

日期：2021年03月10日



分析师： 陈彦利
 Tel: 021-53686170
 E-mail: chenyanli@shzq.com
 SAC 证书编号: S0870517070002

报告编号：

相关报告：

出口实强

——2021年1-2月外贸数据点评

■ 主要观点：

出口实强

2021年1-2月，我国外贸再创佳绩，顺差再创新高。出口同比增长50.1%，前值为10.9%。虽然由于去年疫情冲击所造成的低基数影响，今年数据高增已在预期之内，但实际表现仍然超出市场预期。但即使与疫情前2018或2019的同期基数相比，增速也在26%左右，也是创下了近几年新高，说明了出口增长的实强。这一方面得益于近期海外经济的复苏，欧美日等发达国家近期的PMI指数均创下新高，外需显著回升。而另一方面，今年的“就地过年”政策也减弱了春节停工放假对外贸出口的影响。从国别来看，对主要国家出口均明显回升。从出口商品来看，劳动密集型产品以及机电产品出口明显增加。进口增长14.5%，前值为负，与疫情前水平相比增速在10%以上，进口方面去年的基数影响不大，这也说明了去年同期进口受疫情影响有限。从进口商品数量来看，除煤、汽车以外，其余商品进口数量均有所回升。从进口金额来看，由于近期大宗商品价格的回升，量价齐升下，除煤、汽车外，主要商品进口金额均有所回升。机电进口有所回升，由上月20.2%升至本月的25.4%。本月由于出口的强劲表现，顺差升至6758.6亿元，创下新高。

市场波动性增加

伴随疫苗在各国均陆续推出，以及北半球天气逐渐转暖，虽然全球疫情仍未结束，但缓解态势开始出现，预期显著好转，市场信心开始增强。中国最早进入后疫情时代，在基数影响下，中国宏观经济数据全面处于高位运行状态。受海外流动性泛滥影响，当经济基本面预期扭转后，金融属性强的大宗商品价格持续走高，并开始逐渐影响现货市场。受此影响，国内价格结构也开始发生转变，PPI迅速回升，CPI则延续低位，继续“伪通缩”。物价结构的转变及经济回暖预期下，通胀预期、尤其是周期品价格上涨预期比较强烈。宏观调控政策的平稳基调不变，财政宽松和货币平稳的组合不变。经济改善为资本市场的中长期向好局面奠定了基础，短期受周期商品价格回升影响，市场结构性调整或有出现，波动将有增加。

海外需求依赖仍在，出口支撑仍强

外贸延续高增长态势，高顺差延续。原因仍是中外疫情的发展态势差异导致：海外生产仍受疫情制约，主要经济体只有中国是正常生产的。预计这一态势至少还将延续2Q，但疫情冲击后全球生产格局或有固化，或者封锁过长使得对经济运行的某些伤害不可修复，全球生产重心偏向中国成不可逆转之趋势，2021年中国高顺差态势仍将延续。国际经济格局变化，以及各国货币政策差异，带来相应国际金融变化，人民币升值趋势仍将延续，尽管2021年升值程度或只有2020年的1/2-2/3。中国资产吸引力将增强，中国政府前期政策已有鼓励国内流动性的流出倾向，但整体看中国对海外资金的吸引力是无可抗拒的。国内货币政策中性稳健基调将延续，当前广义货币10%以上的增速或将窄幅波动中略有下滑，9-10%或为政策合意区间。

