

宏观点评报告

2020 年 10 月 13 日

疫情控制和经济恢复助推出口，4 季度延续强势

9 月对外贸易点评

核心内容：

● 4 季度出口强势延续

3 季度我国出口增速快速上行：（1）新冠疫情下我国生产的率先恢复。我国劳动密集型产品出口年内创出新高，机电产品出口增速也高于往年；（2）全球经济复苏下，需求回升带动了出口的上行。高新技术产品和劳动密集型产品 9 月份出口增速快速上行，韩国和台湾的出口增速也快速走高，这是全球经济回暖的表现；（3）我国出口产品仍然较有竞争力。疫情后我国人民币汇率处于较低的水平，增加出口产品竞争力。

9 月份我国出口额创出新高，由于本年度十一和中秋节的假期合并，使得 9 月份的工作日多过往年，也使得部分产品提前报关。

全球经济回升，全球贸易逐步复苏，带动我国出口，4 季度我国出口仍然保持乐观。全球经济在缓慢复苏，其趋势并没有对打破，同时 4 季度是我国传统的出口旺季，对 4 季度出口保持乐观。10 月份我国出口增速减缓，工作日减少是主要原因，预计 4 季度出口在 5.1% 左右。

● 进口需继续观察

进口方面 9 月份快速回升，大宗商品进口数量量价齐升，其他产品进口也有较好表现，但进口增速快速上行仍然被认为是需求积累下的爆发，4 季度进口可能小幅波动，进口增速约为 -0.5%。

● 2021 年出口有压力

2021 年全球经济持续恢复，疫情得到控制，那么我国因疫情而带来的相关出口产品会出现回落。同时全球经济恢复正常后，劳动密集型产品、部分出口代工产品会继续流出中国。我国一般贸易产品出口增速仍然上行，但增速平稳。预计 2021 年我国出口总额与 2020 年基本持平，出口增速持续上行有压力。

分析师

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com

分析师登记编号：S0130515030003

一、4 季度出口强势延续

1-9 月进出口总额 32,967 亿美元，同比增速-1.8%。其中，出口 18,113 亿美元，增速-0.8%；进口 14,853 亿美元，增速-3.1%。9 月份我国进出口总额 4,425 亿美元，同比增速 11.4%，其中，出口 2,397 亿美元，增速 9.9%，进口 2,027 亿美元，增速 13.2%。

9 月份出口同比增速上行，出口仍然较为强势。9 月份出口海外经济缓慢上行，消费逐步恢复，我国出口产品仍然较有优势。进口 9 月份单月快速回升，本年度进口持续疲弱，9 月份的回升是经济回升后，需求累计的结果。9 月份出口金额 2397 亿美元，出口金额超过 2000 亿美元，出口仍然较为强势。对主要贸易伙伴的出口增速仍然相对强势，而由于我国生产恢复较为及时，出口仍然较好，9 月份机电产品和高科技产品出口增速回升加快。同时去年我国对美出口大幅回落，带来了今年出口增速的上行。

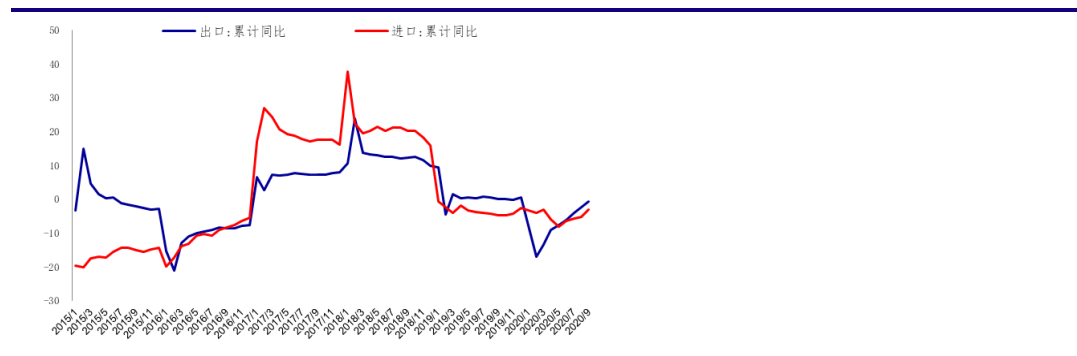
3 季度我国出口增速快速上行，新冠疫情下我国生产的率先恢复，以及我国产品的竞争优势仍然较为明显，推动了出口的全面回升。进口 9 月份表现突出，前期进口持续弱势下国内需求积累的爆发，带动 3 季度进口增速回升。3 季度出口平均单月额达到 2375 亿元，创出历史高点。这种出口的快速上行是由于三方面原因推动：（1）我国劳动密集型产品出口年内创出新高，3 季度出口增速达到 22.9%，机电产品出口增速也高于往年，达到 14.9%，这是得益于疫情下我国生产的率先恢复；（2）全球经济复苏下，需求回升带动了出口的上行，高新技术产品和劳动密集型产品 9 月份出口增速快速上行。韩国和台湾的出口增速也快速走高，这是全球经济回暖的表现；（3）我国出口产品仍然较有竞争力，疫情后我国人民币汇率至 8 月份仍然处于较低的水平，增加产品竞争力。同时 9 月份出口创新高，不排除部分出口产品提前报关。由于本年度十一和中秋节的假期合并，使得 9 月份的工作日多过往年，也使得部分产品提前报关。

