

# 出口同比增速跌幅超预期扩大，贸易顺差衰退式上涨

## 2023年7月进出口数据点评

### ◆ 2023年7月出口同比增速跌幅超预期扩大

2023年7月，我国实现出口总值2817.6亿美元，环比-1.2%，同比-14.5%，低于市场预期(-11.45%)，同比增速较上月下降2.1PCTS。

从结构上来看，7月出口同比数据延续了5月以来的基本格局。分产业类别看，以美元计价，7月汽车和汽车底盘、船舶、手机以及成品油等对出口的拉动仍然保持正向作用。机电产品和高新技术产品是带动出口同比增速下坡的重要因素。从出口目的地看，按美元计价，除了对俄罗斯出口金额对同比拉动呈正向作用外，对其余国家出口对同比的拉动力均落入负区间。欧盟、美国和东盟三大贸易伙伴中，对美出口对同比的拉动作用较上月有所改善。

具体来看，以当月各项目出口金额减去去年同期出口金额之差比上去年同期的出口总额衡量各项目对出口同比增速的拉动作用。以美元计价，7月汽车和汽车底盘(1.21%)、船舶(0.33%)、手机(0.82%)以及成品油(0.05%)对出口产生正向拉动作用，其余品类均落入负区间。机电产品(-6.69%)、高新技术产品(-4.51%)、自动数据处理设备及其零部件(-1.93%)、钢材(-1.33%)以及服装及衣着附件(-1.12%)对同比数据产生较大幅度的负向作用，其中机电产品对出口的拉动力自5月以来快速下坡，而高新技术产品的出口金额自2022年8月以来对出口的拉动作用持续位于负区间。

除去年同期高基数影响外，价格仍然是本次出口数据同比跌幅扩大的重要因素。以美元计价，以各产品类别的出口金额除以出口数量计算该产品类别的出口均价，16个出口品类中仅有5类均价同比上涨，分别为粮食(+13.1%)、中药材及中式成药(8.5%)、手机(3.7%)、汽车和汽车底盘(13%)以及船舶(89.6%)。11类产品类别均价同比下降，其中下滑幅度较大的为稀土(-60.8%)、成品油(-32.8%)、肥料(-48.8%)以及钢材(-46.0%)。

### ◆ 2023年7月进口同比增速大幅下降，贸易顺差衰退式上涨

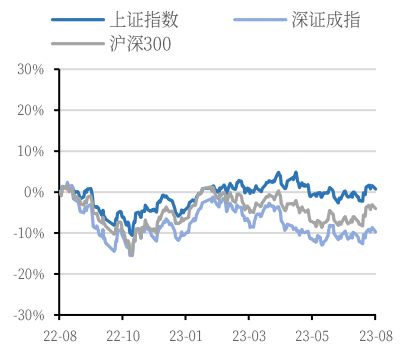
7月实现进口总值2011.6亿美元，环比-6.3%，同比-12.4%，大幅低于市场预期(-4.78%)，同比增速较6月下降5.6PCTS。由于进口金额大幅下滑，7月贸易顺差衰退式上涨，录得806亿美元，环比+14.13%。

分产品类别来看，7月进口的34类产品中，机电产品(-4.26%)、高新技术产品(-3.27%)、原油(-2.73%)以及集成电路(-2.5%)对进口同比拉动力有超过2个百分点的下降。环比来看，仅有7类的进口金额出现环比上涨，其余27类产品进口金额均有不同程度的下滑。其中环比下降幅度超过10%的品类集中在下游消费品以及上游原材料，包括鲜、干水果及坚果(-24.4%)、空载重量超过2吨的飞机(-21.0%)、肥料(-20.8%)、原木及锯材(-20.5%)、纸浆(-19.5%)、原油(-15.2%)、煤及褐煤(-13.9%)、

### 主要数据

上证指数	3260.6196
沪深300	3979.7322
深证成指	11098.4456

### 主要指数走势图



### 作者

符旸 分析师  
SAC 执业证书: S0640514070001  
联系电话: 010-59562469  
邮箱: fuyyjs@avicsec.com

刘倩 研究助理  
SAC 执业证书: S0640122090025  
联系电话: 010-59562515  
邮箱:

### 相关研究报告

PMI 触底企稳，增量稳增长政策密集出台 — 2023-08-06  
金融市场分析周报 — 2023-08-03  
制造业 PMI 触底反弹，静待稳增长政策进一步显效 — 2023-08-01

