



出口环比改善，但压力仍在

-9月国内进出口点评

研究院 FICC 组

研究员

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

贸易结构：“东升西落”格局延续，但出口东盟份额连跌3月。新兴市场国家继续支撑中国外需，东盟继续位居我国第一大出口贸易伙伴。以出口份额为例，新兴市场国家和地区在我国的外贸结构中占有越来越重要的位置。东盟已经成为我国第一大贸易伙伴，其出口份额由2005年的7%攀升至9月份的15.41%；对俄罗斯的出口份额近几月快速攀升，由去年7月份的1.7%左右快速上升至9月份的3.23%。主要发达国家和地区在中国的外贸结构份额不断弱化，出口日本的份额由2005年的11%下行至9月份的4.7%；出口美国的份额由2005年的约22%下行至9月份的14.77%；出口欧盟份额也由2005年左右的约20%下行至9月份的15.16%。对发达国家出口的权重逐渐减小，对新兴市场国家出口明显增多在一定程度上支撑中国外需韧性。

出口商品结构：主要分项出口环比均有所改善，劳动密集型产品9月出口环比改善，制造业、汽车、机电出口持续处于高位，电子类产品出口环比同样有所改善，地产后周期产品出口表现稍强。

进口商品结构：农产品和大宗商品进口持续较强。大宗商品进口相对较强，前9月，主要大宗商品累计进口量同比增速均录得正值；电子类产品进口相对疲软，并未明显改善。农产品进口数量增幅较大，食用植物油（93.9%）、大豆（14.4%）累计进口数量同比增幅超过10%；机电类产品进口有所分化，飞机进口数量同比大增超55.6%，汽车、机床进口则相对疲软。

出口预期：东盟主要国家进出口的疲软、美国紧信用对消费的约束、逆全球化仍是未来出口压力。整体来看东盟6国月度进出口数据相对疲软，8月份东盟六国进口金额同比增速均为负值（且上述6个国家连续3个月进口同比增速均为负值），未来能否对中国出口继续形成持续支撑需要持续观察。美国消费预期层面，仍需谨防美国紧信用对消费的下拉作用，美国消费信贷同比增不断下行、居民对未来一年财务预期不断弱化均对未来美国消费端产生压制。逆全球化也对未来月份中国的出口持续产生压制，中美以及中欧经贸往来颇具韧性，但是非经济因素对中美以及中欧的双边贸易产生不利影响，中美、中欧“脱钩”现象在贸易层面逐步体现。美国进口中国金额占其国内进口份额的比重不断降低，由2021年3月份的约16.4%降至最新月份的11.51%，欧盟进口中国金额占其进口份额的比重也在不断下降，已经由2021年的最高约23%下行至最新月份的20.7%。欧美对于中国的进口替代也对未来月份中国的出口持续产生压制。

目录

总量端：出口端环比改善.....	3
贸易结构：“东升西落”格局延续，但出口东盟份额连跌 3 月	4
出口商品结构：主要分项出口环比均有所改善	6
进口商品结构：农产品和大宗商品进口持续较强	8
出口预期：东盟主要国家进出口的疲软、美国紧信用对消费的约束、逆全球化仍是未来出口压力.....	9

