

出口与进口均好于预期，我国外需与内需均较强

——8月外贸数据点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

8月我国出口(美元)两年平均增长17.0%，显著好于前值12.9%。市场基于PMI新出口订单指数下滑对出口的预期过于悲观，但实际的出口表现强劲。目前Delta变异病毒仍在全球扩散，我国出口供应链优势依然存在；全球经济修复亦对全球贸易构成支撑。预计未来1-2个月我国外需大体稳定。8月我国进口亦显著好于预期和前值，反映我国内需仍然较强，预计未来几个月我国进口会维持较高水平。

摘要：

事件：中国8月出口（以美元计）同比增25.6%，预期19.6%，前值19.3%；进口增33.1%，预期26.6%，前值28.1%；贸易顺差583.3亿美元，前值565.9亿美元。

点评：

1) 8月进口显著好于预期和前值，预计未来2个月出口高位稳定。8月份我国以美元计价的出口同比增长25.6%，显著好于预期值19.6%和前值19.3%；两年平均增长17.0%，好于前值12.9%。8月出口好于市场预期主要因为市场基于PMI新出口订单指数下滑对出口的预期过于悲观。从历史经验来看，PMI新出口订单指数对出口金额的领先性并不明显，两者大体是同步的。今年5月份以来PMI新出口订单指数持续处于较低水平，但是我国出口增速和出口规模并未明显下滑，两者持续背离。PMI新出口指数是定性指标，而且各行业的权重与出口金额中的行业分布也并不相同。在当前出口结构分化明显的背景下，PMI新出口订单指数已经不能准确反映出口的整体形势。8月出口两年平均增速高达17.0%，环比来看，8月出口金额较7月增长4.1%。这两个数据均说明8月出口仍是相当强劲的。往前看，我们预计未来几个月我国外需大体稳定。目前Delta变异病毒仍在全球扩散，这对海外供应构成一定的抑制，而我国出口供应链优势将继续存在。全球经济总体仍在修复，这对全球贸易需求构成支撑。

2) 8月我国进口亦显著好于预期和前值，反映我国内需仍然较强，预计未来几个月我国进口会维持较高水平。8月份我国以美元计价的进口同比增长33.1%，显著好于预期值26.6%和前值28.1%；两年平均增长14.4%，好于前值12.8%。环比来看，8月进口金额较7月增长4.4%。8月份大宗商品价格总体高位震荡，进口金额增加并非因为物价的进一步上涨。8月进口的较好表现说明我国内需仍然较强。往前看，未来几个月国内需求仍有支撑。尽管楼市调控使得商品房销售下滑，但赶施工使得房地产投资仍有韧性。随着9月份以来国内疫情的显著好转，消费需求有望小幅改善。我们预计未来几个月我国进口金额会维持较高水平。

3) 8月我国贸易顺差略高于前值，预计未来几个月贸易顺差大体稳定。8月份我国贸易顺差为583.3亿美元，略高于前值565.9亿美元。未来1-2个月我国外需大体稳定，进口亦有望保持较高水平。在这样的背景下，预计我国贸易顺差大体保持稳定。

风险因子：疫苗失效全球疫情恶化、中美关系恶化



宏观研究团队

研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

一、出口

8 月份我国以美元计价的出口同比增长 25.6%，显著好于预期值 19.6%和前值 19.3%；两年平均增长 17.0%，好于前值 12.9%。8 月出口好于市场预期主要因为市场基于 PMI 新出口订单指数下滑对出口的预期过于悲观。从历史经验来看，PMI 新出口订单指数对出口金额的领先性并不明显，两者大体是同步的。今年 5 月份以来 PMI 新出口订单指数持续处于较低水平，但是我国出口增速和出口规模并未明显下滑，两者持续背离。PMI 新出口指数是定性指标，而且各行业的权重与出口金额中的行业分布也并不相同。在当前出口结构分化明显的背景下，PMI 新出口订单指数已经不能准确反映出口的整体形势，不宜单纯依据该指标判断出口形势。8 月出口两年平均增速高达 17.0%，环比来看，8 月出口金额较 7 月增长 4.1%。这两个数据均说明 8 月出口仍是相当强劲的。

