

## 出口企稳了吗？ ——2023年8月出口数据解读

分析师：张德礼

执业证书编号：S0740523040001

研究助理：游勇

邮箱：[youyong@zts.com.cn](mailto:youyong@zts.com.cn)

### 相关报告

#### 要点

- 2023年8月，中国出口2848.7亿美元，同比下降8.8%，下滑幅度较7月（14.5%）明显收窄，增速也高于Wind统计的市场预期值（-9.5%）。
- 尽管出口增速回升，但更多是低基数推动，出口压力可能还没有完全释放。一方面，2022年8月出口同比，从前值17.2%下滑至6.5%，因此今年8月出口面临低基数，从两年平均同比看，出口增速从7月的0.1%下降至-1.4%，已连续5个月放缓。另一方面，8月出口环比回升1.2%，也弱于季节性，2015年-2019年同期的出口环比均值为1.4%。
- 分产品看，已经公布8月出口数据的重点商品中，有以下四点值得关注：
- 第一，地产后周期商品、出行消费品出口继续回落，海外居民消费或仍在走弱。两年平均同比口径下，8月地产后周期商品（家具家电、陶瓷、灯具等）出口下降7.7%，出行消费品（服装、箱包、鞋靴）出口下降3.1%，降幅较7月分别扩大0.5和3.5个百分点。
- 第二，生产设备与零部件出口仍处于下行周期，指向全球生产或尚未恢复。8月生产设备（通用机械设备）和零部件（集成电路、汽车零配件）出口两年平均同比分别为2.5%和3.3%，均为6个月以来的最低增速。
- 第三，原材料出口同比反弹，或与人民币贬值有关。8月原材料出口同比从-22.7%回升至-15.2%，而两年平均同比时隔两个月再度转正至0.2%。重点商品中，8月稀土、成品油、肥料、钢材出口两年平均同比，分别较7月提高19.0、24.0、13.2、4.6个百分点，它们对中国总出口两年平均同比的拉动，较7月扩大0.5个百分点。
- 8月全球制造业PMI从48.6小幅反弹至49.0，仍处于收缩区间。原材料出口反弹，可能和人民币贬值有关。8月美元兑离岸人民币汇率平均为7.26，是2012年以来的最高值，人民币较去年同期贬值6.6%，这有利于促进上述中国具有竞争优势的产品出口。
- 第四，8月消费电子出口反弹，汽车出口回落。在全球半导体周期下行阶段，今年消费电子出口增速整体持续回落，但8月消费电子出口的两年平均同比，从7月的-11.1%反弹至-9.7%。汽车出口两年平均同比，从7月的73.4%降低至49.5%，是年内最低增速。汽车作为近年中国出口最亮眼的产品，其出口增速较快回落值得关注。
- 观察同样是电子产品和汽车出口大国的韩国，8月出口也有相似规律。8月前20日，韩国手机（无线通信设备）出口两年平均同比下降10.6%，跌幅较7月（12.9%）收窄；8月前20日，韩国汽车出口两年平均同比增长21.1%，虽然和7月几乎持平，但明显低于二季度28.9%的增速。
- 分国家和地区，8月对美国、东盟的出口反弹，对其他主要国家和地区的出口延续弱势。
- 美国方面，中国对其出口同比从7月的-23.1%大幅回升至-9.5%；两年平均同比也从-7.6%回升至-6.7%，这是今年3月以来首次反弹。7月中旬以来，中国出口集装箱美西航线运价指数持续回升，可能是因圣诞相关产品备货，

带动中国向美国出口短期低位改善。

- 东盟方面，中国对其出口同比从7月的-21.4%反弹至8月的-13.3%，两年平均同比从7月的2.4%反弹至4.2%。东盟作为中国重要的原材料出口地，8月中国对东盟出口好转，与中国原材料出口同比回升相互印证。8月越南钢材进口同比增长5.1%，是2022年8月以来首次同比增长。
- 其他国家和地区中，8月中国对印度、欧盟（含英国）、韩国和日本出口的两年平均同比，分别为8.0%、5.5%、5.3%和-7.3%，较7月分别回落9.5、4.3、2.6和5.8个百分点。8月中国对俄罗斯、拉美、非洲的出口，拖累总出口同比下降0.5个百分点，“新势力”国家对中国出口的拉动已连续5个月回落。
- 除此之外，8月中国对其他主要国家和地区的出口同比继续回落。两年复合同比口径下，8月中国对欧盟（含英国）、日本、印度、韩国的出口同比分别为5.5%、-7.2%、8%和5.3%，分别较7月回落4.3、5.8、9.5和2.6个百分点。中国对新势力国家的出口同比增速继续回落，8月中国对俄罗斯、拉美、非洲的出口拉动总出口同比下降0.5个百分点。“新势力”国家对中国总出口的拉动连续第5个月回落。
- 总的来说，8月中国出口同比回升，主要受到低基数的影响。在海外居民消费走弱的同时，生产也未现明显改善，中国面临的外需环境仍较低迷。考虑到中国在全球的出口份额继续收缩，我们认为中国出口的绝对规模短期或将继续弱于季节性，难言出口已经企稳。不过由于去年的低基数，后续出口同比或将回升。
- 
- **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

