

2020年12月外贸数据点评

关注外需的边际变化

■ 核心摘要

事件：2020年12月中国以美元计价的出口同比小幅回落至18.1%，进口同比小幅上升至6.5%，贸易顺差进一步扩大至781.7亿美元，再创历史新高。

1、考虑到由于2020年春节较早，导致2019年12月进出口出现高增长，因此，2020年12月的出口和进口是在高基数的基础上保持了高增速，中国外贸景气度仍高。

2、12月出口的产品拉动结构仍然是以机电产品为主（贡献13.4%），其次是劳动密集型产品（贡献2.9%），防疫物资和其它产品分别贡献0.7%和1.3%。值得注意的是，12月与中国出口机构相似的韩国、越南、中国台湾的出口增速也快速上行至高位，这对中国出口市场份额开始形成一定压力。

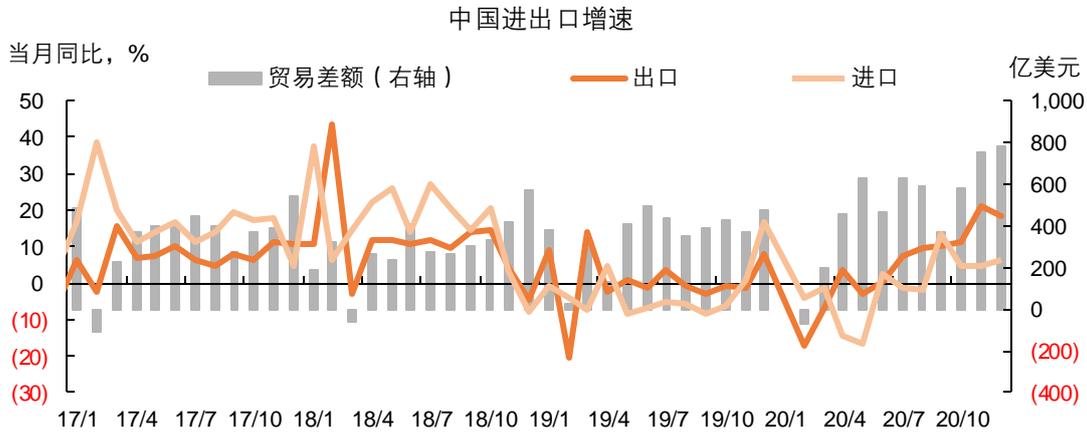
3、12月出口的地区拉动结构更加均衡，美国拉动下降，欧洲和东盟的拉动增强。这与12月美国疫情再度恶化，医疗体系压力加重，从而服务业商务活动扩张显著放缓有关。事实上，不仅美国，由于新冠病毒的变异，全球多地都出现了疫情反复和新的经济封锁，12月摩根大通全球服务业PMI也显著走低，全球经济复苏有边际放缓迹象。

4、12月能源品仍然是进口的主要拖累，且原油和成品油的进口量降幅扩大。机电产品对进口的拉动进一步提升。在国内电荒、煤荒的背景下，煤炭进口数量的拉动大幅增强。

12月中国外贸形势保持强劲，机电产品和劳动密集型产品出口需求较强的大方向没有发生变化，但从市场占有率和全球总需求两个层面都出现了一些边际削弱的苗头。尤其是海外经济体普遍出现了制造业复苏快于服务业的趋势，这对中国出口市场占有率保持高位颇为不利；要密切关注疫苗接种的节奏和效果，这决定了全球需求能否以更快的节奏复苏，从而对中国出口形成更强拉动。

2020年12月中国以美元计价的出口同比小幅回落至18.1%，进口同比小幅上升至6.5%，贸易顺差进一步扩大至781.7亿美元，再创历史新高（图表1）。考虑到由于2020年春节较早，导致2019年12月进出口出现高增长，因此，2020年12月的出口和进口是在高基数的基础上保持了高增速，中国外贸景气度仍高。

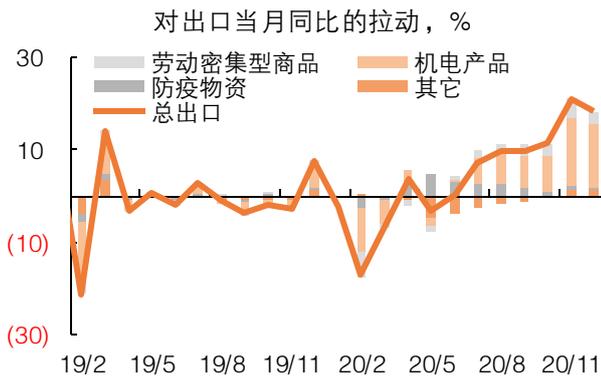
图表1 12月中国进出口在高基数基础上保持了高增长



资料来源: wind, 平安证券研究所

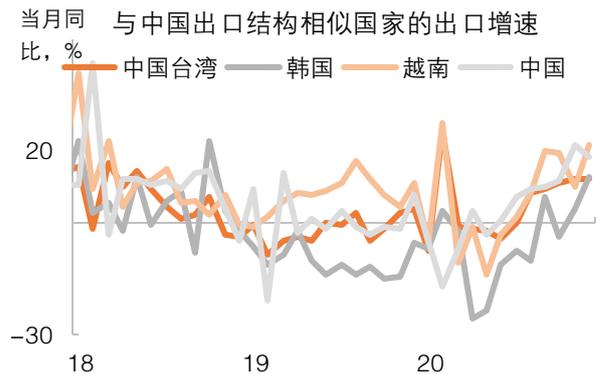
12月出口的产品拉动结构仍然是以机电产品为主（贡献13.4%），其次是劳动密集型产品（贡献2.9%），防疫物资和其它产品分别贡献0.7%和1.3%（错误未找到引用源）。值得注意的是，12月与中国出口机构相似的韩国、越南、中国台湾的出口增速也快速上行至高位，这对中国出口市场份额开始形成一定压力（图表3）

图表2 12月出口结构仍以机电和劳动密集型产品为主



资料来源: wind, 平安证券研究所

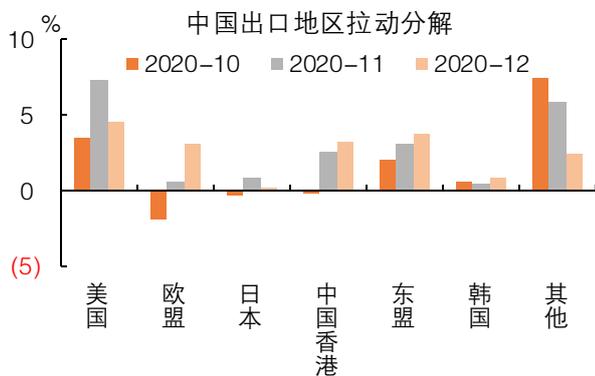
图表3 12月与中国出口结构相似国家增速显著抬升



资料来源: wind, 平安证券研究所

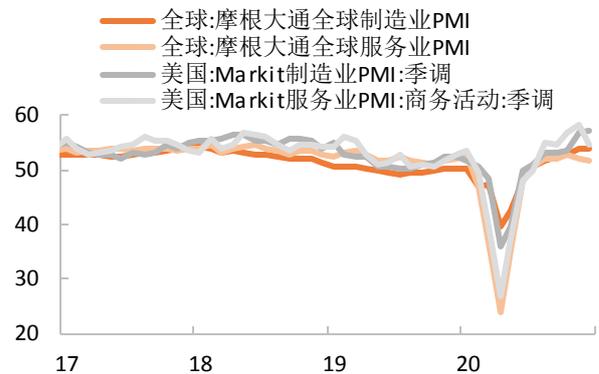
12月出口的地区拉动结构更加均衡，美国拉动下降，欧洲和东盟的拉动增强（图表4）。美国对中国出口的拉动从上月7.3%高位回落到4.6%，这与12月美国疫情再度恶化，医疗体系压力加重，从而服务业商务活动扩张显著放缓有关。事实上，不仅美国，由于新冠病毒的变异，全球多地都出现了疫情反复和新的经济封锁，12月摩根大通全球服务业PMI也显著走低（图表5）。全球经济复苏有边际放缓迹象，疫苗被寄予厚望。

