

出口同比增速降幅超预期扩大，进口同比增速由负转正

2023年10月进出口数据点评

◆ 2023年10月出口同比增速降幅超预期扩大

据海关统计，以美元计价，2023年10月，我国实现出口总值2748.3亿美元，环比-8.1%，同比-6.4%，弱于市场预期(-3.07%)，同比增速降幅较上月扩大0.2PCTS。10月实现进口总值2183.0亿美元，环比-1.4%，同比3.0%，强于市场预期(-4.33%)，同比增速降幅较上月大幅上行9.3PCTS。出口金额环比下行带动10月贸易顺差录得565.3亿美元，环比-27.4%。

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，10月汽车产业链和船舶制造的表现延续坚韧，手机(1.14%)、汽车和汽车底盘(1.08%)、船舶(0.24%)和家用电器(0.18%)在内的6个品类对出口的拉动保持正向作用，较9月减少1个。带动出口同比增速下滑超过1个百分点的除了机电产品(-4.04%)和高新技术产品(-2.57%)，10月还新增了自动数据处理设备及其零部件(-1.34%)。环比来看，仅有6个品类对出口同比拉动的负向作用减缓，其中手机对总体出口同比增速的拉动力环比改善幅度最大，达到1.52PCTS。

分出口目的地看，按美元计价，除了对俄罗斯(0.43%)和澳大利亚(0.13%)出口金额对同比拉动呈正向作用外，对其他国家出口对同比的拉动力均落入负区间。环比来看，在列入统计的15个出口对象中，10月我国澳大利亚(+0.57PCTS)、中国香港(+0.50PCTS)、美国(+0.18PCTS)和东盟(+0.09PCTS)出口环比改善。

从量价关系角度，手机品类量价齐升，支撑手机在10月出口表现突出。船舶价格大幅上升，抵消了出口量下滑带来的负面影响；而家用电器出口量同比大幅上涨，带动该品类对本月出口同比增速起到了正向拉动作用。

价格层面，15个品类中，有4个品类产品价格同比上行，分别为船舶(131.9%)、手机(10.7%)、中药材及中式成药(7%)以及粮食(6.7%)。其余11个品类价格均同比下降，其中降幅最大的是稀土(-67.3%)，其次为钢材(-39.4%)、陶瓷产品(-38.2%)、肥料(-37.7%)、箱包及类似容器(-22.6%)和集成电路(-20.9%)。出口量层面，16个品类中有11类出口量同比正增长，较9月减少了2类。出口量同比增长超过20个百分点的有钢材(53.3%)、汽车和汽车底盘(50.6%)和家用电器(21.0%)，较9月减少1类。

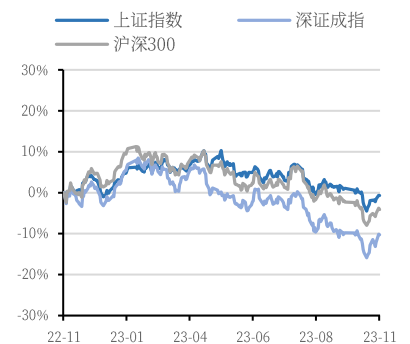
◆ 低基数影响下2023年10月进口同比增速由负转正

2023年10月进口数据由于去年同期低基数影响，虽然环比增速仍处负区间(-1.35%)，但是同比增速由负转正。从产品量价细分，27类进口产品中，有15类产品进

主要数据

上证指数	3057.2697
沪深300	3619.7593
深证成指	10056.4935

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

海外流动性收紧状况有望减轻，国内制造业景气度边际下滑 —2023-11-06
美联储暂停加息，金融条件收紧或推动本轮加息提前结束 —2023-11-02
金融市场分析周报 —2023-11-01

口量的同比数据录得正值，较9月份的9类增加了6类。受到低基数影响，有11类产品进出口量同比增速超过20%，包括肥料（97.8%）、成品油（63.4%）、粮食（38.1%）、纸浆（34.5%）、食用植物油（27.7%）、鲜干水果及坚果（25.8%）、大豆（24.6%）、未锻造的铜及铜材（23.7%）、铜矿砂及其精矿（23.5%）、煤及褐煤（23.3%）和医药材及药品（20.2%）。

