

12月出口同比增速增幅扩大，2024年出口对经济增长拖累作用有望减缓

2023年12月进出口数据点评

◆ 2023年12月出口同比增速增幅扩大

据海关统计，以美元计价，2023年12月，我国实现出口总值3036.2亿美元，环比+4.00%，同比2.3%，强于市场预期(2.13%)，同比增速增幅扩大，较上月上行1.8PCTS。12月实现进口总值2282.8亿美元，环比2.12%，同比0.2%，同比增速上升至正区间，略弱于市场预期(0.28%)，较上月上行0.8PCTS。12月贸易顺差录得753亿美元，环比+10.15%。以美元计价，我国2023年全年实现出口总值33800.2亿美元，出口总值同比-5.5%；进口总值25568.0亿美元，进口总值同比-5.5%。贸易差额累计8232.2亿美元，同比-1.75%。

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，12月有16个品类对出口拉动呈正向作用，较11月多了4个；但是拉动幅度普遍较低，仅有汽车和汽车底盘(1.03%)对出口的拉动作用超过1个百分点。环比来看，30个品类中共有18类对出口同比拉动力改善，但改善幅度也普遍低于1PCTS。手机对总体出口同比增速的拉动力环比下降2.09PCTS，高新技术产品拉动力环比下降1.11PCTS。

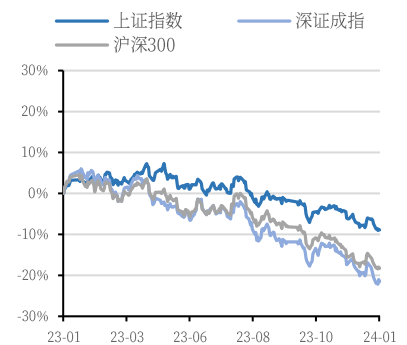
从量价关系角度，12月仅有汽车和汽车底盘、粮食品类量价齐升，船舶、中药材及中式成药价升量减，其余品类则多处于价减量升的格局。10月和11月表现良好、持续处于量价齐升的手机品类本月出口均价同比下滑了16.5%，带动手机对出口同比增速拉动作用环比下滑超过2PCTS。具体来看，价格层面，15个品类中，有4个品类产品价格同比上行，分别为船舶(106.5%)、粮食(3.6%)、汽车和汽车底盘(12.6%)以及中药材及中式成药(5.9%)。其余11个品类价格均同比下降，其中降幅最大的是钢材(-39.5%)。出口量层面，16个品类中有11类出口量同比正增长，较11月减少了1类。出口量同比增长超过20个百分点的有钢材(43.1%)、汽车和汽车底盘(35%)、家用电器(30.0%)，整体出口量同比增幅较11月有所下降。

分出口目的地看，按美元计价，12月我国对俄罗斯(0.64%)、拉丁美洲(0.43%)、印度(0.21%)、非洲(0.20%)、英国(0.17%)、新西兰(0.03%)出口金额对同比拉动均呈正向作用。环比来看，在列入统计的15个出口对象中，12月我国对欧盟(+1.95PCTS)、英国(+0.27PCTS)、东盟(+0.12PCTS)等9个贸易伙伴出口改善，对美国出口金额拉动作用则较上月下滑了2.08PCTS。

主要数据

上证指数	2881.9769
沪深300	3284.1667
深证成指	8996.2556

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

REITs 市场年后重回盘整状态，市场体系建设加快 —2024-01-10
金融市场分析周报 —2024-01-10
市场和美联储关于降息时点仍存在博弈空间 —2024-01-07

从产业类别、两家关系以及出口目的地角度来看，12月出口仍处于改善趋势中。但考虑到12月是传统的出口旺季，叠加去年同期的低基数影响，改善动力和幅度有减缓趋势。

◆ 2023年12月进口同比增速改善，但整体不及预期

从产品量价来看，12月量价齐升的品类集中在工业原材料领域，包括铁矿砂及其精矿、铜矿砂及其精矿。进口量方面，25类进口产品中，有15类产品进口量的同比数据录得正值，较11月份增加1类。有7类产品进口量同比增速超过20%，较11月份增加了5类，包括肥料（107.4%）、煤及褐煤（53.0%）、纸浆（50.4%）、成品油（45.2%）、粮食（33.3%）、汽车和汽车底盘（33.3%）和天然气（23.0%）。价格方面，除了前述几类工业原材料和医药材及药品品类以外，其余20类产品进口价格均同比下滑。与11月相比，有10类产品进口价格同比增速下滑，6类产品进口数量下滑，价格或是本月进口数据不及预期的主导因素。

◆ 2024年出口对经济增长的拖累作用有望减缓

2023年受到国际局势多变、俄乌冲突、全球贸易放缓以及国内需求不足等多方面因素影响，出口在3月超预期大增14.8%后急速下滑。从5月份开始，出口陷入了长达半年的负增长，从5月到10月，出口同比增速依次录得-7.4%、-12.3%、-14.2%、-8.5%、-6.8%和-6.6%。11月出口同比增速录得0.5%，重回正区间；12月同比增速增幅扩大，出口表现持续好转。

在政府各部门稳外贸政策红利持续释放和我国全产业链优势之下，我国出口整体上仍具有相当韧性。2023年随着国际政治局势的演变和海外产业链的修复，外需修复不及预期，但我国在产业升级的带动下，以电动载人汽车、锂电池、太阳能电池等为主的新三样表现突出，取代劳动密集型产业成为我国出口的中流砥柱。中国汽车工业协会2024年1月11日发布的数据显示，2023年我国汽车产销分别完成3016.1万辆和3009.4万辆，同比分别增长11.6%和12%，首次双双突破3000万辆，创历史新高，其中汽车出口491万辆，同比增长57.9%，我国有望成为世界第一汽车出口国。

展望2024年，外部需求对出口的支撑力度或难有大幅改善。外部环境的复杂性、严峻性、不确定性上升，全球贸易增长缓慢。世界银行估计2023年世界贸易额仅增长0.2%，远低于预期的1.7%。2024年的贸易额预计增长2.3%，而早前预测为2.8%。世界银行最新发布的《全球经济展望》报告显示，2024年的增速预计将从去年估计的2.6%降至2.4%。这将使2020-2024年成为全球经济30年来增速最慢的五年。随着储蓄减少，限制性货币政策抑制经济活动，2024年美国经济增长将放缓至1.6%。

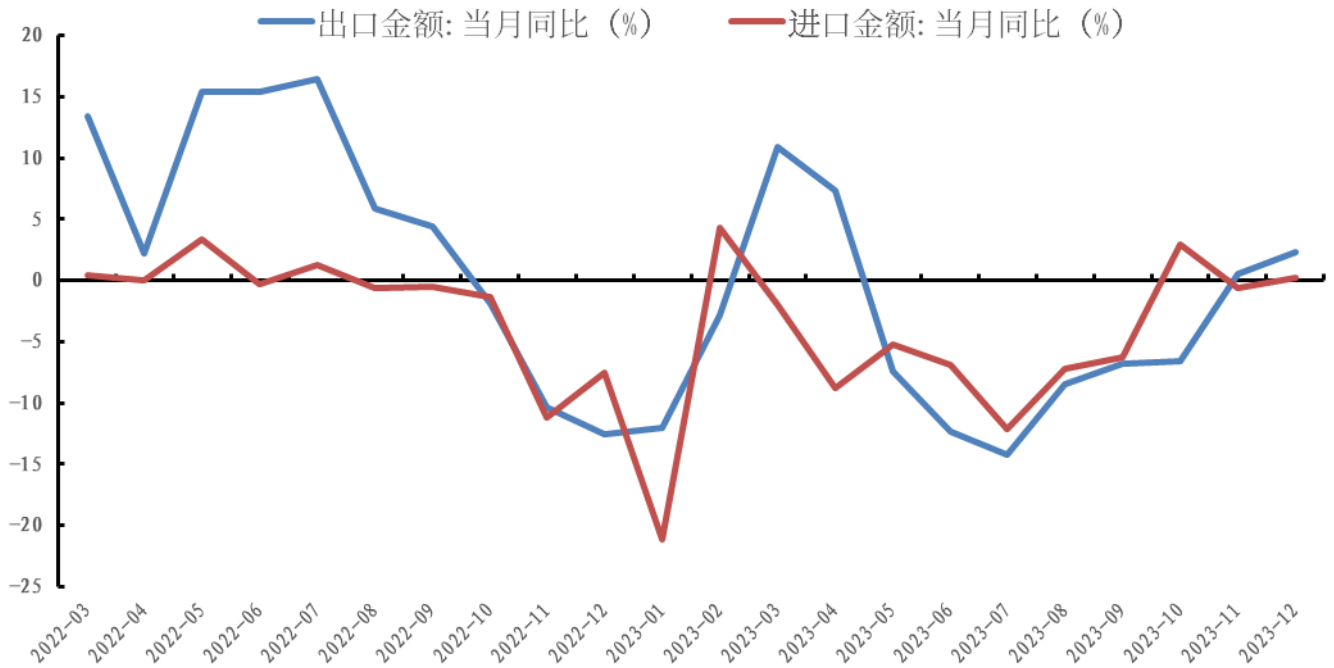
信贷条件收紧导致世界银行将欧元区2024年的前景较6月份的预测下调了0.6个百分点。叠加贸易保护主义、地缘政治冲突不断加剧，还有像最近的红海航运通道受阻等不确定、难预料因素，都会对贸易活动形成干扰。虽然2024年美联储开启降息确定性高，全球流动性有望大幅改善，但是随着安全因素在全球产业链布局中的重要性逐渐凸显，国际局势演变和全球产业链重构使得出口修复不确定性上升。