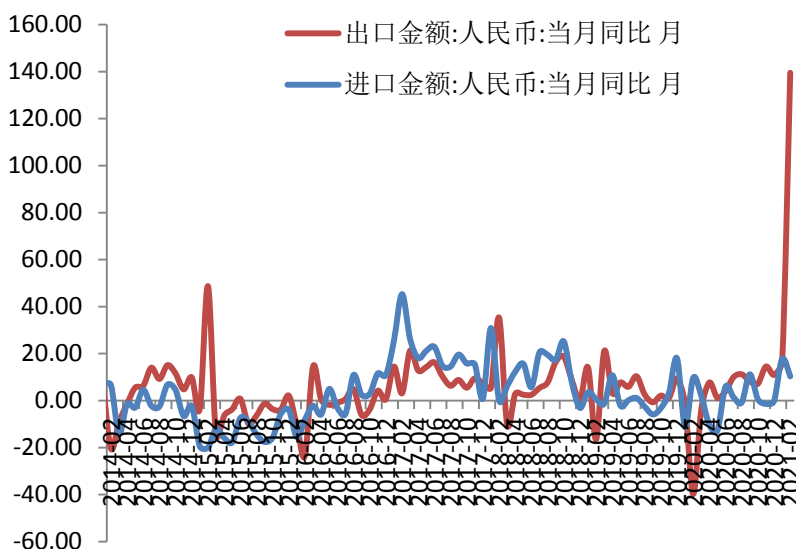
事件：1-2 月外贸数据情况

根据海关总署公布的贸易数据，今年前 2 个月，我国货物贸易进出口总值 5.44 万亿元人民币，比去年同期（下同）增长 32.2%。其中，出口 3.06 万亿元，增长 50.1%；进口 2.38 万亿元，增长 14.5%；贸易顺差 6758.6 亿元，去年同期为逆差 433 亿元。2 月份，我国外贸进出口 2.42 万亿元，增长 57%。其中，出口 1.33 万亿元，增长 139.5%；进口 1.09 万亿元，增长 10.3%；贸易顺差 2472.8 亿元，去年同期为逆差 4266.5 亿元。

数据分析：

2021 年 1-2 月，我国外贸再创佳绩，顺差再创新高。出口同比增长 50.1%，前值为 10.9%。虽然由于去年疫情冲击所造成的低基数影响，今年数据高增已在预期之内，但实际表现仍然超出市场预期。但即使与疫情前 2018 或 2019 的同期基数相比，增速也在 26% 左右，也是创下了近几年新高，也说明了出口增长的实强。这一方面得益于疫情后海外经济的复苏，欧美日等发达国家近期的 PMI 指数均创下新高，外需显著回升。而另一方面，今年的“就地过年”政策也减弱了春节停工放假对外贸出口的影响。从国别来看，对主要国家出口均明显回升。从出口商品来看，劳动密集型产品以及机电产品出口明显增加。进口增长 14.5%，前值为负，与疫情前水平相比增速在 10% 以上，进口方面去年的基数影响不大，这也说明了去年同期进口受疫情影响有限。从进口商品数量来看，除煤、汽车以外，其余商品进口数量均有所回升。从进口金额来看，由于近期大宗商品价格的回升，量价齐升下，除煤、汽车外，主要商品进口金额均有所回升。机电进口有所回升，由上月 20.2% 升至本月的 25.4%。本月由于出口的强劲表现，顺差升至 6758.6 亿元，创下新高。