全球经济缓慢回升，会侧面带动我国出口，4 季度我国出口仍然保持乐观。全球经济在缓慢复苏，其趋势并没有对打破，同时 4 季度是我国传统的出口旺季，PMI 数据显示企业在手订单和新出口订单仍然较为充裕，对 4 季度出口保持乐观。

进口方面 9 月份快速回升，大宗商品进口数量量价齐升，其他产品进口也有较好表现，但进口增速快速上行仍然被认为是需求积累下的爆发，4 季度进口可能小幅波动。我国进口仍然处于弱势，国内经济在缓慢恢复的过程中。大宗商品价格有所回升，尤其是原油进口量价齐升，铜、塑料的进口继续上行。汽车零部件、高科技产品和机电产品的进口 9 月份上行，但延续性需要观察。

10 月份进出口上行速度减缓，由于工作日减少的原因，但 4 季度仍然对进出口乐观。进口大幅上行，但我国消费仍然表现疲软，进口持续性存疑。我国 4 季度出口增速预计在 5.1% 左右，进口约为 -0.5%。

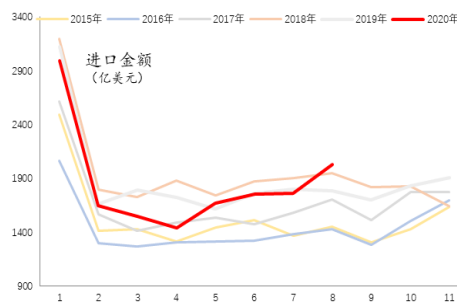
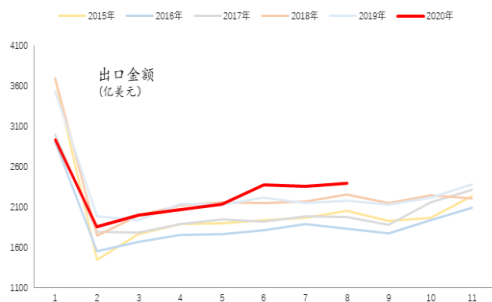
图 1：进出口增速（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 2：单月出口金额（亿美元）

图 3：单月进口金额（亿美元）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

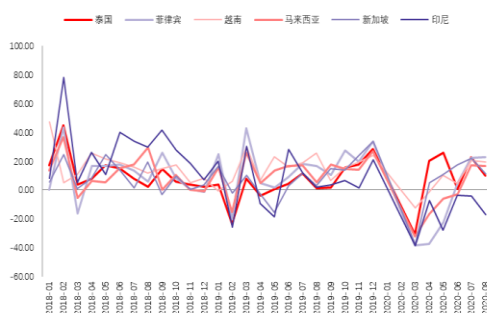
二、全球经济回暖带动我国出口

9 月份出口上行，对美国 and 东南亚出口走高，对欧盟出口稍有下行。我国生产恢复较快，加快了我国的出口恢复。9 月份对美和对欧洲出口分别为 20.5% 和 -7.7%，欧盟仍然是我国第一大贸易伙伴。欧洲和美国经济已经逐步好转，消费启动下，未来对其出口会有小幅上行，尤其是去年我国对美出口回落较多，受到基数影响，对美出口上行速度较快。对东盟的出口也上行了 14.4%，除印尼外，对其他东盟国家出口均出现较高的上行。

美国积极救助经济的措施已经显现，我国对其出口也相应恢复。未来需求仍然处于不稳定的状态，需要观察各国经济恢复速度。全球主要国家 PMI 继续向上，主要生产国的出口回升，9 月份台湾和韩国出口走高，分别为 9.4% 和 7.7%，全球经济复苏的态势没有变化。

