

出口替代效应仍强，数量收缩带来隐忧

——2021 年 9 月进出口数据点评

按美元计价，9 月我国进出口总金额 5,447 亿美元，同比增长 23.3%，比 2019 年同期增长 37.1%，两年平均增长 17.1%。其中，出口 3,057 亿美元，同比增长 28.1%（市场预期 21.1%），比 2019 年同期增长 40.1%，两年平均增长 18.4%；进口 2,390 亿美元，同比增长 17.6%（市场预期 15.4%），比 2019 年同期增长 33.4%，两年平均增长 15.5%；贸易顺差 668 亿美元，同比增长 88.9%。

一、出口：我国替代效应仍强，数量收缩带来隐忧

9 月出口保持高景气，金额首次达到 3,000 亿美元以上，两年平均增速边际上行，主要得益于收入效应和替代效应的双重提振，但部分商品数量已现同比收缩，存在价增量跌的隐忧。由于海外供需缺口收敛缓慢，叠加四季度美欧消费旺季来临，部分商品出口季节性增长。同时，全球供应链紊乱造成供应短缺，我国出口形成短期替代。不过，近月来出口价格增速加快，数量增速放缓。根据已公布的商品出口量值来看，自动数据处理设备、集成电路和液晶显示板等金额保持高增的商品，数量同比首度进入收缩区间。PMI 新订单指数连续 5 个月处于收缩区间，考虑其领先性，出口金额高增背后存在订单减少、出口动能趋弱的隐忧。

从商品类别看，9 月我国制造业原材料、中间品和消费品在去年高基数的情况下整体保持高增长。我国替代效应涵盖的商品范围扩大。一是远程办公和居家隔离常态化，与之相关的居家娱乐与办公类商品保持高增长。二是前期表现强劲的周期性需求，包括手机、汽车、地产后周期类商品维持韧性。三是海外复苏提振了对后疫情时代消费品和生产资料的需求，制造业原材料和中间品，以及服装、鞋靴均保持高增长。四是疫情反复，防疫物资出口金额仍处高位。

分地区来看，我国 9 月对主要贸易伙伴出口增速整体维持高位，美欧成为出口增长的主要贡献。对美国出口两年平均增速较上月上升了 7.7pct，环比增速大幅加快。对东盟和印度出口增速回升，或与其内部生产材料供应不足有关。

二、进口：国内供给受限有所提振

9 月进口金额两年平均增速较上月上升 1.6pct，进口价格增长仍是主要贡献。9 月大宗商品价格指数 RJ/CRB 上行再度加快，大宗商品价上量下，粮食、大豆、原油、金属矿物和材料数量同比均大幅收缩。

分产品看，9 月主要产品进口同比增速受高基数影响普遍放缓，环比有所分化。金属矿石类商品环比收缩，但金属材料 and 煤、天然气环比上行，或主要受 9 月多省市限产限电政策影响。制造业中间品和制成品环比上行，与相关制造业商品出口景气共振。汽车和零配件进口环比上升，而出口则环比下降，反映出企业补库存和生产之间时滞拉长。

分地区来看，中国自主要贸易伙伴进口同比增速亦受基数影响普遍放缓，但环比来看对美、欧、东盟、日韩进口均有所回升。其中，自东盟进口占总进口份额回升较快，或与我国更多参与到东盟产业链中有关。自拉丁美洲进口所占份额降幅较大，与金属矿石进口放缓有关。

三、前瞻：明年出口增长仍然承压

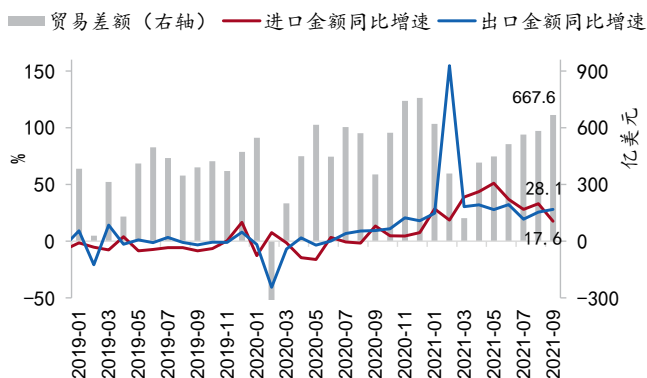
全球供应链紊乱下我国出口替代效应保持强势。前瞻地看，由于供应链紊乱和航运不畅在短期内难以缓解，叠加季节性消费需求支撑，四季度出口增长仍有支撑。但出口企业面临成本上升，利润空间受到挤压。随着美欧“疫苗复苏”再度加速、全球供应链回归常态，对中国的订单或将显著减少。明年我国出口增长将面临下行压力，制造业中间品和部分前期表现强劲的消费品出口增速将逐步放缓。