图 1：进出口当月同比增速（%）

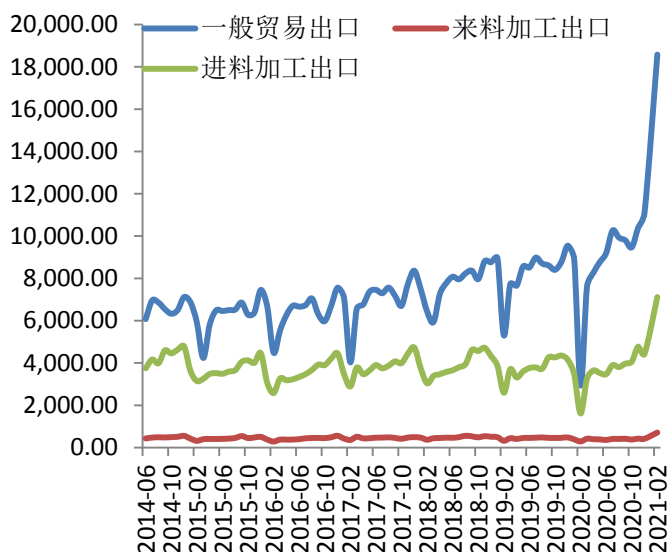


数据来源：wind，上海证券研究所

1. 贸易结构继续优化

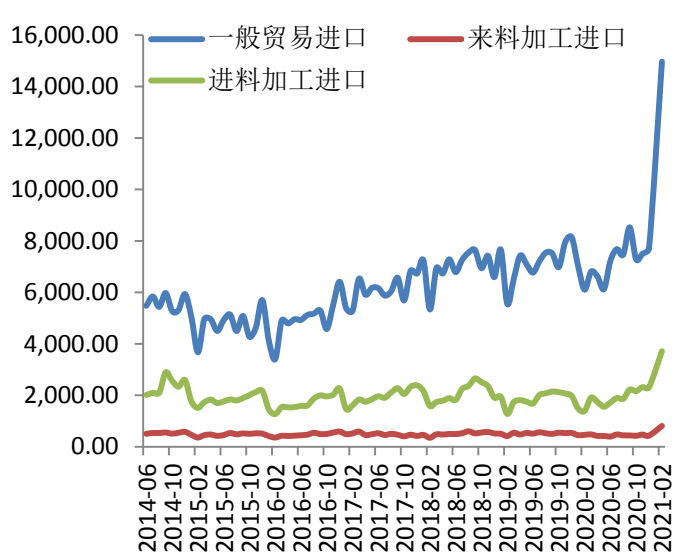
一般贸易进出口增长、比重提升。前 2 个月，我国一般贸易进出口 3.35 万亿元，增长 34.4%，占我外贸总值的 61.6%，比去年同期提升 1 个百分点。其中，出口 1.86 万亿元，增长 56.8%；进口 1.49 万亿元，增长 14.2%。同期，加工贸易进出口 1.23 万亿元，增长 29.5%，占 22.7%，下滑 0.5 个百分点。其中，出口 7827.4 亿元，增长 36.1%；进口 4520.1 亿元，增长 19.4%。此外，我国以保税物流方式进出口 6184.7 亿元，增长 25%。其中，出口 2299 亿元，增长 55.3%；进口 3885.7 亿元，增长 12.1%。