图 4：对主要贸易伙伴出口增速（%）

图 5：对东南亚国家出口增速（%）

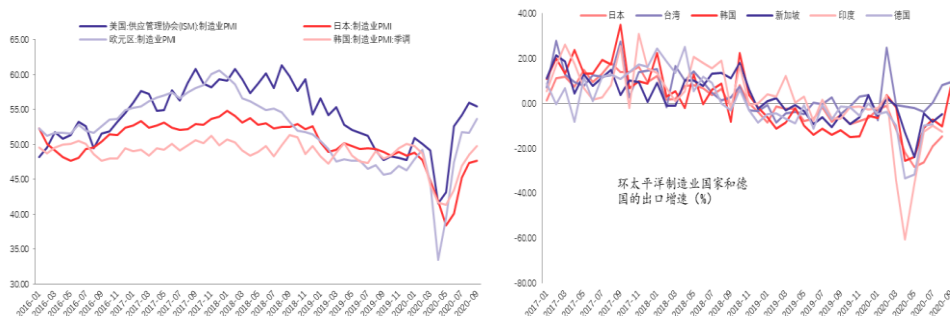


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 6：全球制造业 PMI 回升（%）

图 7：各国出口增速（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

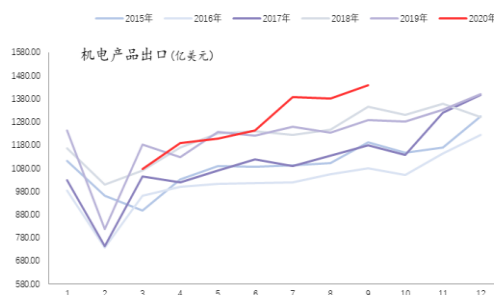
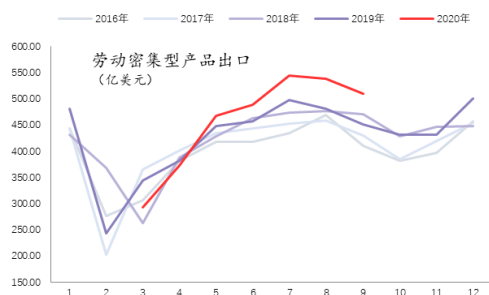
三、产品进出口全面走高

9月份出口继续走高，劳动密集型产品出口增速维持高位，高科技产品和机电产品出口增速加快。9月份纺织品出口上行34.7%，家具出口上行30.5%，这是因为我国在全球疫情下生产快速恢复的结果。同时新冠肺炎下我国相应产品出口增加，塑料制品出口9月份增速78.9%。电子产业链景气度也较高，集成电路出口增速17.6%。

9月份原材料进口上行，原材料进口量价齐升，我国内部需求正在恢复。大豆的进口仍然较为旺盛，地产后周期、汽车等行业生产的影响，铜的进口数量大幅上行。大豆进口数量978万吨，1-9月份我国进口大豆7,452万吨，我国大豆进口市场已经全面恢复。由于我国与美国贸易协议的影响，未来我国对农产品的进口保持高速增长。9月原油到港量上行17.6%，原油价格稍有上行，带动进口金额有所回升。铜的进口数量仍然大幅上行，9月份上行60.5%，连续四个月大幅上行，我国工业生产的上行以及后地产周期带动了铜的消费。我国内需有所恢复，汽车及零部件、机电产品、高技术产品进口增加，但持续性仍然需要观察。

图8：劳动密集型产品出口

图9：机电产品出口

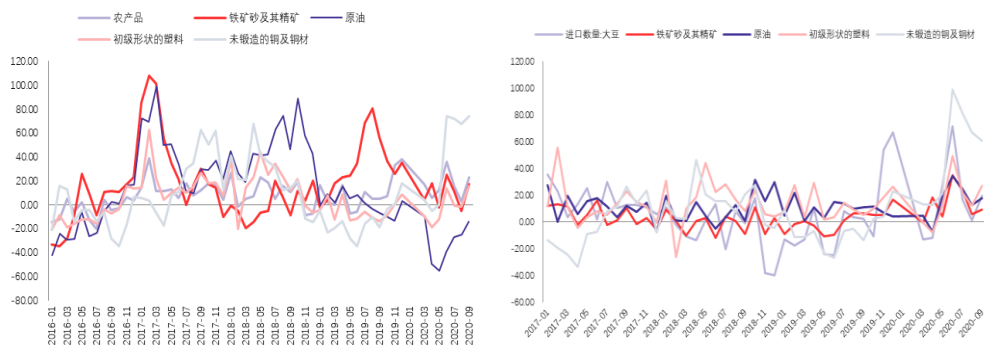


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图10：主要出口产品金额增速（%）

图11：主要进口产品数量增速（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

四、2021 年出口有压力

2 月份新冠疫情后，全球贸易出现萎缩，我国出口表现一枝独秀，进口随着经济下滑而低迷。我国出口表现较好是因为疫情控制得力，生产恢复较快。同时我国产品在全球仍然有竞争力，随着全球经济的复苏，全球贸易的再度活跃，我国出口上行。

全球主要消费国美国和欧洲的经济需求已经开始恢复，未来会逐步好转。受到疫情影响较小的东南亚国家出口仍然保持高速。新冠疫情下我国生产率先恢复，对出口带来积极的影响。同时医疗相关产品的出口也出现大幅飙升。中美贸易摩擦对出口的影响正在逐步缓解，我国对美出口出现回升。进口方面受到国内需求的影响，大宗商品进口仍然旺盛，但我国需求全面恢复仍然有困难，进口仍然保持谨慎。

2021 年全球经济持续恢复，疫情得到控制，那么我国因疫情而带来的相关出口产品会出现回落。同时全球经济恢复正常后，劳动密集型产品、部分出口代工产品会继续流出中国。我国一般贸易产品出口增速仍然上行，但增速平稳。预计 2021 年我国出口总额与 2020 年基本持平，出口增速持续上行有压力。

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_2114

