

## 出口增速超市场预期，进口增速有所回落

风险评级：低风险

9 月份贸易数据点评

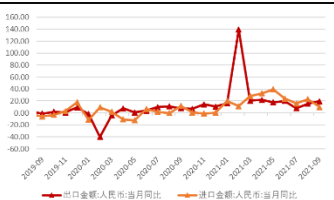
2021 年 10 月 13 日

投资要点：

分析师：费小平  
SAC 执业证书编号：  
S0340518010002  
电话：0769-22111089  
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺  
SAC 执业证书编号：  
S0340120120031  
电话：0769-22118627  
邮箱：  
yinweiqi@dgzq.com.cn

### 进出口同比增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind

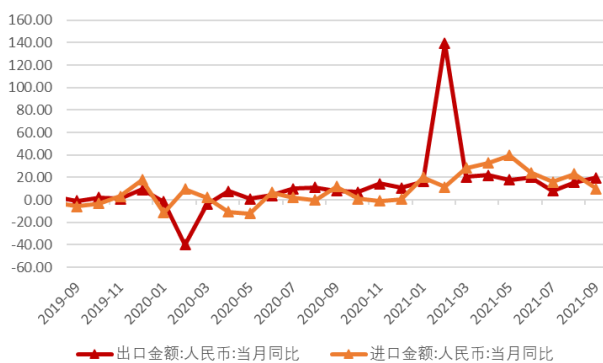
### 相关报告

- 事件：**根据海关总署统计，按人民币计价，我国 9 月出口同比增长 19.9%，进口同比增长 10.1%，9 月贸易顺差规模为 4331.9 亿元。按美元计价，我国 9 月出口同比增长 28.1%，进口同比增长 17.6%，9 月贸易顺差规模为 667.6 亿美元。
- 9 月出口增速超市场预期，外需延续稳定恢复态势。**按人民币计价，9 月我国出口总额为 19830.3 亿元，同比增长 19.9%，比 2019 年同期增长 29.7%，超市场预期。需求端方面，9 月摩根大通全球制造业 PMI、美国 ISM 制造业 PMI、日本制造业 PMI 以及欧元区制造业 PMI 分别录得 54.1%、61.1%、51.5%和 58.6%，除美国 ISM 制造业 PMI 景气水平有所上升外，其余三者为持平或下降，但仍处于景气区间。海外生产的稳定恢复，带动我国出口维持高增。从主要出口类别来看，1-9 月，我国机电产品和部分劳动密集型产品累计出口金额同比增速达两位数增长，其中机电产品如手机（14.4%）、家用电器（20.2%）增速较快；劳动密集型产品如玩具（34.6%）、鞋靴（24.7%）表现较为突出。另外，1-9 月高新技术产品和钢材累计出口金额同比增长 19.1%和 64.3%，表现亮眼。或受海外疫情有所反复，对我国相关医疗用品需求较为旺盛，纺织纱线、织物及其制品和医疗仪器及器械的出口金额同比增速较上月有所回升。
- 9 月进口增速有所回落，国内企业生产经营受扰。**按人民币计价，9 月我国进口总额为 15498.4 亿元，同比增长 10.1%，比 2019 年同期增长 23.1%，不及市场预期。受限电限产措施影响，国内企业生产受到干扰，高耗能行业受扰尤其严重，9 月国内制造业 PMI 录得 49.6%，生产指数较上月回落 1.4 个百分点至 49.5%，9 月进口指数录得 46.8%，较上月下降 1.5 个百分点，国内生产受扰叠加 2020 年高基数效应使得 9 月进口有所回落。从主要进口类别来看，前三季度部分大宗商品进口呈现量减价扬局面，进口铁矿砂减少 3%，均价每吨 1159.8 元，上涨 67.5%；原油减少 6.8%，均价每吨 3082.5 元，上涨 32.8%。另外，或受限电限产措施影响，煤炭供给偏紧，但用电需求保持相对旺盛，9 月煤及褐煤的进口数量较 8 月环比大幅增长。
- 1-9 月对四大贸易伙伴进出口同比继续保持增长，外需保持平稳。**按人民币计价，1-9 月我国对东盟、欧盟、美国、日本的出口金额累计同比分别增长 19.9%、21.8%、22.6%和 8.8%。相较于 1-8 月的累计同比增速分别下滑 1.4、0.1、0.1 和 0.1 个百分点。总体来看，1-9 月我国对主要经济体的出口保持平稳。以人民币计价，9 月贸易顺差规模为 4331.9 亿元，较上月有所上升，外贸形势向好。
- 总体来看，9 月出口保持韧性，进口有所回落。**内需方面，受限电限产

