

供需缺口弥合缓慢 出口增速续超预期

——宏观观点评报告

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2021年10月13日

证券分析师

周喜

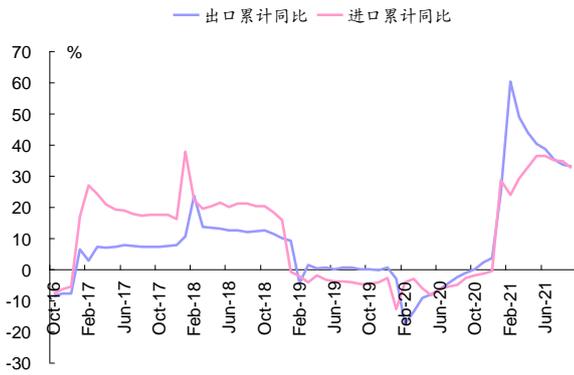
022-28451972

相关研究报告

- 2021年9月进出口累计同比分别增长32.6%和33.0%，较8月分别回落2.2和0.7个百分点，其中进出口当月同比增速分别为17.6%和28.1%，较8月分别变动-15.5和2.5个百分点。海外疫情继续对供需缺口弥合形成拖累，这成为当月出口超预期回升的关键力量，而进口当月同比增速的下行则主要源自基数的变化，强劲的出口令9月贸易顺差创出年内新高，达到667亿美元。
- 分产品类别看，9月当月高新技术和机电产品出口同比增速分别为28.59%和25.28%，连续两个月回升，且高新技术产品出口数据继续强于总体出口数据；与此同时，东南亚等地疫情影响令转单行为再度发力，9月玩具、灯具及服装等产品出口同比增速较8月份出现不同程度回升，成为当月出口增长的重要拉动力量。
- 分地区看，9月中国对主要国家和地区仍保持较快增速，但增速水平则继续下行，对美国、欧盟、东盟和日本出口的累计同比增速分别为32.9%、32.0%、29.9%和17.7%，较8月分别回落0.4、0.4、1.8和0.4个百分点，在国内出口受益转单行为的同时，中国对东盟的出口增速则因其疫情而出现明显回落。
- 展望来看，首先，在疫情数据持续好转的情况下，供需缺口的弥合将再度推进，中国出口份额的回落不可避免，叠加去年四季度出口数据的逐月抬升，今年四季度国内出口增速将持续下行；其次，大宗商品价格高位运行则一定程度上弥补了国内需求疲弱对进口增长的制约，加之去年同期水平相对较低，四季度进口增速有望保持稳定；最后，四季度贸易顺差虽仍将保持高位，但是基数提升将令其同步增速回落至零轴以下。

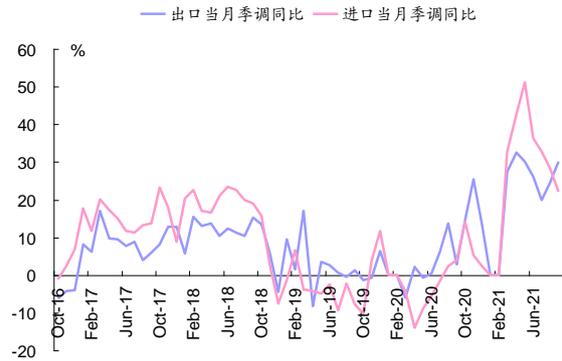
风险提示：国际疫情发展超预期

图 1: 进出口累计同比增速



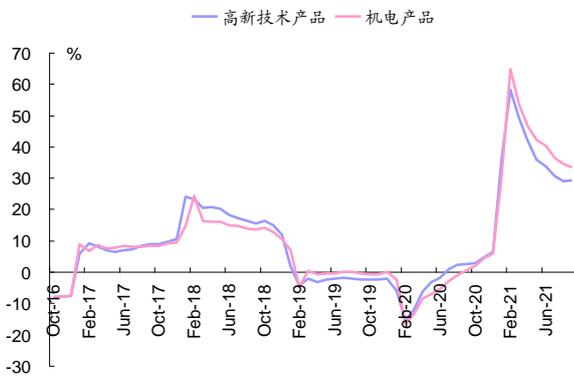
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 进出口当月季调同比增速



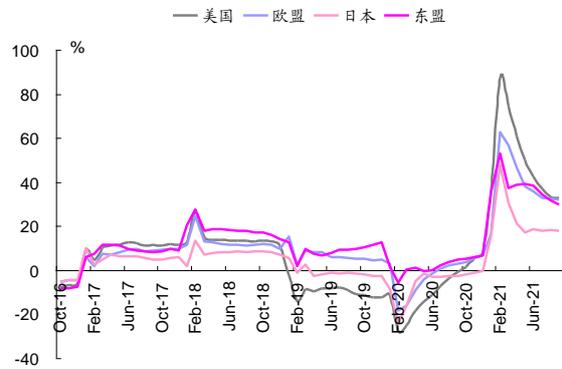
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 高新技术及机电产品出口累计同比增速



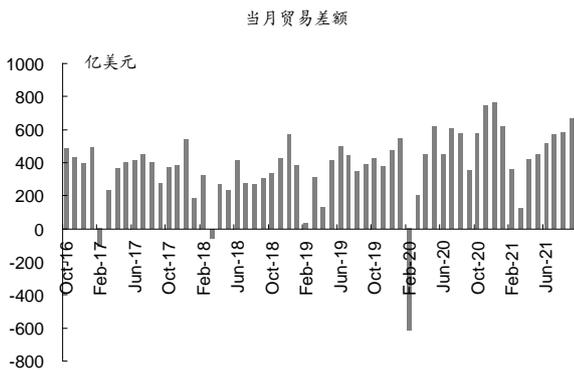
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 中国对不同国家和地区出口累计同比增速



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 当月贸易差额



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明:

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

分析师声明:

本报告署名分析师在此声明: 我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师, 以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的数据和信息, 独立、客观地出具本报告; 本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点, 结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接的联系。

免责声明:

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下, 我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保, 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有, 未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“渤海证券股份有限公司”, 也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券研究所机构销售团队:

高级销售经理: 朱艳君
座机: +86 22 2845 1995

高级销售经理: 王文君
座机: +86 10 6810 4637

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_27597

