

海外房地产周期拉动中国出口

——10月贸易数据点评

报告摘要:

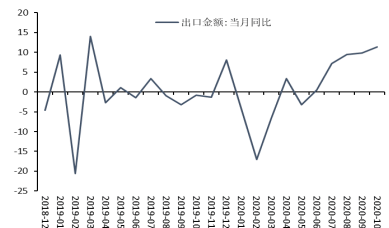
中国 10 月出口同比增长（以美元计，下同）11.4%，预期 8.9%，前值 9.9%。海外疫情的大规模二次爆发并未影响出口，反而促进了中国相关商品的出口，这与我们上个月的预测一致。10 月出口呈现三大特点：第一，中国对疫情蔓延的国家的产能补充作用仍然明显。9 月以来美欧疫情再度大规模爆发，复工复产受限，产能不足。中国对相关国家的出口随之增加以补充其需求。10 月中国对美出口同比增长 22.5%，较上个月提升 2 个百分点。对欧出口同比下降 7%，降幅较上个月缩窄。对日本出口由负转正。第二，防疫物资相关出口维持高增长。海外疫情的大规模爆发支撑了中国防疫物资的出口。塑料制品同比增长 98%，医疗仪器及器械同比增长 30%。第三，疫情后海外各国均采取了大水漫灌的货币政策，引发了房地产市场的火热，很多国家房屋销售量飙升。而发达国家的房地产后周期产业链更多依靠进口，进而拉动了灯具、家具等商品的出口。海外房地产周期给中国后周期行业带来的机遇值得关注。

中国 10 月进口同比增长 4.7%，预期 8.8%，前值 13.2%。我们上个月指出进口的强劲中包含很多短期因素，比如进口断供的风险导致电子产业链的抢进口等等，这些因素在本月如期下降，导致进口增速回落。分国别来看，中国对美国的进口量继续增加，同比增长 33.37%，较上个月进一步扩大，对应第一阶段协议中对美农产品的进口承诺。中国对欧盟的进口下降，对应欧洲疫情二次爆发后的产能下降。具体类别来看，中国农产品进口增速依然较高，粮食进口额同比增长 58.77%，大豆进口额同比增长 44.03%，表明第一阶段协议正在履行之中。汽车和汽车底盘进口额同比增长 101.82%，反映出国内汽车行业需求强劲。原油、钢材等原材料进口增速下降。

海外疫情再度大规模爆发之后，中国出口不降反增，进口缩窄，表明目前国际贸易的主要矛盾仍为供给而非需求。目前来看海外疫情防控常态化将为未来的趋势，而疫苗普及尚需时日，所以出口在未来一段时间内都有望维持强劲。内需修复对进口将有拉动作用，但在海外产能的制约下表现将弱于出口。10 月贸易顺差如期扩大，我们认为四季度贸易顺差仍有望保持高位，成为拉动 GDP 增长的重要因素。

风险提示：海外财政刺激无法推出影响外需。

相关数据



相关报告

《内需修复及“抢进口”因素共同拉动进口——9月贸易数据点评》

20201014

《进口下降的“假象”——8月贸易数据点评》

20200908

《中国又成为了“世界工厂”——7月贸易数据点评》

20200808

证券分析师：沈新风

执业证书编号：S0550518040001
18917252281 shenxf@nesc.cn

证券分析师：尤春野

执业证书编号：S0550520060001
13817489814 youcy@nesc.cn

目 录

1. 主要数据	3
2. 防疫物资和房地产后周期类商品拉动出口	3
3. 进口如期回落	5
4. 贸易顺差维持高位，进出口仍由供给主导	6

图表目录

图 1: 出口再超预期	3
图 2: 对美欧日出口增速提升	4
图 3: 防疫物资及房地产后周期商品出口强劲	4
图 4: 进口增速如期回落	5
图 5: 中国对美进口上升，对欧日进口下降	5
图 6: 进口分项同比增速	6
图 7: 贸易差额如期扩大	6

1. 主要数据

以美元计:

中国 10 月出口同比增长 11.4%，预期 8.9%，前值 9.9%。

中国 10 月进口同比增长 4.7%，预期 8.8%，前值 13.2%。

中国 10 月贸易差额 584.4 亿美元，预期 462 亿美元，前值 370 亿美元。

以人民币计:

