

内外需低位承压，进出口同比降幅继续扩大

7 月份贸易数据点评

2023 年 8 月 9 日

投资要点：

分析师：费小平

SAC 执业证书编号：

S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：

S0340522120001

电话：0769-22118627

邮箱：

yinweiqi@dgzq.com.cn

研究助理：曾浩

SAC 执业证书编号：

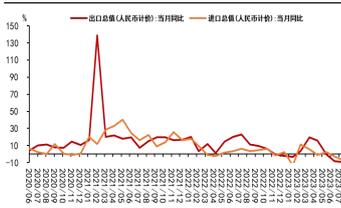
S0340121110001

电话：0769-22119276

邮箱：

zenghao@dgzq.com.cn

进出口同比增速



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

相关报告

■ **事件：**根据海关总署统计，按人民币计价，我国 7 月出口同比下降 9.20%（前值-8.30%），进口同比下降 6.90%（前值-2.60%），7 月贸易顺差规模为 5756.96 亿元（前值 4912.46 亿元）。按美元计价，我国 7 月出口同比下降 14.50%（前值-12.40%，预期-10.21%），进口同比下降 12.40%（前值-6.80%，预期-4.57%），7 月贸易顺差规模为 805.97 亿美元（前值 706.19 亿美元，预期 754.58 亿美元）。

■ **7 月出口降幅继续扩大，外贸依旧承压明显。**随着世界经济复苏乏力，全球贸易投资放缓，按人民币计价，中国 7 月出口同比下降 9.20%，对比 6 月下降 0.9 个百分点，降幅继续扩大，在去年同期高基数背景下外贸承压依旧明显。7 月份摩根大通全球制造业 PMI 为 48.7%，较上月持平，连续 11 个月低于荣枯线，7 月美国、欧元区、日本 Markit 制造业 PMI 初值分别为 49.0%、42.7%、49.4%，7 月中国官方 PMI 新出口订单指数录得 46.3%（前值 46.4%），数据均指向海外制造业整体仍处于收缩区间，外需依然疲弱。从主要出口类别来看，按人民币计价，7 月机电产品出口金额同比下降 6.46%，比 6 月降幅扩大 4.16 个百分点。其中，船舶（92.72%）、汽车（包括底盘）（95.99%）保持较快增长。劳动密集型产品和地产后周期产品如鞋靴（-20.07%）、服装及衣着附件（-13.79%）、家具及其零件（-10.07%）出口金额同比降幅亦出现不同程度扩大。值得一提的是，以人民币计价，前 7 个月，我国出口机电产品 7.83 万亿元，增长 4.4%，占出口总值的 58.1%。其中，自动数据处理设备及其零部件 7351.5 亿元，下降 19.8%；手机 4623.6 亿元，下降 6.5%；汽车 3837.3 亿元，增长 118.5%。

■ **7 月进口降幅显著扩大，内需恢复放缓。**按人民币计价，7 月我国进口同比下降 6.90%，对比 6 月降幅大幅扩张 4.3 个百分点。7 月国内经济延续修复路径，7 月制造业 PMI 指数和新订单指数分别录得 49.3%、49.5%，虽环比回升 0.3、0.9 个百分点，但仍位于荣枯线下。从主要进口类别来看，铁矿砂、原油、煤进口量增价跌，天然气进口量价齐升。1-7 月，我国进口铁矿砂、原油、煤数量累计同比增加 6.9%、12.4%、88.6%，进口价格累计同比下降 5.1%、16.6%、19.7%；天然气进口数量累计同比增加 7.6%，价格累计同比上涨 0.6%。

■ **1-7 月我国对主要贸易合作伙伴出口增速均同比转弱，仅对东盟保持出口正增长。**按人民币计价，1-7 月我国对美国、欧盟和日本的出口金额累计同比分别下降 13%、2.6%和 0.4%，较 1-6 月分别回落 1.0、2.6 和 2.5 个百分点；对东盟的出口金额累计同比上升 4.7%，较 1-6 月增幅回落 3.9 个百分点。在贸易顺差方面，以人民币计价，7 月贸易顺差规模为

