

进出口保持较高景气

——9月中国贸易数据点评

投资要点:

▶ 9月出口同比28.1%，进口同比17.6%

以美元计，9月出口同比28.1%，两年复合增速18.4%；进口同比17.6%，两年复合增速15.7%；贸易差额667.6亿美元。

9月我国进出口均继续保持旺盛，主要原因在于：

出口方面，美国制造业修复提速等因素造成9月我国对美国出口明显提速，带动出口增速继续上行，农产品、传统大宗商品、纺织服装和家具等类别均对出口提速产生贡献；

进口方面，排除基数抬升因素外9月进口增速仍有提升，但大宗原材料对我国进口的贡献开始减弱。

▶ 9月对美国出口大幅提升

(1) 从主要出口国家和地区来看，9月我国对东盟、美国的出口两年复合增速提升，对欧盟、日本和澳大利亚的出口增速回落。其中对美国出口增速增幅超5个百分点。

我国对海外经济体出口情况与其增长力度形成对应：美国制造业扩张速度有所提升，我国对美国出口增速大幅提升；欧元区和日本制造业景气度回落，对欧盟和日本出口增速下滑。

(2) 从主要出口商品来看，9月农产品、大宗商品、纺织纱线和服装类以及家具类出口增速均继续提升。

▶ 进口复合增速继续上升，大宗原材料贡献减弱

(1) 从主要进口国家和地区看，由东盟、欧盟、美国进口复合增速上升，由澳大利亚和金砖国家进口增速回落明显。

(2) 从主要进口商品来看，之前月份连续高速增长的产品和大宗原材料进口增速在9月均出现回落，机电产品和高技术产品进口提速。

▶ 预计未来一段时间进口增速逐步回落

出口方面，未来一段时间的外需走势主要取决于海外经济体的增长力度，同时结合海运情况、人民币汇率等指标观察后续月份出口是否走弱。

进口方面，9月已观察到大宗原材料对我国进口的贡献开始减弱，随着需求回落，预计我国进口增速将逐步下降。

风险提示

海外疫情与国际关系出现超预期变化将对贸易带来较难预测的扰动。

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO：S1120520050004

联系电话：021-50380388

宏观研究助理：李紫洋

邮箱：lizy2@hx168.com.cn

联系电话：021-50380388

正文目录

1. 9月出口同比 28.1%，进口同比 17.6%.....	3
2. 9月对美国出口大幅提升.....	3
3. 进口复合增速继续上升，大宗原材料贡献减弱.....	4
4. 预计未来一段时间进口增速逐步回落.....	5
5. 风险提示.....	5

图表目录

图 1 2021 年 1-9 月出口累计增速 33.0%.....	3
图 2 9 月对东盟、美国出口增速回升.....	4
图 3 9 月农产品和大宗商品出口增速上升.....	4
图 4 9 月由主要贸易伙伴进口同比增速均下降.....	5
图 5 9 月大宗原材料进口增速回落.....	5
图 6 9 月铁矿砂进口量降幅扩大.....	5
图 7 9 月原油进口额增速下降.....	5

1. 9月出口同比 28.1%，进口同比 17.6%

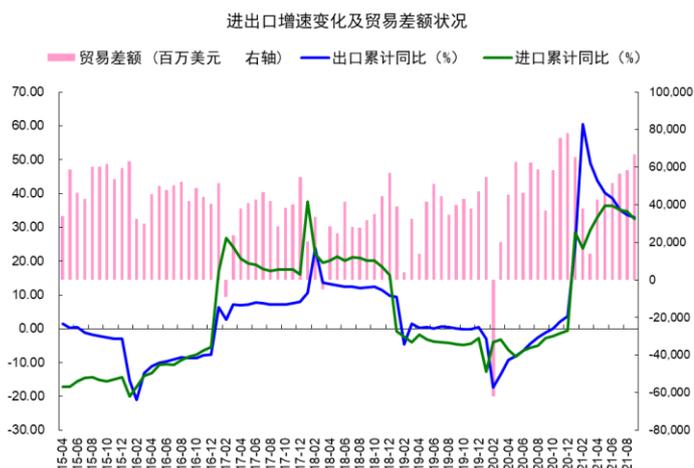
以美元计，2021年9月出口同比 28.1%，前值为 25.6%；9月进口同比 17.6%，前值为 33.1%。

从单月同比增速看，9月出口增速高位继续上升，进口同比增速出现回落主要由于基数大幅抬升，从两年复合增长率看进口增速仍有提升。以 2019 年 9 月为基期计算得：9 月我国出口两年复合增长率为 18.4%，较前值继续上升 1.3 个百分点；进口两年复合增长率为 15.7%，较前值提升 1.2 个百分点。