图表4 12月美、欧、东盟对中国出口的拉动更加均衡



资料来源:wind, 平安证券研究所

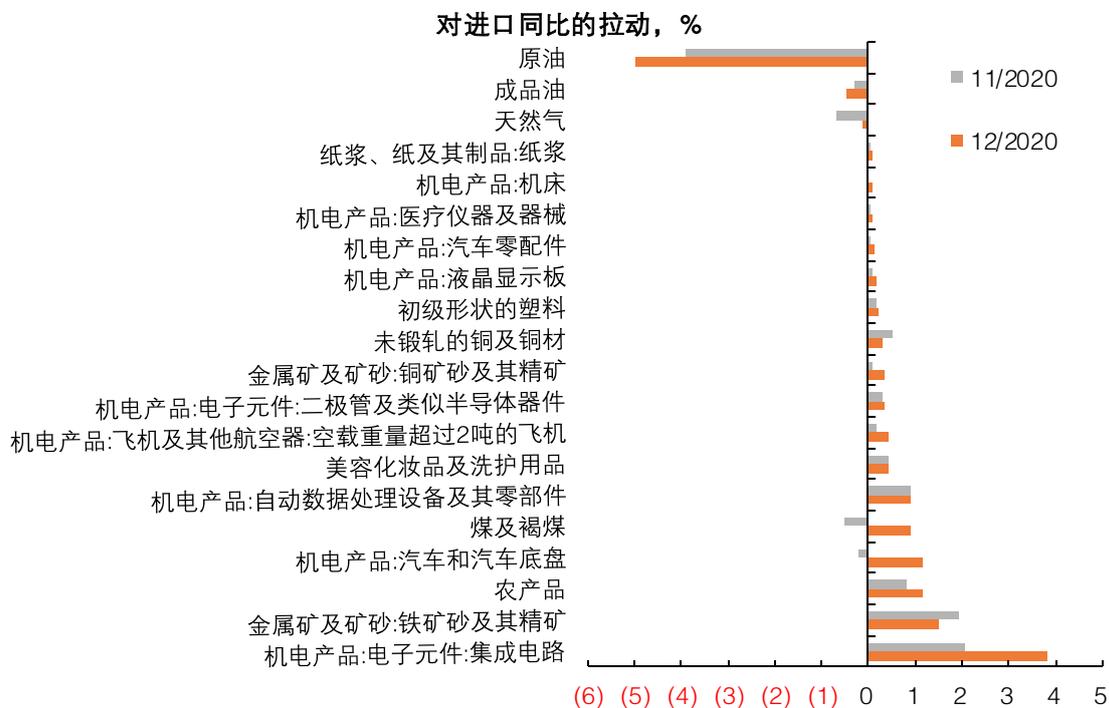
图表5 12月美国服务业PMI显著回落



资料来源:wind, 平安证券研究所

12月能源品仍然是进口的主要拖累，拖累幅度进一步扩大至5个百分点，主要是由于原油和成品油的进口量降幅扩大，而进口价格则由于油价的回升，同比降幅有所缩窄。机电产品对进口的拉动进一步提升，已披露的主要产品中，进口拉动最强的依次是：集成电路、铁矿砂及其精矿、农产品、汽车及其底盘、煤及褐煤、自动数据处理设备及其零部件。其中，煤炭进口数量的拉动大幅增强（在国内电荒、煤荒的背景下），而价格贡献有所减弱（图表6）。

图表6 12月能源品价格对中国进口的拖累仍大，机电产品的贡献增强



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)
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、价值及收入可跌可升。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_188