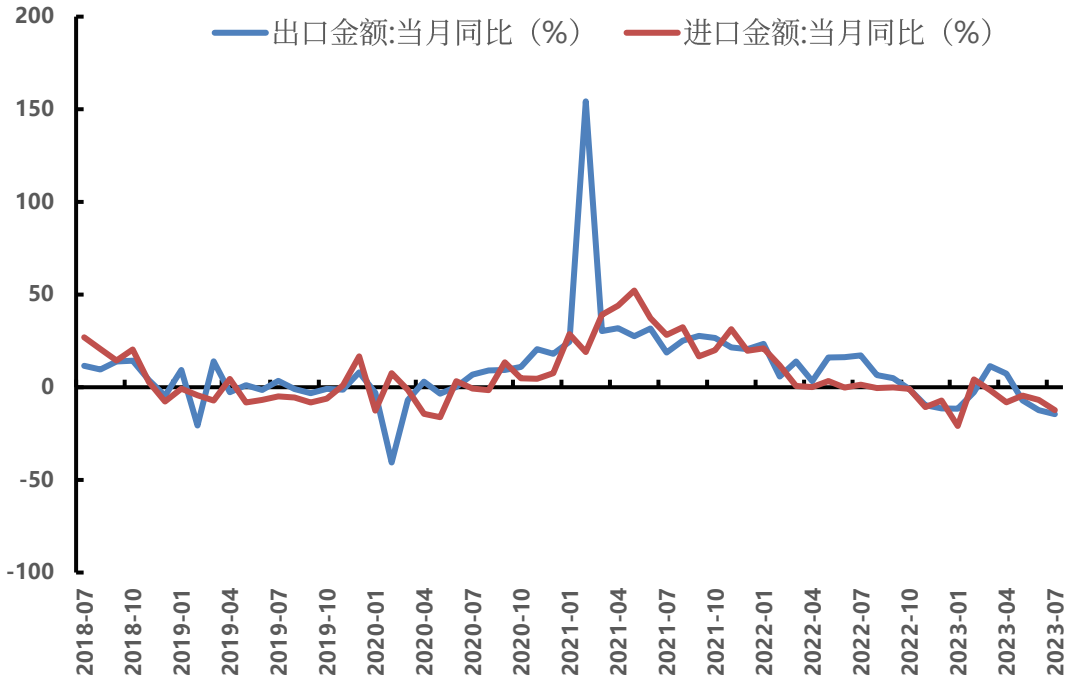
粮食 (-13.4%)、农产品 (-11.7%)、铜矿砂及其精矿 (-10.6%) 以及大豆 (-10.0%)，表明我国工业生产有放缓趋势，经济内需不足。

◆ **出口同比数据有望筑底企稳**

往后看，年内出口同比数据有望筑底企稳。首先，2022 年 7 月是年内出口金额的高点，7 月以后出口金额呈现下降趋势，基数压力逐步减小。其次，从先行指标 PMI 上来看，7 月官方制造业 PMI 录得 49.3%，虽然连续第 4 个月位于荣枯线之下，但环比比较上月+0.3PCTS，显示制造业景气度小幅改善。再次，作为主要贸易对象的美国经济韧性超预期，对外需起到一定支撑作用。美国 2023 年第二季度实际国内生产总值(GDP) 年增长率为+2.4%，高于第一季度的+2%。在当前美国经济韧性和通胀逐步走弱的趋势继续持续之下，7 月是美联储本轮最后一次加息有望逐步在美联储自身操作和市场预期层面形成共识，美国经济存在软着陆的可能。最后，短期内美元兑人民币处于高位，一定程度上提高了国外客户下单意愿，对出口有积极作用。