◆ 对外需恢复仍须保持信心和耐心

7月出口同比增速见底，8月和9月连续上行带动出口预期改善。外需季节性走弱叠加欧美需求不振，10月出口同比增速再次转头向下，与10月PMI走势呼应。10月的制造业PMI景气度回落，录得49.5%，打破了连续5个月以来的涨势，重回荣枯线以下。新订单指数录得49.5%，较上月环比下行1PCTS，说明市场需求有所回落。新出口订单今年初到达高点52.4%后随即下行，截止10月已经连续7个月位于荣枯线之下，显示当前外需仍有待恢复。

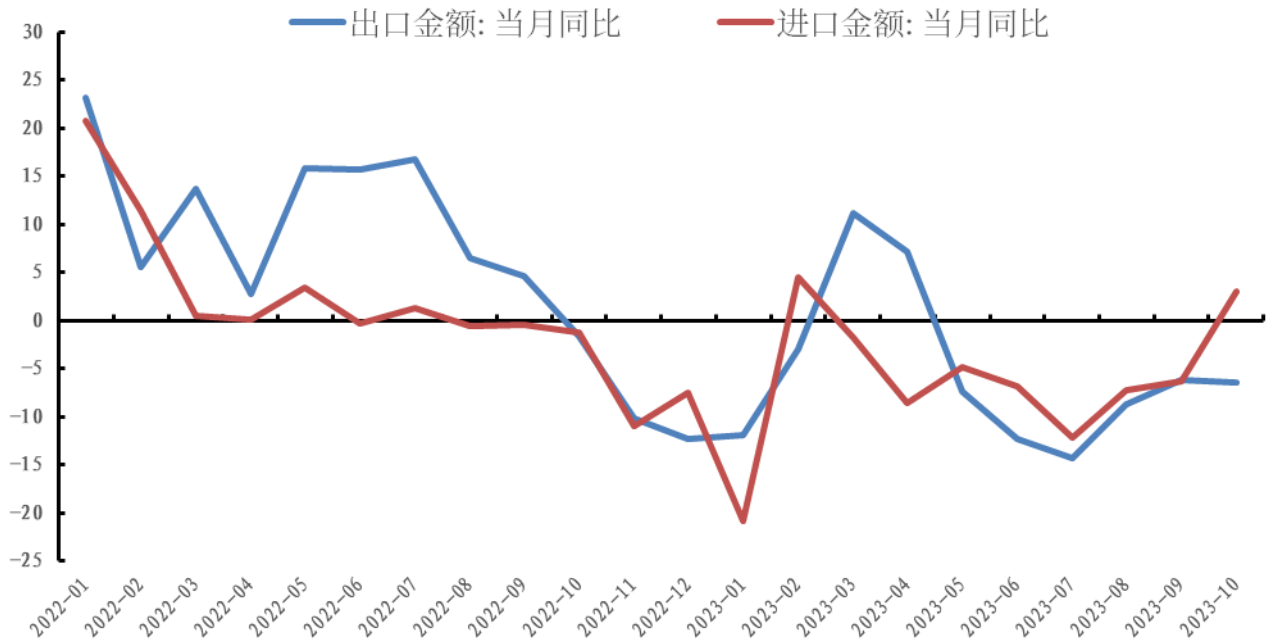
往后看，我们对外需的支撑仍保有信心。基本上，美国经济短期内陷入衰退的可能性仍然较低，11月议息会议上美联储对经济前景更加乐观，鲍威尔会后发言称，此前可能低估了个人和小企业资产负债表的韧性以及就业持续扩张对于消费动能的支撑，并且承认美联储在本次会议中没有将衰退情形重新纳入预测中。

政治层面，近期中美高层外交互动频繁，9月底中美宣布成立经济领域工作组，恢复了定期会面机制。美国作为中国主要的贸易伙伴之一，两国关系缓和或能带动外需改善。此外，近期中澳关系亦有所改善，中国商务部明确表示，中方愿与澳方进行合作，在解决大麦争端后，推动其他贸易争端顺利解决，强化两国的合作与互信。最后，11月包含了万圣节、感恩节等系列节庆，欧美需求或脉冲式上升，对外需起到一定的支撑作用。

我国政府推出多项措施促进外贸平稳健康发展。11月5日，主题为“新时代，共享未来”的第六届中国国际进口博览会在上海市开幕，体现我国致力于高水平开放、坚定贸易合作的决心和信心，有利于吸引外商投资、促进出口复苏。