图表

图 1: 出口同比 单位： %.....	3
图 2: 进口同比 单位： %.....	3
图 3: 出口同比 单位： %.....	3
图 4: 进口同比 单位： %.....	3
图 5: 进出口差额当月值 单位： 亿美元	4
图 6: 进出口差额累计值 单位： 亿美元	4
图 7: 出口相关国家和地区份额占比 单位： %.....	5
图 8: 出口相关国家和地区份额占比 单位： %.....	5
图 9: 出口相关国家和地区份额占比 单位： %.....	5
图 10: 中国出口东盟累计金额 单位： 百万美元	5
图 11: 出口欧美金额累计同比 单位： %.....	5
图 12: 出口俄罗斯、东盟金额累计同比 单位： %.....	5
图 13: 出口东盟金额 单位： 百万美元	9
图 14: 美国消费信贷同比 单位： %	10
图 15: 美国消费贷款撇账率 单位： %	10
图 16: 美国居民对未来一年财务预期 单位： %.....	11
图 17: 美国高级贷款官员调查报告 单位： %.....	11
图 18: 月度出口欧盟金额 单位： 百万美元	11
图 19: 月度出口美国金额 单位： 百万美元	11
图 20: 美国月度进口数据中国占比变化（过去 12M 求和） 单位： %	12
图 21: 欧盟进口数据中国占比（过去 12M 求和） 单位： %.....	12
表 1: 对主要发达国家与新兴市场国家出口	6
表 2: 主要商品出口数量累计同比(%)（部分未能以数量表示的商品以金额展示）	7
表 3: 全国进口重点商品数量累计同比(%)（部分未能以数量表示的商品以金额展示）	8
表 4: 东盟 6 国出口金额同比(%).....	9
表 5: 东盟 6 国进口金额同比(%).....	10

总量端：出口端环比改善

据海关统计，今年前三季度，我国进出口总值 30.8 万亿元，同比微降 0.2%。其中，出口 17.6 万亿元，同比增长 0.6%，进口 13.2 万亿元，同比下降 1.2%。从季度看，进出口逐渐抬升，一二三季度进出口分别为 9.72 万亿元、10.29 万亿元、10.79 万亿元。从月度看，9 月当月进出口 3.74 万亿元，环比连续 2 个月增长，规模创年内单月新高。

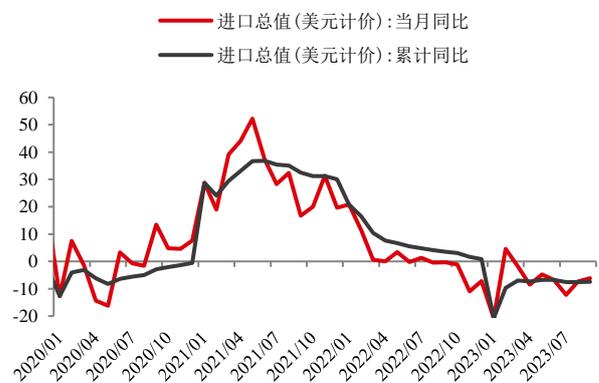
以美元计价，中国 9 月进口同比下降 6.2%，出口同比下降 6.2%，贸易顺差 777.1 亿美元。以人民币计价，中国 9 月进口同比下降 0.8%，出口同比下降 0.6%，贸易顺差 5587.4 亿元。

图1： 出口同比 | 单位： %



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图2： 进口同比 | 单位： %



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图3： 出口同比 | 单位： %



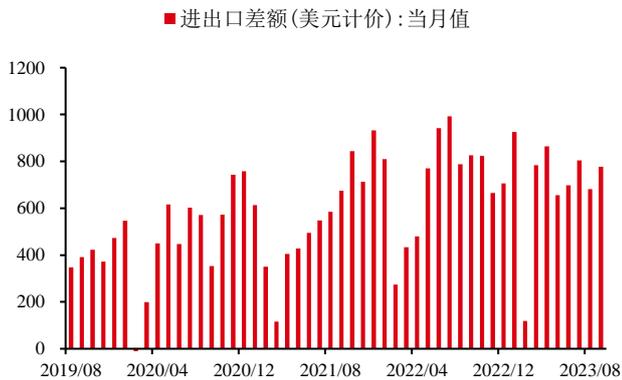
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图4： 进口同比 | 单位： %



