

## 宏观点评报告

2020年11月8日

### 经济复苏继续助力出口，4季度延续强势

#### 10月对外贸易点评

##### 核心内容：

##### ● 4季度出口强势延续

10月份出口同比增速上行，出口保持强势。10月份海外经济缓慢上行，消费逐步恢复，我国出口产品仍然较有优势。进口10月份单月继续回升，随着疫情好转我国内需逐步得到恢复，10月份的进口上行是需求累计的结果。

新冠疫情下我国生产的率先恢复，我国产品的竞争优势仍然较为明显，推动了出口的上行。同时随着海外经济的好转，出口订单加快好转，推动了出口的超预期。进口10月份继续回升，前期进口持续弱势下国内需求积累的爆发，带动进口回暖。继3季度后，我国单月出口额再次超过2300亿美元，创出历史新高。这种出口的快速上行是由于三方面原因推动：（1）我国劳动密集型产品出口年内创出新高，10月出口增速达到21.7%，机电产品出口增速也高于往年，达到12.9%，这是得益于疫情下我国生产的率先恢复；（2）全球经济复苏下，需求回升带动了出口的上行，高新技术产品出口增速在10月份继续回升。韩国和台湾的出口增速也快速走高，这是全球经济回暖的表现。

##### ● 进口逐步恢复

进口方面10月份仍然保持稳定，大宗商品进口继续高歌猛进，汽车零部件进口增速创新高，但进口增速快速上行仍然被认为是需求积累下的爆发，4季度进口可能小幅波动。我国进口仍然处于弱势，国内经济在缓慢恢复的过程中。大宗商品进口加速，与国内外经济恢复密切相关。汽车零部件、高科技产品和机电产品的进口10月份上行，预计4季度可以延续。

##### ● 2021年出口有压力

10月份进出口上行速度依然较快，由于工作日减少的情况下进出口增速依然可观，4季度对进出口乐观。进口随着消费回暖逐步回升，预计4季度表现会较好。我国4季度出口增速预计在10.4%左右，进口约为4.2%。

2021年全球经济持续恢复，疫情得到控制，那么我国因疫情而带来的相关出口产品会出现回落。同时全球经济恢复正常后，劳动密集型产品、部分出口代工产品会继续流出中国。我国一般贸易产品出口增速仍然上行，但增速平稳。预计2021年我国出口总额与2020年基本持平，出口增速持续上行有压力。

##### 分析师

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com

分析师登记编号：S0130515030003

## 一、4 季度出口强势延续

1-10 月进出口总额 37,126 亿美元，同比增速-0.8%。其中，出口 20,485 亿美元，增速 0.5%；进口 16,640 亿美元，增速-2.3%。10 月份我国进出口总额 4,159 亿美元，同比增速 8.4%，其中，出口 2,371.8 亿美元，增速 11.4%，进口 1,787 亿美元，增速 4.7%。

10 月份出口同比增速上行，出口保持强势。10 月份海外经济缓慢上行，消费逐步恢复，我国出口产品仍然较有优势。进口 10 月份单月继续回升，随着疫情好转我国内需逐步得到恢复，10 月份的进口上行是需求累计的结果。10 月份出口金额 2371 亿美元，出口金额超过 2000 亿美元，出口仍然较为强势。对主要贸易伙伴的出口增速仍然相对强势，而由于我国生产恢复较为及时，出口仍然较好，10 月份机电产品和劳动密集型产品出口增速继续高位运行。同时去年我国对美出口大幅回落，带来了今年出口增速的上行。

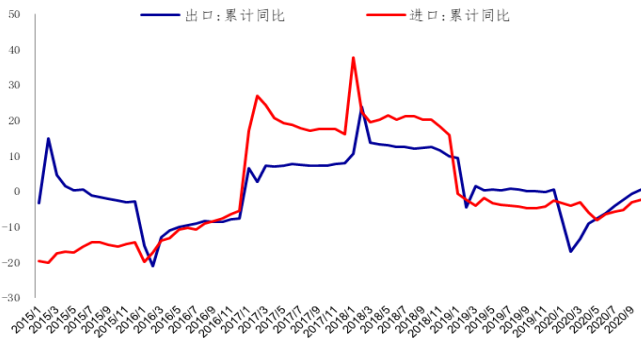
新冠疫情下我国生产的率先恢复，我国产品的竞争优势仍然较为明显，推动了出口的上行。同时随着海外经济的好转，出口订单加快好转，推动了出口的超预期。进口 10 月份继续回升，前期进口持续弱势下国内需求积累的爆发，带动进口回暖。继 3 季度后，我国单月出口额再次超过 2300 亿美元，创出历史高点。这种出口的快速上行是由于三方面原因推动：（1）我国劳动密集型产品出口年内创出新高，10 月出口增速达到 21.7%，机电产品出口增速也高于往年，达到 12.9%，这是得益于疫情下我国生产的率先恢复；（2）全球经济复苏下，需求回升带动了出口的上行，高新技术产品出口增速在 10 月份继续回升。韩国和台湾的出口增速也快速走高，这是全球经济回暖的表现。

