

进出口动能逐步走弱，疫情扭曲缓解

2021年10月对外贸易点评

核心内容：

- **10月份出口小幅回升，出口金额再次超过3000亿美元以上，小幅高于市场预期。**10月份出口额上行是全球出口景气度仍在、圣诞需求、我国出口产品较有韧性以及海关商品清关速度加快。10月份我国对主要贸易伙伴出口额和出口增速分化，对美国出口增速下行，对欧洲大幅走高，对日本和欧盟出口增速较为平稳。10月份高新技术产品出口增速回落，机电产品景气度走低，劳动密集型产品出口增速仍然较为旺盛。
- **海外经济复苏持续，尤其是新冠疫情逐步好转的情况下，全球需求稳步恢复。全球贸易表现仍然较好，我国出口相对强势。**全球生产国出口有所反弹，电子产业链台湾地区9月份出口上行29.1%，比上月下行2.2个百分点；韩国10月份出口增长24.0%，上行7.3个百分点，仍然保持较高的增速。各国需求复苏仍然持续。
- **我国出口额相对稳定，出口产品较有韧性。机电出口和高科技产品10月份出口增速出现明显下滑。受圣诞元旦假期影响劳动密集型产品出口仍然保持较高增速。**我国一般贸易品出口增速达到30.5%，在全球贸易活跃的过程中我国出口更为受益。10月份高科技产品出口额达到891亿美元，与上月持平。
- **10月份出口集装箱价格指数开始回落，全球物流紧张有所好转，我国出口商品清关速度加快，使得生产较为低迷的情况下，出口额仍然能保持高位。**10月份海关特殊监管商品出口增速46.7%，比上个月下行6.4个百分点。海关清关速度加快也使得在订单减少的情况下我国出口额始终处于高位
- **出口动能逐步回落，进口强势持续时间可能有限**我国出口表现仍然较为优秀。我国出口表现较好是因为疫情控制得力，疫情期间全球生产扭曲带来了我国出口的高速增长。同时4季度货物压港开始逐步缓解，也使得在出口订单下行、生产回落的基础上，出口额连创新高。4季度出口处于持续回落，主要是因为：一、圣诞元旦需求将要结束，我国劳动密集型产品出口会逐步回落；二、机电产品和高科技产品持续上行的动能回落，尤其是在海外生产逐步恢复的过程中，我国产品占全球出口份额可能小幅下滑；三、高基数下出口保持高速很难持续。

进口方面受到国内需求的影响，我国生产已经陷入冰点，铜和塑料的进口数量持续走弱。大宗商品价格处于高位，进口数量大幅减少。下半年我国需求增速减缓，生产增速下滑，进口强势的持续时间可能有限。

分析师

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com

分析师登记编码：S0130515030003

一、出口相对平稳 出口动能逐步减弱

2021年1-10月份进出口总额5,159亿美元,同比增速24.3%。其中,出口3,002亿美元,增速27.1%;进口2,156亿美元,增速20.6%;顺差845亿元。1-10月份进出口总额48,916亿美元,同比增长31.9%,其中出口27,011亿美元,增速32.3%,进口21,905亿美元,增速31.4%。

10月份出口小幅回升,出口金额再次超过3000亿美元以上,小幅高于市场预期。10月份出口额上行是全球出口景气度仍在、圣诞需求、我国出口产品较有韧性以及海关区商品清关速度加快。10月份我国对主要贸易伙伴出口额和出口增速分化,对美国出口增速下行,对欧洲大幅走高,对日本和欧盟出口增速较为平稳。10月份高新技术产品出口增速回落,机电产品景气度走低,劳动密集型产品出口增速仍然较为旺盛。

海外经济复苏持续,尤其是新冠疫情逐步好转的情况下,全球需求稳步恢复。全球贸易表现仍然较好,我国出口相对强势。全球生产国出口有所反弹,电子产业链台湾地区9月份出口上行29.1%,比上月下行2.2个百分点;韩国10月份出口增长24.0%,上行7.3个百分点,仍然保持较高的增速。各国需求复苏仍然持续。

