

大宗商品价格推升，进出口走向何方？

——9月贸易数据点评

2021年10月14日

- 按美元计价，9月我国出口金额当月同比28.1%，市场预期21.1%，前值25.6%；进口金额同比17.6%，市场预期15.4%，前值33.1%；贸易顺差668亿美元，前值583亿美元。前三季度出口金额累计同比33%，进口金额累计同比32.6%。
- **出口高位超出预期，外需驱动和价格上涨等因素共同作用下，前三季度出口表现较强。**美国制造业增速仍在上行，欧洲修复进程延续，海外市场需求的支撑也带动出口持续旺盛。全球大宗商品价格的上涨，也是推升进出口增速的一大因素。9月上海台风灿都登陆导致部分港口暂闭，部分影响了船期，阶段性触发海运价格大幅上涨。
- **美国和欧盟仍是出口主要拉动国，东盟出口依然不弱。**我国对美国、欧盟出口增速维持高位，疫情以来，我国对东盟的医疗物资、疫苗、汽车、笔记本电脑等出口起到较强拉动作用。
- **贸易结构分化延续。**钢材、铝材和成品油等出口增速持续上行，是出口价格同比拉升较为显著的行业。劳动密集型的服装、玩具、等级、塑料制品等增速逐步回落，部分受到基数作用影响。手机、集成电路等电子设备表现依然较好，汽车和汽车底盘增速延续高位。
- **进口增速基数作用下回落，但增速仍超市场预期，大宗商品价格上涨对进出口均起到一定拉升作用。**贸易顺差也在继续扩大。从澳大利亚、巴西等矿产资源国进口增速三季度持续高位。CRB指数月度同比增速由高点回落，但仍处于较高水平。
- **上游大宗商品进口金额增速明显超出进口数量增速，工业产成品进口增速有所回落。**原油、铁矿、铜矿、煤炭等大宗商品进口金额增速明显超出进口数量增速，为缓解国内煤炭紧缺，煤炭进口也在逐步增加。我国作为制造业大国，大宗商品的价格上涨，和我国进口增速也体现了较强的相关性。下游工业产成品进口增速逐步放缓，价格传导影响有限。
- **出口未来面临不确定因素增加，但四季度预期维持韧性。**全球疫情起伏不定，四季度美联储开启Taper后，海外经济修复边际转弱的压力增加。年内工业品通胀形势依然严峻，大宗价格带来的支撑因素仍在。出口增速回落压力虽然加大，但预期仍将维持高位，年内出口增速失速回落可能性较低。进口增速也将保持较好的韧性。
- **风险因素：**经济数据预期差较大，海外政策收紧带动回落幅度超预期，能源价格持续上涨超预期。

分析师：徐飞
 执业证书编号：S0270520010001
电话：021-60883488
邮箱：xufei@wlzq.com.cn
研究助理：于天旭
电话：17717422697
邮箱：yutx@wlzq.com.cn

相关研究

制造业PMI承压，服务业回暖
 资源品利润强势，行业利润分布失衡
 政策注重协调与均衡

正文目录

事件	3
1 出口高位超预期，运价持续攀升	3
2 大宗商品价格高位，进口增速超出预期	5
3 风险提示	6
图表 1: 出口增速依然不弱（按美元计价，%）	3
图表 2: 出口增速表现依然不弱（按人民币计价，%）	3
图表 3: 美元指数和美元兑人民币走势	4
图表 4: 我国对不同国家出口累计同比（%）	4
图表 5: 出口分项增速走势（%）	4
图表 6: 出口集装箱运价走势	5
图表 7: 出口和进口价格指数明显高于去年同期	5
图表 8: 我国对不同国家进口增速（%）	5
图表 9: 大宗涨价对进口增速影响较大（%）	5
图表 10: 原料端进口价增远超量增（%）	6
图表 11: 下游工业产成品进口金额增速回落（%）	6