## 图表目录

图表 1: 从两年平均同比看, 8 月出口增速继续回落.....	- 4 -
图表 2: 2023 年 8 月, 全球制造业 PMI 小幅回升.....	- 4 -
图表 3: 2023 年 7 月和 8 月重点商品的出口同比.....	- 5 -
图表 4: 2023 年 7 月和 8 月中国对主要国家和地区的出口同比.....	- 5 -

**图表 1: 从两年平均同比看, 8 月出口增速继续回落**



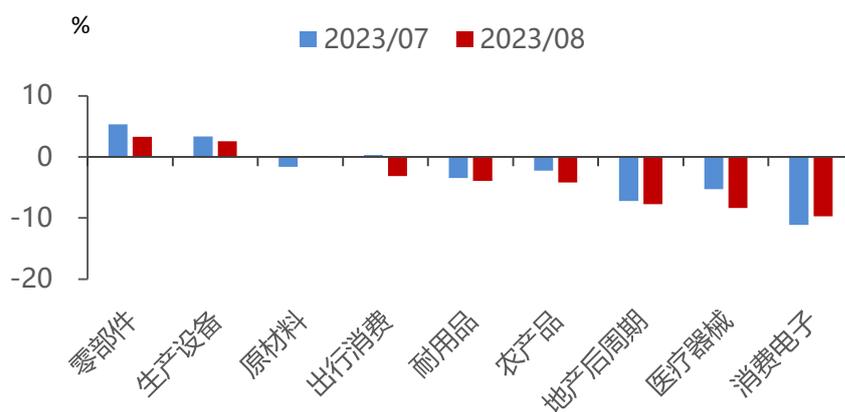
来源: WIND, 中泰证券研究所。2023 年读数为两年复合同比读数。

**图表 2: 2023 年 8 月, 全球制造业 PMI 小幅回升**



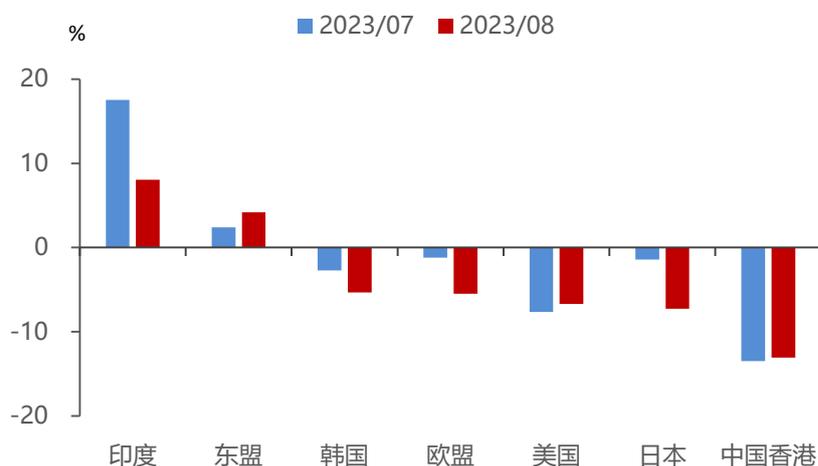
来源: WIND, 中泰证券研究所

**图表 3: 2023 年 7 月和 8 月重点商品的出口同比**



来源: WIND, 中泰证券研究所。注: 图中读数为两年复合同比读数。

**图表 4: 2023 年 7 月和 8 月中国对主要国家和地区的出口同比**



来源: WIND, 中泰证券研究所。注: 图中读数为两年复合同比读数。

**风险提示: 政策变动, 经济恢复不及预期。**

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。