

出口同比增速跌幅进一步收窄，延续改善趋势

2023年9月进出口数据点评

◆ 2023年9月出口同比增速跌幅进步收窄，延续8月改善趋势

据海关统计，以美元计价，2023年9月，我国实现出口总值2991.3亿美元，环比+5.0%，同比-6.2%，好于市场预期(-7.61%)，同比增速降幅较上月收窄2.6PCTS，连续两个月超预期。9月实现进口总值2214.2亿美元，环比+2.2%，同比-6.2%，弱于市场预期(-5.74%)，同比增速降幅较上月收窄1.1PCTS。进口金额环比显著改善幅度较上月下降，出口的提振叠加进口不及预期，9月贸易顺差录得777.1亿美元，环比+13.95%。

从结构上来看9月出口同比数据在8月企稳的基础上显示出进一步改善。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。分产业类别看，以美元计价，9月汽车产业链和船舶制造的表现延续坚韧，包括汽车和汽车底盘(0.90%)、家用电器(0.28%)、汽车零件(0.24%)和船舶(0.07%)在内的7个品类对出口的拉动保持正向作用，较8月多了3个。机电产品(-3.63%)和高新技术产品(-2.3%)出口金额的下降使得出口同比增速下滑超过1个百分点。环比来看，30个品类中共有24类对出口同比拉动的负向作用减缓，其中高新技术产品对总体出口同比增速的拉动力环比上升0.95PCTS。

分出口目的地看，按美元计价，除了对俄罗斯(0.52%)以外，本月对印度(0.07%)和英国(0.12%)的出口金额对同比拉动作用上升至正区间。从同比拉动的环比变化来看，在列入统计的15个出口对象中，9月我国对欧盟(+1.51PCTS)、日本(+0.66PCTS)和英国(+0.44PCTS)等12个贸易伙伴出口均出现改善。

对于9月出口改善我们从量价关系进行进一步分析。

9月大部分出口产品价格与去年同期相比仍大幅下降，但是降幅较8月显著收窄。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别类别的出口均价，16个出口品类中仅有2类均价同比上涨，分别为中药材及中式成药(4.5%)、汽车和汽车底盘(5.3%)。14类产品类别均价同比下降，其中共有6个品类下滑幅度超过20%的包括钢材(-41.9%)、陶瓷产品(-37.0%)、肥料(-36.4%)、稀土(-30.5%)、箱包及类似容器(-20.0%)和鞋靴(-20.0%)，较8月减少了1类。

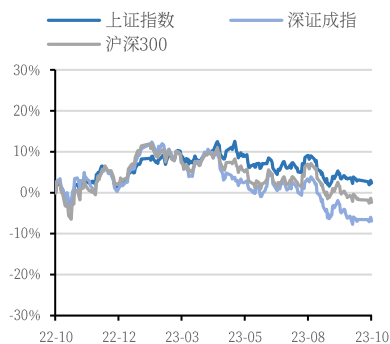
出口量上，16个品类中有13类出口量同比正增长，较8月增加了4类。同比增长超过20个百分点的有钢材(61.9%)、汽车和汽车底盘(37.8%)、家用电器(23.0%)和肥料(20.0%)。有8个品类出口量同比数据较8月有所改善，其中改善幅度较大超过10PCTS的包括粮食(+39.8PCTS)、钢材(+27.3PCTS)、船舶(+21.1PCTS)以及手机(+10.2PCTS)等。