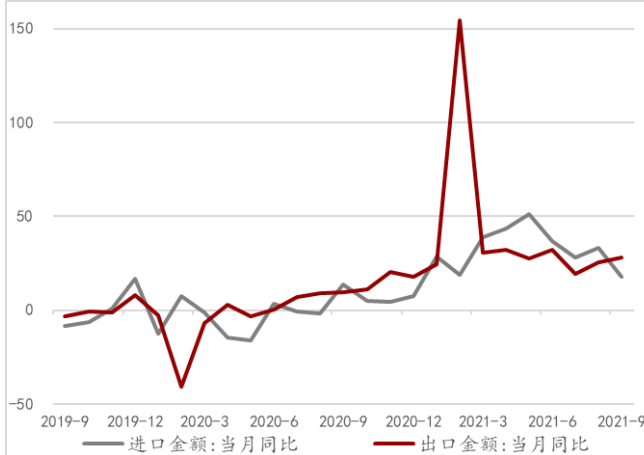
事件

9月,按美元计价,我国出口3057亿美元,当月同比28.1%,市场预期21.1%,前值25.6%;进口金额2390亿美元,当月同比17.6%,市场预期15.4%,前值33.1%;贸易顺差668亿美元,市场预期554亿美元,前值583亿美元。前三季度出口金额累计同比33%,二季度末为38.6%,进口金额累计同比32.6%,二季度末为36.4%。按人民币计价,9月出口当月同比19.9%,上月为15.7%,进口同比10.1%,上月为23.1%。

1 出口高位超预期,运价持续攀升

9月出口增速高位续上行,超出市场预期,前三季度出口表现较强。按美元计价,9月出口同比增速由上月的25.6%继续上行至28.1%,远超市场预期21.1%。9月上海台风灿都登陆导致部分港口暂闭,部分影响了船期,阶段性触发海运价格大幅上涨。美国制造业增速仍在上行,欧洲修复进程延续,海外市场需求的支撑也带动出口持续旺盛。全球大宗商品价格的上涨,也是推升进出口增速的一大因素。

图表1: 出口增速依然不弱 (按美元计价, %)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

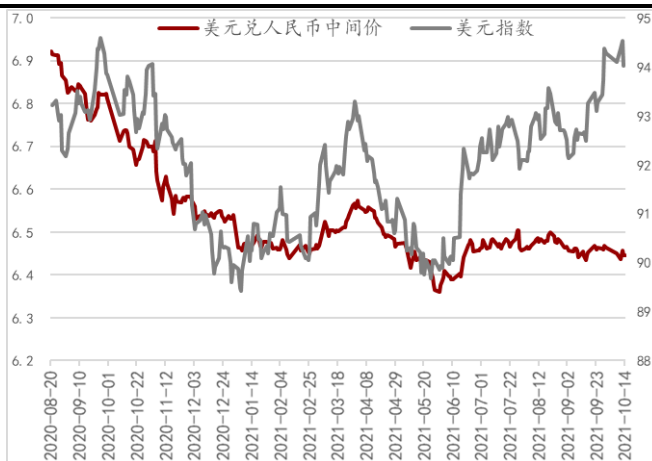
图表2: 出口增速表现依然不弱 (按人民币计价, %)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

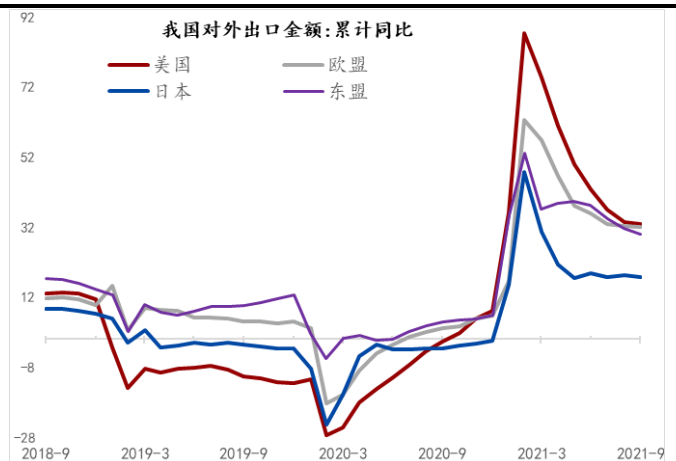
外需修复将面临放缓压力,当前美国和欧盟仍是我国出口的主要拉动国,东盟出口依然不弱。我国对美国、欧盟出口增速维持高位,增速分别从8月的33.3%、32.4%小幅回落为32.9%和32%。我国对日本出口增速由18.1%回落为17.7%。东南亚疫情压力较大的背景下,我国对东盟出口增速由上月的31.7%小幅回落为29.9%,疫情以来,我国对东盟的医疗物资、疫苗、汽车、笔记本电脑等出口起到较强拉动作用。欧元持续贬值,美元指数6月以来连续上行,美元兑人民币呈现窄幅震荡的走势。美国通胀持续高位,11月预期迎来Taper,美联储和欧央行未来都将迎来缩表,经济复苏的边际转弱的压力上行,全球贸易修复的进程也将逐步放缓。