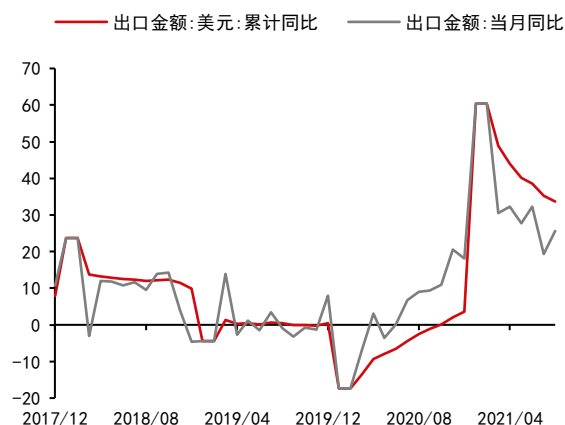
往前看，我们预计未来几个月我国外需大体稳定。目前 Delta 变异病毒仍在全球扩散，这对海外供应构成一定的抑制，而我国出口供应链优势将继续存在。全球经济总体仍在修复，这对全球贸易需求构成支撑。

图表1：我国出口金额增速



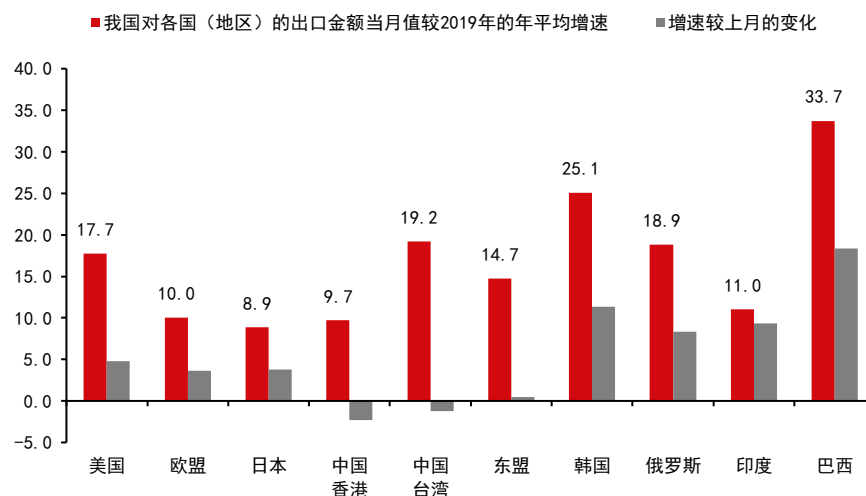
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表2：以美元计价的出口金额增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表3：我国对各国（地区）的出口金额（美元）当月同比增速及其变化



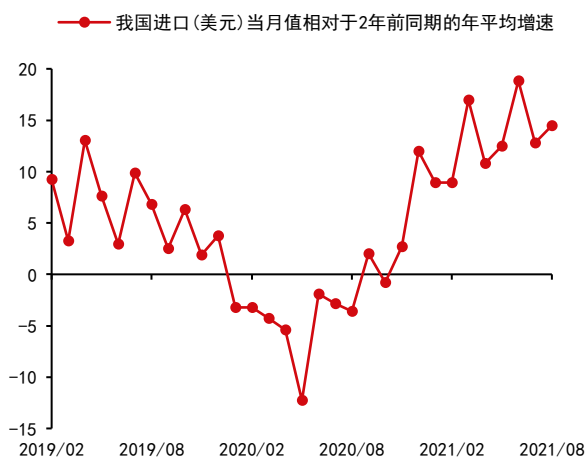
资料来源：Wind 中信期货研究部

二、进口

8 月份我国以美元计价的进口同比增长 33.1%，显著好于预期值 26.6%和前值 28.1%；两年平均增长 14.4%，好于前值 12.8%。环比来看，8 月进口金额较 7 月增长 4.4%。8 月份大宗商品价格总体高位震荡，进口金额增加并非因为物价的进一步上涨。8 月进口的较好表现说明我国内需仍然较强。