◆ 2023年9月进口同比增速降幅收窄，弱于市场预期

主要数据

上证指数	3088.0991
沪深300	3663.4104
深证成指	10068.2825

主要指数走势图



作者

符旻	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: liuqian@avicsec.com	

相关研究报告

金融市场分析周报	-2023-10-12
经济复苏趋势更加明显	-2023-10-08
非美国家更加关注金融安全，去美元化仍任重道远	-2023-09-27

2023年9月进口同比数据降幅收窄，环比改善幅度弱于出口数据。从产品量价细分，27类进口产品中，有9类产品进口量的同比数据录得正值，较8月份的14类减少了5类。并且仅有7类产品进口量同比改善，包括肥料(+63.4PCTS)、美容化妆品及洗护用品(+15.8PCTS)、二极管及类似半导体器件(+14.8PCTS)、鲜、干水果及坚果(+11.2PCTS)、原木及锯材(+5.7PCTS)、纸浆(+4.5PCTS)和机床(2.6%)，多数工业原材料品类进口同比出现衰退，叠加9月CPI同比持平，PPI同比仍处于负区间，显示我国内需还需进一步恢复。

◆ 出口企稳改善的积极因素累积

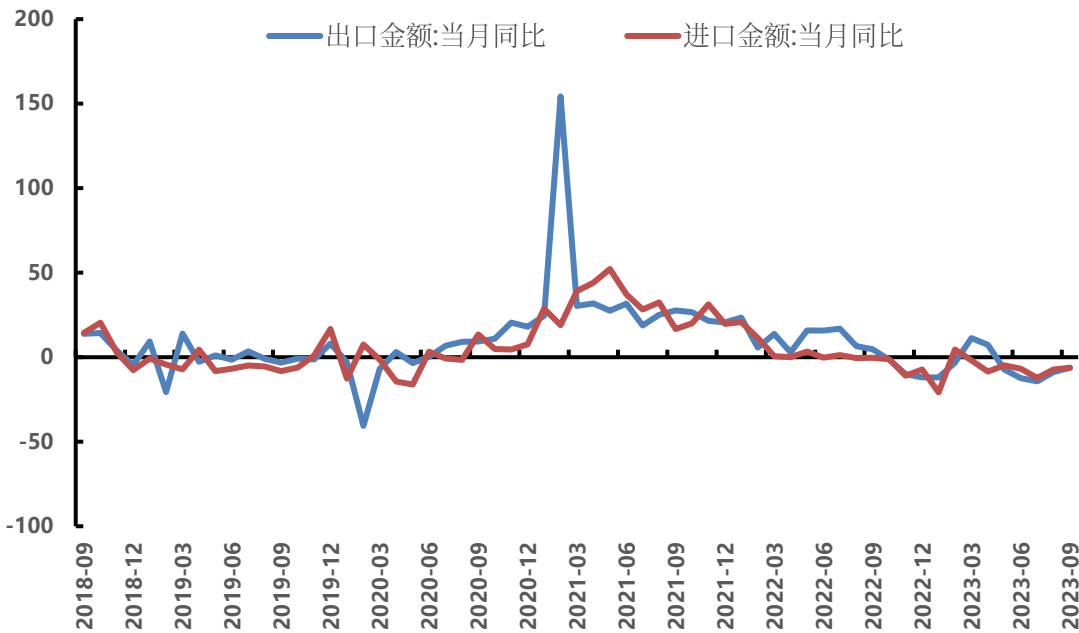
10月13日上午举行的新闻发布会上，发言人指出在世界经济复苏势头不稳的大环境下，我国外贸顶住压力，稳规模、优结构持续推进，积极因素不断积蓄。当前，全球经济绿色低碳转型加速，我国打造绿色低碳新增长点的成效凸显，带动了以电动载人汽车、锂电池和太阳能电池为代表的“新三样”出口快速增长。前三季度，我国“新三样”产品合计出口7989.9亿元，同比增长41.7%，占我国出口比重同比提升1.3个百分点，达到4.5%，为我国出口提供了坚实支撑。工业生产方面，我国9月制造业PMI为50.2%，比上月上升0.5个百分点，重返扩张区间。PMI指数已连续四个月环比回升，自4月以来首次回到荣枯线以上。