2021 年 9 月我国进出口均继续保持旺盛，主要原因在于：出口方面，美国制造业修复提速等因素造成 9 月我国对美国出口明显提速，带动出口增速继续上行；商品类别方面，农产品、传统大宗商品、纺织服装和家具等类别均对出口提速产生贡献。进口方面，排除基数抬升因素外 9 月进口增速仍有提升，但大宗原材料对我国进口的贡献开始减弱。

2021 年 9 月贸易差额为 667.6 亿美元，前值 583.3 亿美元。

图 1 2021 年 1-9 月出口累计增速 33.0%



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

2. 9月对美国出口大幅提升

(1) 从主要出口国家和地区来看，9 月我国对东盟、美国和金砖国家的出口同比增速上升，其中对美国出口同比增速上升超 15 个百分点。

以 2019 年同期为基期计算复合增长率，可以发现：9 月我国对东盟、美国、中国香港+中国台湾+韩国以及金砖国家的出口增速有所提升，对欧盟、日本和澳大利亚的出口增速回落。其中，对美国和金砖国家的出口复合增速上升幅度均超过 5 个百分点；对澳大利亚的出口回落明显，复合增速降幅达 14.9 个百分点。

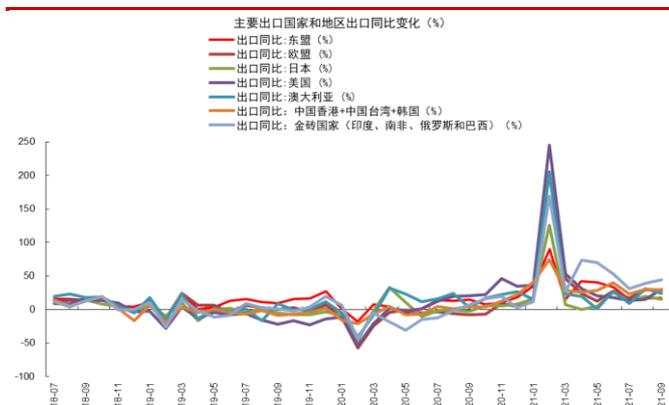
从主要发达经济体的制造业 PMI 指数来看，美国 9 月 ISM 制造业 PMI 录得 61.1，较 7、8 月有所上升；欧元区 9 月制造业 PMI 终值录得 58.6，较上月有所回落；日本 9 月制造业 PMI 录得 51.5，同样有所回落。我国对海外主要经济体出口情况与各经济体的增长力度形成对应：美国制造业扩张速度有所提升，9 月我国对美国出口两年复

合增速大幅提升；欧元区和日本制造业景气度回落，9月我国对欧盟和日本出口两年复合增长率有所下滑。

(2) 从主要出口商品来看，9月农产品出口增速继续提升，两年复合增长率上升1.2个百分点至6.1%；机电产品和高新技术产品出口稳定在高增速区间；传统大宗商品出口继续提速，两年复合增速提升2.5个百分点至11.0%，其中塑料制品出口高位上升，两年复合增速升至47.9%。传统大宗商品中，成品油出口价格两年复合增速由-2.1%回升至-0.1%，出口量增速由-4.4%大幅下降至-14.7%，导致出口金额增速下滑8.4个百分点至-14.8%；未锻造的铝及铝材的出口价格增速小幅回落0.7个百分点，出口量大幅上升4.9个百分点至7.0%，出口金额两年复合增速由18.1%继续升至22.9%。

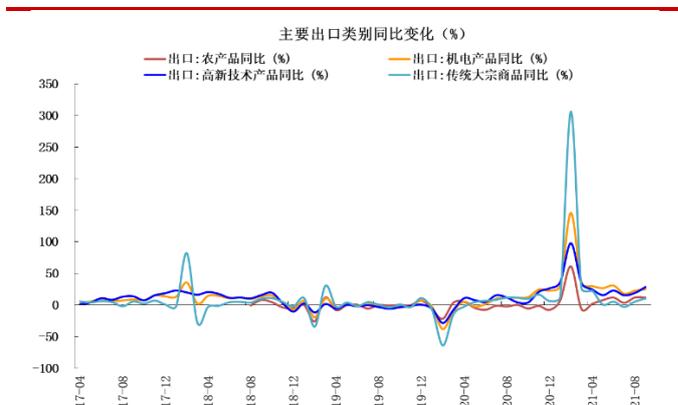
此外，9月纺织纱线和服装类以及家具类出口均继续提速。

图2 9月对东盟、美国出口增速回升



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图3 9月农产品和大宗商品出口增速上升



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

3. 进口复合增速继续上升，大宗原材料贡献减弱

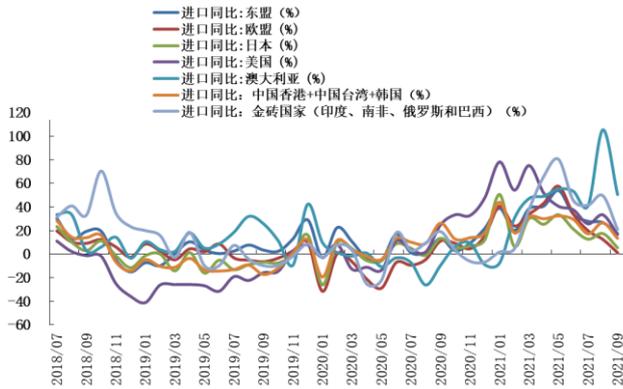
(1) 从主要进口国家和地区来看，受基数抬升影响，2021年9月由主要贸易伙伴的进口同比增速均出现回落。

