

## 宏观策略

## 外需压力与价格效应拖累我国出口表现——2023年7月外贸数据

## 点评

2023年8月8日

宏观策略研究/事件点评

## 山证宏观策略团队

## 分析师：

范鑫

执业登记编码：S0760523070002

邮箱：fanxin@sxzq.com

## 事件回顾：

➢ 中国7月出口（以美元计）同比-14.5%，环比-1.2%；进口同比-12.4%，环比-6.3%。

## 主要观点

## 7月出口环比再转负，同比负增走阔，除去基数效应仍在反映外需压力

➢ 我国7月出口同比增速进一步下探，连续三个月录得负增，一方面是由于去年同期基数仍然处于较高水平，另一方面主要还是反映出外需方面的压力。欧、美仍然处于去库阶段，对我国出口增长形成明显拖累，欧元区7月PMI进一步下行至42.7，美国7月PMI录得46.6，虽有回暖，但连续第9个月低于枯荣线水平，而从另一领先指标PMI:新出口订单来看，亦延续下行，由此，Q3我国出口整体仍然面临较大压力。

## 除对俄出口保持正增长外，对其余主要伙伴国出口同比均负增

➢ 7月我国对俄出口在去年同期同比增22.2%的高基数之下，依然保持较高水平。对欧盟、美、德、法、荷兰出口同比降超20%，预计伴随着后续补库的开启，以及同期低基数，Q4对以上国家的出口相对会有改善，对东盟主要伙伴国出口同比同样在负增区间，主要还是由于全球外贸萎缩之下，产业链上下游的协同下行，以及高基数效应，预计到年底或明年才能看到明显改善。

## 从主要出口产品看，价格效应也是拖累我国出口的主要原因之一

➢ 在欧美抗通胀的进程下，此前价格效应对我国出口的“美化”如今开始成为“拖累”因素之一。从主要产品品类看，箱包、鞋靴、玩具等传统消费品出口金额同比延续负增，但从量价效应看，箱包出口数量维持正增，过去三个月均主要受均价同比下行拖累，鞋靴因出口份额流失，量价齐跌，但价格效应的拖累更加明显。地产后周期产品出口金额同样延续负增，但拆分量价效应看，家电出口数量同比已自Q1回正，近月主要受价格效应拖累。此前持续亮眼的汽车出口仍然延续“量价齐升”的强韧表现，虽出口金额整体增速较上月回落，但仍保持在80%以上，且同期基数不低，同时，价格效应的提振放缓，以数量效应提振为主。成品油价格下行形成明显拖累，使得其7月出口金额同比微增，而就出口数量看同比增幅超55%。