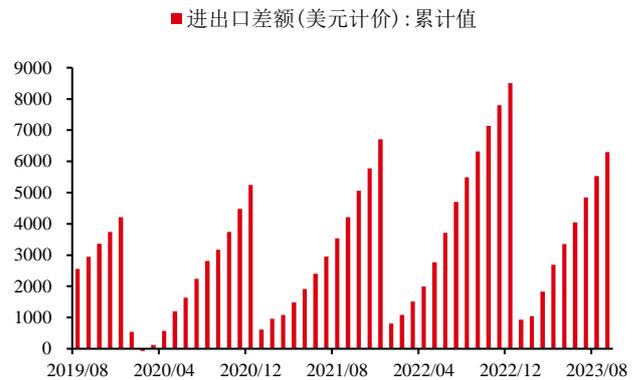
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图5： 进出口差额当月值 | 单位：亿美元



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图6： 进出口差额累计值 | 单位：亿美元



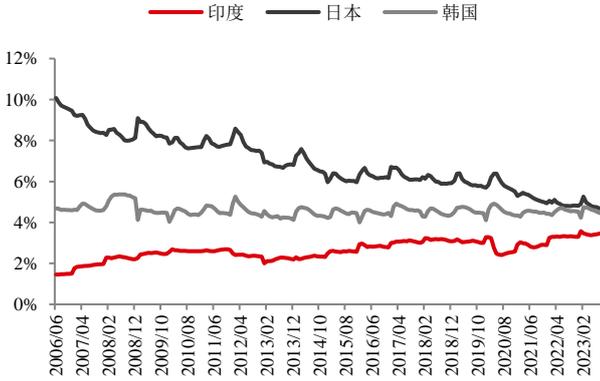
数据来源：Wind 华泰期货研究院

贸易结构：“东升西落”格局延续，但出口东盟份额连跌3月

对发达国家出口疲软。对美国出口持续疲软，9月份出口美国同比增速为-9.34%，连续14个月为负值，前9个月出口美国累计同比增速为-16.4%。9月份出口欧盟同比增速为-11.61%，前9月出口欧盟累计同比增速为-10.6%，9月份出口韩国同比增速为-7.03%，9月份出口日本同比增速为-6.45%。

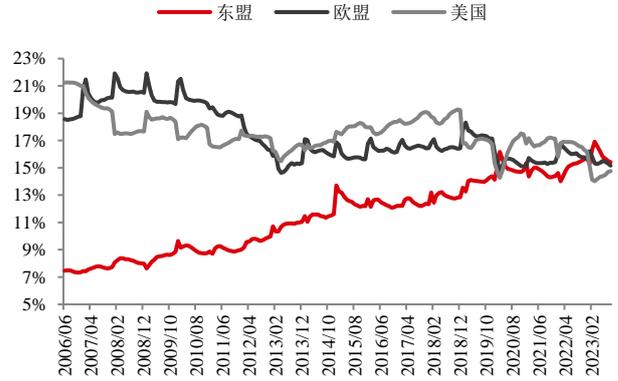
新兴市场国家继续支撑中国外需，东盟继续位居我国第一大出口贸易伙伴。以出口份额为例，新兴市场国家和地区在我国的外贸结构中占有越来越重要的位置。东盟已经成为我国第一大贸易伙伴，其出口份额由2005年的7%攀升至9月份的15.41%；对俄罗斯的出口份额近几月快速攀升，由去年7月份的1.7%左右快速上升至9月份的3.23%。主要发达国家和地区在中国的外贸结构份额不断弱化，出口日本的份额由2005年的11%下行至9月份的4.7%；出口美国的份额由2005年的约22%下行至9月份的14.77%；出口欧盟份额也由2005年左右的约20%下行至9月份的15.16%。对发达国家出口的权重逐渐减小，对新兴市场国家出口明显增多在一定程度上支撑中国外需韧性。

图7： 出口相关国家和地区份额占比 | 单位：%



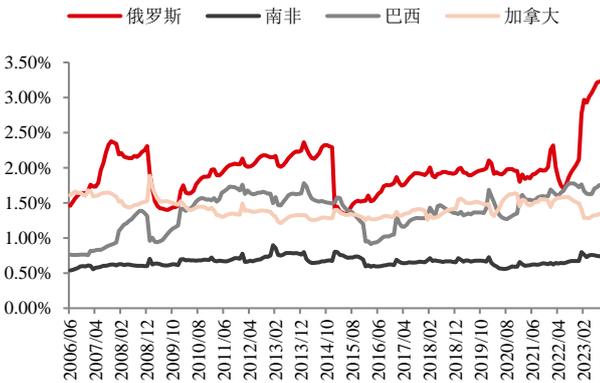
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图8： 出口相关国家和地区份额占比 | 单位：%