以2019年同期为基期计算复合增长率，可以发现：9月由东盟、欧盟、美国以及中国香港+中国台湾+韩国的进口增速均有上升，其中由美国进口两年复合增速上升4.1个百分点至20.6%。9月由澳大利亚和金砖国家的进口增速均有明显回落，降幅超5个百分点。

(2) 从主要进口商品来看，之前月份连续高速增长的农产品和大宗原材料进口增速在9月均出现回落，机电产品和高新技术产品进口提速。

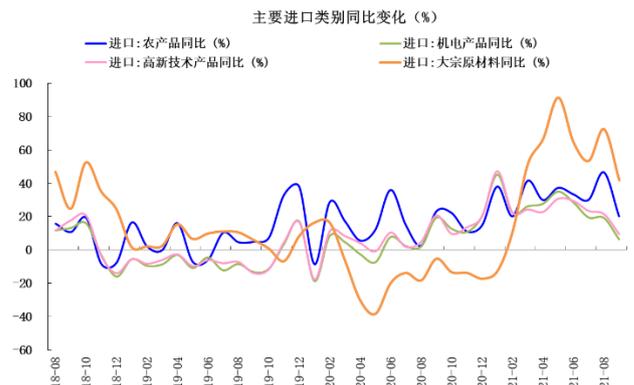
9月农产品进口两年复合增速回落1.0个百分点至21.7%；机电产品与高新技术产品进口的两年复合增速均有所上升，增幅分别达到2.4和2.1个百分点；大宗原材料进口两年复合增速下降2.8个百分点至15.9%，结束自四月起连续4个月的上升，大宗原材料对我国进口的贡献开始减弱。大宗原材料中，铁矿砂进口价格明显下降，进口量降幅扩大，进口额同比增速大幅回落；原油进口价格继续回落，进口量降幅同样有所扩大，进口额增速再次下降。

图 4 9 月由主要贸易伙伴进口同比增速均下降



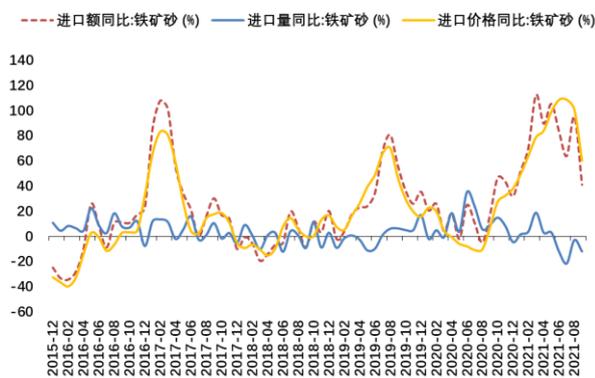
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 5 9 月大宗原材料进口增速回落



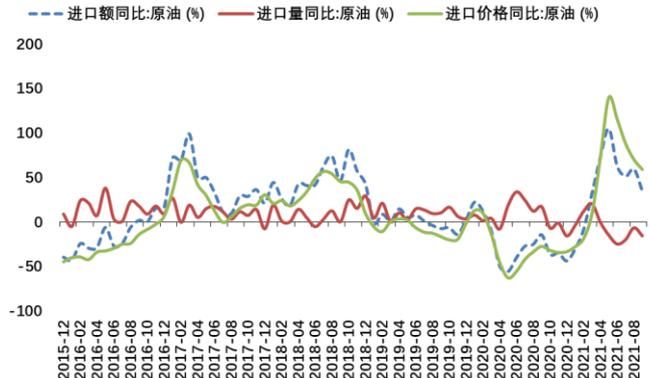
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 6 9 月铁矿砂进口量降幅扩大



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 7 9 月原油进口额增速下降



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

4. 预计未来一段时间进口增速逐步回落

出口方面，实际出口情况与 PMI 新出口订单情况持续背离，未来一段时间的外需走势主要取决于海外经济体的增长力度，同时结合海运情况、人民币汇率等指标观察后续月份出口是否走弱。

进口方面，9 月已观察到大宗商品进口同比增速回落，铁矿石、原油

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_27593