（评论员：谭卓 王欣恬）

附录:

图 1: 9 月进出口保持高增长

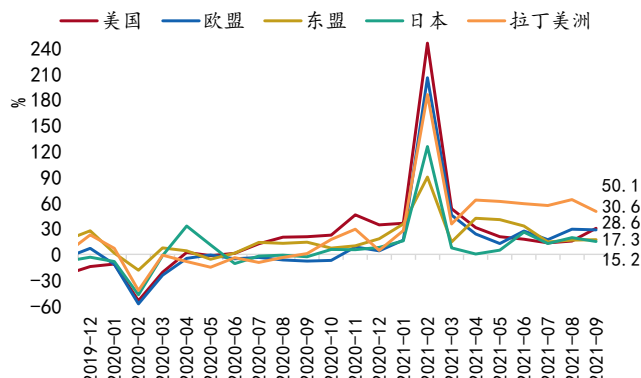
中国进出口当月同比及贸易差额



资料来源: WIND、招商银行研究院

图 2: 对美国出口增速上行

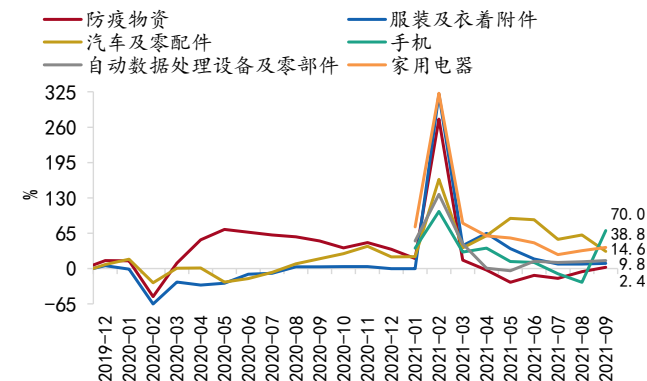
我国对主要贸易伙伴出口增速 (当月同比)



资料来源: WIND、招商银行研究院

图 3: 主要产品出口金额增速维持高位

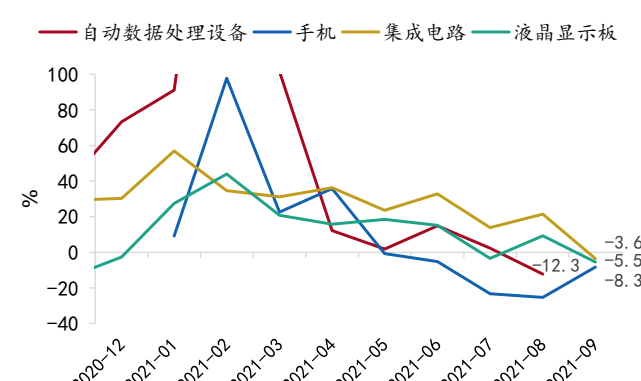
我国主要产品出口增速 (同比)



资料来源: WIND、招商银行研究院

图 4: 重点产品出口数量同比收缩

部分重点商品出口数量同比增速



资料来源: WIND、招商银行研究院

图 5: 对主要贸易伙伴进口增速下行

我国对主要贸易伙伴进口增速 (当月同比)

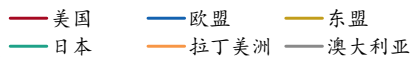
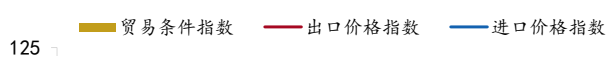


图 6: 贸易条件指数仍处低位

中国进出口价格指数和贸易条件指数



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_27792



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn