

韩国 2 月出口维持强势

华泰研究

2021 年 3 月 01 日 | 中国内地

动态点评

研究员 朱洵
SAC No. S0570517080002 zhuxun@htsc.com
SFC No. BQK711 +86-21-28972070

研究员 易恒
SAC No. S0570520100005 evayi@htsc.com
SFC No. AMH263

华泰证券 2021 春季线上策略会



今年 2 月份，韩国出口总额 448 亿美元，同比增长+9.5%、基本持平路透一致预期的 9.5%；考虑开工天数的日均出口额(23 亿美元)同比增加 26.4%，较 1 月日均出口额环比增长 8.0%；1-2 月总出口同比增长 10%（据韩国贸易协会数据）。今年 2 月份韩国出口总额位居 2000 年以来同期第二高位（仅次于 2012 年）。

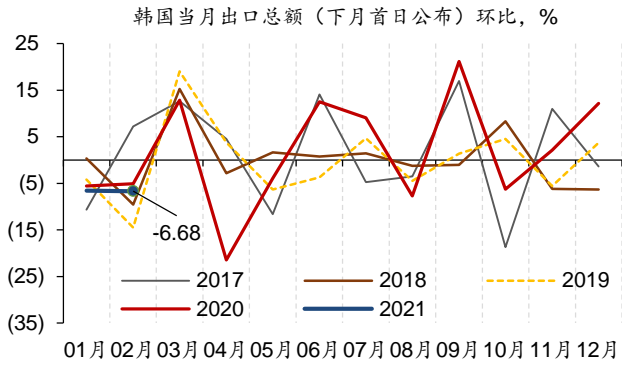
2 月份，韩国对欧洲出口加速、汽车和生物制品出口增长加快。分国家/地区看，韩国今年 2 月对美国（7.9%、1.1pct）、欧洲（33.7%、3.2pct）、中国（26.5%、5.7pct）出口保持较高增速（括号内依次为同比增速和拉动整体出口的百分点），韩国今年 2 月份对欧盟出口总额环比增长 8%。2 月份，半导体（2.6pct、27.3%）和汽车（3.1pct、33%）仍是拉动韩国出口增长的主力（括号内依次为拉动整体出口的百分点、对整体出口增长的贡献率），汽车对整体出口的贡献率较 1 月继续上升。维持较高同比增速的出口产品包括：汽车及配件（+30.6%）、半导体（+13.5%）、家用电器（+13.2%）、通讯设备（+10.3%）、诊断试剂等生物保健制品（+62.5%）。

2 月份，英美等海外主要国家疫苗加快接种、接种速率已达到预设目标值，海外疫情显著缓和，多项指标显示欧美需求环比增长强劲。2 月 Markit PMI 显示欧洲国家——德国（2.9）、法国（3.4）、英国（0.8）需求预期环比均现反弹（括号内为 PMI 环比高于前值的百分点）；美国今年 1 月零售消费环比+5.3%（去年 Q4 三个月环比均值-0.8%）、大幅强于彭博一致预期的+0.8%，主要增长动能来自出行、体验式消费等可选项目，反映居民风险偏好改善和消费需求释放；与欧美居民消费需求扩张、韩国 1-2 月较强的出口数据相应，日本今年 1 月出口同比增长也达到+8.8%（前值-1.3%），东亚国家外贸出口延续获益。尽管数据尚未公布，从 2 月份我国往欧洲、美国的出口运价指数持续上行并创下新的历史高位（2000 年以来）等迹象来看，我国 1-2 月出口也预将在环比、同比两维度上继续维持高增长。

如我们在《美国增长或将呈“过热”之势》（2021/02/24）中所述，除已开始实施的 9000 亿美元财政刺激以外，更大规模的刺激方案蓄势待发——2 月 27 日，美国众议院投票通过了拜登提出的 1.9 万亿美元刺激法案，按立法流程，该法案本周将在参议院进行表决，尽管最终方案或较众议院版本有所修正，但其总规模、以及其中针对居民的直接转移支付条款体量很可能高于去年末的市场预期。疫情回落、欧美经济加快重启+大规模财政转移支付提振，短期内，欧美国家总需求回升快于供给，可能带来更明显的通胀预期，本轮全球制造业和贸易周期回升持续性较强。

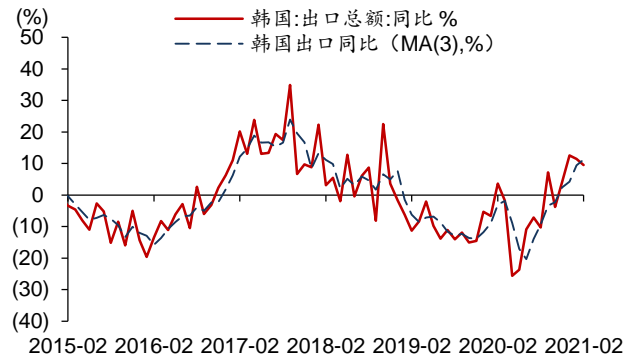
风险提示：海外疫情控制不及预期；全球经济重启慢于预期。

图表1: 韩国2月出口环比表现强于2018-2019同期



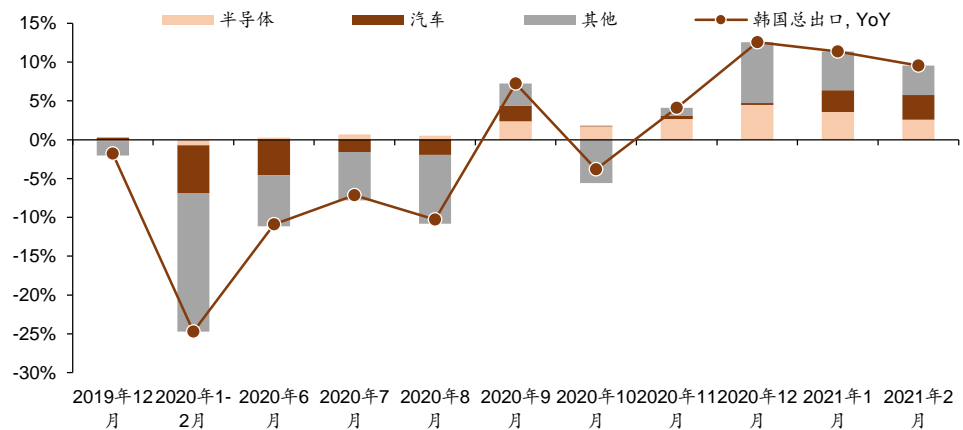
资料来源: Wind, 华泰研究

图表2: 韩国出口同比延续修复态势



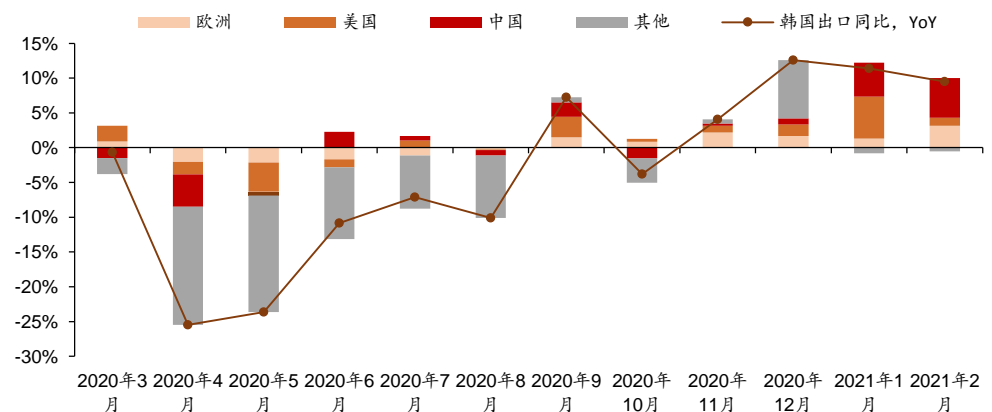
资料来源: Wind, 华泰研究

图表3: 半导体, 汽车出口仍是拉动整体出口增长的主力 (“其他”为扣除半导体和汽车的其他项目)



资料来源: Wind, 华泰研究

图表4: 韩国2月向欧洲出口加速



资料来源: Wind, 华泰研究

风险提示

海外疫情控制不及预期; 全球经济重启慢于预期。

免责声明

分析师声明

本人，朱洵、易垭，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供本公司及其客户和其关联机构使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司及其关联机构（以下统称为“华泰”）对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。更多信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934年证券交易法》（修订版）第15a-6条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受FINRA关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师朱洵、易岷本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括FINRA定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数），具体如下：

行业评级

- 增持：**预计行业股票指数超越基准
- 中性：**预计行业股票指数基本与基准持平
- 减持：**预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

- 买入：**预计股价超越基准15%以上
- 增持：**预计股价超越基准5%~15%
- 持有：**预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
- 卖出：**预计股价弱于基准15%以上
- 暂停评级：**已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
- 无评级：**股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

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_17821