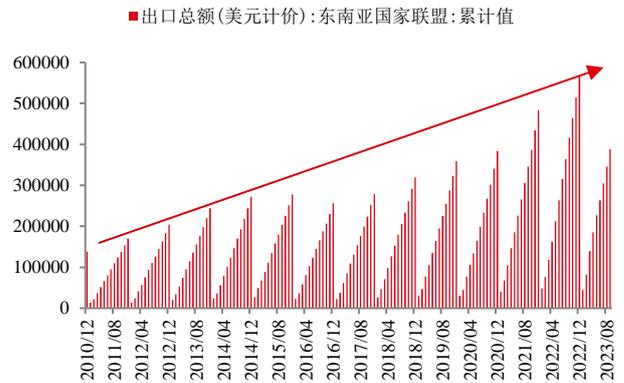
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图9： 出口相关国家和地区份额占比 | 单位：%



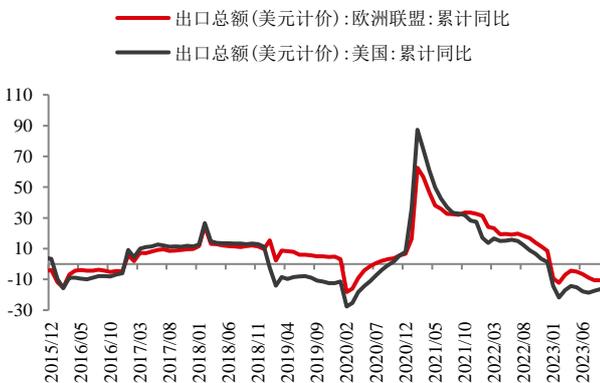
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图10： 中国出口东盟累计金额 | 单位：百万美元



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图11： 出口欧美金额累计同比 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图12： 出口俄罗斯、东盟金额累计同比 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

表1：对主要发达国家与新兴市场国家出口

		当月出口量(百万美元)	当月出口同比 (%)	累计出口同比 (%)	对应出口份额	出口份额环比变动
发达国家和地区	美国	46020	-9.34	-16.4	14.77%	0.08%
	欧盟	41512	-11.61	-10.6	15.16%	-0.17%
	日本	14266	-6.45	-8.3	4.70%	0.01%
	加拿大	3943	-9.33	-18.6	1.34%	0.00%
	韩国	12611	-7.03	-7.5	4.44%	-0.03%
新兴市场国家出口	东盟	43996	-15.82	-4.8	15.41%	-0.10%
	印度	11331	2.14	-0.9	3.49%	0.04%
	巴西	5113	-11.72	-8	1.75%	0.00%
	俄罗斯	9646	20.58	56.9	3.23%	0.00%
	南非	2031	-14.52	2.8	0.73%	-0.01%
月度出口总量	总值	299130	-7.32	-5.7		

资料来源：Wind 华泰期货研究院

出口商品结构：主要分项出口环比均有所改善

劳动密集型产品 9 月出口环比改善，箱包及类似容器出口累计同比增速连续两月增加，纺织纱线、织物及其制品、服装及衣着附件、鞋靴以及玩具 9 月份出口累计同比增速较 8 月份均有所改善。制造业、汽车、机电出口持续处于高位，船舶、汽车出口数量累计同比增速继续处于高位，前 9 月国内汽车出口量累计同比增速超 64%，船舶出口累计同比增速超 16%。电子类产品出口环比同样有所改善，虽然手机、集成电路、液晶显示板等出口累计同比仍为负值，但是 9 月份累计同比增速较 8 月份均有所改善。地产后周期产品出口表现稍强，陶瓷、家用电器累计出口量累计同比增速不断扩大。金属制品中，钢材累计出口累计同比仍然处于高位，未锻轧铝及铝材出口仍然相对较弱。

表2： 主要商品出口数量累计同比(%) (部分未能以数量表示的商品以金额展示)

出口商品数量累计同比		2023-09	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05	2023-04
农产品	农产品 (*)	0.4	0.2	0.6	1.7	3.3	6.4
	水产品	-2	-2.6	-2.5	-1.6	-0.5	1.3
	粮食	-23	-27.8	-28.6	-31.3	-30.1	-40.2
	肥料	31.6	34.1	36.6	35.1	31.3	25.1
劳动密集型	塑料制品 (*)	-4.8	-5.1	-5.1	-3.6	1.1	4.4
	箱包及类似容器	13.1	12.8	12.1	13.9	17.2	18.1
	纺织纱线、织物及其制品 (*)	-10.3	-11.2	-11.9	-10.9	-9.4	-8
	服装及衣着附件 (*)	-8.8	-8.9	-8.3	-5.9	-1.1	2.5
	鞋靴	-3.1	-4.3	-4.7	-3.5	-0.8	-0.9
	玩具 (*)	-12.9	-13.3	-13.7	-11.2	-3.3	3.1
制造业+机电	船舶	16.2	15.9	16.4	21.1	33	61.7
	通用机械设备 (*)	1.4	1.7	2.1	4.6	7	6.8
	机电产品 (*)	-3.2	-3	-2.3	-0.8	1.6	2.4
汽车	汽车(包括底盘)	64.4	69	74.1	77.1	80	76.5
电子	手机	-8.5	-10.9	-11.8	-13.5	-13.7	-13.2
	音视频设备及其零件 (*)	-5.7	-6.5	-6.7	-5.1	-2.1	0.1
	集成电路	-5.1	-6.2	-8.3	-10	-11.7	-11.7
	液晶平板显示模组	1.1	1.1	-0.4	-2.1	-3.6	-4.7
地产后周期	陶瓷产品	4.2	2.3	1.2	2.1	3.2	5.8
	家用电器	7	4.9	1.9	1.4	0.6	-1.4
	家具及其零件 (*)	-9	-9.9	-10.5	-10	-6.9	-4.8
贱金属	钢材	31.8	28.4	27.9	31.3	40.9	55
	未锻轧铝及铝材	-18	-19.4	-20.7	-20	-20.2	-17.3
	中药材及中式成药	-0.6	-0.8	0.2	0.6	1.8	10.6
其他	稀土	6.6	8.6	6	0	-4.4	-4.1
	成品油	35.2	42.6	46.2	44.7	45.4	44.3
	高新技术产品 (*)	-13.7	-14.6	-14.7	-14.1	-13.4	-13.4
	医疗仪器及器械 (*)	-3.8	-5.1	-4.8	-3.6	-1.8	-1.4

注: *代表出口金额的累计同比变动

资料来源: Wind 华泰期货研究院

进口商品结构：农产品和大宗商品进口持续较强

大宗商品进口相对较强，前9月，主要大宗商品累计进口量同比增速均录得正值，其中天然及合成橡胶(13.4%)、原油(14.6%)、煤及褐煤(73.1%)、成品油(97.9%)累计进口量同比增速增幅较大。电子类产品进口相对疲软，集成电路(-14.6%)、二极管及类似半导体器件(-29.5%)未有明显改善。农产品进口数量增幅较大，食用植物油(93.9%)、大豆(14.4%)累计进口数量同比增幅超过10%。机电类产品进口有所分化，飞机进口数量同比大增超55.6%，汽车、机床进口则相对疲软。

表3：全国进口重点商品数量累计同比(%) (部分未能以数量表示的商品以金额展示)

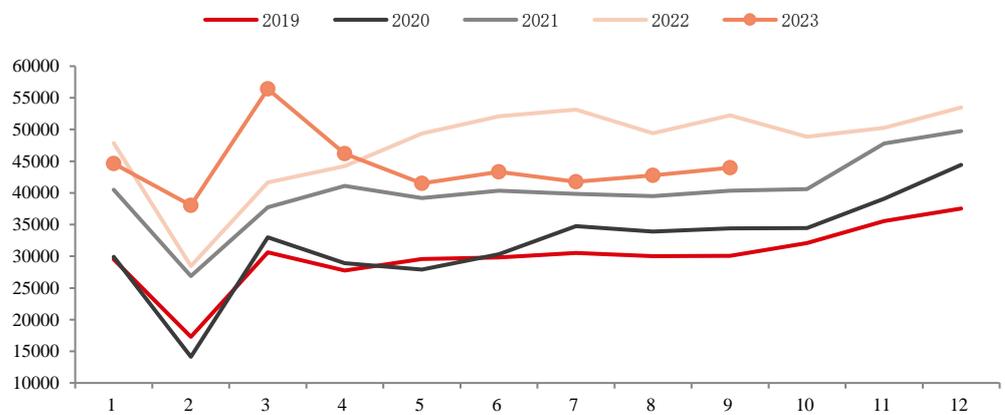
进口商品数量累计同比		2023-09	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05	2023-04
农产品	农产品(*)	1.8	3.9	5.4	8.3	9.1	11.2
	粮食	5.5	6.8	5.3	4.5	2.5	0.5
	肉类(包括杂碎)	5.6	7.5	9.5	10.2	10.2	12.7
	干鲜瓜果及坚果	1.4	-0.9	-2.3	-3.6	-5.3	-4.5
	大豆	14.4	17.9	15.0	13.6	11.2	6.8
	食用植物油	93.9	114.4	119.0	139.0	129.5	136.5
大宗商品	铁矿砂及其精矿	6.7	7.4	6.9	7.7	7.7	8.6
	铜矿砂及其精矿	7.8	9.0	7.4	7.9	8.8	6.7
	煤及褐煤	73.1	82.0	88.6	93.0	89.6	88.8
	原油	14.6	14.7	12.4	11.7	6.2	4.6
	成品油	97.9	100.1	101.9	90.6	78.8	68.6
	天然气	8.2	9.4	7.6	5.8	3.3	-0.3
	初级形状的塑料	-3.8	-3.9	-5.1	-5.8	-6.8	-7.6
	天然及合成橡胶(包括胶乳)	13.4	15.8	16.7	18.0	18.0	15.2
	钢材	-31.7	-32.1	-32.6	-35.2	-37.1	-40.1
	未锻轧铜及铜材	-9.5	-10.0	-10.7	-12.0	-11.0	-12.6
机电类	机电产品(*)	-14.9	-15.8	-16.5	-17.5	-19.2	-20.6
	机床	-23.5	-21.4	-17.6	-15.4	-11.4	-4.4
	汽车(包括底盘)	-16.9	-17.7	-20.1	-22.4	-26.9	-28.9
	空载重量超过2吨的飞机	55.6	74.6	111.3	140.0	127.8	112.5
	医疗仪器及器械(*)	-4.7	-4.9	-4.2	-4.5	-1.4	-0.8
电子类产品	集成电路	-14.6	-15.1	-16.8	-18.5	-19.6	-21.1
	二极管及类似半导体器件	-29.5	-31.7	-26.5	-34.4	-36.1	-38.9
	高新技术产品(*)	-14.8	-15.6	-16.2	-17.0	-18.3	-19.3
其他	医药材及药品	31.5	32.2	32.8	36.2	39.6	36.1
	原木及锯材	-5.8	-4.9	-2.8	-1.7	-1.5	-1.9
	纸浆	21.7	20.6	19.7	18.9	17.1	13.8
	肥料	32.1	28.9	34.6	31.7	22.5	19.3

