

## 12月出口延续上升势头，进口同比增速转正

——2023年12月贸易数据点评

王青 李晓峰 冯琳

**事件：**根据海关部署公布的数据，以美元计价，2023年12月出口额同比增长2.3%，前值为0.5%；12月进口额同比增长0.2%，前值为下降0.6%。

具体解读如下：

一、12月出口额同比增速由上月的0.5%，加快至2.3%，连续两个月实现同比增长，符合市场预期。除了去年同期基数较低外，一个主要原因是2023年下半年以来在美欧央行先后停止加息、全球电子周期走出低谷等因素影响下，当前全球贸易在回暖，外需有所修复；另外，以新能源汽车为代表，我国出口“新三样”表现突出。2023年全年出口额同比下降4.6%，主要源于美欧大幅收紧货币政策影响下，外需整体放缓，但我国出口竞争力依然较强，全球出口市场份额保持高位。预计2024年在美欧央行转向降息、全球电子行业周期上行等因素推动下，我国出口将恢复小幅正增长。

以人民币计价，12月进、出口额同比增速分别为3.8%和1.6%，与当月以美元计价的增速差主要源于过去一年中人民币兑美元有所贬值。

1、12月出口额同比增速为2.3%，较上月加快1.8个百分点，除上年同期基数走低外，主要源于2023年下半年以来在美欧央行先后停止加息、近期全球电子周期走出低谷等因素影响下，当前全球贸易在回暖，外需低位修复。数据显示，12月韩国、越南出口都连续三个月实现同比正增长。环比来看，12月出口较上月增长4.0%，仍略低于过去10年的环比均值（5.8%）。这意味着12月出口走势整体平稳，外需偏弱格局尚未根本改观。可以看到，12月摩根大通全球制造业PMI指数录得49.0%，较上月回落0.3个百分点，连续16个月处于收缩区间。历史数据显示，我国出口与全球制造业景气状况关联度较高。

2、从主要出口目的地来看，12月我国对主要发达经济体出口增速延续较大幅度同比负增状态。其中，当月对美出口下降6.9%，增速较上月大幅回落14.2个百分点，对当月整体出口形成较大拖累。2023年我国对美出口累计同比下降13.1%，主要源于2023年以来在美联储大幅加息影响下，美国国内商品进口需求在下降。可以看到，尽管2023年美国国内经济增长势头较强，但主要由服务业修复推动，制造业及商品消费已转入低迷阶段。12月美国ISM制造业PMI指数为47.4%，已连续14个月处于收缩区间。值得注意的是，年初以来我国对美出口降幅明显超过美国货物进口整体降幅，也与这段时间美国进口更多转向西欧、北美、东南亚有关。

12月我国对东盟出口同比下降1.9%，降幅较上月大幅收窄12.6个百分点，是推动当月整体出口增速加快的主要原因。不过，2023年我国对欧盟出口仍然下降10.2%，背后是欧洲央行大幅加息和俄乌冲突的双重影响下，欧洲经济明显放缓，进口需求减弱。12月我国对日本出口同比下降7.3%，降幅较上月收窄1个百分点。全年对日本出口下降8.4%，主要源于当前日本经济增长动能转强主要由商品和服务出口推动，其国内制造业和消费偏弱，进口需求不振。

发展中经济体方面，12月我国对头号贸易伙伴东盟出口同比下降6.1%，降幅较上月收窄1个百分点。全年对东盟出口下降5.0%，主要源于2022年初RCEP（区域全面经济伙伴关系协议）生效后，对我国与东盟贸易关系促进作用明显，这导致上年同期我国对东盟出口基数偏高；在RCEP对贸易的促进潜力充分释放后，2023年以来我国对东盟出口恢复经济基本面主导，这是近期我国对东盟出口同比持续负增长的一个主要原因。另外，在我国对东盟出口的商品中，其中有相当一部分为半制成品，在当地加工装配后出口欧美。2023年以来欧美商品进口需求下滑，也会导致这些东盟国家从我国的进口相应下降。

其他方面，受基数抬高影响，12月我国对俄罗斯出口额同比增速回落12个百分点，至21.6%，继续保持高速增长水平。2023年我国对俄罗斯出口大幅增长46.9%，主要原因是国际制裁加剧背景下，俄罗斯将从欧洲等地的商品进口转向我国，这尤其体现在2023年俄罗斯从我国进口汽车大幅增长等方面。

3、12月汽车出口延续高位，制造业转型升级正在塑造出口新动能。12月汽车（包括底盘）出口量同比增速为26.5%，较上月放缓15.1个百分点，出口额同比增速为34.2%，较上月加快6.3个百分点，都持续处于高速增长水平。整体上看，2023年我国汽车（包括底盘）出口达到522.1万辆，同比增长57.4%，出口金额也大幅增长69.0%，呈现量价齐升态势。背后是2021年以来，我国在新能源汽车领域实现“弯道超车”，加之具有突出的价格优势，在包括欧盟等发达经济体在内的全球新能源汽车市场的占比大幅提升，传统燃油汽车出口则在俄罗斯市场实现高速增长。需要指出的是，当地时间9月13日，欧盟宣布对中国电动车展开反补贴调查。这意味着接下来我国需要着力为出口新动能营造可预期的贸易环境。

