

9月中国宏观数据点评—— 进出口均衡复苏

出口维持高增长，进口强劲反弹，贸易差额回落。9月出口（美元口径）增速微升，同比增长9.9%，略低于预期（10.0%），涨幅较前期扩大0.4个百分点。进口（美元口径）同比增速从8月的-2.1%反弹至13.2%，超预期（0.4%），较前期增长15.3个百分点。进口的反弹导致贸易差额下降至370.0亿美元，较8月的589.3亿美元有较大回落，且低于预期（600.0亿美元）。

防疫物资出口增速呈现边际递减。整体来看，疫情在主要发达市场国家已得到一定程度的控制，其防疫物资的生产也逐渐摆脱对中国出口的依赖。这两个因素导致中国防疫物资出口增速出现连续下滑。其中，医疗器械出口额同比增速由8月的71.6%降至49.2%，药品出口额同比增速由8月的29.1%降至27.7%，用于制造口罩的纺织制品出口额同比增速由8月的50.7%降至43.5%。**高新技术和电子产品出口较好。**因疫情期间居家办公而推升的自动数据处理器出口，在经济重启的背景下，其出口额仍呈现增长趋势，9月出口额同比增速增加10.3个百分点至40.8%。此外，9月高新技术产品出口额同比增长4.2%，集成电路出口额同比增长17.6%，液晶显示板出口额同比降幅持续收窄。9月的手机出口呈现明显下跌，同比增速由8月的23.3%降至-42.5%。根据以往的出口数据，我们预计手机出口在四季度将迎来恢复。**海外市场经济重启带动需求转向消费品。**9月主要消费品的出口向好，服装出口额同比增速与前期持平（3.2%）；鞋类的出口额降幅持续收窄，同比增速由8月的-17.9%回升至9月的-8.4%。9月，玩具和家具的出口额也维持了同比正增长，分别达到了7.4%和30.6%。9月主要消费品出口占总出口额的比例为11.7%。

海外疫情对中国出口贸易的影响减弱。中国对主要出口目的地的贸易恢复向好。根据过去14天每万人感染人数来判断，韩国、日本、东盟的疫情控制较好，中国对其出口也呈现持续回暖的迹象。欧盟和南美的疫情仍严重，过去14天每万人感染人数较高，且累计感染人数较多。欧盟的老龄化及南美医疗水平不足的问题更加重了疫情对当地经济的打击。这些都导致中国对其出口贸易额下滑。与欧盟和南美不同，美国经济在疫情中仍保持较好运行，9月美国PMI指数为55%。这导致9月中国对美出口额同比增速仍维持在20.5%的较高水平。

林琰

宏观分析师 | 研究部主管
sharon_lam@spdbi.com
(852) 2808 6438

王彦臣, PhD

宏观分析师
yannson_wang@spdbi.com
(852) 2808 6440

2020年10月13日

主要数据 (同比, %)	9月	8月	2Q20
出口 (美元口径)	9.9	9.5	0.2
进口 (美元口径)	13.2	-2.1	-9.4
贸易差额 (亿美元)	370.0	589.3	1546.6

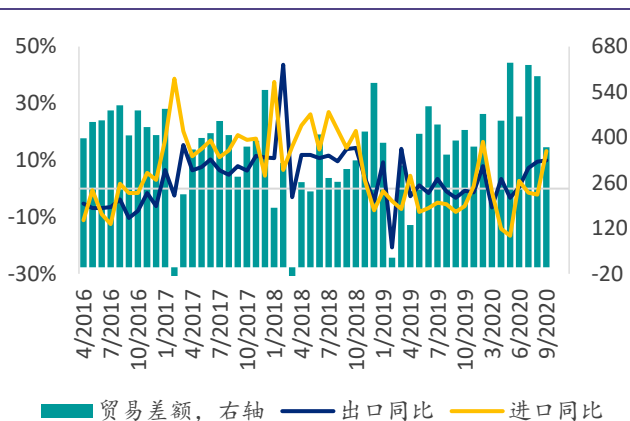
资料来源：海关总署，浦银国际

相关报告：

《9月中国宏观数据点评——制造业与非制造业同步回暖》(2020-09-30)

进口强劲反弹，制造业复苏势头强劲带动能源和工业设备进口量增长。9月进口数据出现显著反弹：进口（美元口径）同比增速从8月的-2.1%增至13.2%，9月进口额为2.03亿美元，创历史高点；进口量由8月的2.82亿吨增至9月的2.98亿吨，也处于历史较高水平。国内制造业复苏势头强劲（请见我们的宏观报告《9月中国宏观数据点评——制造业与非制造业同步回暖》），带动相关原材料进口的持续增长。9月石油进口量同比增长17.6%，钢材和机床的进口量同比增速分别为159.2%和94.7%，集成电路进口量同比增长26.9%。能源和工业设备的进口持续增长意味着，国内生产端将持续、稳步地复苏。