本报告的风险等级为低风险。

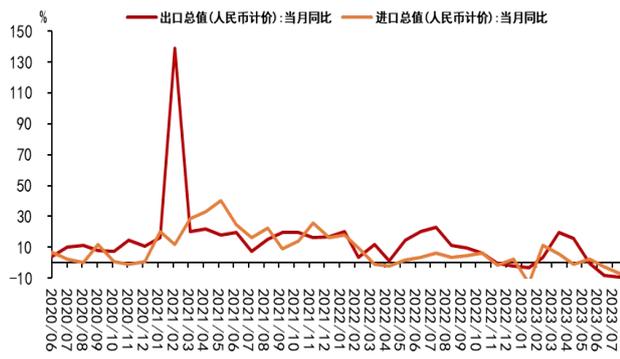
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

5756.96 亿元，环比扩大约 844 亿元，较上个月有所回升。

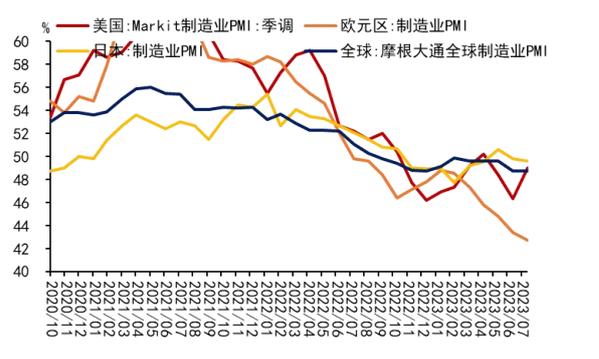
- **总体来看，7月进出口同比降幅继续扩大，内外需低位承压。**出口方面，随着美欧等发达国家内需转弱，以及去年同期的高基数，7月我国出口读数持续走弱。进口方面，7月进口降幅显著扩大，消费需求边际改善、投资需求恢复放缓，或指向我国内需结构性分化。展望8月，出口方面，高基数影响还会持续显现，叠加逆全球化下贸易收缩以及全球经济景气度不佳，外需回升幅度或有限，出口或将继续低位承压。7月24日召开的中共中央政治局会议强调，要多措并举，稳住外贸外资基本盘。进口方面，随着稳增长政策的集中落地，经济有望企稳恢复，消费或受到国家恢复和扩大消费20条措施出台、上半年强劲的地产竣工传导等利好因素影响带动，国内需求端继续修复，我们预计进口增速将企稳改善。七月底至八月初稳经济政策持续发声，在外需持续收缩背景下，需要宏观政策组合拳及时提振内需、开拓新兴国家市场，稳住进出口基本盘。
- **风险提示：**中美利差倒挂导致资金外流；全球贸易增长动能不足，出口景气度持续偏低；内需恢复缓慢，国内经济修复的速度不及预期。

图 1：进出口同比增速



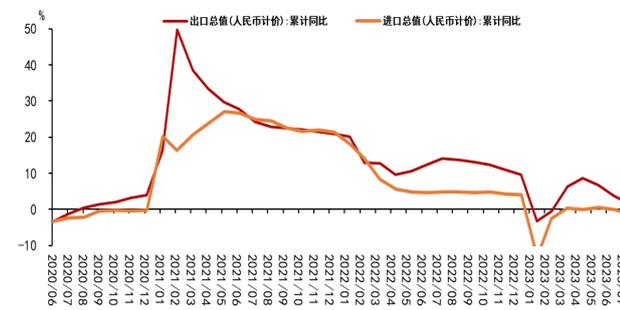
资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 2：全球制造业 PMI



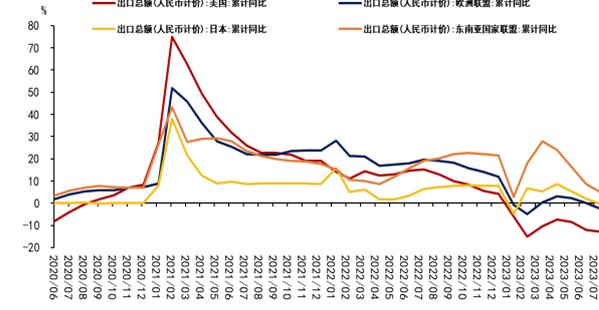
资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 3：进出口金额累计同比



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 4：四大贸易伙伴累计进出口同比



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
增持	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
持有	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
标配	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告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证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn