

2021年1-2月外贸数据点评

全球需求回暖迹象突出

核心摘要

事件：海关总署合并公布1-2月的外贸数据，以美元计价的出口同比**60.6%**，进口同比**22.2%**，累计贸易顺差**1032.6**亿美元。

1、Wind金融终端除和海关总署一样发布前两个月的进出口数据外，还公布了2月的当月数据，据此可以计算出1月、2月的出口分别为2640.2亿美元和2048.5亿美元，同比分别为24.8%和154.9%；进口分别为1986.4亿美元和1669.8亿美元，同比分别为26.6%和17.2%，出口增速和进口增速出现分化。从2月贸易顺差不增反降来看，进出口增速的分化与去年出口基数极低有较大关联。

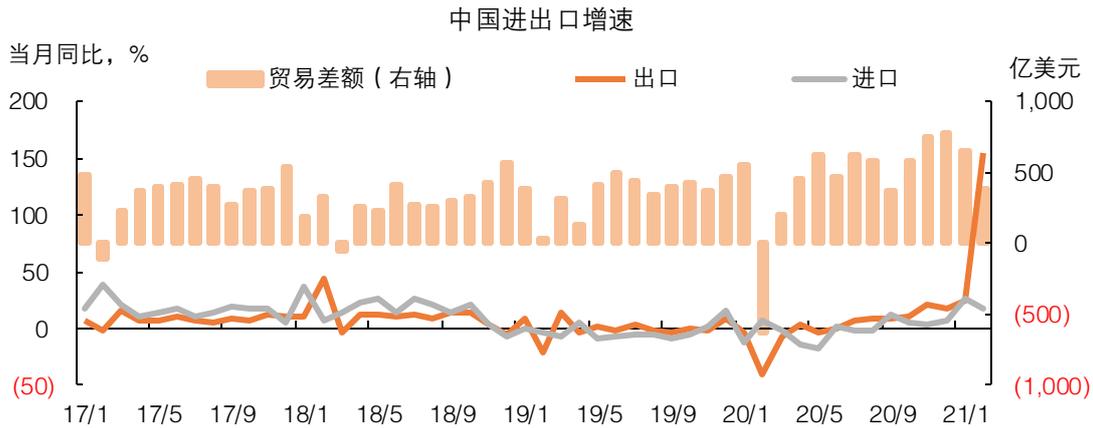
2、**出口猛增主要受全球经济共振复苏拉动**。1-2月的出口产品结构中，机电产品的贡献依然最为显著，拉动出口增速37.7个百分点。其次是其它商品，对出口增速的拉动为11.5个百分点。劳动密集型产品和防疫物资分别贡献8.2%和3.3%。和中国大陆出口结构相似的越南和中国台湾，今年1月出口增速均反超中国大陆1月的出口增速，这可能会对中国大陆的出口市场份额构成一定压力。

3、**1-2月主要贸易伙伴对中国出口的拉动都出现回升，全球需求回暖迹象突出**。分国别和地区看，和2020年12月相比，美国、欧盟和东盟的拉动都有明显回升，日本、韩国和中国香港的出口拉动虽然都出现回升，但回升幅度和美欧以及东盟相比要弱一些。除上述国家和地区以外的贸易伙伴，对中国出口的拉动改善幅度最大，从前值2.4%大幅回升到19.3%。

4、**国际大宗商品价格上涨对进口产生了有力支撑**。国际油价上涨，使得1-2月能源品对进口的拖累，和去年12月相比有所收窄，但它们仍然是最主要的拖累分项。已披露的产品中，集成电路对进口的拉动，从3.8%提高到4.9%，继续是最重要的支撑项。位列其后的分别是铁矿砂及其精矿、农产品，两者都和国际大宗涨价有较大关系。

2021年前两个月的进出口增速再次合并公布，但根据 Wind 金融终端发布的 2 月当月数据，可以计算出今年 1 月和 2 月各月的进出口同比。海关总署数据显示，以美元计价的 1-2 月出口同比增速从前值 18.1% 大幅提高到 60.6%，同期进口同比增速从 6.5% 回升到 22.2%，都超过市场预期值。Wind 金融终端除和海关总署一样发布前两个月的进出口数据外，还公布了 2 月的当月数据，其中 1-2 月累计出口、2 月当月出口分别为 4688.7 亿美元和 2048.5 亿美元，同期的进口分别为 3656.2 亿美元和 1669.8 亿美元。据此可以计算出 1 月、2 月的出口分别为 2640.2 亿美元和 2048.5 亿美元，同比分别为 24.8% 和 154.9%；进口分别为 1986.4 亿美元和 1669.8 亿美元，同比分别为 26.6% 和 17.2%，2 月出口增速和进口增速的走向出现分化。从 2 月贸易顺差不增反降来看，进出口增速的分化与去年出口基数极低有较大关联。

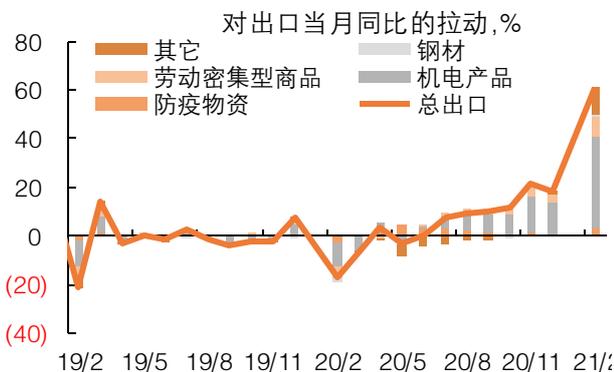
图表1 以美元计价的 2 月出口同比激增，但进口同比增速较 1 月有所回落



资料来源:wind,平安证券研究所

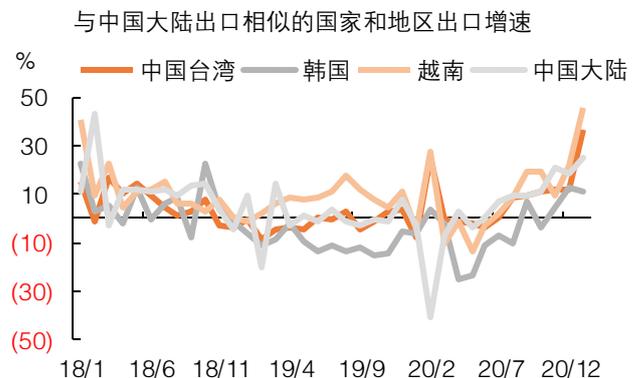
出口猛增主要受全球经济共振复苏拉动。2 月的出口产品结构中，机电产品的贡献依然最为显著，拉动出口增速 37.7 个百分点。其次是其它商品，对出口增速的拉动为 11.5 个百分点。劳动密集型产品和防疫物资分别贡献 8.2% 和 3.3%（图表 2）。和中国大陆出口结构相似的越南和中国台湾，今年 1 月出口增速也分别达到了 45.8% 和 36.8%，反超中国大陆 1 月的出口增速，这可能会对中国大陆的出口市场份额构成一定压力（图表 3）。

图表2 机电产品仍是中国的最大贡献类别



资料来源:wind,平安证券研究所

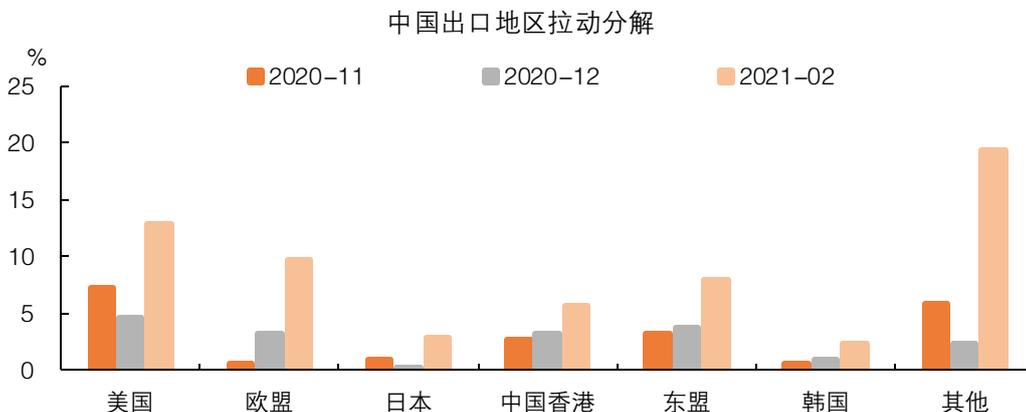
图表3 越南和中国台湾 1 月出口增速均超过中国大陆



资料来源:wind,平安证券研究所

1-2月主要贸易伙伴对中国出口的拉动都出现回升，全球需求回暖迹象突出。分国别和地区看，和2020年12月相比，美国、欧盟和东盟的拉动都有明显回升，日本、韩国和中国香港的出口拉动虽然都出现回升，但回升幅度和美欧、东盟相比要弱一些。除上述国家和地区以外的贸易伙伴，对中国出口的拉动改善幅度最大，从前值2.4%大幅回升到19.3%（图表4）。对美国出口继续回升，和美国疫苗接种进展较快、经济复苏预期升温有关，随着疫苗进一步推广、1.9万亿美元刺激方案的落地和实施，对美国的出口还将维持高位。

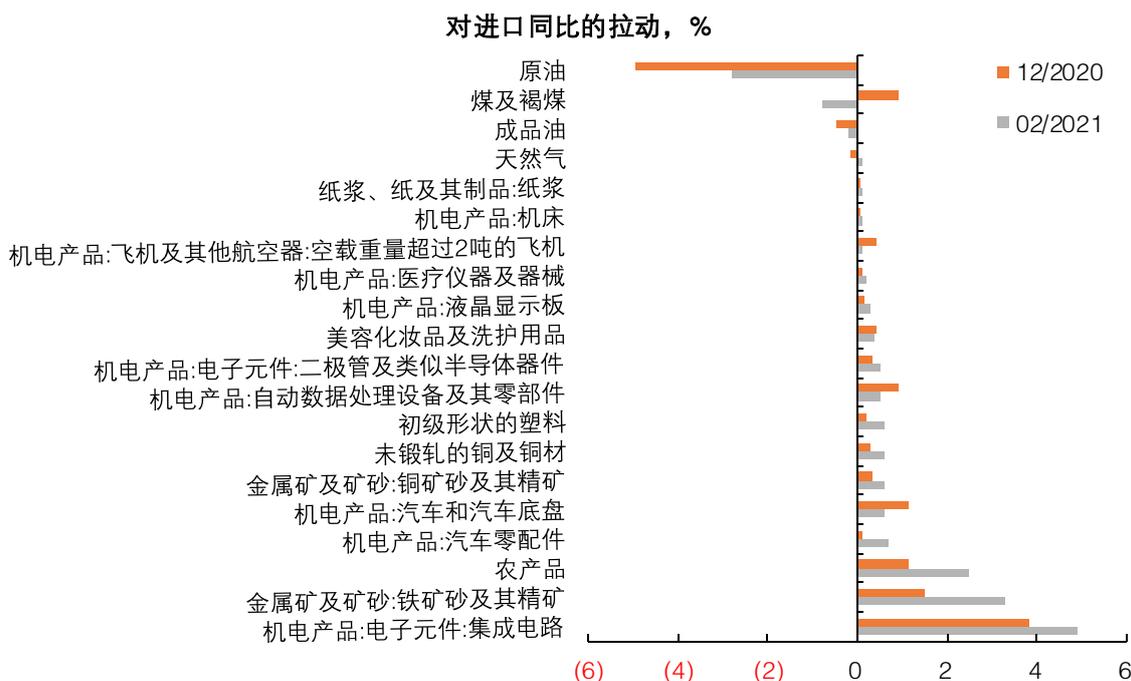
图表4 今年前2个月主要贸易伙伴对中国出口的拉动都在回升



资料来源:wind,平安证券研究所

国际大宗商品价格上涨对进口产生了有力支撑。国际油价上涨，使得1-2月能源品对进口的拖累，和去年12月相比有所收窄，但它们仍然是最主要的拖累分项。已披露的产品中，集成电路对进口的拉动，从3.8%提高到4.9%，继续是最重要的支撑项。位列其后的分别是铁矿砂及其精矿、农产品，两者都和国际大宗涨价有较大关系（图表5）。

图表5 能源品继续是今年前两个月进口的主要拖累，而集成电路、铁矿砂和农产品对进口的拉动上升



资料来源:wind,平安证券研究所

报告作者:

证券分析师: 钟正生 投资咨询资格编号: S1060520090001 电话 () 邮箱 (zhongzhengsheng934@pingan.com.cn)

证券分析师: 张德礼 投资咨询资格编号: S1060521020001 电话 (13269239373) 邮箱 (zhangdeli586@pingan.com.cn)

研究助理: 张璐 一般从业资格编号: S1060120100009 电话 (18511892362) 邮箱 (zhanglu150@pingan.com.cn)

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上)

推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间)

中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10%$ 之间)

回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上)

行业投资评级:

强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上)

中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5%$ 之间)

弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可能波动, 为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

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_17695