资料来源：Wind 华泰期货研究院

出口预期：东盟主要国家进出口的疲软、美国紧信用对消费的约束、逆全球化仍是未来出口压力

东盟六国月度进口相对疲软，中国出口东盟的持续性仍需持续观察。9月份出口东盟 440 亿美元，连续两个月环比小幅上行。本文对东盟 6 国月度进出口数据进行追踪，目前整体来看东盟 6 国月度进出口数据相对疲软，8 月份东盟六国进口金额同比增速均为负值（且上述 6 个国家连续 3 个月进口同比增速均为负值），未来能否对中国出口继续形成持续支撑需要持续观察，东盟目前是我国第一大出口贸易伙伴，若进口韧性趋弱，会对中国出口产生不利影响。

图13： 出口东盟金额 | 单位：百万美元



数据来源：Wind 华泰期货研究院

表4： 东盟 6 国出口金额同比(%)

	2023年9月	2023年8月	2023年7月	2023年6月	2023年5月	2023年4月	2023年3月
越南	4.91	-3.03	-2.12	-10.25	-4.69	-17.19	-13.19
马来西亚		-18.63	-13.04	-14.09	-0.90	-17.48	-1.38
新加坡		2.57	-6.23	-6.39	-4.64	-7.71	-4.24
印尼		-21.02	-18.39	-21.22	0.92	-29.42	-11.63
菲律宾		4.20	-0.90	0.90	2.40	-20.20	-9.10
泰国		2.57	-6.23	-6.39	-4.64	-7.71	-4.24

资料来源：Wind 华泰期货研究院

表5： 东盟 6 国进口金额同比(%)

	2023 年 9 月	2023 年 8 月	2023 年 7 月	2023 年 6 月	2023 年 5 月	2023 年 4 月	2023 年 3 月
越南	1.11	-7.78	-9.15	-17.49	-16.76	-19.13	-11.48
马来西亚		-21.24	-16.06	-18.74	-3.69	-11.09	-2.15
新加坡		-12.76	-11.05	-10.26	-3.16	-7.24	-7.00
印尼		-14.77	-8.31	-18.35	14.35	-22.32	-6.26
菲律宾		-13.10	-15.20	-15.00	-8.10	-15.00	-1.20
泰国	#N/A	-12.76	-11.05	-10.26	-3.16	-7.24	-7.00

资料来源：Wind 华泰期货研究院

下半年仍需警惕高利率维持叠加紧信用对于美国消费产生的不利影响。美国区域性银行的动荡导致全美银行收紧了对家庭和企业的贷款标准，美联储发布的高级贷款专员意见调查报告对此印证，银行对商业和制造业企业的贷款以及许多家庭的贷款（如按揭贷款、信用卡等）的审批要求变得更加严格，美国银行收紧信用卡贷款条件的比例从去年年底的 18.8%快速攀升至目前的 30.4%；下调信用卡额度的限额的比例从去年年底的 8.7%快速攀升至目前的 21.3%。

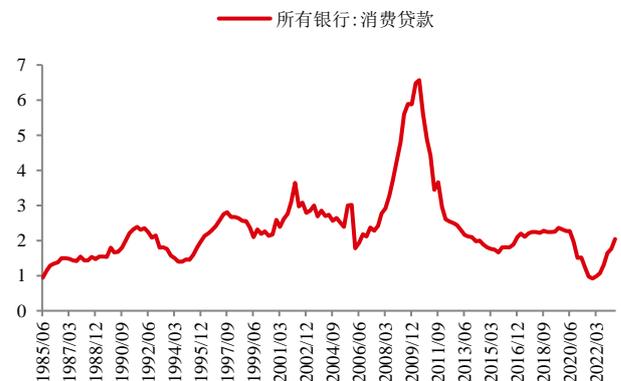
美国持续的高利率叠加美国银行业收紧信贷意愿，美国所有商业银行消费贷款同比增速 2022 年 10 月份至今不断下行，目前同比增速已经降至约 5.4%；美国居民对未来收入同样不乐观，美国密歇根大学统计的居民对未来一年财务预期为好转的比例持续下行，6 月份最新数据为 32%，接近近十年最低比例。上述因素均为美国未来消费产生扰动。