中国 10 月出口同比增长 7.6%，预期 6.5%，前值 8.7%。

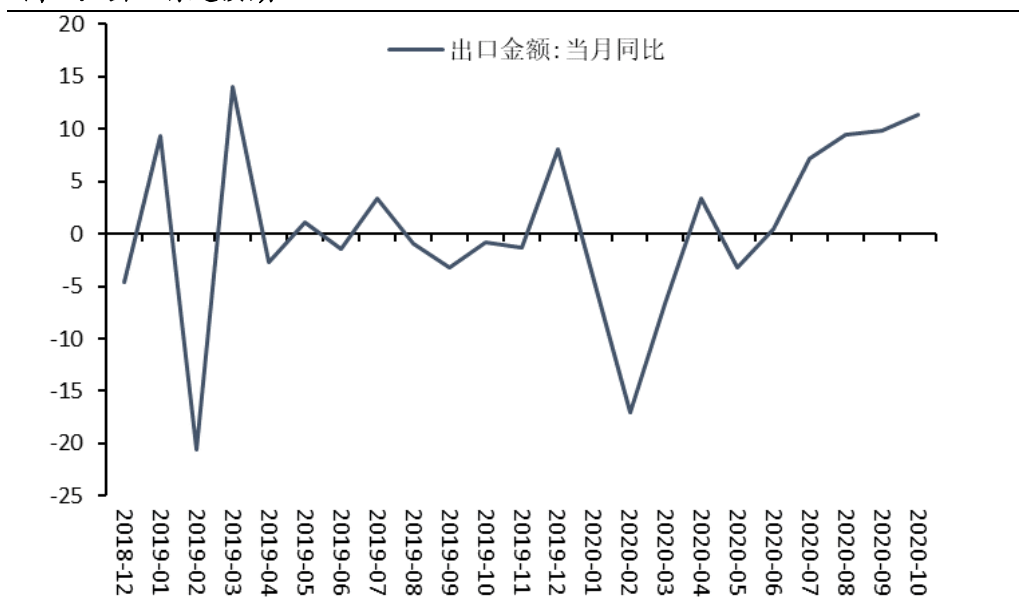
中国 10 月进口同比增长 0.9%，预期 6.3%，前值 11.6%。

中国 10 月贸易差额 4017.5 亿元，预期 3204 亿元，前值 2576.8 亿元。

2. 防疫物资和房地产后周期类商品拉动出口

10 月出口再度超出市场预期。同比增长 11.4%，预期增长 8.9%，前值 9.9%。海外疫情的大规模二次爆发并未影响出口，反而促进了中国相关商品的出口，这与我们上个月的预测一致。

图 1: 出口再超预期



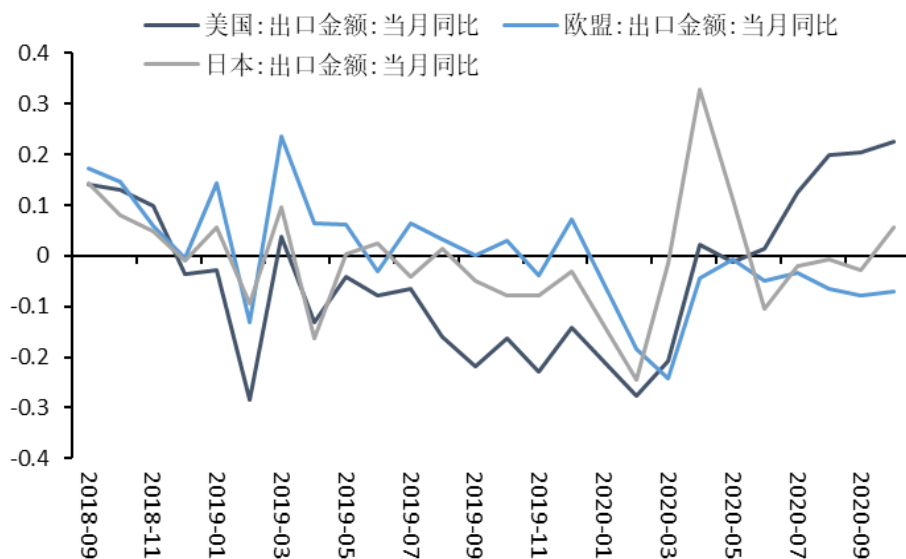
数据来源: 东北证券, Wind

10 月出口呈现三大特点:

第一，中国对疫情蔓延的国家的产能补充作用仍然明显。9 月以来美欧疫情再度大规模爆发，复工复产受限，产能不足。中国对相关国家的出口随之增加以补充其需求。10 月中国对美出口同比增长 22.5%，较上个月提升 2 个百分点。对欧出口同比

