

## 出口保持稳定，进口量高增

**数据：**美元计价下，9月出口同比9.9%（前值9.5%），进口同比13.2%（前值-2.1%），贸易差额370.00亿美元（前值589.30亿美元）。

人民币计价下，9月出口同比8.7%（前值11.6%），进口同比11.6%（前值-0.5%），贸易差额2,576.80亿元（前值4166.00亿元）。

**1、9月出口同比增加9.9%，继续刷新年内新高，欧美经济复苏带来的全球经济重启，二是国内生产改善明显。**首先，各国经济复苏拉动外需回暖。9月全球制造业PMI升至52.9，美国制造业PMI为55.4；欧元区升至52.9，均回归荣枯线之上，而日韩东盟的制造业PMI萎缩也进一步放缓。此外，欧洲疫情的二次爆发支撑了防疫物资出口。其次，国内生产逐步改善，与稳外贸政策双管齐下，利好出口。从国别上看，9月我国对美国同比小幅上升至20.5%（前值20.0%），对日本出口增速跌幅扩大至-2.6%（前值-0.8%）。从其他国家来看，对欧盟出口跌幅扩大至-7.8%（前值-6.5%），对香港出口跌幅缩窄至-0.01%（前值-3.0%），对东盟出口涨幅略涨至14.4%（前值12.9%）。从贸易方式上看，一般贸易同比增幅扩大至15.2%（前值12.1%），来料加工贸易同比转跌至-5.8%（前值0.3%），一般贸易改善势头好于来料加工，我国制造业修复依然在进行时。最后从商品类别来看，高新技术有所下滑，机电产品出口企稳，同比分别4.2%（前值11.9%）和11.9%（前值11.9%）。劳动密集型产品同比升至5.1%（前值4.4%）。钢材出口数量同比跌幅扩大至-28.1%（前值-26.6%）。

**2、9月进口超预期增长，同比大增13.2%，主要原因是中美贸易协议的推进，国内投资拉动，同时美元的贬值和国际大宗商品价格恢复上涨也起到了拉动作用。**进口增速加大释放内需加速修复的信号，9月中国制造业PMI创6个月以来新高。从量的角度看，原油进口量同比涨幅扩大至17.6%（前值为12.6%），铁矿石进口量同比上升至9.2%（前值5.8%），铜材进口量同比回落至60.5%（前值67.1%）。此外，汽车和汽车底盘进口量同比回升至2.5%，大豆进口量同比大幅增加至17.6%（前值-1.3%）。从国别来看，我国对美国进口大幅增加至24.8%（前值1.8%）；对欧盟进口同比转正至11.1%（前值-4.6%），对香港进口同比转正6.0%（前值-22.2%）。

**3、9月外贸数据创下年内高点，中国外贸逐渐走出疫情的黑暗时期。前三季度进出口增速分别为-6.5%、-0.2%、7.5%，一季度大幅回落、二季度企稳、三季度全面反弹。第一，出口展现出强大的韧性，主要受益于海外市场回暖和中国稳外贸的政策。**全球经济重启，海外需求4月以来逐步改善，出口数据连续6个月正增长，防疫物资出口和线上经济起到了大幅支撑作用。另一方面，出口基本维持常态化增长。经历了前期3-4月积压的大部分订单的集中交付，出口回归常态化，9月出口增速与上月基本持平。同时，近期人民币有所升值，可能会对出口增速稍有压制。**第二，前三季度中国与主要贸易伙伴的进出口贸易均实现了正增长。**东南亚和欧洲均基本控制住了疫情，释放积极的经济信号。中国对美国进口的增加得益于中国在落实第一阶段中美协议中加大对美国农产品的采购，前三季度中国进口美国农产品同比增长44.4%。**第三，未来看，随着全球复工逐步恢复，进出口目前基本回归需求影响。因此在控制住疫情的基础上，未来进出口可能会保持复苏势头，但仍具有一定不确定性。**一方面四季度进入传统需求旺季，外贸有望保持高景气度，但另一方面海外疫情二次反弹使得需求仍存在一定不确定性，叠加美国大选等地缘局势的不确定性，这一点使得我们对未来进出口的判断可能偏差。今年贸易保护主义和去全球化大幅出现，是需要关注的风险点。

