

出口维持高景气，进口继续复苏

——1-12 月外贸数据点评

相关研究：

1. 《回归与重启——2021年中国宏观经济展望》 2020.12.30

分析师：祁宗超

证书编号：S0500519010001

Tel: (8621) 38784580-8370

Email: qizc@xcsc.com

地址：上海市浦东新区陆家嘴环路
958号华能联合大厦5层湘财证券研究所

核心要点：

□ 事件：

2020 年 1-12 月份我国以美元计价出口贸易额同比增长录得 3.6%，较上月回升 0.9 个百分点，较 2019 年全年上升 3.1 个百分点；进口贸易额同比增长-1.1%，降幅较前值收窄 0.5 个百分点，降幅较 2019 年全年收窄 1.6 个百分点。12 月当月出口同比增长 18.1%，较上月回落 3 个百分点，进口同比增长 6.5%，较上月回升 2 个百分点。

□ 海外复苏延续，出口维持高景气。

从全球主要经济体景气指标来看，虽然海外的疫情仍未出现有效控制的迹象，但 12 月的制造业 PMI 指数仍处于震荡攀升的趋势中，并纷纷录得年内最高值。一方面得益于海外宽松的刺激政策效果，另一方面疫情对于经济的冲击效果也有所下降。因此得益于海外主要经济体的持续回暖，整体的出口需求仍处在景气相对较高的态势中，出口当月同比增速仍维持在两位数增长的高位。

□ 对美出口快速回升，需求改善对冲疫情用品回落。

分地区来看，12 月对主要出口地区的出口累计同比增速均延续回升态势。其中对美国的出口增速回升的最为迅速，由 2 月份最低点的-27.7%持续回升至 12 月的 7.9%。随着海外经济的逐步复苏，与生产消费相关的物品出口增速也在逐步回升，对冲了疫情相关用品出口增速的回落。主要得益于我国相对完善的制造业产业链以及在疫情得到控制后，其他发展中国家出口订单流入我国。

□ 进口增速有望继续回暖，贸易顺差料将有所下降。

12 月进口增速较上月继续回升，与经济延续复苏的态势保持一致。与经济复苏相关的汽车及汽车底盘累计同比增速均继续修复。向前展望，我们认为，由于疫苗的大规模接种及有效性的验证仍需要时间，所以上半年看欧美的经济复苏仍会相对温和。虽然防疫抗疫相关用品的出口增速会有所下降，但是经济复苏带来的其他商品需求回升会对这部分有所对冲，部分订单回流其他发展中国家的节奏也不会太快，叠加 2020 年上半年的低基数，预计 2021 年上半年出口增速仍将维持相对强劲的态势。而随着国内经济复苏的持续，进口增速将继续回升并转正，贸易顺差有望逐步回落。

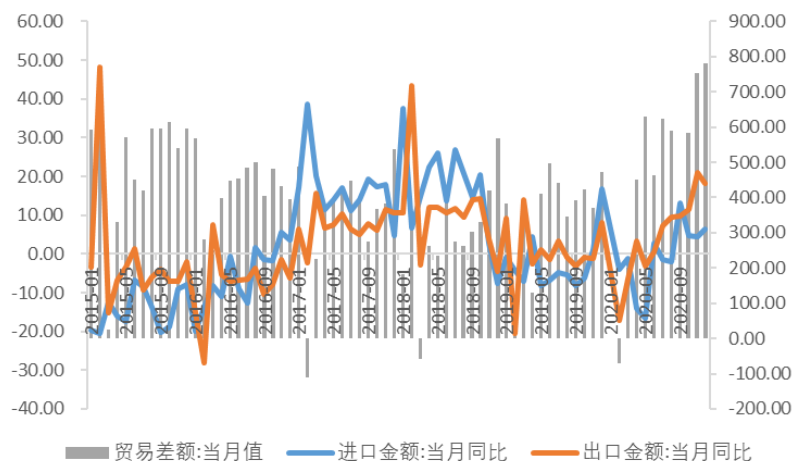
□ 风险提示

疫情控制不及预期；通货膨胀超预期上行

1 出口持续高景气，贸易顺差创新高

12月我国进口数据延续回升态势，出口增速虽然略有回落，但仍维持在两位数的高增长。具体地，以美元计价出口贸易额同比增长录得18.1%，较前值21.1%回落3个百分点；全年出口贸易额累计同比增长3.6%，较前值回升1.1个百分点，增速较2019年全年上升3.1个百分点。以美元计价进口贸易额同比增长6.5%，增速较上月回升2.0个百分点。全年进口贸易额累计同比增速录得-1.1%，较2019年降幅缩小1.6个百分点。从贸易差额来看，12月当月录得贸易顺差781亿美元，继续创出历史新高。