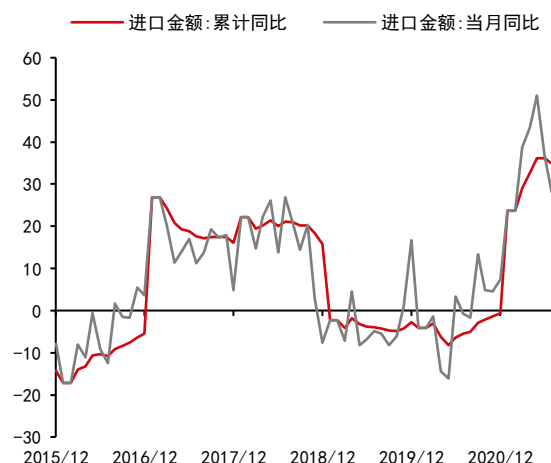
往前看，未来几个月国内需求仍有支撑。尽管楼市调控使得商品房销售下滑，但赶施工使得房地产投资仍有韧性。随着 9 月份以来国内疫情的显著好转，消费需求有望小幅改善。我们预计未来几个月我国进口金额会维持较高水平。

图表4：我国进口金额增速



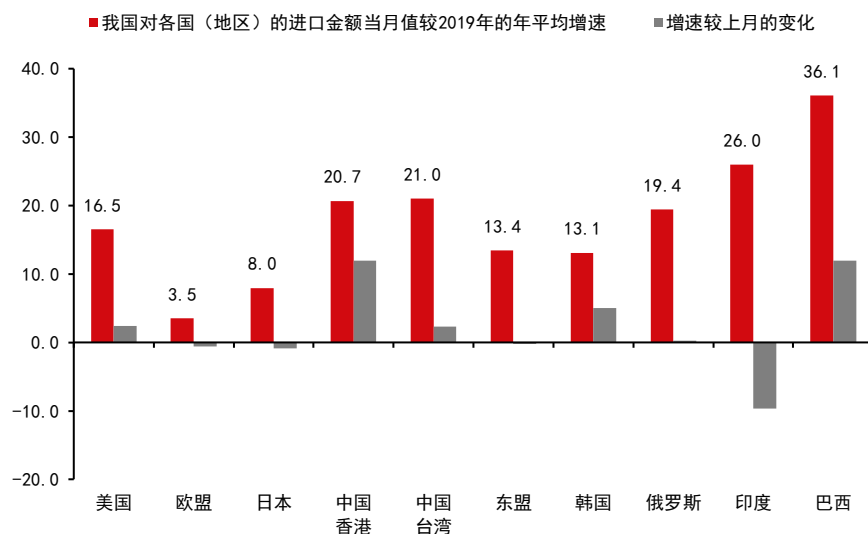
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5：以美元计价的进口金额增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表6：我国对各国（地区）的进口金额（美元）同比增速

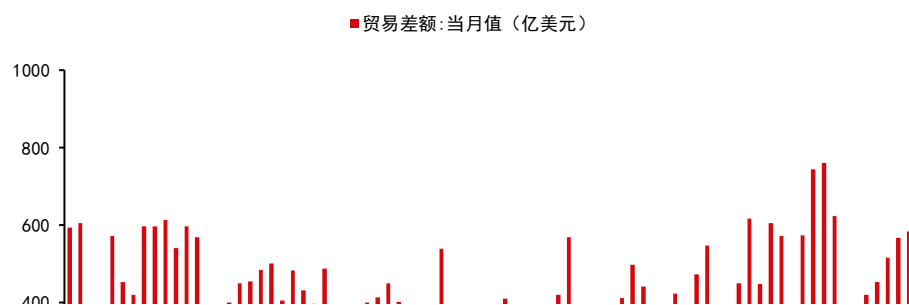


资料来源：Wind 中信期货研究部

三、贸易差额

8 月份我国贸易顺差为 583.3 亿美元，略高于前值 565.9 亿美元。未来 1-2 个月我国外需大体稳定，进口亦有望保持较高水平。在这样的背景下，预计我国贸易顺差大体保持稳定。

图表7：贸易差额



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_26178