图 2 主要贸易类别出口额（亿人民币）



数据来源：WIND、上海证券研究所

图 3 主要贸易类别进口额（亿人民币）

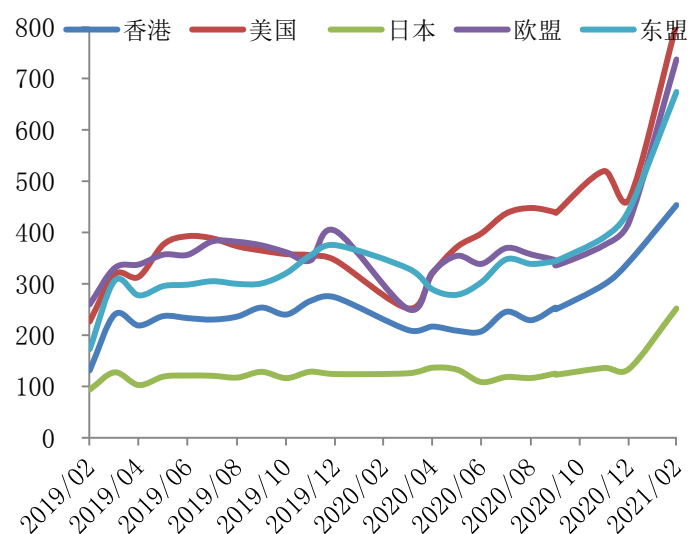


数据来源：WIND、上海证券研究所

2. 海外经济复苏带动外需好转

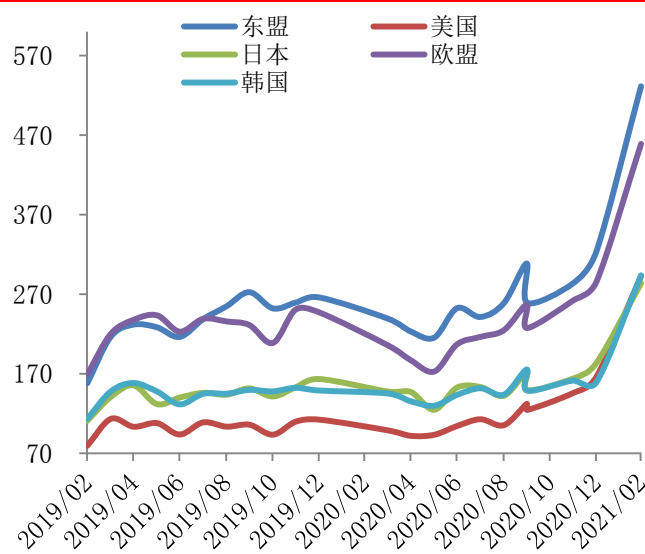
前 2 个月，东盟为我第一大贸易伙伴，我与东盟贸易总值 7862 亿元，增长 32.9%，占我外贸总值的 14.4%。其中，对东盟出口 4398.3 亿元，增长 43.2%；自东盟进口 3463.7 亿元，增长 21.8%；对东盟贸易顺差 934.6 亿元，增加 310.4%。欧盟为我第二大贸易伙伴，与欧盟贸易总值为 7790.4 亿元，增长 39.8%，占 14.3%。其中，对欧盟出口 4805.9 亿元，增长 51.9%；自欧盟进口 2984.5 亿元，增长 23.9%；对欧盟贸易顺差 1821.4 亿元，增加 141.2%。美国为我第三大贸易伙伴，中美贸易总值为 7163.7 亿元，增长 69.6%，占 13.2%。其中，对美国出口 5253.9 亿元，增长 75.1%；自美国进口 1909.8 亿元，增长 56.1%；对美贸易顺差 3344.1 亿元，增加 88.2%。日本为我第四大贸易伙伴，中日贸易总值为 3492.3 亿元，增长 27.4%，占 6.4%。其中，对日本出口 1643.2 亿元，增长 38.2%；自日本进口 1849.1 亿元，增长 19.1%；对日贸易逆差 205.9 亿元，减少 43.4%。同期，我国对“一带一路”沿线国家合计进出口 1.62 万亿元，增长 23.9%。

图 4 主要贸易国别出口额（亿美元）



数据来源：WIND、上海证券研究所

图 5 主要贸易国别进口额（亿美元）

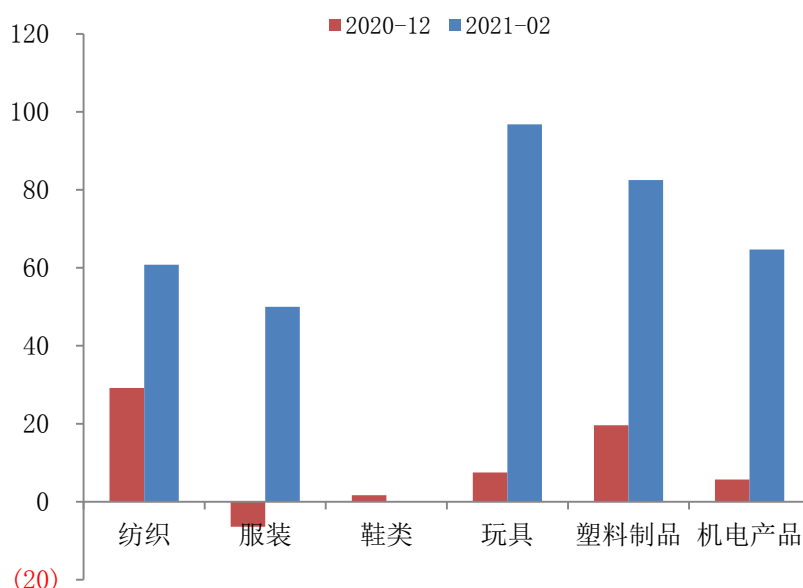


数据来源：WIND、上海证券研究所

3. 机电、劳动密集型产品出口回升

传统优势产品出口继续保持增长。前 2 个月，我国出口机电产品 1.85 万亿元，增长 54.1%，占出口总值的 60.3%。其中，自动数据处理设备及其零部件 2339.8 亿元，增长 68.5%；手机 1495.9 亿元，增长 49.2%；汽车（包括底盘）272 亿元，增长 93.4%。同期，出口劳动密集型产品 5717.8 亿元，增长 49.2%，占 18.7%。其中，服装 1569.2 亿元，增长 40%；包括口罩在内的纺织品 1444.4 亿元，增长 50.2%；塑料制品 911.5 亿元，增长 70.5%。此外，出口成品油 1096 万吨，增加 1.9%；钢材 1014 万吨，增加 29.9%。

图 6: 主要出口商品增速 (累计, %)

