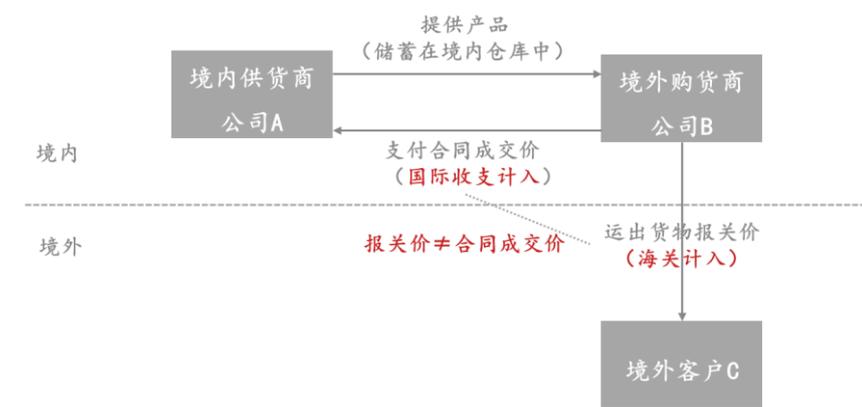
海关统计基于货物进出口的报关价，由于存在代报关、跨境时点货权尚未转移或者在非居民间转移等情形，可能产生报关价与交易成交价偏离较大的情况。

国际收支口径货物贸易计价以境内和境外的成交价为基础，是双方自愿达成的交易价格，主要源于企业记账的发票价格。

但报关价与成交价不一定相同。

例如，境内公司 A 将商品出售给境外公司 B，公司 B 将其在国际市场上销售。货物先由公司 B 存储于境内仓库，之后报关运给境外客户，此时公司 B 向海关报关运出货物，这个价格通常高于合同成交价格。

图9：报关价格与交易价格不一致



资料来源：民生证券研究院绘制

## 5 结论

2020 年以来，海关统计的出口数据与国际收支货物贸易的数据的偏离明显加大，尤其是两个口径的偏离幅度也越来越大，导致有以此作为论据，质疑出口数据的真实性。

首先，在统计时点、范围以及采用的价格都存在差异的情况下，两个口径的数据本身就会存在一定程度的偏离。

其次，2020 年以后两个数据偏离增大的主要原因其实是特殊监管区域内的仓储物流服务规模大幅提升。

2020 年开始，海关特殊监管区域物流货物出口规模持续提高，最高达单月 244

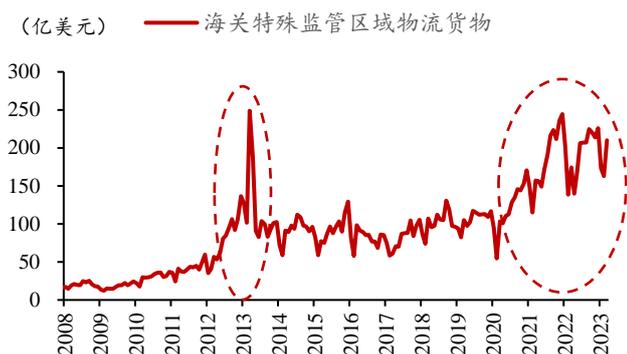
亿美元，而在 2020 年之前这个数字仅为 100 亿美元左右。同时，2020 年以后，我国物流服务贸易贷方规模大幅增加，也可以佐证仓储物流服务规模有所提升。

由于物流货物纳入海关统计，但不纳入国际收支统计，仓储物流服务规模提升，会导致海关统计的数据与国际收支口径货物贸易的数据偏离幅度增大，类似的情况在 2013 年也曾出现过。

如果我们将海关出口数据中的海关特殊监管区域物流货物所对应的出口剔除，得到的结果基本和国际收支口径货物贸易贷方规模基本一致，两个口径的偏离程度在 2020 年前后并没有发生显著变化。

最后，我们认为仅从两个口径的数偏离的立场出发，质疑出口数据的真实性是无法成立的。

图10：海关特殊监管区域物流货物出口当月规模



资料来源：wind，民生证券研究院

图11：剔除海关特殊监管区域物流货物后，两个口径的数据基本一致



资料来源：wind，民生证券研究院

## 6 风险提示

- 1) **汇率大幅波动。**若汇率波动较大，会导致各口径进出口数据统计可能有较大的偏误。
- 2) **贸易方式转变。**若贸易方式进一步复杂化，或政策推动贸易方式转变，也会导致各口径进出口数据统计可能有较大的偏误。

## 插图目录

图 1: 国际收支口径货物贸易 vs 海关口径货物贸易.....	3
图 2: 来料加工.....	5
图 3: 来料加工装配贸易规模.....	5
图 4: 仓储物流服务.....	6
图 5: 跨国公司“无厂制造”.....	7
图 6: 离岸转手买卖.....	7
图 7: 国际收支货物贸易与海关进出口统计口径差异.....	8
图 8: 出口环节存在多个不同的价格.....	8
图 9: 报关价格与交易价格不一致.....	9
图 10: 海关特殊监管区域物流货物出口当月规模.....	10
图 11: 剔除海关特殊监管区域物流货物后, 两个口径的数据基本一致.....	10

## 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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026