另一方面，当前制造业需求持续收缩，生产扩张放缓，我国经济内需不足、信心偏弱的状态仍有待改善。2023年12月我国CPI录得-0.3%，连续3个月处于负区间。PPI录得-2.7%，连续15个月处于负区间。连续的需求不足反馈传导至生产端，造成企业生产意愿低迷，企业采购和库存管理更趋谨慎。2023年12月制造业PMI指数较上月回

落 0.4 个点至 49，连续 3 个月处于收缩区间。制造业新订单、新出口订单指数在荣枯线以下分别下滑 0.7 和 0.5 个点，降至 48.7 和 45.8。长期来看，我国经济回升向好趋势没有改变，随着政策效应逐步显现和高水平开放稳步推进，我国全产业链韧性进一步显现，进出口稳增长、提质量、增效益的基础将进一步夯实，出口对经济增长拖累作用有望减缓。

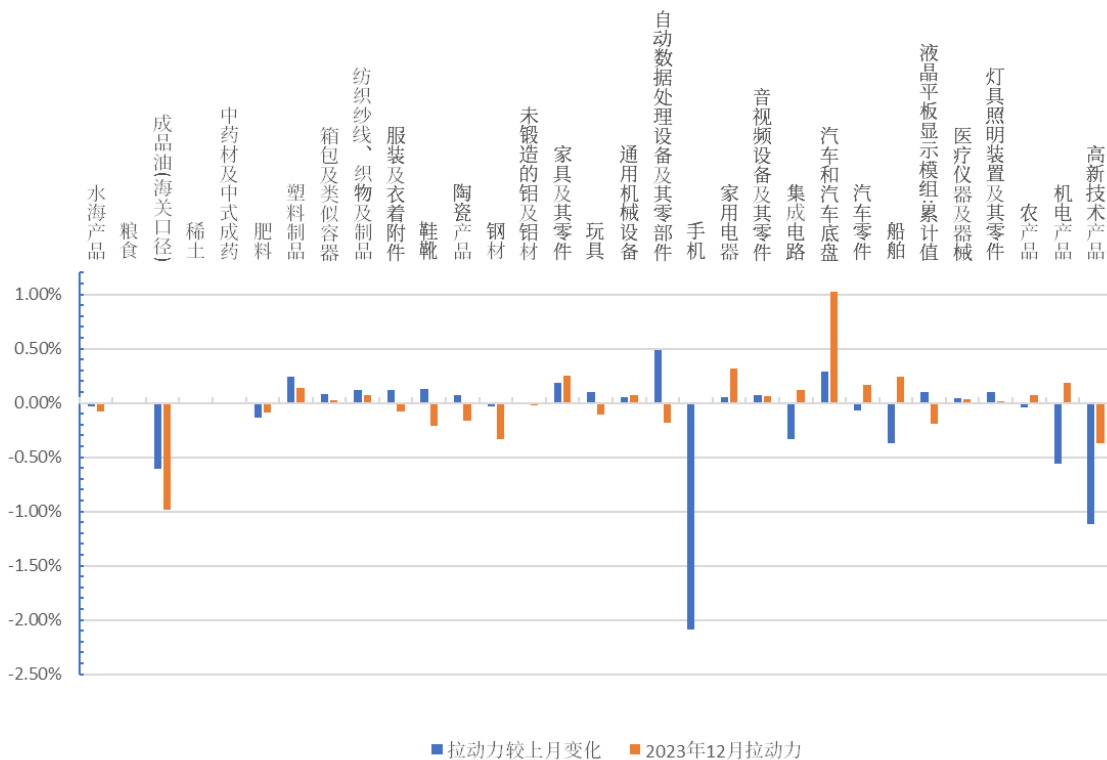
风险提示：海外经济衰退风险超预期；美联储降息节奏不及预期；国际关系；稳增长政策不及预期

图1 以美元计价进出口金额当月同比数据(%)