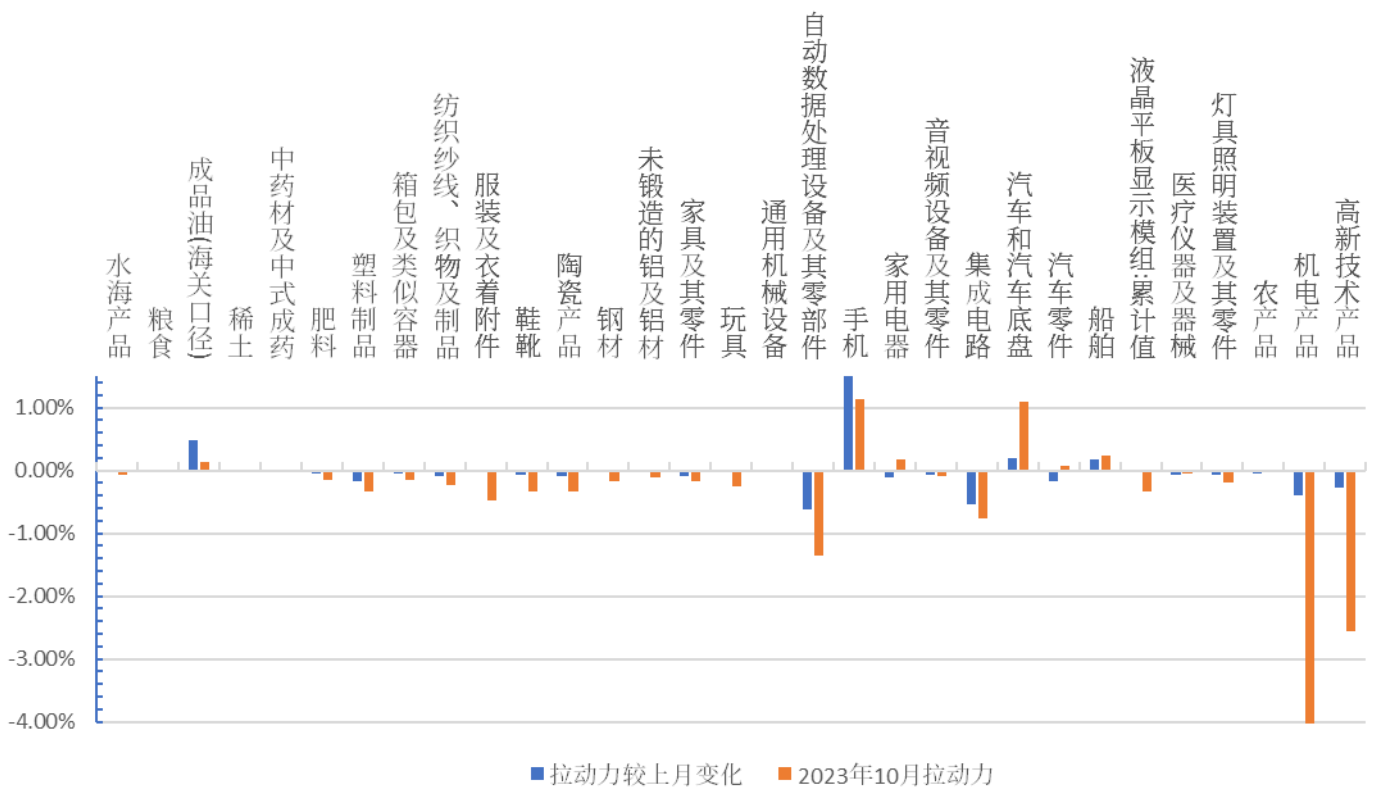
风险提示：国际局势变化；海外经济衰退风险超预期

图1 以美元计价进出口金额当月同比数据(%)