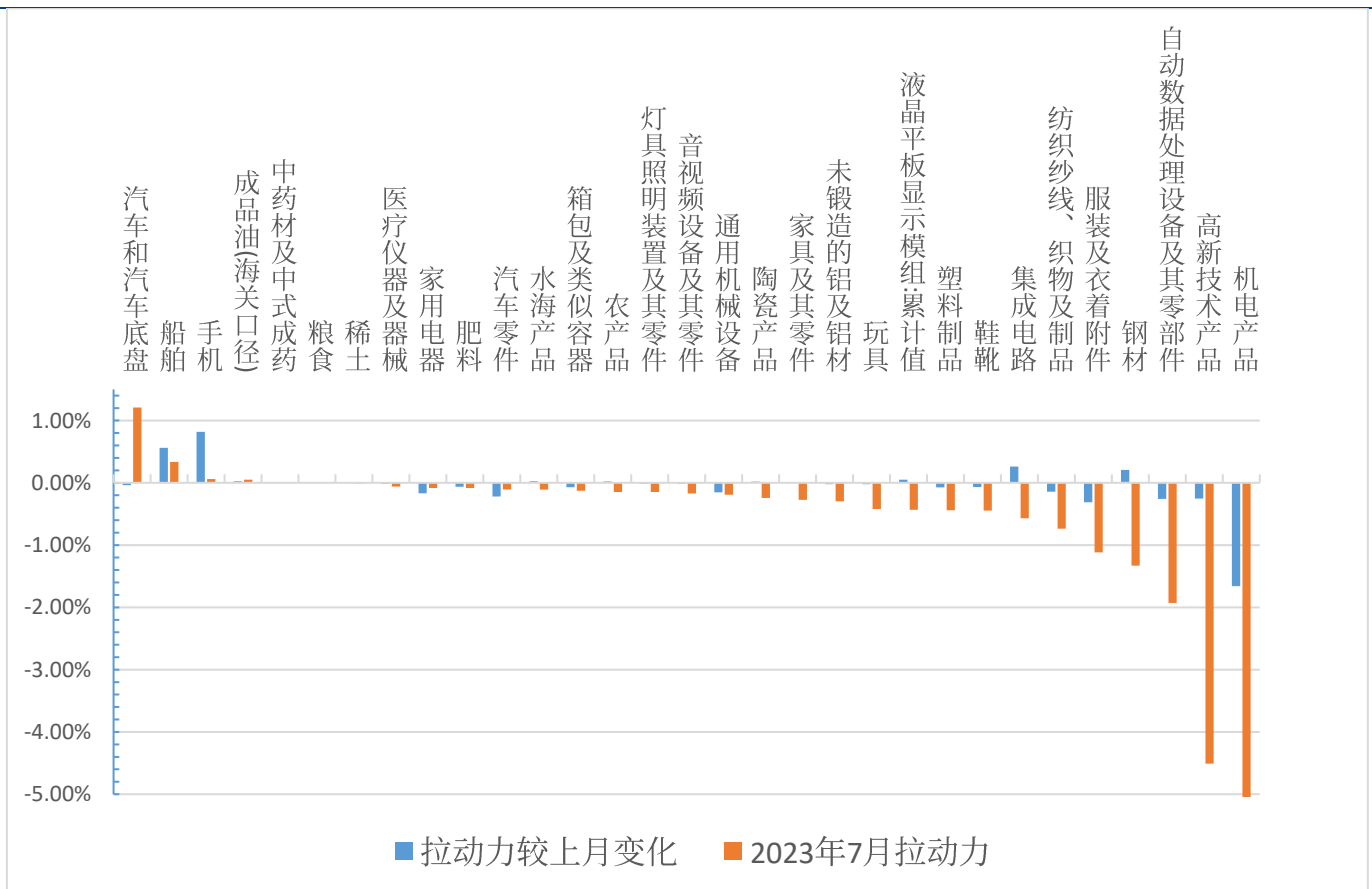
**风险提示：国际局势出现黑天鹅利空事件；海外经济衰退风险超预期**

图1 以美元计价进出口金额当月同比数据

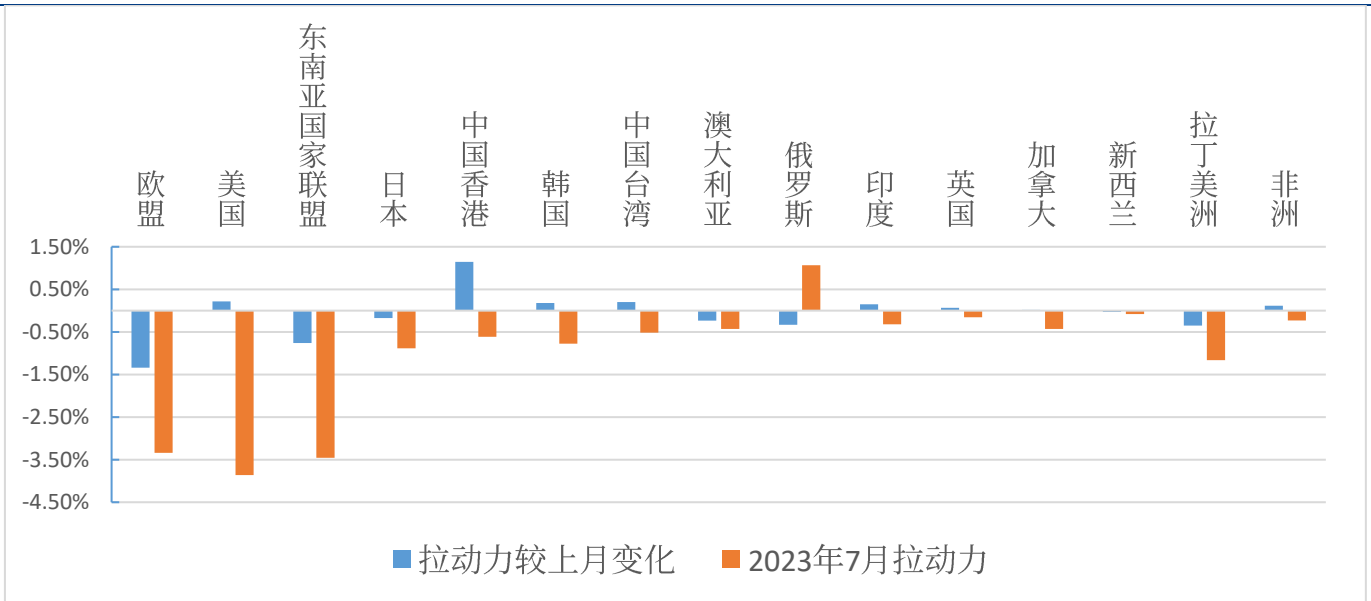


资料来源: Wind, 中航证券研究所

图2 各产品类别对5月出口同比增速的拉动力及环比变化(以美元计价)



资料来源: Wind, 中航证券研究所

**图 3 各出口对象对 5 月出口同比增速的拉动力及环比变化（以美元计价）**


资料来源：Wind，中航证券研究所

**图 4 出口产品量价同比变动情况（以美元计价）**

出口品	2023-07		2023-06		2023-05		2023-04		2023-03	
	价	量	价	量	价	量	价	量	价	量
水海产品	-11.4%	-8.1%	-16.5%	-6.5%	-15.6%	-5.7%	-10.4%	0.0%	-8.6%	18.5%
粮食	13.1%	-17.7%	26.6%	-36.4%	-22.8%	38.5%	61.5%	-58.1%	15.8%	-12.5%
成品油(海关口径)	-32.8%	55.7%	-27.1%	40.9%	-20.8%	49.5%	-18.3%	-1.8%	-4.6%	33.9%
稀土	-60.8%	49.2%	-42.1%	17.4%	-28.1%	-5.9%	-27.1%	3.3%	-16.4%	-8.2%
中药材及中式成药	8.5%	-2.2%	-	-	-	-	-	-	-	-