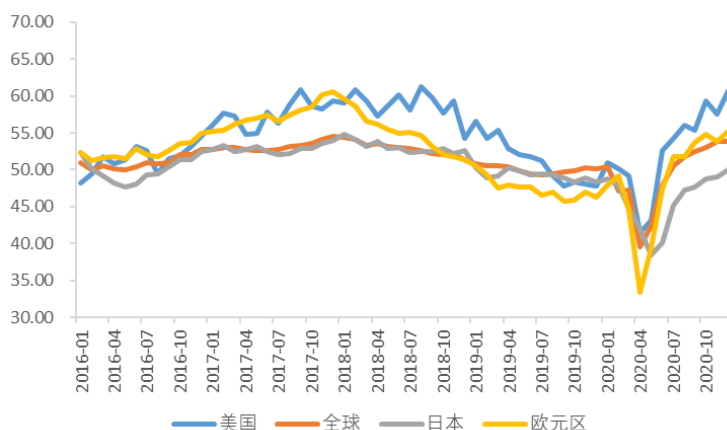
图1 进口延续回升，出口增速维持高位（亿美元,%）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

出口方面，12月份的高景气度仍在延续。从全球主要经济体景气指标来看，虽然海外的疫情仍未出现有效控制的迹象，但12月的制造业PMI指数仍处于震荡攀升的趋势中，并纷纷录得年内最高值。一方面得益于海外宽松的刺激政策效果，另一方面疫情对于经济的冲击效果也有所下降。具体地，美国制造业PMI录得60.7，较上月回升3.2个百分点，达到年内最高点。欧元区制造业PMI录得55.2，较前值回升1.4个百分点。日本制造业PMI录得50.0，较上月回升1.0个百分点，年内首次回到荣枯线。因此得益于海外主要经济体的持续回暖，整体的出口需求仍处在景气相对较高的态势中，出口当月同比增速仍维持在两位数增长的高位。

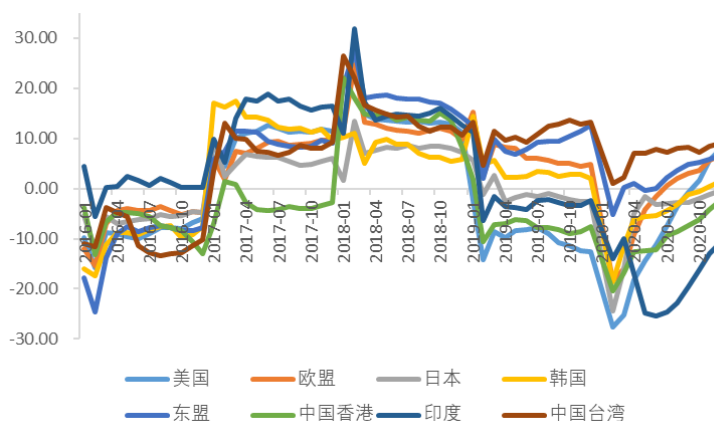
图2 全球主要经济体12月制造业PMI延续回升录得年内高点(%)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

分地区来看,12月对主要出口地区的出口累计同比增速均延续回升态势。其中对美国的出口增速回升的最为迅速,由2月份最低点的-27.7%持续回升至12月的7.9%。2020年美国仍然是我国最大的出口国,出口份额占我国出口总额的16.5%。东盟作为我国第二大出口地,出口份额占我国出口总额的15.8%,今年以来对其出口增速保持较强的韧性,12月出口累计增速继续回升。出口份额14.9%的第三大出口地欧盟的出口增速也持续回升。