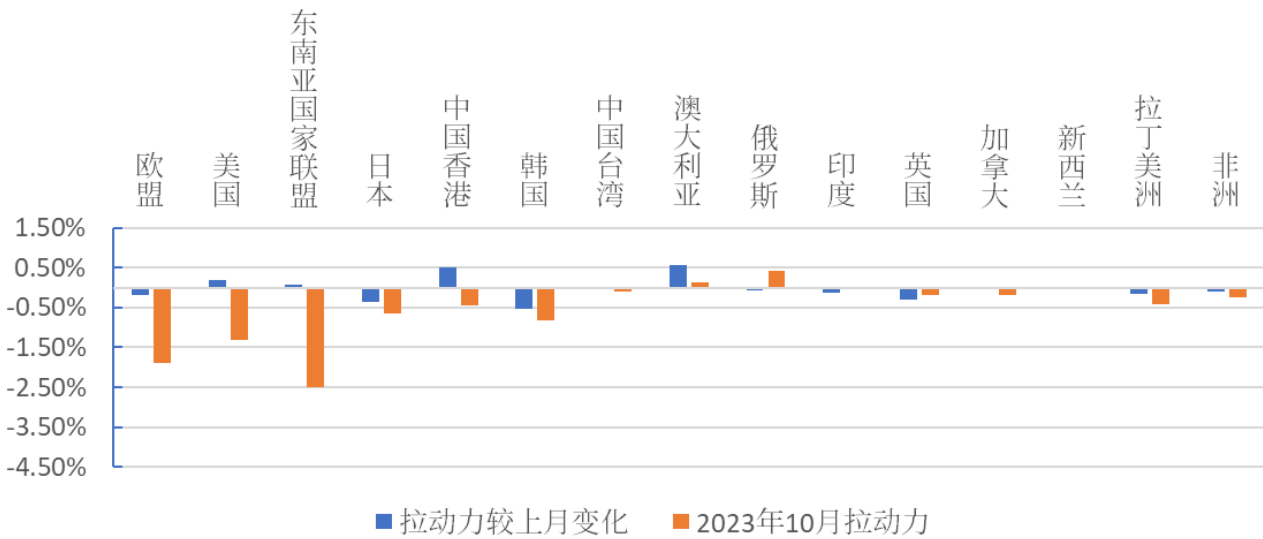


资料来源: Wind, 中航证券研究所

图2 各产品类别对10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 10 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 10 月出口产品量价同比变动情况

出口品	2023-10		2023-09		2023-08		2023-07		2023-06	
	价	量	价	量	价	量	价	量	价	量
水海产品	-14.6%	5.6%	-8.6%	0.0%	-9.7%	-3.3%	-10.2%	-9.4%	-16.5%	-6.5%
粮食	6.7%	-6.2%	-1.8%	16.0%	20.9%	-25.0%	12.3%	-17.1%	26.6%	-36.4%
成品油(海关口径)	-4.8%	16.0%	-17.0%	-3.5%	-27.4%	23.2%	-32.8%	55.7%	-27.1%	40.9%
稀土	-67.3%	19.1%	-30.4%	-9.1%	-47.8%	30.0%	-60.8%	49.2%	-42.1%	17.4%
中药材及中式成药	7.0%	-8.4%	-	-	-	-	-	-	-	-
肥料	-37.7%	5.9%	-36.4%	20.1%	-49.9%	22.7%	-48.8%	43.3%	-39.1%	52.2%
箱包及类似容器	-22.6%	11.6%	-19.1%	11.5%	-21.0%	15.4%	-14.8%	3.4%	-11.0%	6.7%
鞋靴	-19.6%	-3.0%	-20.0%	3.0%	-20.3%	-2.2%	-14.1%	-12.2%	-12.4%	-10.1%
陶瓷产品	-38.2%	9.1%	-36.8%	16.8%	-28.7%	7.9%	-24.0%	-3.8%	-27.0%	-1.7%
钢材	-39.4%	53.3%	-41.9%	61.8%	-48.4%	34.6%	-46.1%	9.6%	-42.4%	-0.7%
未锻造的铝及铝材	-10.5%	-8.1%	-14.8%	-5.0%	-17.1%	-9.3%	-16.8%	-24.9%	-20.4%	-18.9%
手机	10.7%	10.1%	-12.0%	5.5%	-16.7%	-4.6%	3.7%	-1.4%	-12.3%	-12.6%
家用电器	-10.8%	21.0%	-8.6%	23.0%	-12.1%	26.7%	-7.0%	3.7%	-5.6%	10.0%
集成电路	-20.9%	5.4%	-8.9%	4.3%	-14.1%	11.1%	-16.5%	2.1%	-17.7%	-2.0%
汽车和汽车底盘	-3.7%	50.6%	4.5%	38.9%	-4.8%	41.9%	12.5%	63.0%	28.0%	64.0%
船舶	131.9%	-42.1%	-3.3%	15.7%	48.8%	-5.4%	89.6%	-3.8%	-12.9%	-12.7%

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	2023-10		2023-09		2023-08		2023-07		2023-06	
	价	量	价	量	价	量	价	量	价	量
肉及杂碎	-22.4%	-12.4%	-21.2%	-9.2%	-19.6%	-4.5%	-16.6%	6.3%	-10.7%	10.0%
鲜、干水果及坚果	18.3%	25.8%	31.8%	23.6%	10.5%	13.0%	2.8%	6.8%	1.7%	4.2%
粮食	-21.2%	38.1%	-21.1%	-1.8%	-17.1%	14.3%	-16.6%	10.3%	-10.5%	14.7%
大豆	-17.6%	24.6%	-20.4%	-7.4%	-23.0%	30.5%	-23.5%	23.5%	-15.8%	24.5%
食用植物油	-21.9%	27.7%	-24.4%	17.9%	-38.1%	90.0%	-39.9%	47.2%	-36.5%	204.0%
铁矿砂及其精矿	16.7%	4.6%	2.5%	1.5%	-3.9%	10.6%	-17.0%	2.5%	-21.0%	7.4%
铜矿砂及其精矿	9.2%	23.5%	8.3%	-1.3%	1.4%	18.9%	-8.3%	3.7%	-10.6%	3.4%
煤及褐煤	-22.3%	23.3%	-21.1%	27.5%	-34.0%	50.5%	-38.8%	66.9%	-29.8%	110.1%
原油	-4.5%	13.5%	-12.1%	13.7%	-23.2%	30.9%	-32.3%	17.0%	-32.2%	45.3%
成品油(海关口径)	-4.4%	63.4%	-9.8%	84.6%	-23.8%	86.8%	-42.8%	176.1%	-41.0%	168.3%
天然气	-32.5%	15.5%	-33.8%	0.0%	-29.0%	22.7%	-13.4%	18.5%	-13.0%	19.2%
医药材及药品	19.0%	20.2%	-7.3%	34.1%	-27.1%	40.3%	-16.0%	23.7%	-33.1%	32.1%
肥料	-44.7%	97.8%	-46.4%	59.7%	-44.0%	-3.2%	-38.4%	52.0%	-27.7%	86.2%
美容化妆品及洗护用品	-16.1%	-10.4%	-14.5%	-10.6%	-0.5%	-26.4%	-1.1%	-24.0%	-18.1%	-9.2%
初级形状的塑料	-11.0%	-0.1%	-14.0%	-3.3%	-20.6%	4.8%	-22.8%	-1.3%	-21.9%	-0.4%
天然及合成橡胶(包括胶乳)	-9.1%	-1.6%	-15.9%	-3.1%	-21.4%	10.2%	-19.7%	8.6%	-20.5%	16.7%
原木及锯材	-11.4%	-2.5%	-14.3%	-13.5%	-15.2%	-19.2%	-19.5%	-9.3%	-18.5%	-2.6%
纸浆	-34.5%	34.5%	-35.1%	30.4%	-33.4%	26.1%	-29.5%	24.8%	-17.8%	28.5%
钢材	-11.5%	-13.2%	3.4%	-28.1%	-1.2%	-28.1%	-6.8%	-13.9%	-3.9%	-22.8%
未锻造的铜及铜材	3.6%	23.7%	4.9%	-5.8%	-2.2%	-5.0%	-5.4%	-2.7%	-12.9%	-16.4%
机床	17.1%	-25.1%	70.7%	-39.9%	64.4%	-42.5%	9.8%	-35.5%	39.4%	-37.5%
二极管及类似半导体器件	-3.8%	-4.5%	-12.2%	-7.9%	-1.6%	-22.8%	-33.6%	22.4%	4.8%	-24.7%
集成电路	-11.6%	1.9%	-7.3%	-10.5%	-7.4%	-3.1%	-11.5%	-5.8%	-0.2%	-13.4%
汽车和汽车底盘	11.8%	0.0%	4.9%	-12.5%	8.4%	-12.5%	-12.0%	0.0%	5.3%	0.0%
空载重量超过2吨的飞机	31.2%	-58.8%	-35.7%	-50.0%	-22.4%	-12.5%	2.9%	23.1%	91.1%	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。

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