下降 7%，降幅较上个月缩窄。对日本出口由负转正。

图 2：对美欧日出口增速提升

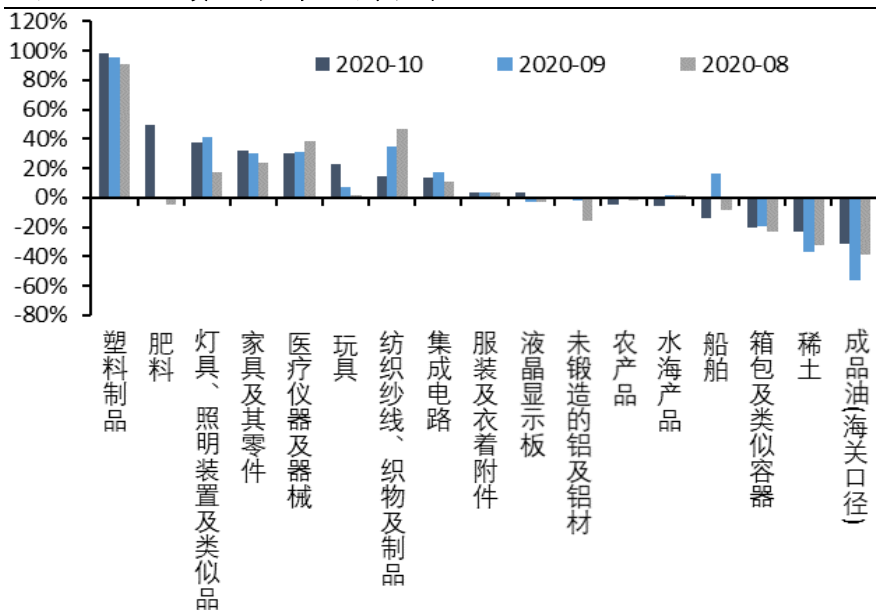


数据来源：东北证券，Wind

第二，防疫物资相关出口维持高增长。海外疫情的大规模爆发支撑了中国防疫物资的出口。塑料制品同比增长 98%，医疗仪器及器械同比增长 30%。

第三，房地产后周期相关商品出口增长强劲。疫情后海外各国均采取了大水漫灌的货币政策，引发了房地产市场的火热，很多国家房屋销售量飙升。而发达国家的房地产后周期产业链更多依靠进口，进而拉动了灯具、家具等商品的出口。海外房地产周期给中国后周期行业带来的机遇值得关注。

图 3：防疫物资及房地产后周期商品出口强劲

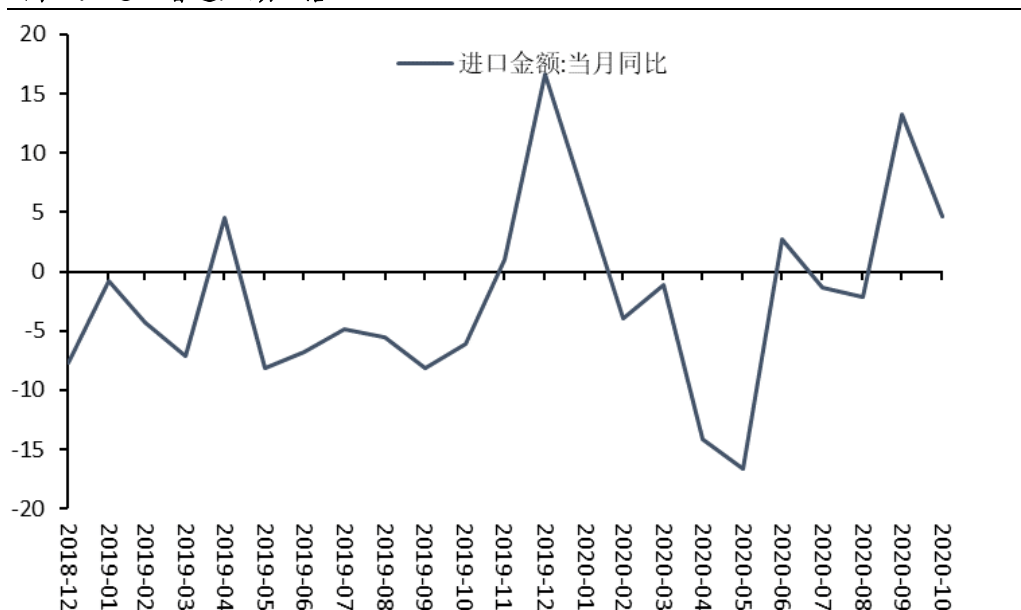


数据来源：东北证券，Wind

3. 进口如期回落

10月进口同比增长4.7%，低于前值及市场预期。我们上个月指出进口的强劲中包含很多短期因素，比如进口断供的风险导致电子产业链的抢进口等等，本月如期下降，导致进口增速回落。