肥料	-48.8%	43.3%	-39.1%	52.2%	-32.2%	50.3%	-20.5%	2.9%	-18.2%	24.2%
箱包及类似容器	-14.2%	2.8%	-11.0%	6.7%	-11.1%	13.8%	4.8%	30.4%	22.2%	55.6%
鞋靴	-14.1%	-12.2%	-12.4%	-10.1%	-9.1%	-0.9%	-2.5%	16.2%	6.8%	23.9%
陶瓷产品	-23.8%	-4.1%	-27.0%	-1.7%	-18.3%	-4.7%	6.3%	7.7%	16.6%	22.7%
钢材	-46.0%	9.6%	-42.4%	-0.7%	-33.1%	7.7%	-23.3%	59.2%	-5.0%	59.7%
未锻造的铝及铝材	-16.8%	-24.9%	-20.4%	-18.9%	-17.6%	-29.7%	-16.5%	-22.6%	-12.3%	-16.3%
手机	3.7%	-1.4%	-12.3%	-12.6%	-11.0%	-15.7%	3.7%	-15.9%	-25.7%	-8.3%
家用电器	-7.0%	3.7%	-5.6%	10.0%	-6.7%	7.9%	0.0%	2.2%	-8.7%	22.6%
集成电路	-16.5%	2.1%	-17.7%	-2.0%	-16.7%	-10.9%	-2.5%	-4.9%	-4.2%	1.3%
汽车和汽车底盘	13.0%	62.2%	28.0%	64.0%	16.8%	91.3%	19.7%	147.1%	14.8%	95.0%
船舶	89.6%	-3.8%	-12.9%	-12.7%	78.7%	-30.9%	24.5%	43.9%	9.5%	66.4%