全球经济缓慢回升，我国出口订单仍然较为充足，4 季度我国出口仍然保持乐观。全球经济在缓慢复苏，其趋势并没有对打破，同时 4 季度是我国传统的出口旺季，PMI 数据显示企业在手订单和新出口订单仍然较为充裕，对 4 季度出口保持乐观。

进口方面 10 月份仍然保持稳定，大宗商品进口继续高歌猛进，汽车零部件进口增速创新高，但进口增速快速上行仍然被认为是需求积累下的爆发，4 季度进口可能小幅波动。我国进口仍然处于弱势，国内经济在缓慢恢复的过程中。大宗商品进口加速，与国内外经济恢复密切相关。汽车零部件、高科技产品和机电产品的进口 10 月份上行，预计 4 季度可以延续。

10 月份进出口上行速度依然较快，由于工作日减少的情况下进出口增速依然可观，4 季度对进出口乐观。进口随着消费回暖逐步回升，预计 4 季度表现会较好。我国 4 季度出口增速预计在 10.4%左右，进口约为 4.2%。

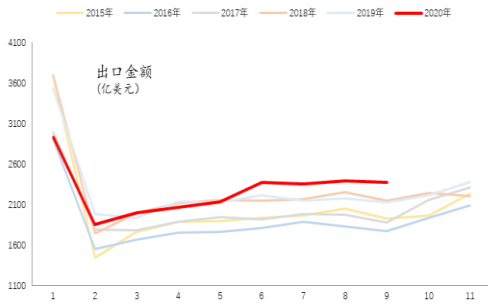
图 1：进出口增速（%）



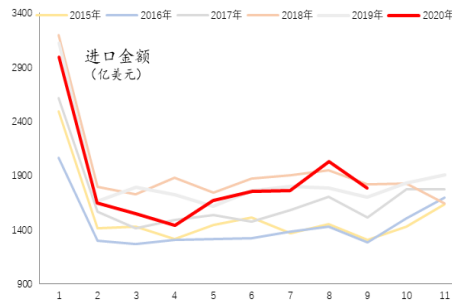
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 2：单月出口金额（亿美元）

图 3：单月进口金额（亿美元）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

## 二、全球经济回暖带动我国出口

10 月份出口上行，对美国出口继续走高，对欧盟出口保持稳定。对日本出口上行，对台湾和韩国出口保持稳健，电子产业链表现仍然较为优秀。我国生产恢复较快，加快了我国的出口恢复。10 月份对美和对欧洲出口分别为 22.46%和-7.05%，欧盟仍然是我国第一大贸易伙伴。欧洲和美国经济已经逐步好转，消费启动下，未来对其出口会有小幅上行，尤其是去年我国对美出口回落较多，受到基数影响，对美出口上行速度较快。对东盟的出口也上行了 7.28%，对印尼出口仍然不佳，对泰国和马来西亚出口稍有减速，但对越南出口增速继续创新高。

美国积极救助经济的措施已经显现，我国对其出口也相应恢复。全球需求的不断回暖带动着我国出口的上行。全球主要国家 PMI 继续向上，主要生产国的出口回升，全球经济复苏的态势没有变化。

图 4：对主要贸易伙伴出口增速（%）

图 5：对东南亚国家出口增速（%）

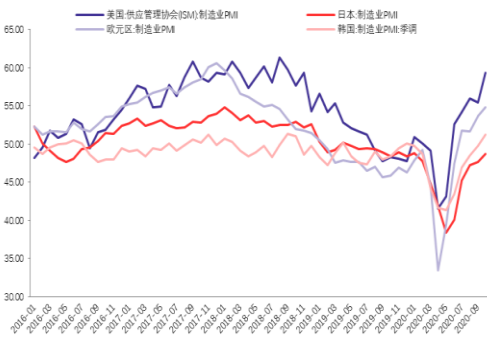


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

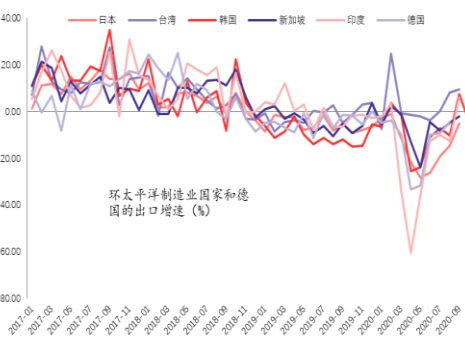
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 6：全球制造业 PMI 回升 (%)