图表 1：进出口与贸易差额（亿美元）

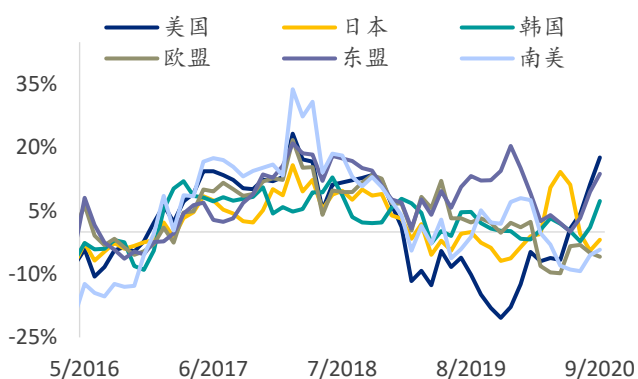


图表 5: 主要消费品出口额同比 (%) 呈现持续复苏态势

	9月	8月	7月	6月
服装	3.2	3.2	-8.5	-10.2
鞋类	-8.4	-17.9	-23.2	-28.8
玩具	7.4	2.0	21.1	-5.0
家具及其零件	30.6	24.0	23.1	8.4

资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 7: 出口至主要目的地同比增速



注: 3个月移动平均。

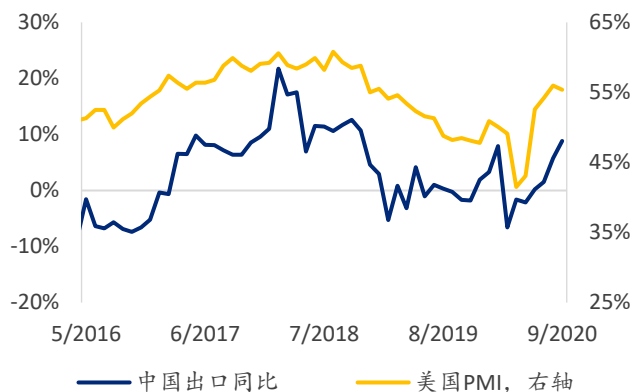
资料来源: Bloomberg, 浦银国际

图表 9: 能源和工业设备进口量同比增加 (%)

	9月	8月	7月	6月
石油	17.6	12.6	25.0	34.4
钢材	159.2	130.0	209.5	98.8
机床	94.7	94.4	106.8	76.2
集成电路	26.9	9.9	21.3	20.5

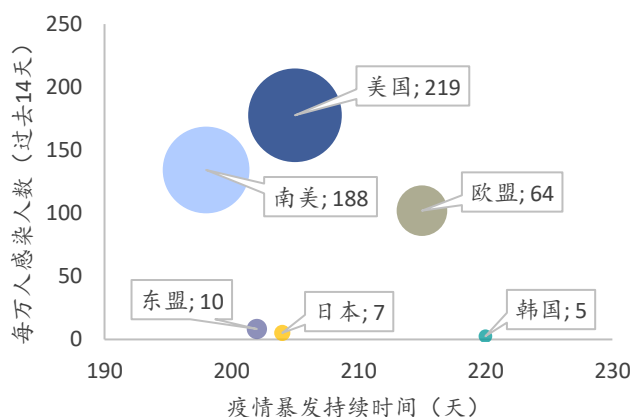
资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 6: 美国 PMI 与中国出口同比



资料来源: Bloomberg, 浦银国际

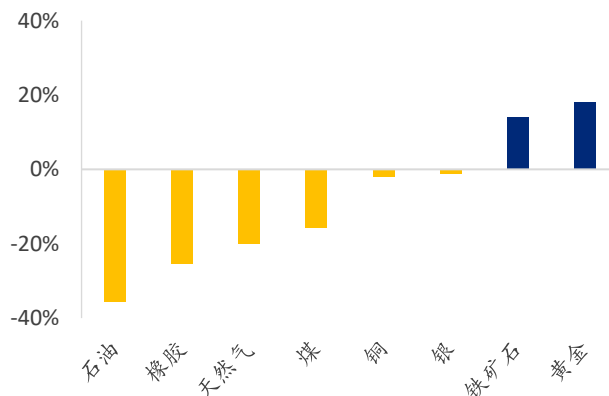
图表 8: 出口目的地疫情发展趋势图



注: 数据截至 2020 年 9 月 30 日; 图中圆圈表示累计每万人感染人数。

资料来源: European CDC, 浦银国际

图表 10: 大宗商品价格 1-9 月累计变动



资料来源: FactSet, 浦银国际

评级定义

证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“维持”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“增持”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“中性”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“减持”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明: (i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写 ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

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_2110