资料来源：Wind，中航证券研究所

**图 5 进口产品量价同比变动情况（以美元计价）**



进口品	2023-07		2023-06		2023-05		2023-04		2023-03	
	价	量	价	量	价	量	价	量	价	量
肉及杂碎	-16.4%	6.1%	-10.7%	10.0%	-14.5%	1.7%	-8.0%	0.0%	-9.9%	10.2%
鲜、干水果及坚果	2.8%	6.8%	1.7%	4.2%	7.0%	-8.3%	58.8%	5.1%	5.9%	-5.8%
粮食	-16.6%	10.3%	-10.5%	14.7%	-2.4%	9.0%	-0.8%	-10.8%	8.5%	-0.1%
大豆	-23.5%	23.5%	-15.8%	24.5%	-7.9%	24.3%	-3.1%	-10.1%	5.8%	7.9%
食用植物油	-39.8%	46.8%	-36.5%	204.0%	-32.2%	103.1%	-30.1%	226.9%	-23.6%	177.4%
铁矿砂及其精矿	-17.0%	2.5%	-21.0%	7.4%	-15.8%	3.9%	-10.4%	5.1%	-5.1%	14.8%
铜矿砂及其精矿	-8.5%	3.9%	-10.6%	3.4%	-10.2%	16.9%	-11.5%	11.7%	-9.5%	-7.3%
煤及褐煤	-38.8%	66.9%	-29.8%	110.1%	-29.6%	92.6%	-21.9%	72.7%	-9.2%	150.7%
原油	-32.3%	17.0%	-32.2%	45.3%	-23.4%	12.3%	-27.5%	-1.4%	-17.8%	22.5%
成品油(海关口径)	-42.9%	176.3%	-41.0%	168.3%	-34.6%	126.9%	-33.1%	195.9%	-29.7%	110.3%
天然气	-13.3%	18.5%	-13.0%	19.2%	-12.0%	17.3%	1.0%	11.0%	4.8%	11.2%
医药材及药品	-16.0%	23.7%	-33.1%	32.1%	-36.4%	64.5%	6.3%	51.9%	-7.4%	57.3%
肥料	-38.5%	52.4%	-27.7%	86.2%	-15.0%	39.1%	7.3%	27.9%	17.8%	33.8%
美容化妆品及洗护用品	-1.1%	-24.0%	-18.1%	-9.2%	1.8%	-21.0%	-15.6%	-8.6%	-3.5%	6.5%
初级形状的塑料	-23.0%	-1.1%	-21.9%	-0.4%	-21.2%	-3.3%	-17.8%	-10.8%	-15.6%	-14.1%
天然及合成橡胶(包括胶乳)	-20.1%	9.1%	-20.5%	16.7%	-22.7%	32.6%	-22.4%	29.6%	-21.9%	10.4%
原木及锯材	-19.5%	-9.4%	-18.5%	-2.6%	-11.0%	-1.4%	-10.1%	-0.2%	-11.0%	5.3%
纸浆	-29.5%	24.9%	-17.8%	28.5%	-4.7%	30.6%	1.8%	21.2%	15.0%	27.2%
钢材	-6.6%	-14.2%	-3.9%	-22.8%	5.2%	-22.2%	13.9%	-39.6%	9.2%	-32.7%
未锻造的铜及铜材	-5.4%	-2.7%	-12.9%	-16.4%	-13.3%	-4.6%	-13.8%	-12.5%	-12.8%	-19.0%
机床	9.8%	-35.5%	39.4%	-37.5%	93.5%	-35.9%	-13.4%	0.4%	0.9%	-8.7%
二极管及类似半导体器件	-33.6%	22.4%	4.8%	-24.7%	3.9%	-23.9%	26.8%	-34.2%	38.1%	-32.4%
集成电路	-11.5%	-5.8%	-0.2%	-13.4%	-5.7%	-13.9%	-7.9%	-15.5%	-4.7%	-16.1%
汽车和汽车底盘	-6.6%	-5.7%	5.3%	0.0%	-15.5%	-14.3%	-11.4%	-33.3%	-0.7%	-14.3%
空载重量超过2吨的飞机	2.9%	23.1%	91.1%	250.0%	-9.7%	250.0%	-11.8%	285.7%	33.9%	88.9%

资料来源：Wind，中航证券研究所

### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

### 研究团队介绍汇总:

中航证券宏观团队: 立足国内, 放眼国际, 全面覆盖国内外宏观经济、政策研究。以自上而下的宏观视角, 诠释经济运行趋势与规律, 以把握流动性变化为核心, 指导大类资产配置。

### 销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637