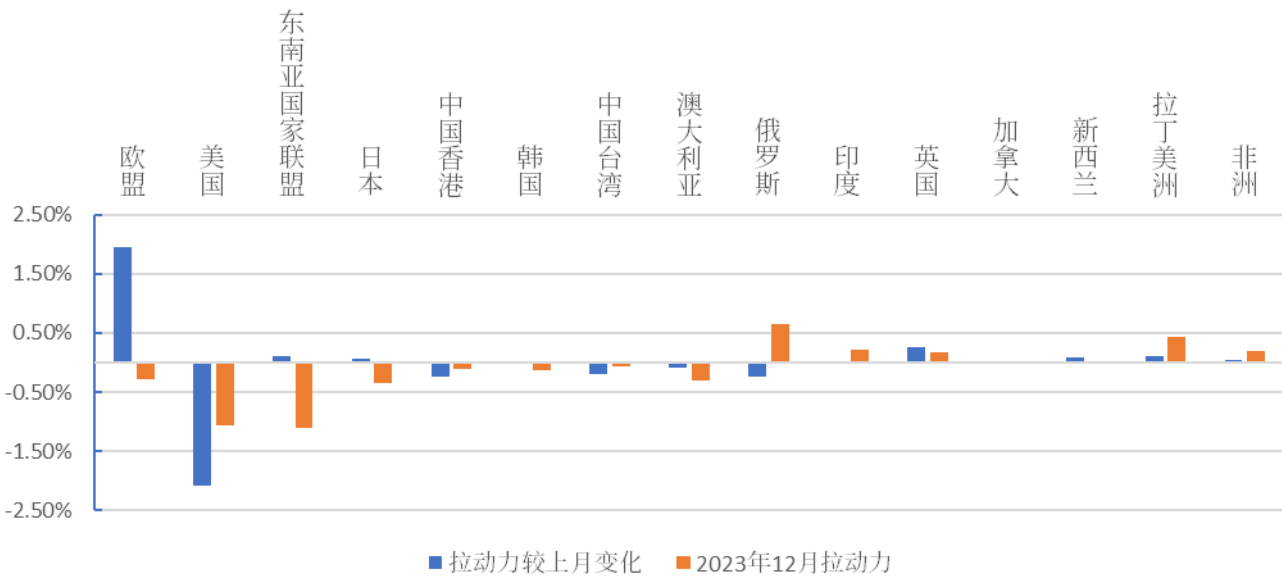


资料来源: Wind, 中航证券研究所

图2 各产品类别对12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 12 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 12 月出口产品量价同比变动情况

出口品	2023-12		2023-11		2023-10		2023-09		2023-08	
	价	量	价	量	价	量	价	量	价	量
水海产品	-15.8%	4.1%	-14.9%	9.1%	-15.1%	6.3%	-8.6%	0.0%	-9.7%	-3.3%
粮食	3.6%	8.9%	29.2%	-20.0%	7.5%	-6.9%	-1.8%	16.0%	20.9%	-25.0%
成品油(海关口径)	-7.5%	-39.7%	-3.8%	-17.3%	-4.8%	15.9%	-17.0%	-3.5%	-27.4%	23.2%
稀土	-7.0%	-20.2%	-55.3%	42.6%	-67.3%	19.1%	-30.4%	-9.1%	-47.8%	30.0%
中药材及中式成药	5.9%	-6.6%	-	-	-	-	-	-	-	-
肥料	-24.2%	-4.1%	-26.1%	53.2%	-37.7%	5.8%	-36.4%	20.1%	-49.9%	22.7%
箱包及类似容器	-7.5%	10.8%	-18.5%	16.7%	-22.9%	12.0%	-19.1%	11.5%	-21.0%	15.4%
鞋靴	-11.6%	0.1%	-18.4%	-2.0%	-19.6%	-3.0%	-20.0%	3.0%	-20.3%	-2.2%
陶瓷产品	-22.4%	9.3%	-25.3%	4.1%	-38.0%	8.8%	-36.8%	16.8%	-28.7%	7.9%
钢材	-39.5%	43.1%	-38.4%	43.3%	-39.4%	53.3%	-41.9%	61.8%	-48.4%	34.6%
未锻造的铝及铝材	-8.0%	4.0%	-9.8%	7.5%	-10.5%	-8.1%	-14.8%	-5.0%	-17.1%	-9.3%
手机	-16.5%	19.3%	24.5%	24.2%	10.7%	10.1%	-12.0%	5.5%	-16.7%	-4.6%
家用电器	-11.7%	30.0%	-10.0%	24.3%	-10.8%	21.0%	-8.6%	23.0%	-12.1%	26.7%
集成电路	-4.9%	7.8%	-1.7%	13.9%	-20.8%	5.3%	-8.9%	4.3%	-14.1%	11.1%
汽车和汽车底盘	12.6%	35.0%	-9.0%	40.5%	-4.2%	51.4%	4.5%	38.9%	-4.8%	41.9%
船舶	106.9%	-37.9%	71.9%	25.5%	131.9%	-42.1%	-3.3%	15.7%	48.8%	-5.4%