4、整体上看，2023年以美元计价，我国出口额同比下降4.6%，增速比上年同期大幅下滑10.2个百分点，与年初以来的全球经济贸易减速态势相对应。主要是受2023年全球经济放缓、外需整体偏弱影响。需要指出的是，外需走弱背景下，2023年我国出口份额依旧保持高位，显示我国出口竞争力继续领先全球。数据显示，2023年前9个月，我国在全球出口市场的占比15.8%，仅较上年小幅回落0.1个百分点，基本延续了疫情期间创下的16.4%的历史高点水平。我们认为，这一方面与包括新能源汽车在内的出口“新三样”竞争力显著增强有关，另一方面也与我国近年深耕“一带一路”沿线市场，着力加大贸易便利化程度，这在2023年成功对冲了我国在美、欧等发达经济体市场份额下降带来的影响，带

动我国在全球出口市场份额继续保持高位。数据显示，2023年1-11月份，“一带一路”沿线占我国出口的比重为44.9%，较上年全年大幅提高11.6个百分点。

5、展望未来，2024年外需有望回暖，我国出口增速有望小幅转正。2024年推动外需回暖的因素主要包括：（1）美欧央行将转向降息，全球电子行业周期也将持续上行，这些因素都将推动全球贸易回升。根据世界贸易组织(WTO)于2023年10月发布的最新预测，2024年全球商品贸易增速将由2023年的0.8%回升至3.3%。作为全球头号贸易国，我国出口也将随之提速。（2）2023年美元出现小幅贬值，2024年伴随美联储转入降息、美国经济增长相对欧洲的优势下降，不排除美元进一步下行的可能，这也会对推动全球贸易回升起到重要作用。以IMF第一副总裁吉塔·戈皮纳斯为代表人物的一批新的实证研究发现，国际贸易主要以美元计价，美元每升值1个百分点，对美国之外的全球贸易的冲击是-0.8至-0.6个百分点。由此，2023年全球贸易大幅减速，除受全球经济减速、需求不振及地缘因素影响外，美元此前两年连续大幅升值15.0%所起的作用也不容忽视。（3）2024年“新三样”仍有望保持较快增长，我国在“一带一路”沿线的出口市场将进一步扩大。这意味我国出口的产品和市场结构会进一步优化，抗外部冲击能力增强。我们预测，以美元计价，2024年我国出口增速或在4.0%左右，比2023年加快8.6个百分点，外需对国内经济增长的贡献将由负转正。

**二、12月进口增速回正，主要原因有三个：一是从进口额绝对规模看，上年同期基数偏低；二是年末宏观政策发力带动稳增长相关需求边际好转；三是四季度以来，出口增速持续改善，对进口也有一定拉动作用。**

2023年12月进口额同比增长0.2%，增速较上月回升0.8个百分点。12月进口额同比增速转正，一个主要原因是受上年同期基数偏低影响。尽管上年12月进口额同比降幅有所收窄，但环比仅增长1.4%，明显低于过去10年4.8%的历史平均水平。这表明上年12月进口额绝对水平偏低，为2023年12月进口同比表现提供了低基数支撑。

从量价角度分析，数量因素对12月进口额增速回正的拉动作用要超过价格因素。这主要源于在年末国内经济运行仍稳中放缓背景下，宏观政策发力带动稳增长相关进口需求边际好转；另外，四季度以来，出口增速持续改善，也会对加工贸易环节的进口需求形成拉动。而从价格角度来看，主要受油价波动走弱影响，12月国际大宗商品价格中枢进一步下沉，同比跌幅小幅扩大，这意味着价格因素可能对当月进口额增速有一定拖累效应。

从我们监测的重点商品进口量价走势来看，11月原油、大豆、铁矿石和集成电路四类商品进口走势分化。其中，铁矿石进口量和进口价格同比增速齐升，带动进口额同比较上月大幅加快19.5个百分点

48.6%；原油进口价格环比下跌、同比跌幅扩大，但进口量大增，同比从上月的下降9.2%回升至增长0.6%，提振进口额同比降幅较上月收窄8.2个百分点至-4.5%；集成电路进口量环比增长、同比增速连续三个月加快——这显示全球电子行业正在走出周期低谷，但当月进口价格走跌且同比大幅转负，拖累进口额同比从上月的增长8.5%回落至下跌3.4%；大豆进口价格走势稳定，进口量虽环比增长，但在高基数影响下同比转跌，也导致进口额同比降幅大幅走阔至-19.1%。

全年来看，2023年进口额同比下降5.5%，明显弱于上年的增长0.7%。主要原因是进口商品价格水平下行，导致价格因素对进口额增速造成较大拖累。根据我们测算，2023年RJ-CRB商品价格指数年均值同比下降4.6%，而2022年为同比增长36.2%。另外，从进口需求角度看，2023年国内经济修复过程较为波折，尤其是房地产投资低迷、消费修复偏缓导致内需不足，对进口需求也有较为明显的影响。最后，2023年我国出口同比下降4.6%，也会直接拖累进口。

展望2024年，“以进促稳”部署下，宏观政策将延续稳增长取向，经济运行将进一步向常态化水平回归，加之我国出口形势有望好转，国内进口需求总体将得到改善。与此同时，2024年国际大宗商品价格料将回稳，这意味着价格因素对进口额增速的拖累效应也将减弱。我们判断，2024年进口额同比将重回正增，其中，1月受春节错期和低基数影响，进口额同比增速将达到两位数，全年累计增速预计在5.0%左右。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方或/及发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

本研究报告的结论，是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断，遵循了客观、公正的原则，未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息，也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本声明为本研究报告不可分割的内容，任何使用者使用或引用本报告，应转载本声明。并且，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。