外需方面，全球主要消费国美国的经济预期仍持续乐观，据IMF 10月10日发布的最新一期《世界经济展望》(World Economic Outlook)显示，在美国二季度商业投资增强，消费增长展现韧性，劳动力市场依然紧的背景下，IMF预计美国今年经济将增长2.1%，较IMF在夏季给出的预测上调0.3个百分点。美国失业率将在2024年底达到峰值4.0%，较之前预测的峰值5.2%有所下调。稳定的就业为消费提供了基础，进一步支撑外需。

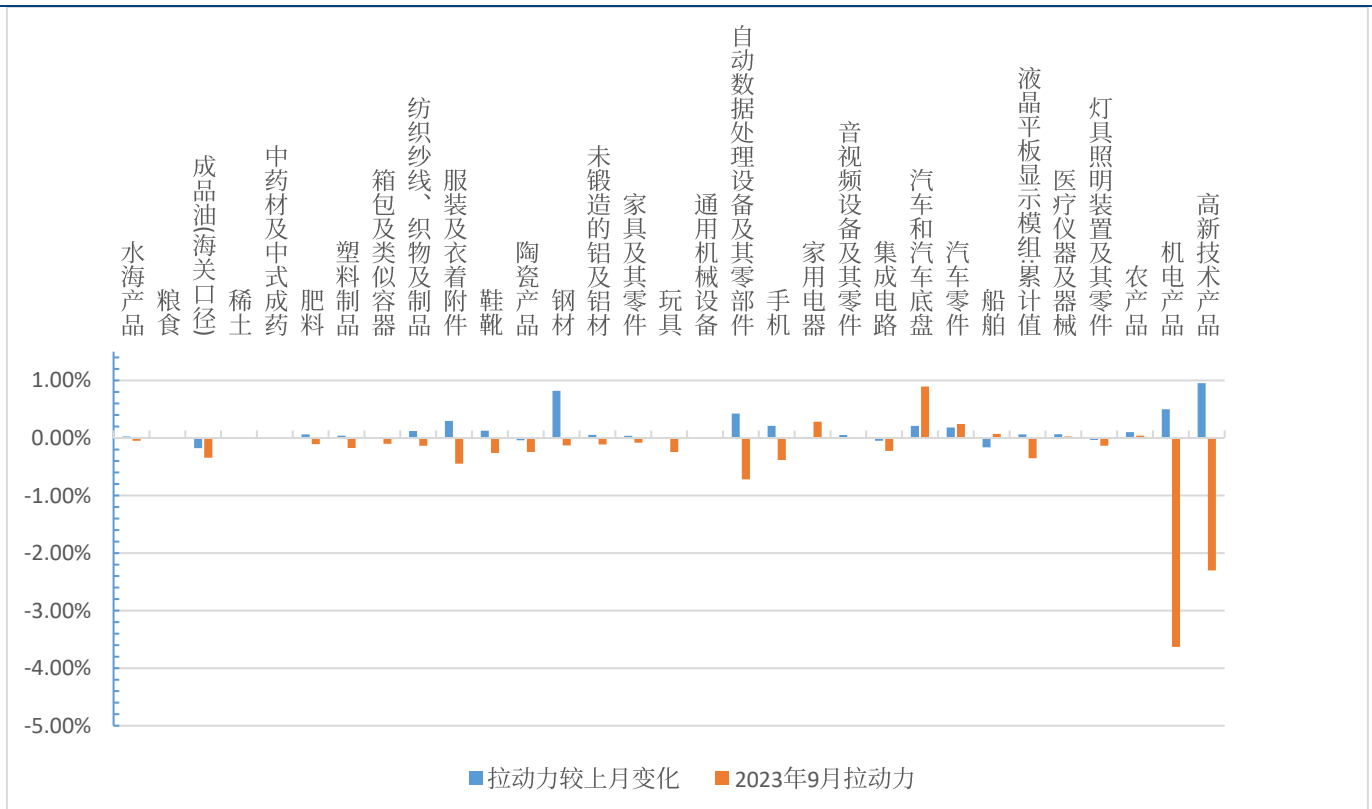
政策层面，多措并举促进外贸提质增效。今年6月份推出了海关优化营商环境的16条，便利跨境物流、针对企业降成本增便利、出台了推动综合保税区高质量发展综合改革23条，促进外贸发展。下个月第六届进博会将在上海举办，作为首个以进口为主题的国家级展会，进博会已经成为中国构建新发展格局的窗口，有力彰显了我国对外开放的决心和信心，有利于吸引外商投资、促进出口复苏。

往后看预计近期的一系列稳增长政策有望继续显效，我国经济运行有望持续好转、内生动力持续增强，叠加稳外贸各项务实举措效用持续发挥，我国进出口有望得到进一步改善。

风险提示：国际局势变化；海外经济衰退风险超预期

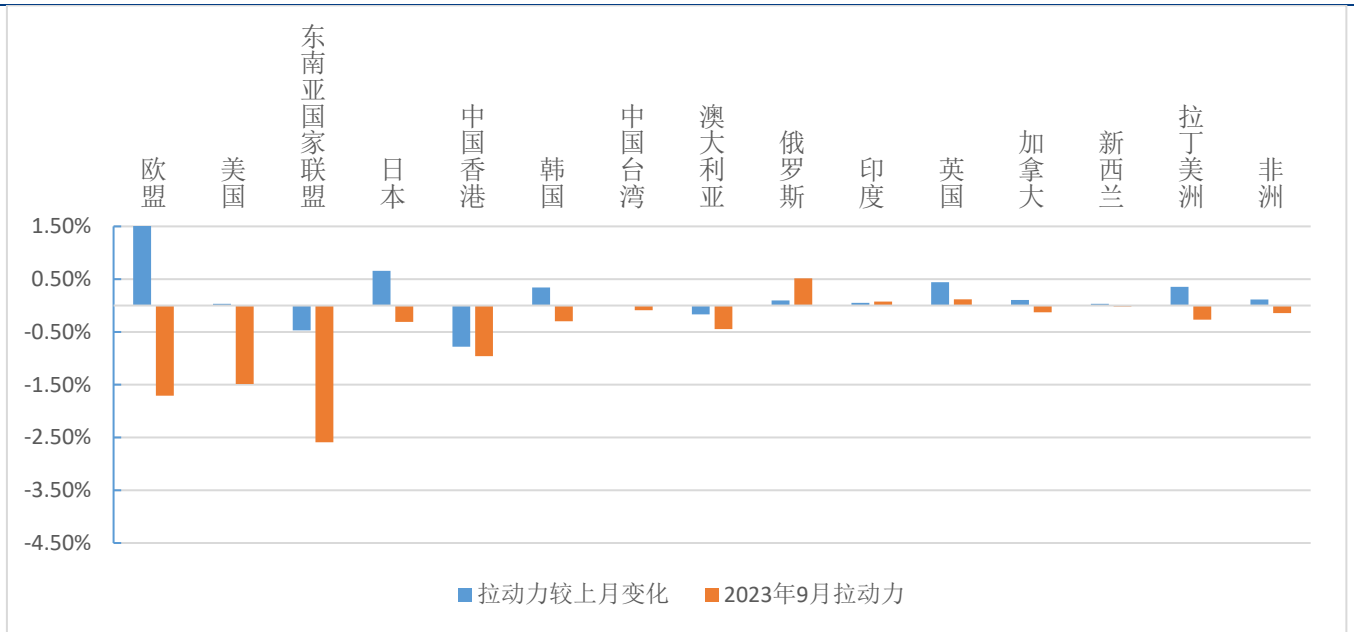
图1 以美元计价进出口金额当月同比数据


资料来源: Wind, 中航证券研究所

图2 各产品类别对9月出口同比增速的拉动力及环比变化(以美元计价)


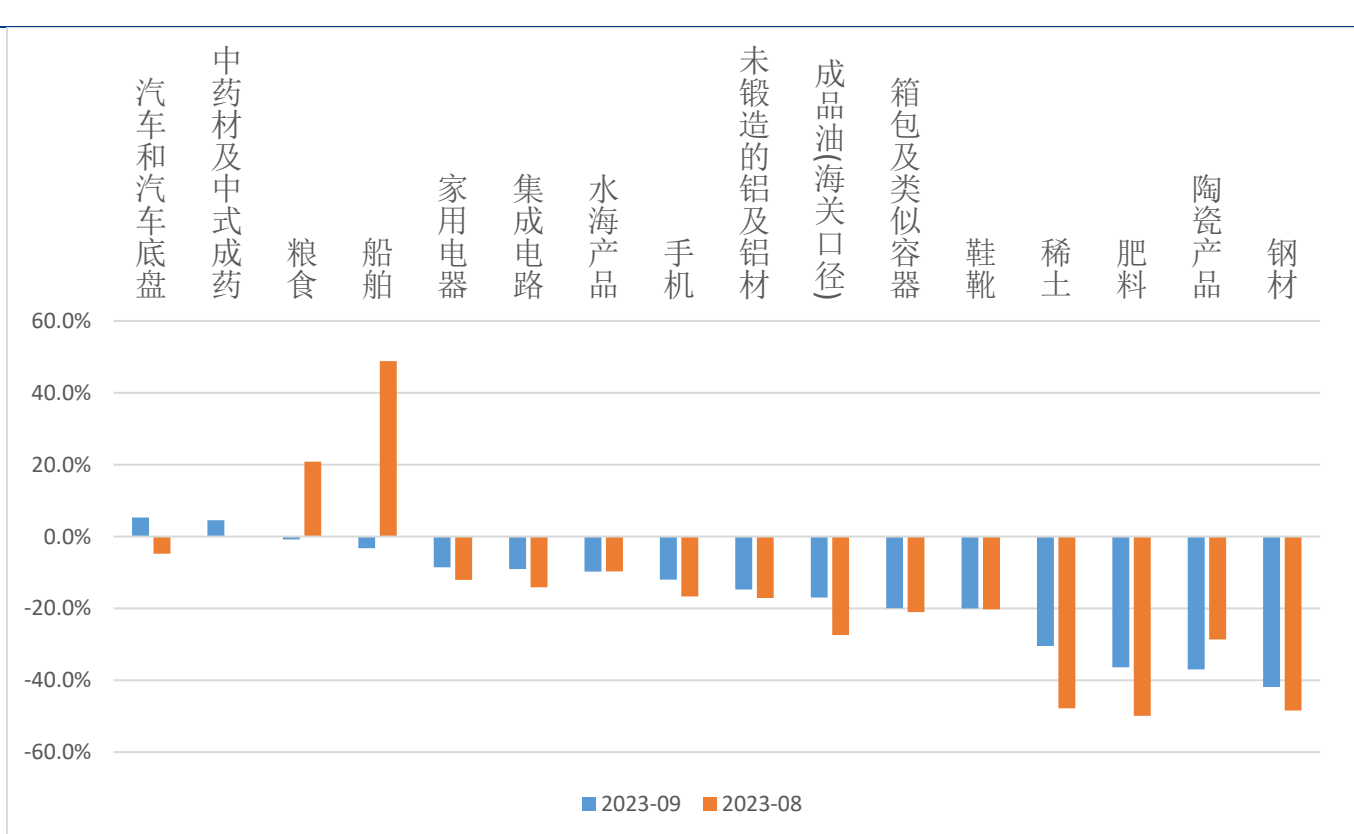
资料来源: Wind, 中航证券研究所

图 3 各出口对象对 9 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 9 月出口产品价格同比变动情况



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



进口品	2023-09		2023-08		2023-07		2023-06		2023-05	
	价	量	价	量	价	量	价	量	价	量
肉及杂碎	-21.9%	-8.5%	-19.6%	-4.5%	-16.6%	6.3%	-10.7%	10.0%	-14.5%	1.7%
鲜、干水果及坚果	31.3%	24.2%	10.5%	13.0%	2.8%	6.8%	1.7%	4.2%	7.0%	-8.3%
粮食	-21.1%	-1.8%	-17.1%	14.3%	-16.6%	10.3%	-10.5%	14.7%	-2.4%	9.0%
大豆	-20.4%	-7.3%	-23.0%	30.5%	-23.5%	23.5%	-15.8%	24.5%	-7.9%	24.3%
食用植物油	-24.1%	17.4%	-38.1%	90.0%	-39.9%	47.2%	-36.5%	204.0%	-32.2%	103.1%
铁矿砂及其精矿	2.5%	1.5%	-3.9%	10.6%	-17.0%	2.5%	-21.0%	7.4%	-15.8%	3.9%
铜矿砂及其精矿	8.2%	-1.3%	1.4%	18.9%	-8.3%	3.7%	-10.6%	3.4%	-10.2%	16.9%
煤及褐煤	-21.1%	27.5%	-34.0%	50.5%	-38.8%	66.9%	-29.8%	110.1%	-29.6%	92.6%
原油	-12.1%	13.7%	-23.2%	30.9%	-32.3%	17.0%	-32.2%	45.3%	-23.4%	12.3%
成品油(海关口径)	-9.8%	84.4%	-23.8%	86.8%	-42.8%	176.1%	-41.0%	168.3%	-34.6%	126.9%
天然气	-33.8%	0.0%	-29.0%	22.7%	-13.4%	18.5%	-13.0%	19.2%	-12.0%	17.3%
医药材及药品	-7.3%	34.1%	-27.1%	40.3%	-16.0%	23.7%	-33.1%	32.1%	-36.4%	64.5%
肥料	-46.6%	60.3%	-44.0%	-3.2%	-38.4%	52.0%	-27.7%	86.2%	-15.0%	39.1%
美容化妆品及洗护用品	-14.5%	-10.6%	-0.5%	-26.4%	-1.1%	-24.0%	-18.1%	-9.2%	1.8%	-21.0%
初级形状的塑料	-14.0%	-3.3%	-20.6%	4.8%	-22.8%	-1.3%	-21.9%	-0.4%	-21.2%	-3.3%
天然及合成橡胶(包括胶乳)	-15.5%	-3.5%	-21.4%	10.2%	-19.7%	8.6%	-20.5%	16.7%	-22.7%	32.6%
原木及锯材	-14.3%	-13.5%	-15.2%	-19.2%	-19.5%	-9.3%	-18.5%	-2.6%	-11.0%	-1.4%
纸浆	-35.2%	30.6%	-33.4%	26.1%	-29.5%	24.8%	-17.8%	28.5%	-4.7%	30.6%
钢材	3.4%	-28.1%	-1.2%	-28.1%	-6.8%	-13.9%	-3.9%	-22.8%	5.2%	-22.2%
未锻造的铜及铜材	4.9%	-5.8%	-2.2%	-5.0%	-5.4%	-2.7%	-12.9%	-16.4%	-13.3%	-4.6%
机床	70.7%	-39.9%	64.4%	-42.5%	9.8%	-35.5%	39.4%	-37.5%	93.5%	-35.9%
二极管及类似半导体器件	-12.2%	-7.9%	-1.6%	-22.8%	-33.6%	22.4%	4.8%	-24.7%	3.9%	-23.9%
集成电路	-7.2%	-10.6%	-7.4%	-3.1%	-11.5%	-5.8%	-0.2%	-13.4%	-5.7%	-13.9%
汽车和汽车底盘	6.4%	-13.8%	8.4%	-12.5%	-12.0%	0.0%	5.3%	0.0%	-15.5%	-14.3%
空载重量超过2吨的飞机	-21.5%	-44.4%	-22.4%	-12.5%	2.9%	23.1%	91.1%	250.0%	-9.7%	250.0%

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、内容或其复本给任何其他人。

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起。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