图 7：各国出口增速 (%)



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

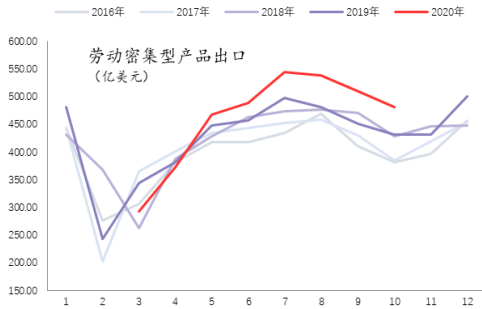
### 三、产品进出口全面走高

10 月份出口继续走高，劳动密集型产品出口增速维持高位，高科技产品和机电产品出口增速平稳。10 月份灯具出口上行 37.9%，家具出口上行 32.3%，这是因为我国在全球疫情下生产快速恢复的结果。同时新冠肺炎下我国相应产品出口增加，塑料制品出口 10 月份增速 97.9%。电子产业链景气度也较高，集成电路出口增速 13.9%。

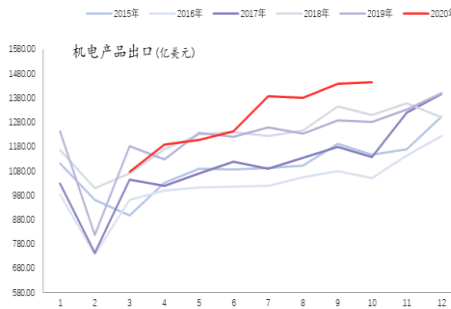
10 月份原材料进口上行，原材料进口量价齐升，我国内部需求正在恢复。大豆的进口仍然较为旺盛，地产后周期、汽车等行业生产的影响，铜的进口数量大幅上行。大豆进口数量 8688 万吨，1-10 月份我国进口大豆 8,321 万吨，我国大豆进口市场已经全面恢复。由于我国与美国贸易协议的影响，未来我国对农产品的进口保持高增速。10 月原油到港量下行 6.49%，原油价格再次回落，带动进口金额下行。铜的进口数量仍然大幅上行，10 月份上行 43.75%，连续五个月大幅上行，我国工业生产的上行以及后地产周期带动了铜的消费。我国内需有所恢复，汽车及零部件、机电产品、高技术产品进口增加。

图 8：劳动密集型产品出口

图 9：机电产品出口



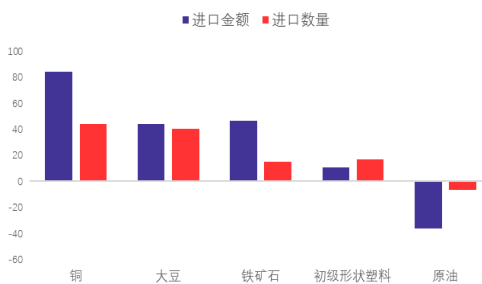
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理



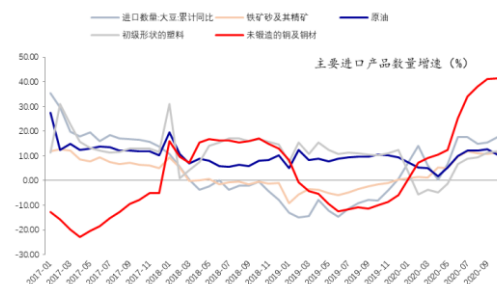
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 10: 10 月份主要进口产品金额和数量增速 (%)

图 11: 主要进口产品数量累计增速 (%)



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

## 四、 2021 年出口有压力

2 月份新冠疫情后，全球贸易出现萎缩，我国出口表现一枝独秀，进口随着经济下滑而低迷。我国出口表现较好是因为疫情控制得力，生产恢复较快。同时我国产品在全球仍然有竞争力，随着全球经济的复苏，全球贸易的再度活跃，我国出口上行。

全球主要消费国美国和欧洲的经济需求已经开始恢复，未来会逐步好转。受到疫情影响较小的东南亚国家出口仍然保持高速。新冠疫情下我国生产率先恢复，对出口带来积极的影响。同时医疗相关产品的出口也出现大幅飙升。中美贸易摩擦对出口的影响正在逐步缓解，我国对美出口出现回升。进口方面受到国内需求的影响，大宗商品进口仍然旺盛，但我国需求全面恢复仍然有困难，进口仍然保持谨慎。

2021 年全球经济持续恢复，疫情得到控制，那么我国因疫情而带来的相关出口产品会出现回落。同时全球经济恢复正常后，劳动密集型产品、部分出口代工产品会继续流出中国。我国一般贸易产品出口增速仍然上行，但增速平稳。预计 2021 年我国出口总额与 2020 年基本持平，出口增速持续上行有压力。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_1561](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_1561)