措施影响，9月国内企业生产经营压力较大，且房地产投资下行趋势不变、基建回升仍需等待，总体内需较弱，需关注后期政策变动情况。外需方面，海外疫情有所缓和，发达国家情况普遍改善，东南亚国家疫情依然严峻，需关注海外疫情及经济复苏情况。展望四季度，今年一、二、三季度我国进出口同比增速分别录得29.7%、25.2%和15.2%，呈现逐季回落态势。在高基数的影响，我国四季度进出口增速可能有所回落，但当前东南亚疫情反复、制造业较为低迷（9月越南、马来西亚和泰国制造业PMI指数分别录得40.2%、48.1%和48.9%），我国出口替代逻辑仍在，或一定程度上减弱出口增速回落幅度。

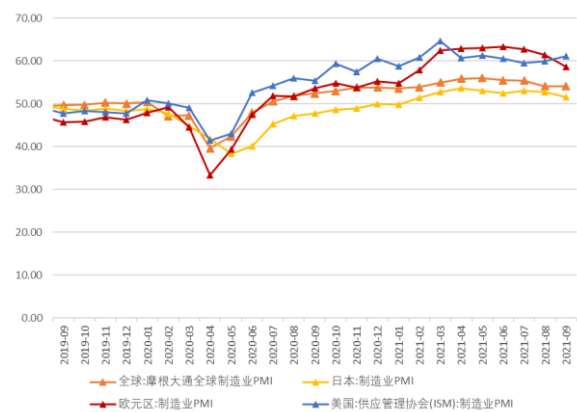
■ **风险提示：**海外疫情反复、国内政策超预期变动、大宗商品的价格波动。

图 1：进出口同比增速



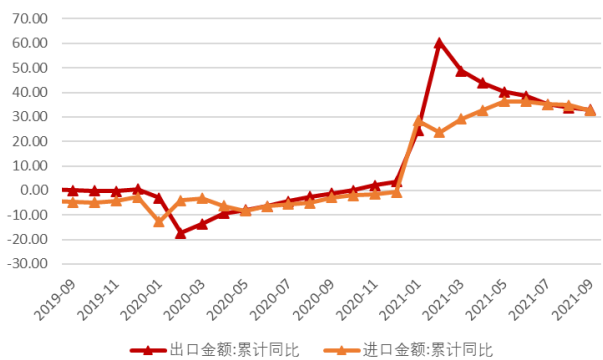
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：欧美日制造业 PMI



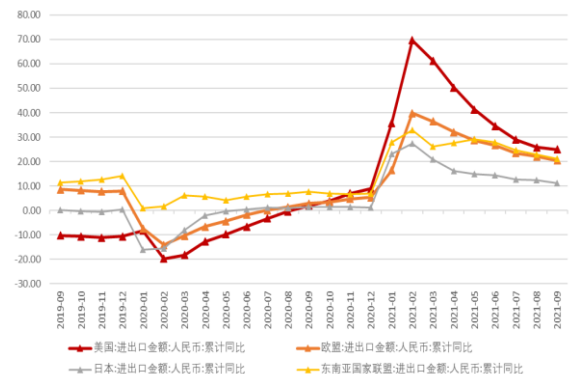
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：进出口金额累计同比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：四大贸易伙伴累计进出口同比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供

**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\\_27725](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27725)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>