图表3: 美元指数和美元兑人民币走势



资料来源: Wind, 万联证券研究所

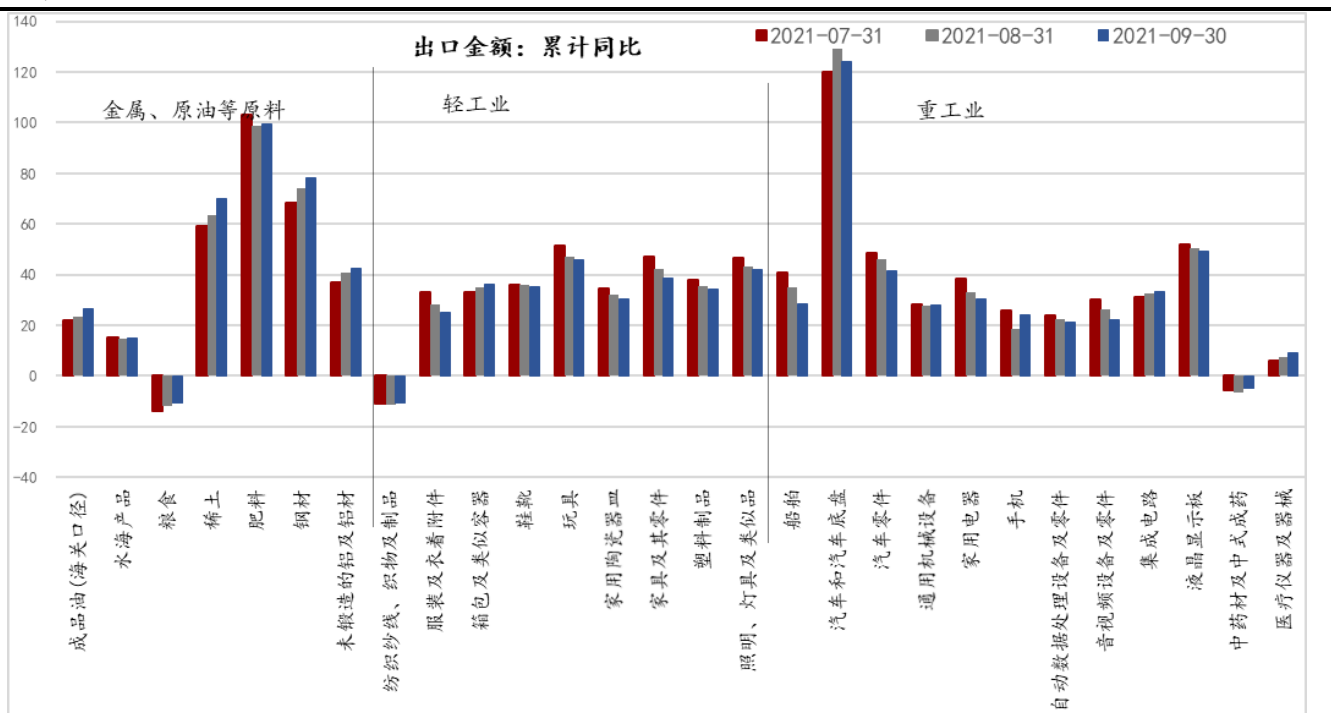
图表4: 我国对不同国家出口累计同比 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

贸易结构分化延续, 金属、原油等原料端受价格拉升影响, 出口增速持续上行, 机电设备表现依然较好。钢材、铝材和成品油等出口增速持续上行, 是进出口价格同比拉升最显著的行业。劳动密集型的服装、玩具、等级、塑料制品等增速逐步回落, 部分受到基数作用影响。手机、集成电路等电子设备表现依然较好, 汽车和汽车底盘增速延续高位。

