

进出口中枢趋稳

——进出口 2023 年 11 月数据点评

2023年11月我国出口金额同比增速转正，进口金额同比增速回落，贸易顺差再度扩张。按美元计价，进出口总金额 5,154.7 亿美元，同比持平。其中，出口 2,919.3 亿美元，同比 0.5%（市场预期 0.7%）；进口 2,235.4 亿美元，同比-0.6%（市场预期 3.5%）；贸易顺差 684.0 亿美元，同比扩张 26.1 亿美元（4.0%），环比扩张 118.7 亿美元。

一、出口：增速反弹，动能驱稳

11月出口金额同比增速自5月以来首度转正，较10月回升 6.9pct 至 0.5%。一方面，受海外节日消费需求提振，我国11月出口通常环比季节性上行，今年环比 6.2%，略低于疫前五年同期出口环比增速均值 0.8pct。另一方面，出口动能进一步趋稳，四年复合同比增速小幅上行至 7.2%，符合今年 5-8 月水平，反映出 9-10 月出口脉冲结束。预计未来随着外需动能温和放缓，我国出口动能将在当前中枢水平小幅下行。

从重点商品来看，除部分大宗商品外，增速整体上行。大宗原材料中，除成品油和钢材外增速均明显上行。制造业设备出口增速随近月美国制造业 PMI 回暖而小幅回正。半导体产业链产品均持续改善，其中集成电路出口结束了 16 个月的连续收缩，同比增速大幅转正，手机出口增速高位上行。社交出行类和房地产后周期类消费品出口增速整体改善。此外，汽车及零配件、船舶出口继续保持高速增长。

分地区来看，11月我国对美国 and 东盟出口增速大幅上行，主要受基数影响。从动能看，对东盟、美国和欧盟出口动能较前月均有所改善。此外，我国对拉丁美洲、非洲和印度出口增速大幅转正，动能也同步增强。从比重来看，对东盟出口比重明显上升，欧盟比重则降至近年低位。

二、进口：增速转负，波动修复



11月进口金额同比增速小幅转负，较10月下行3.6pct至-0.6%，与出口再度背离。分量价看，11月RJ/CRB指数同比增速再度转负，进口价格降幅或有所扩张，同时考虑到进口金额增速下行的幅度相对更大，实际进口数量同比增速或也在10月冲高后有所回落。

从重点商品来看，大宗原材料进口金额同比增速受基数影响整体下行，但环比来看，基建和制造业相关的原材料进口均有改善。半导体产业链进口持续改善，集成电路进口增速与出口同步转正，自动数据处理设备同比仍保持较高速增长。机床进口则略为低迷。

分地区来看，自前三大贸易伙伴进口同比增速均有所下行，除整体动能放缓，也受基数波动的影响。从环比来看，自美国和欧盟进口金额均有所回升。值得注意的是，自东盟进口同比和环比增速均大幅转负。

三、前瞻：进、出口中枢短期趋稳

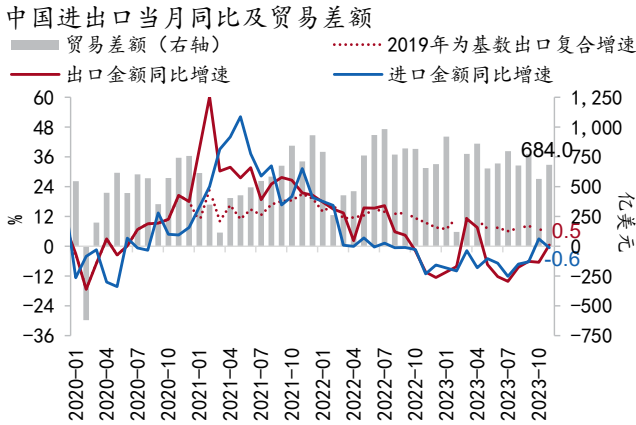
11月出口同比增速转正、进口增速转负，贸易顺差再度扩张。前瞻地看，12月出口动能或延续当前中枢水平，在低基数支撑下，出口同比增速有望继续改善。由于内需修复动能仍弱、叠加价格拖累，短期内进口金额增速改善或相对平缓。

（作者：谭卓 王欣恬）



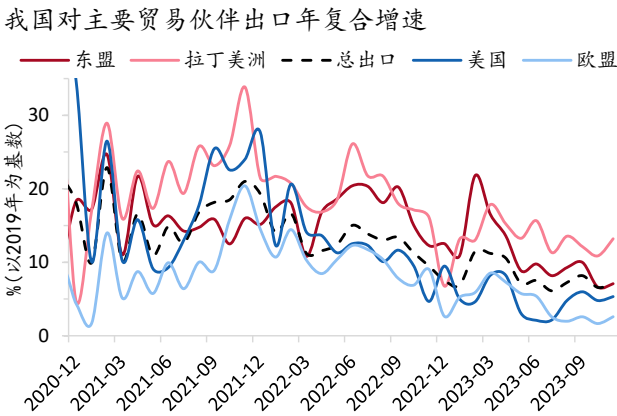
附录:

图 1: 11月出口同比增速转正, 贸易顺差扩张



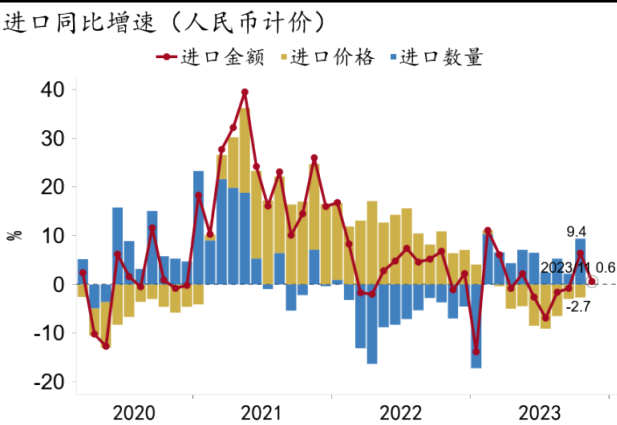
资料来源: Wind、招商银行研究院

图 3: 我国对东盟出口动能仅小幅改善



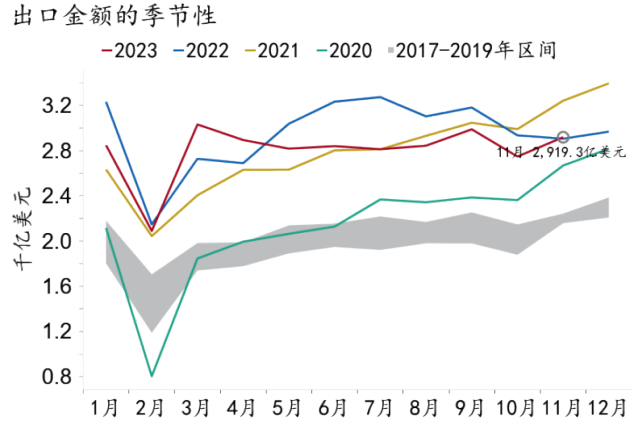
资料来源: Wind、招商银行研究院

图 5: 进口金额增速下行或受量价双重拖累



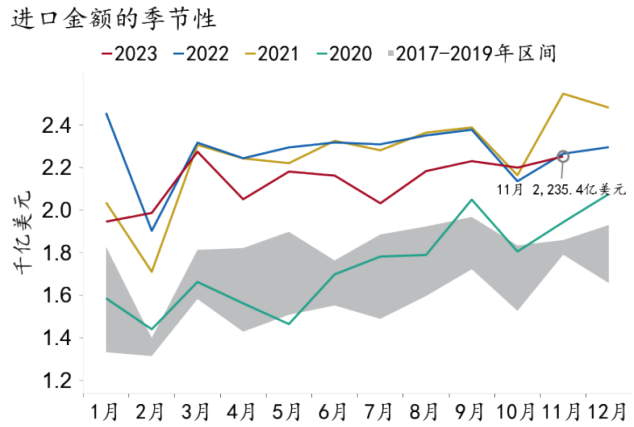
资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 2: 出口金额中枢趋稳



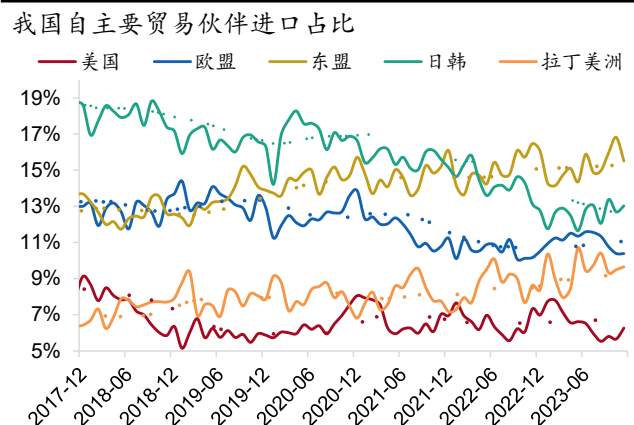
资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 4: 进口金额环比保持平稳



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 6: 我国自东盟进口比重回落



资料来源: Wind、招商银行研究院