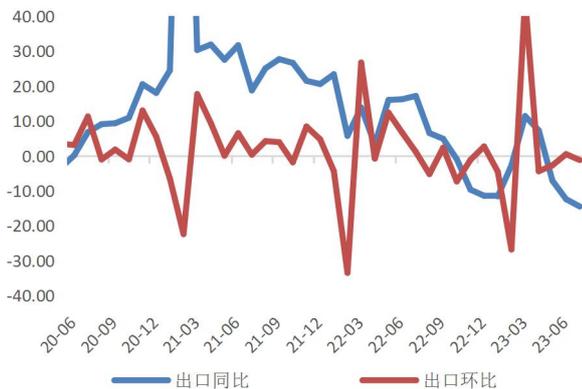
## 自主主要伙伴国进口均延续负增，反映内需仍弱

➢ 进口同比环比均负增，反映内需仍弱，同时同样有价格效应的影响，预计后续随着政策逐步发力带动经济复苏后才能呈现出明显改善。

**风险提示：**海外流动性超预期恶化，地缘冲突超预期发展

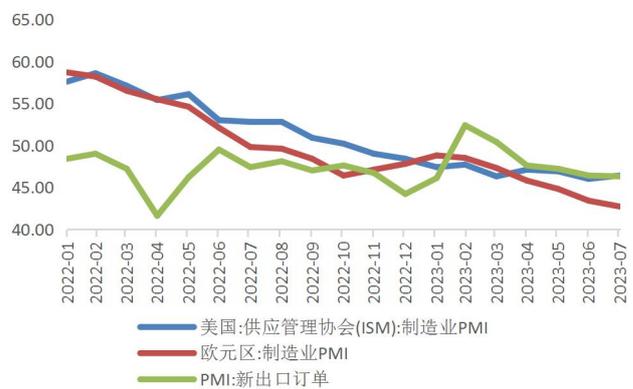


图 1：7 月出口环比再转负，同比降幅走阔（%）



资料来源：wind，山西证券研究所

图 2：7 月欧美制造业 PMI 及我国 PMI 新出口订单



资料来源：wind，山西证券研究所

表 1：我国对主要伙伴国出口同比增速（%）

	23-07		去年同期 (同比)	趋势（同比变化）				
	同比	环比		22-07	23-06	23-05	23-04	
美国	-23.12	-0.89	10.97	-23.73	-18.24	-6.50	-7.68	
英国	-6.77	11.51	3.88	-10.21	3.73	10.84	7.28	
欧盟	-20.62	-3.58	23.17	-12.92	-7.03	3.87	3.38	
德国	-24.11	-5.75	17.57	-15.02	-8.27	2.53	-1.44	
法国	-13.14	-5.81	10.82	-6.29	-11.96	6.52	-3.23	
俄罗斯	51.83	7.63	22.23	90.93	114.32	153.09	136.43	
荷兰	-26.85	-4.63	35.62	-16.00	-6.22	-5.63	-5.59	
日本	-18.38	3.70	19.02	-15.63	-13.31	11.53	-4.81	
韩国	-17.95	-7.19	15.33	-19.78	-20.25	0.90	11.31	
印度	-9.47	3.86	52.60	-13.55	-4.09	6.08	15.32	
东盟	-21.43	-3.53	33.49	-16.86	-15.92	4.49	35.43	
越南	-12.38	0.83	7.10	-16.28	-23.35	-6.00	38.22	
泰国	-14.66	0.28	19.01	-19.68	-12.00	11.87	26.08	
马来西亚	-15.79	-5.94	43.95	-19.99	-14.47	14.29	32.99	
印尼	-19.88	0.76	29.13	-19.18	-9.65	-5.05	25.83	

资料来源：wind，山西证券研究所

表 2：我国主要出口商品的增速变化（%）

		同比		较上月		环比		较上月	
传统消费品	箱包及类似容器	-11.87		-6.81		-8.18		-8.56	
	服装及衣着附件	-18.72		-4.22		3.47		-12.52	
	玩具	-26.67		0.59		10.22		2.72	
地产后周期	家具及其零件	-15.19		-0.14		-4.15		-1.47	
	家用电器	-3.56		-7.42		-1.53		0.25	
	灯具照明装置及其零件	-11.38		-1.06		1.07		0.38	
机电与高新技术产品	高新技术产品	-18.10		-1.31		-2.17		-6.98	
	机电产品	-11.91		-2.96		-2.21		-3.78	
	汽车	83.26		-26.67		13.09		27.28	
	手机	2.24		25.56		13.46		15.40	
	船舶	82.38		106.35		3.75		-23.18	
			数量				金额		
		同比	较上月	环比	较上月	同比	较上月	环比	较上月
	集成电路	2.08	4.11	-0.04	-13.19	-14.74	4.64	-3.44	-17.69
能源及高耗能	成品油(海关口径)	55.75	14.81	17.76	25.53	4.66	1.96	17.76	29.39
	钢材	9.57	10.23	-2.69	7.48	-40.88	1.86	-5.43	7.63
	未锻轧铝及铝材	-24.91	-6.01	-0.59	-4.22	-37.52	-2.09	-0.49	0.11

资料来源：wind，山西证券研究所



图 3：箱包出口负增主要受价格效应拖累（%）



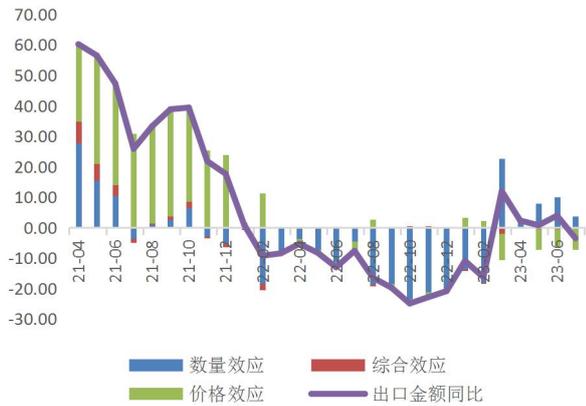
资料来源：wind，山西证券研究所

图 4：7 月鞋靴出口量价齐跌（%）



资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：家电出口数量同比已自 Q1 转正（%）



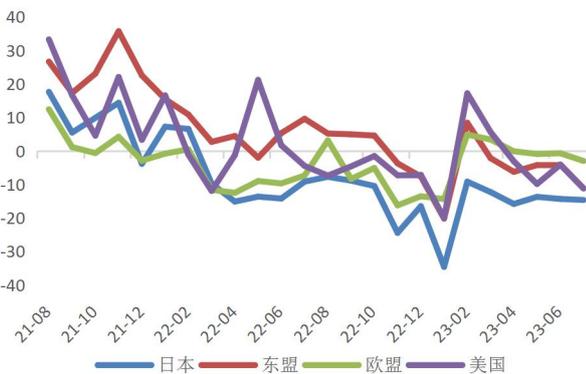
资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：汽车出口 7 月延续“量价齐升”（%）



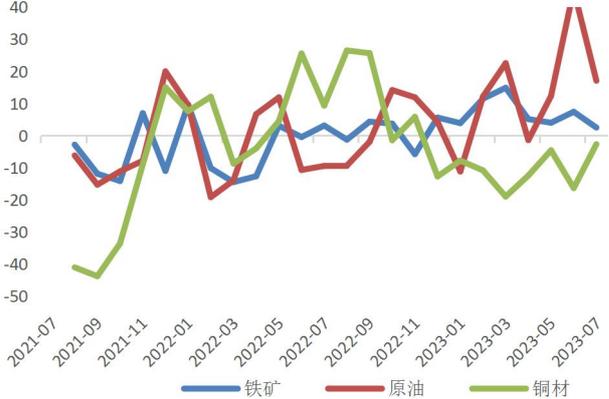
资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：自主要伙伴国进口同比延续负增（%）



资料来源：wind，山西证券研究所

图 8：原油、铜材、铁矿进口数量同比增速（%）



资料来源：wind，山西证券研究所

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：



#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层