资料来源：Wind，中航证券研究所

图 5 12 月进口产品量价同比变动情况



进口品	2023-12		2023-11		2023-10		2023-09		2023-08	
	价	量	价	量	价	量	价	量	价	量
肉及杂碎	-10.9%	-19.1%	-16.3%	-16.4%	-22.1%	-12.7%	-21.2%	-9.2%	-19.6%	-4.5%
鲜、干水果及坚果	-15.6%	6.9%	-12.7%	-4.0%	18.5%	25.6%	31.8%	23.6%	10.5%	13.0%
粮食	-24.0%	33.3%	-22.2%	34.0%	-21.2%	38.1%	-21.1%	-1.8%	-17.1%	14.3%
大豆	-13.1%	-6.9%	-14.4%	7.8%	-17.6%	24.6%	-20.4%	-7.4%	-23.0%	30.5%
食用植物油	-19.4%	-10.9%	-18.9%	-19.3%	-22.4%	28.4%	-24.4%	17.9%	-38.1%	90.0%
铁矿砂及其精矿	33.9%	11.0%	24.2%	3.9%	16.7%	4.6%	2.5%	1.5%	-3.9%	10.6%
铜矿砂及其精矿	7.8%	18.1%	10.3%	1.2%	9.2%	23.5%	8.3%	-1.3%	1.4%	18.9%
煤及褐煤	-19.4%	53.0%	-22.2%	34.7%	-22.3%	23.3%	-21.1%	27.5%	-34.0%	50.5%
原油	-5.1%	0.6%	-3.9%	-9.2%	-4.5%	13.5%	-12.1%	13.7%	-23.2%	30.9%
成品油(海关口径)	-4.4%	45.2%	-7.0%	34.2%	-4.3%	63.2%	-9.8%	84.6%	-23.8%	86.8%
天然气	-20.4%	23.0%	-25.4%	6.1%	-32.5%	15.5%	-33.8%	0.0%	-29.0%	22.7%
医药材及药品	26.8%	-9.1%	-7.1%	29.5%	19.0%	20.2%	-7.3%	34.1%	-27.1%	40.3%
肥料	-42.6%	107.4%	-44.0%	85.3%	-44.8%	98.3%	-46.4%	59.7%	-44.0%	-3.2%
美容化妆品及洗护用品	-2.3%	-19.2%	-11.8%	-14.2%	-16.1%	-10.4%	-14.5%	-10.6%	-0.5%	-26.4%
初级形状的塑料	-6.7%	2.7%	-8.1%	-6.5%	-11.1%	0.0%	-14.0%	-3.3%	-20.6%	4.8%
天然及合成橡胶(包括胶乳)	0.8%	-4.9%	-3.0%	-8.1%	-9.1%	-1.6%	-15.9%	-3.1%	-21.4%	10.2%
原木及锯材	-2.1%	-10.3%	-8.4%	-8.8%	-11.4%	-2.4%	-14.3%	-13.5%	-15.2%	-19.2%
纸浆	-30.5%	50.4%	-32.1%	29.7%	-34.4%	34.4%	-35.1%	30.4%	-33.4%	26.1%
钢材	-8.5%	-5.0%	-6.0%	-18.7%	-11.7%	-13.0%	3.4%	-28.1%	-1.2%	-28.1%
未锻造的铜及铜材	3.6%	-10.6%	3.0%	2.0%	3.6%	23.7%	4.9%	-5.8%	-2.2%	-5.0%
机床	-7.5%	14.4%	2.5%	-8.1%	17.1%	-25.1%	70.7%	-39.9%	64.4%	-42.5%
二极管及类似半导体器件	-27.2%	12.8%	-1.4%	-17.1%	-3.7%	-4.6%	-12.2%	-7.9%	-1.6%	-22.8%
集成电路	-8.8%	6.0%	8.0%	0.5%	-11.7%	1.9%	-7.3%	-10.5%	-7.4%	-3.1%
汽车和汽车底盘	-7.9%	33.3%	-4.4%	14.3%	11.8%	0.0%	4.9%	-12.5%	8.4%	-12.5%
空载重量超过2吨的飞机	-29.2%	-54.8%	-56.9%	5.9%	31.2%	-58.8%	-35.7%	-50.0%	-22.4%	-12.5%

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