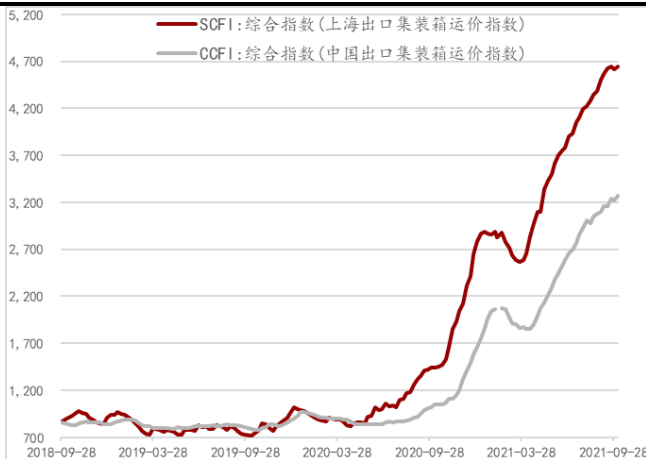
图表5: 出口分项增速走势 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

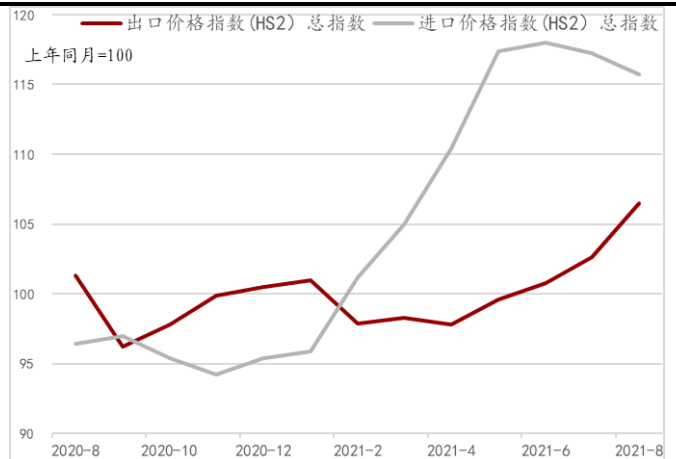
我国出口集装箱运价持续上涨, 进出口价格指数也明显高于去年同期, 价格对出口增速影响较大。受到疫情、极端天气、突发事件等影响, 境外港口疫情以来拥堵严重, 国际物流供应链不顺畅, 运力下降, 而运价持续攀升。全球流动性宽松, 大宗商品价格持续上行, 我国进出口价格同比均明显上行。

图表6: 出口集装箱运价走势



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表7: 出口和进口价格指数明显高于去年同期



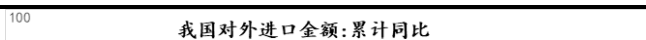
资料来源: Wind, 万联证券研究所

出口未来面临不确定因素增加,但四季度预期维持韧性。前三季度出口增速保持强势增长,受到外需修复的驱动和价格上涨等因素的共同作用。四季度进出口面临外部不确定性增加,全球疫情起伏不定,美联储开启Taper后,海外经济修复放缓压力增加,出口增速回落压力加大,但预期仍将维持高位,年内出口增速失速回落可能性较低。

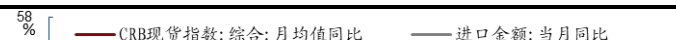
2 大宗商品价格高位,进口增速超出预期

进口增速基数作用下如期回落,但增速仍超市场预期,大宗商品价格上涨对进出口均起到一定拉升作用。进口金额当月同比17.6%,市场预期15.4%,前值33.1%;贸易顺差668亿美元,市场预期554亿美元,前值583亿美元,贸易顺差继续扩大。前三季度进口金额累计同比32.6%,二季度末为36.4%。我国从澳大利亚、巴西等矿产资源国进口增速三季度持续高位。CRB指数月度同比增速由高点回落,但仍处于较高水平。

图表8: 我国对不同国家进口增速 (%)



图表9: 大宗涨价对进口增速影响较大 (%)



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_27665

