

全球贸易扩张带动出口强劲增长

8月进出口数据点评

研究结论

事件：9月7日海关总署公布进出口数据，2021年8月进出口总值为5303亿美元，同比增长28.8%（前值23.1%），其中，出口同比增长25.6%（前值19.3%），进口同比增长33.1%（前值28.1%）。

- 8月出口2943亿美元，再创历史新高，同比增速在去年高基数的基础上进一步加快，超出市场预期，主要支撑动能来源于几个方面：1）**全球贸易扩张是推动出口进一步增长的主要因素**，韩国8月出口的两年平均增速达到10%，比上个月加快0.3个百分点，反映当前全球贸易处于高景气；2）Delta变种病毒导致部分东南亚国家疫情失控，生产受限，对这些国家的“供给替代”可能一定程度上拉动了出口；3）7月底受到台风的不利影响，集装箱吞吐量大幅下降，部分出口被挪到8月。
- **具体出口品类来看，延续前期分化的格局，出口占比最高的机电产品维持强劲增长，地产后周期相关产品出口有韧性，防疫类物资出口反弹**：1）作为出口的第一大品种，机电产品出口金额同比保持高增长，8月两年平均增速为17.3%（前值14.1%）；2）居家办公带动电子产品的出口强劲增长，集成电路和液晶显示板出口的两年平均增速分别为24.1%（前值20.6%）和16.2%（前值12.3%）；3）地产后周期相关产品仍保持高增，家具及其零件和灯具、照明装置及其零件出口金额两年平均同比分别增长20.2%（前值16%）和22.3%（前值18.5%）；4）由于变异病毒导致海外多国疫情再度反弹，防疫类物资出口反弹，纺织纱线和医疗器械两年平均增速分别为11.8%（前值4.2%）和28%（前值21.5%）。
- **进口同比增长33.1%，高出上个月5个百分点，大宗商品进口缩量涨价**。铁矿砂、原油、煤等商品进口量减价扬，前8个月，进口铁矿砂同比减少1.7%，进口均价上涨71.2%；原油同比减少5.7%，进口均价上涨30.7%；未锻轧铜及铜材同比减少15.4%，进口均价上涨38.8%。
- **预计出口仍有韧性**，我们认为下半年：（1）出口份额方面，海外供给限制打开可能导致份额的回落，但是订单存在一定粘性，出口增速的回落将偏缓；（2）2021年8月的中国出口集装箱运价指数均值是2019年同期的3.66倍，9月至今为3.78倍，上半年商务部新闻发布会也指出：“地方反映，订舱难、运费高，外贸企业的经营成本大幅增加。广大外贸企业意见强烈，特别是中小外贸企业负担尤为沉重”，我们认为，运价居高不下一定程度上意味着出口需求未被全部满足，后续还有空间。

风险提示：

- 疫情持续影响全球需求和产业链恢复；
- 中美关系变动影响贸易环境。



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告发布日期

2021年09月13日

证券分析师 陈至奕

021-63325888*6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

香港证监会牌照：BQJ932

联系人 陈玮

chenwei3@orientsec.com.cn

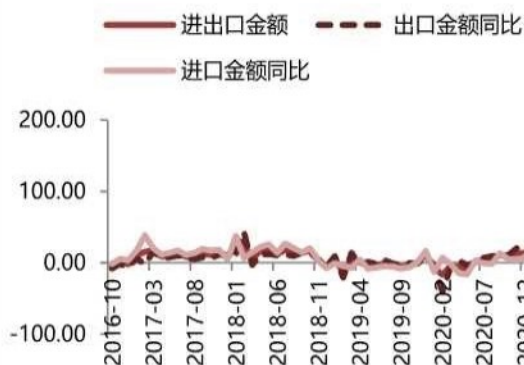
相关报告

经济和通胀双双回落：8月PMI数据点评	2021-09-06
疫情反弹对就业影响浮现，而市场或已有预期：——8月美国非农数据点评	2021-09-05
明确规则，划出底线——830深改委会议点评	2021-09-03

8月出口同比增速在去年高基数的背景下进一步走高，同比增长25.6%，加快6.3个百分点；出口金额达到2943亿美元，再创历史新高，超出市场预期，支撑出口的动能来源于几个方面：

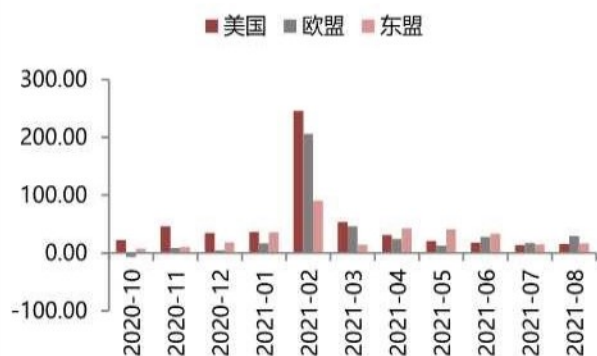
- 1) **全球贸易扩张是推动出口进一步增长的主要因素**，韩国8月出口的两年平均增速达到10%，比上个月加快0.3个百分点，反映当前全球贸易处于高景气。我们在《如何理解宏观政策跨周期调节》中提到，当前出口高增一方面是来自出口份额提升的黏性，另一方面来自全球经济复苏带来的需求扩张。自去年下半年以来为第三阶段，财政补贴、货币宽松和全球经济持续复苏提振了全球贸易需求，从WTO的数据来看，全球出口额超过了2015年至2019年的均值，与此同时，我国在全球的出口份额的提升维持“黏性”，与2015年至2019年相比，每月的出口份额提升了约2个百分点，并且这一优势仍在维持。
- 2) **Delta变种病毒导致部分东南亚国家疫情失控**，生产受限，对这些国家的“供给替代”可能一定程度上拉动了出口。8月对美国和欧盟的出口两年平均增速分别提升了4.8和3.6个百分点，但对东盟出口的提升幅度不明显，仅为0.5个百分点。此外服装出口两年同比增速比上个月提升了6.4个百分点，而服装等产业链是过去几年我国向东南亚转移较多的产业。
- 3) **7月底受到台风叠加疫情反弹的不利影响，集装箱吞吐量大幅下降，部分出口被挪到8月**。7月下旬八大枢纽港口外贸集装箱吞吐量同比下降了12.8%，而7月中旬和8月上旬同比增长了7.8%和9.2%。