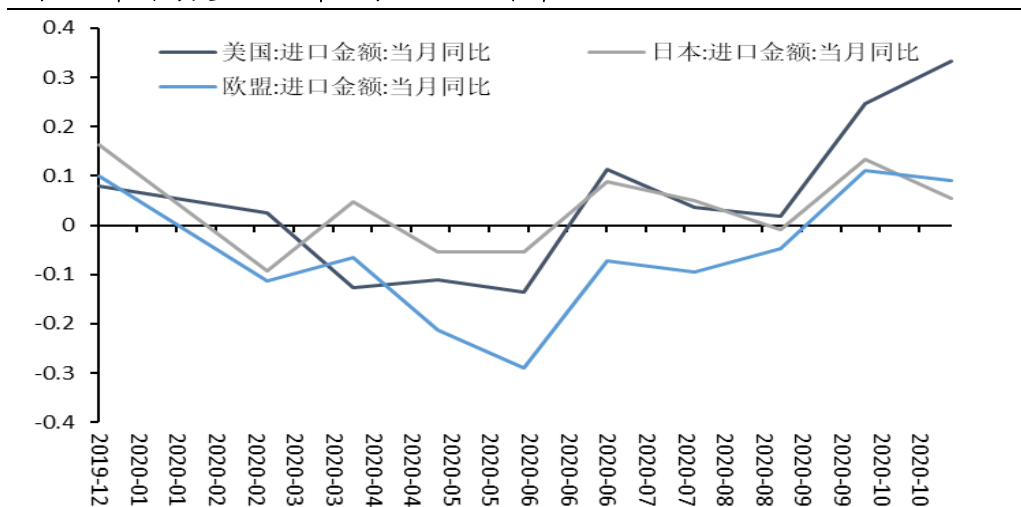
图 4: 进口增速如期回落



数据来源：东北证券，Wind

分国别来看，中国对美国的进口量继续增加，同比增长33.37%，较上个月进一步扩大，对应第一阶段协议中对美农产品的进口承诺。中国对欧盟的进口下降，对应欧洲疫情二次爆发后的产能下降。

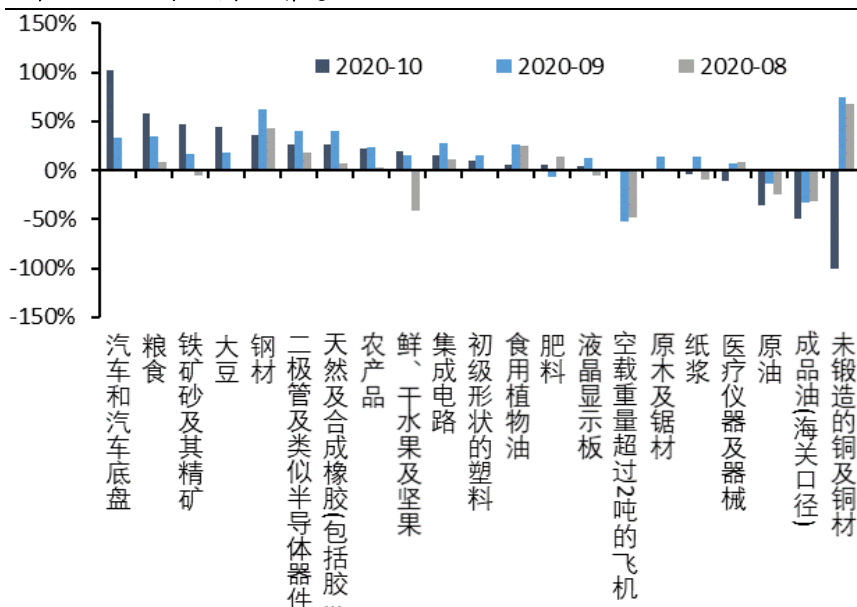
图 5: 中国对美进口上升，对欧日进口下降



数据来源：东北证券，Wind

具体类别来看，中国农产品进口增速依然较高，粮食进口额同比增长 58.77%，大豆进口额同比增长 44.03%，表明第一阶段协议正在履行之中。汽车和汽车底盘进口额同比增长 101.82%，反映出国内汽车行业需求强劲。原油、钢材等原材料进口增速下降。

图 6: 进口分项同比增速



数据来源：东北证券，Wind

4. 贸易顺差维持高位，进出口仍由供给主导

海外疫情再度大规模爆发之后，中国出口不降反增，进口缩窄，表明目前国际贸易的主要矛盾仍为供给而非需求。目前来看海外疫情防控常态化将为未来的趋势，而疫苗普及尚需时日，所以出口在未来一段时间内都有望维持强劲。内需修复对进口将有拉动作用，但在海外产能的制约下表现将弱于出口。10月贸易顺差如期扩大，我们认为四季度贸易顺差仍有望保持高位，成为拉动 GDP 增长的重要因素。

图 7: 贸易差额如期扩大

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_1583