图14： 美国消费信贷同比 | 单位：%



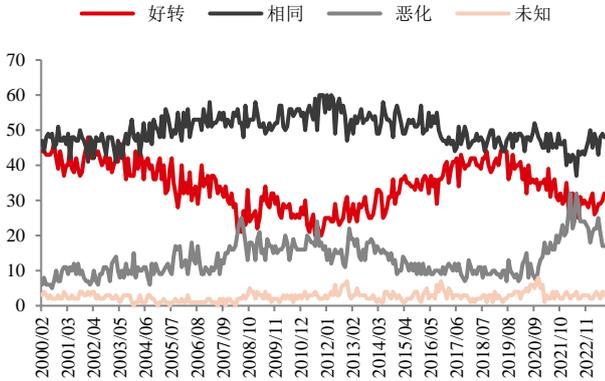
数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图15： 美国消费贷款撇账率 | 单位：%



数据来源：Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

图16: 美国居民对未来一年财务预期 | 单位: %



数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

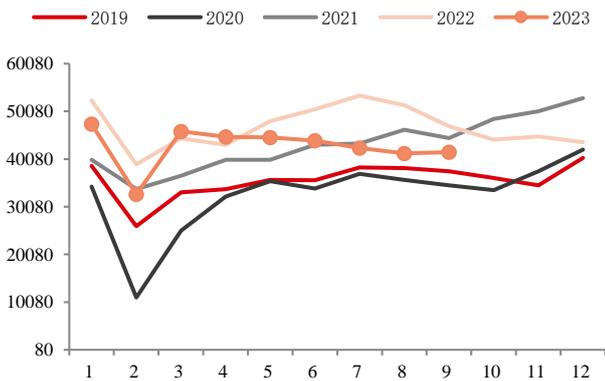
图17: 美国高级贷款官员调查报告 | 单位: %



数据来源: Wind Clarksons Bloomberg 华泰期货研究院

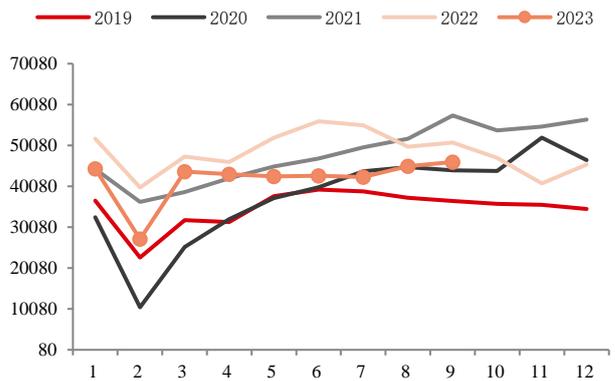
逆全球化也对未来月份中国的出口持续产生压制。中美以及中欧经贸往来颇具韧性，但是非经济因素对中美以及中欧的双边贸易产生不利影响，中美、中欧“脱钩”现象在贸易层面逐步体现。美国进口中国金额占其国内进口份额的比重不断降低，由2021年3月份的约16.4%降至最新月份的11.51%，份额比重不断刷新阶段新低，美国自加拿大以及墨西哥的进口份额则不断攀升，目前从上述两国的进口份额已经升至23%，刷新阶段新高。欧盟进口中国金额占其进口份额的比重也在不断下降，已经由2021年的最高约23%下行至最新月份的20.7%。欧美对于中国的进口替代也对未来月份中国的出口持续产生压制。

图18: 月度出口欧盟金额 | 单位: 百万美元



数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图19: 月度出口美国金额 | 单位: 百万美元



数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图20: 美国月度进口数据中国占比变化 (过去 12M 求和) | 单位: %



数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图21: 欧盟进口数据中国占比 (过去 12M 求和) | 单位: %



数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com