图1：以美元计的进出口金额同比（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图2：出口按国别同比增速（以美元计，%）



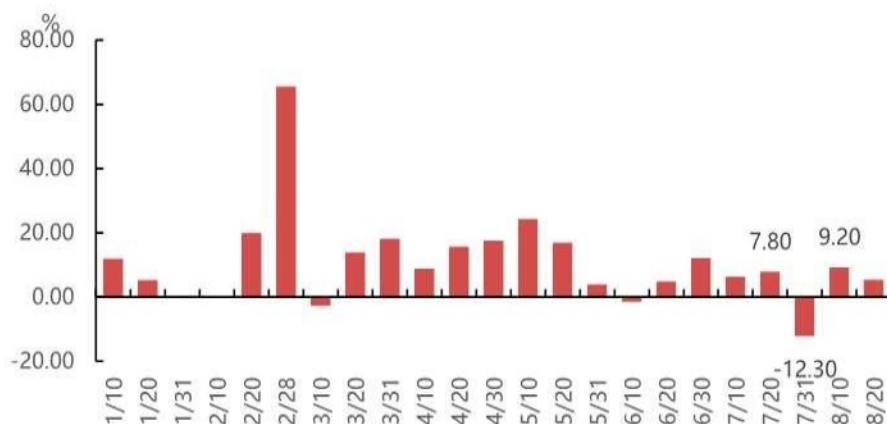
数据来源：Wind，东方证券研究所

图3：疫情后全球出口份额增速和我国出口份额占比



数据来源：Wind，东方证券研究所

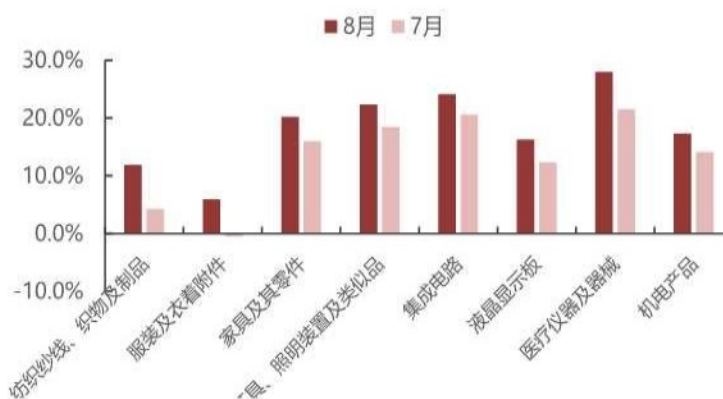
图 4：7 月底八大枢纽港口集装箱因台风骤降



数据来源：Wind，东方证券研究所

具体出口品类来看，延续前期分化的格局，出口占比最高的机电产品维持强劲增长，地产后周期相关产品出口有韧性，防疫类物资出口反弹：1）作为出口的第一大品种，机电产品出口金额同比保持高增长，8 月两年平均增速为 17.3%（前值 14.1%）；2）居家办公带动电子产品的出口强劲增长，集成电路和液晶显示板出口的两年平均增速分别为 24.1%（前值 20.6%）和 16.2%（前值 12.3%）；3）地产后周期相关产品仍保持高增，家具及其零件和灯具、照明装置及其零件出口金额两年平均同比分别增长 20.2%（前值 16%）和 22.3%（前值 18.5%）；4）由于变异病毒导致海外多国疫情再度反弹，防疫类物资出口反弹，纺织纱线和医疗器械两年平均增速分别为 11.8%（前值 4.2%）和 28%（前值 21.5%）。

图 5：部分出口商品金额当月同比增速（以美元计，%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

进口同比增长 33.1%，高出上个月 5 个百分点，大宗商品进口缩量涨价。铁矿砂、原油、煤等商品进口量减价扬，前 8 个月，进口铁矿砂同比减少 1.7%，进口均价上涨 71.2%；原油同比减少 5.7%，进口均价上涨 30.7%；未锻轧铜及铜材同比减少 15.4%，进口均价上涨 38.8%。

预计出口仍有韧性，我们认为下半年：（1）出口份额方面，海外供给限制打开可能导致份额的回落，但是订单存在一定粘性，出口增速的回落将偏缓；（2）2021 年 8 月的中国出口集装箱运价指数均值是 2019 年同期的 3.66 倍，9 月至今为 3.78 倍，上半年商务部新闻发布会也指出：

“地方反映，订舱难、运费高，外贸企业的经营成本大幅增加。广大外贸企业意见强烈，特别是中小外贸企业负担尤为沉重”，我们认为，运价居高不下一定程度上意味着出口需求未被全部满足，后续还有空间。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

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_26551