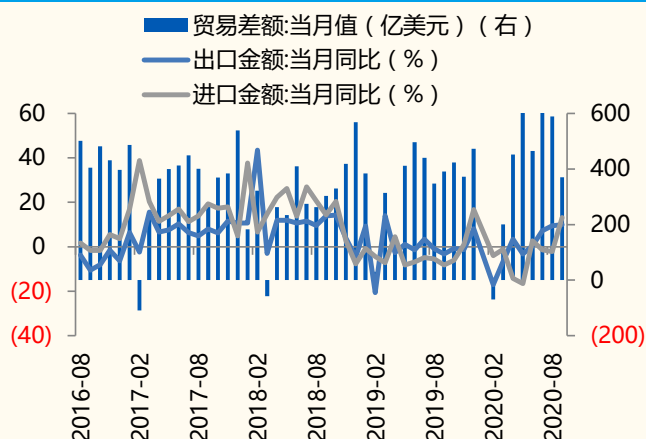
**风险提示：**疫情发展失控、政府应对不当、行业影响过大。

**边泉水** 分析师 SAC 执业编号：S1130516060001  
bianquanshui@gjzq.com.cn

**段小乐** 分析师 SAC 执业编号：S1130518030001  
(8621)61038260  
duanxiaole@gjzq.com.cn

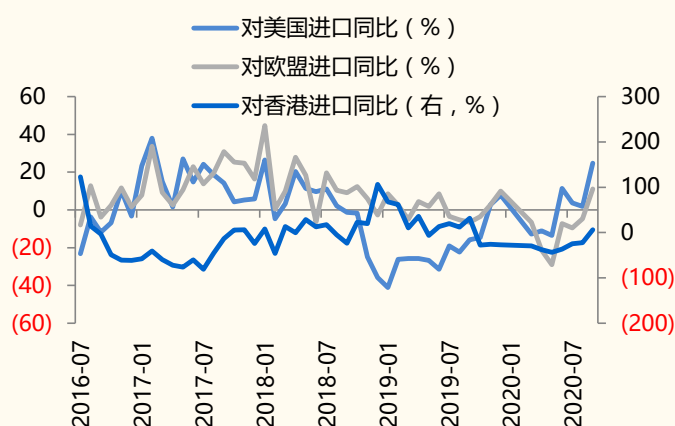
**邱鼎荣** 联系人  
didingrong@gjzq.com.cn

图表 1: 9月进出口大幅增长



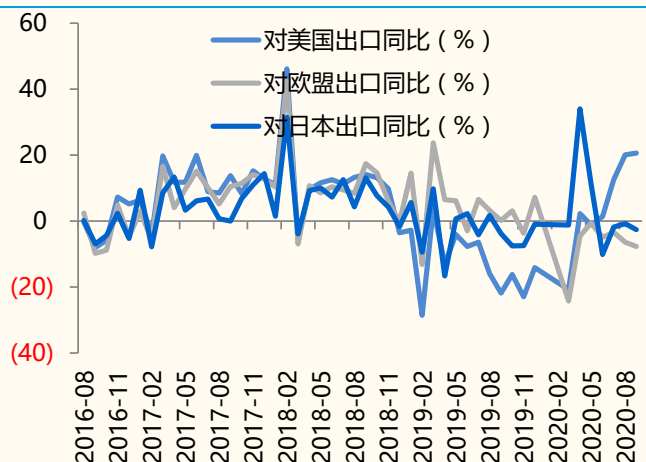
来源: 海关总署, Wind, 国金证券研究所

图表 2: 对美国进口大幅增加



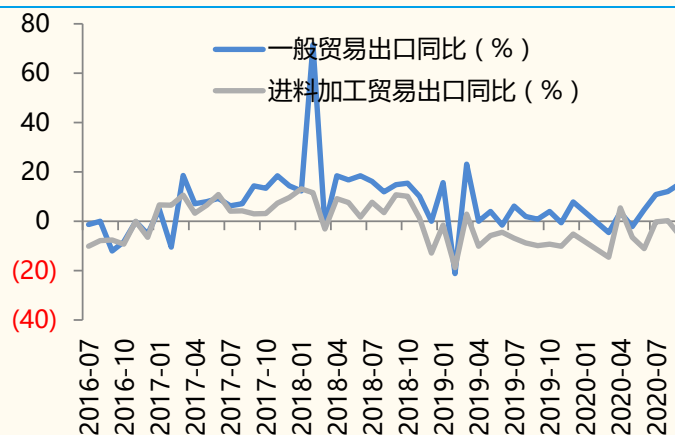
来源: 海关总署, Wind, 国金证券研究所

图表 3: 对美国出口增加



来源: 海关总署, Wind, 国金证券研究所

图表 4: 来料加工贸易出口同比回落



来源: 海关总署, Wind, 国金证券研究所

**风险提示:** 疫情发展失控、政府应对不当、行业影响过大。

**特别声明:**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海	北京	深圳
电话: 021-60753903	电话: 010-66216979	电话: 0755-83831378
传真: 021-61038200	传真: 010-66216793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 中国深圳福田区深南大道 4001 号 时代金融中心 7GH

**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\\_2112](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_2112)