图3 对主要经济体出口金额增速持续回升(%)

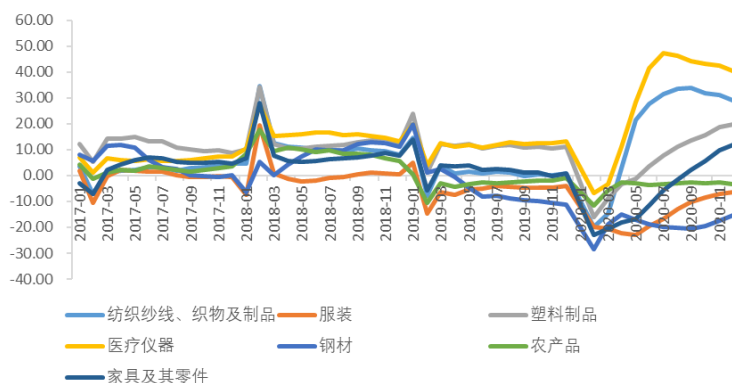


资料来源: Wind, 湘财证券研究所

从出口商品来看,与疫情相关的商品如织物及制品、医疗仪器等今年均维持在超过30%的高增长,但随着疫情对于经济生活的边际冲击逐步减弱,其

出口增速也在逐步回落。另一方面，随着海外经济的逐步复苏，与生产消费相关的物品出口增速也在逐步回升。

图4 抗疫相关物品出口增速开始回落 (%)

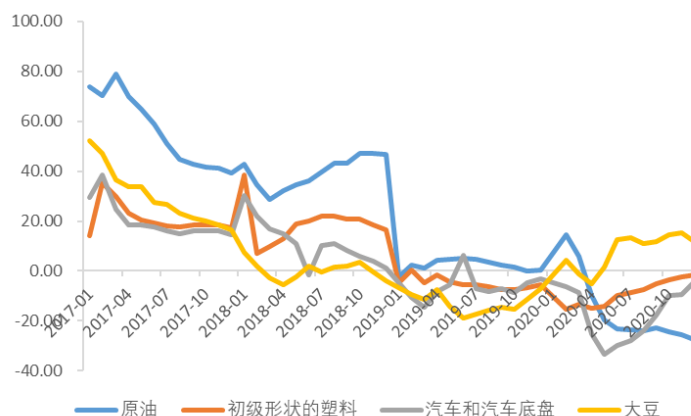


资料来源：Wind，湘财证券研究所

2 复苏延续推动进口，贸易顺差将逐步回落

12月进口增速较上月继续回升，与经济延续复苏的态势保持一致。从主要进口商品来看，12月我国对原油进口额累计同比增速为-27.3%，较前值回落1.7个百分点。大豆累计同比增速录得11.8%，降幅较上月回落3.4个百分点。与经济复苏相关的汽车及汽车底盘累计同比增速录得-4.2%，降幅较上月缩小5.3个百分点，初级形状的塑料进口累计同比增速录得-1.6%，降幅较上月缩小0.9个百分点。

图5 主要进口产品累计增速 (%)



资料来源：Wind，湘财证券研究所

12 月我国外汇储备 32165.22 亿美元，前值 31784.90 亿美元；以 SDR 口径计算，外汇储备 22332.79 亿 SDR，前值 22225.75 亿 SDR，两者均较前值有所回升。12 月份美元指数震荡下行，人民币兑美元汇率则逐步攀升。主要由于美国经济复苏艰难，预期美联储宽松政策延续导致美元疲弱。

图 6 美元指数及对人民币汇率



资料来源：Wind，湘财证券研究所

向前展望，我们认为，由于疫苗的大规模接种及有效性的验证仍需要时间，所以上半年看欧美的经济复苏仍会相对温和。虽然防疫抗疫相关用品的出口增速会有所下降，但是经济复苏带来的其他商品需求回升会对这部分有所对冲，部分订单回流其他发展中国家的节奏也不会太快，叠加 2020 年上半年的低基数，预计 2021 年上半年出口增速仍将维持相对强劲的态势。而随着国内经济复苏的持续，进口增速将继续回升并转正，贸易顺差有望逐步回落。

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_207