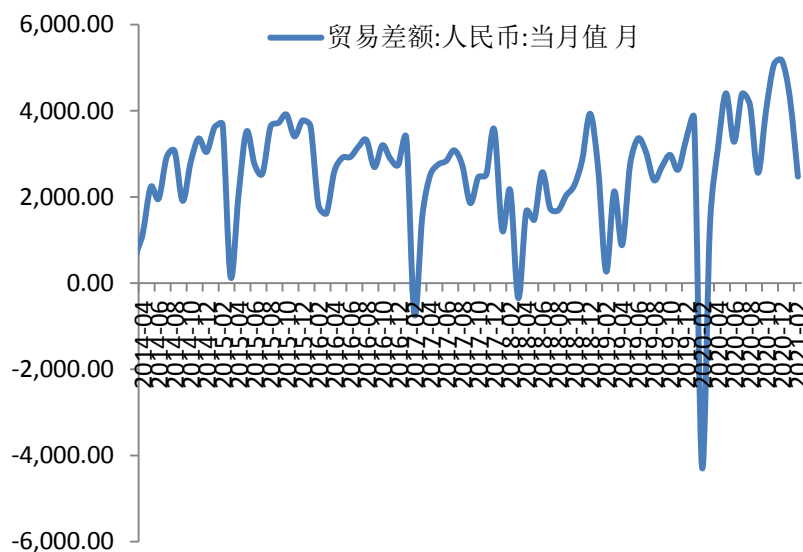


数据来源: wind, 上海证券研究所

4. 顺差再创新高

1-2 月贸易顺差为 6758.6 亿元, 去年同期逆差 433 亿元, 再创历史新高。顺差的走扩主要是由于出口明显强于进口所致。铁矿砂进口量价齐升, 原油、天然气等商品进口量增价跌。前 2 个月, 我国进口铁矿砂 1.82 亿吨, 增加 2.8%, 进口均价为每吨 942.1 元, 上涨 46.7%; 原油 8956.8 万吨, 增加 4.1%, 进口均价为每吨 2470.5 元, 下跌 27.5%; 煤 4112.6 万吨, 减少 39.5%, 进口均价为每吨 415.6 元, 下跌 19.7%; 天然气 2079.6 万吨, 增加 17.4%, 进口均价为每吨 2292.2 元, 下跌 17.1%; 大豆 1340.7 万吨, 减少 0.8%, 进口均价为每吨 3057.6 元, 上涨 8.2%; 初级形状的塑料 561.1 万吨, 增加 8%, 进口均价为每吨 1.02 万元, 上涨 9.1%; 成品油 398.3 万吨, 减少 19.4%, 进口均价为每吨 3343.4 元, 下跌 18%; 钢材 239.5 万吨, 增加 17.4%, 进口均价为每吨 7134.8 元, 上涨 0.9%; 未锻轧铜及铜材 88.4 万吨, 增加 4.7%, 进口均价为每吨 5.27 万元, 上涨 19%。此外, 进口机电产品 1.04 万亿元, 增长 25.4%。其中, 集成电路 964 亿个, 增加 36%, 价值 3761.6 亿元, 增长 25.9%; 汽车 (包括底盘) 16 万辆, 增加 17.6%, 价值 553 亿元, 增长 16.7%。

图 7：贸易差额（当月）



数据来源：wind，上海证券研究所

事件影响：对经济和市场

出口实强

2021 年 1-2 月，我国外贸再创佳绩，顺差再创新高。出口同比增长 50.1%，前值为 10.9%。虽然由于去年疫情冲击所造成的低基数影响，今年数据高增已在预期之内，但实际表现仍然超出市场预期。但即使与疫情前 2018 或 2019 的同期基数相比，增速也在 26% 左右，也是创下了近几年新高，说明了出口增长的实强。这一方面得益于近期海外经济的复苏，欧美日等发达国家近期的 PMI 指数均创下新高，外需显著回升。而另一方面，今年的“就地过年”政策也减弱了春节停工放假对外贸出口的影响。从国别来看，对主要国家出口均明显回升。从出口商品来看，劳动密集型产品以及机电产品出口明显增加。进口增长 14.5%，前值为负，与疫情前水平相比增速在 10% 以上，进口方面去年的基数影响不大，这也说明了去年同期进口受

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_17624