我国出口额相对稳定,出口产品较有韧性。机电出口和高科技产品10月份出口增速出现明显下滑。受圣诞节假期影响劳动密集型产品出口仍然保持较高增速。我国一般贸易品出口增速达到30.5%,在全球贸易活跃的过程中我国出口更为受益。10月份高科技产品出口额达到891亿美元,与上月持平。机电产品出口额1784亿美元,比上个月出口额小幅回落20亿美元。高科技产品和机电产品的出口额也比去年同期上行,但增速较上个月回落。劳动密集型产品的出口额增速10.6%,仍然处于较高水平。

10月份出口集装箱价格指数开始回落,全球物流紧张有所好转,我国出口商品清关速度加快,使得生产较为低迷的情况下,出口额仍然能保持高位。10月份海关特殊监管商品出口增速46.7%,比上个月下行6.4个百分点。海关清关速度加快也使得在订单减少的情况下我国出口额始终处于高位。

我国出口仍然比较强势,全球需求较好的情况下出口较为旺盛,尤其是对欧洲的出口上行。但10月份机电和高科技产品出口增速下滑,圣诞季过后我国出口增速可能快速下滑。同时11月份出口基数水平抬升,预计11月份出口增速跌破20%。2020年出口实现了3%的增长,2021年预计全年实现出口额增长30%左右。但下半年基数抬升,预计4季度出口增速为20.1%。

进口方面10月份进口额小幅回落,进口增速上行。进口商品数量大幅下滑,同时部分商品价格走低带动了进口额回落。基数效应带动了进口增速回升。现阶段进口商品数量仍然不理想,一部分原因是商品价格高涨带来了成本的上行使得生产更趋谨慎,另外的原因在于我国经济恢复的节奏放缓,下半年的经济下滑态势使得企业对未来保持谨慎。但10月份进口增速回升主要是由于去年基数较低。

图1: 进出口增速稍有回升(%)

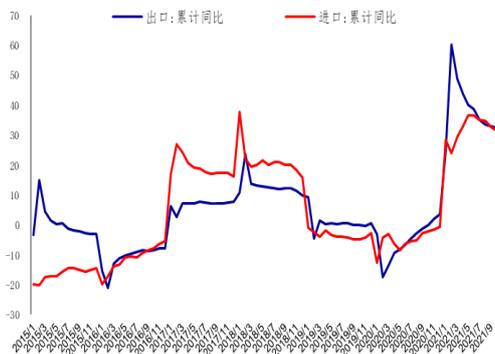
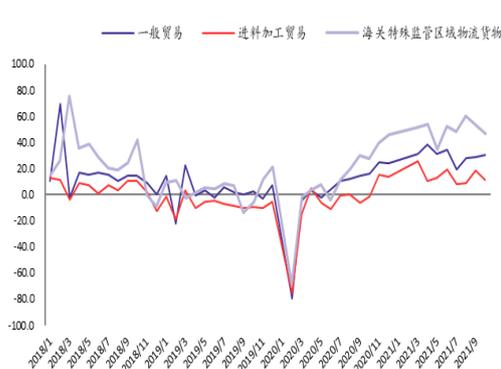


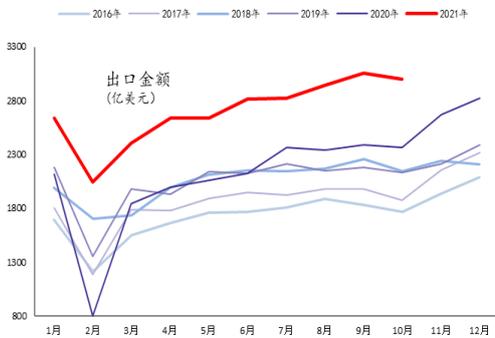
图2: 一般贸易增速小幅回升(%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图3: 单月出口金额 (亿美元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图4: 单月进口金额 (亿美元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

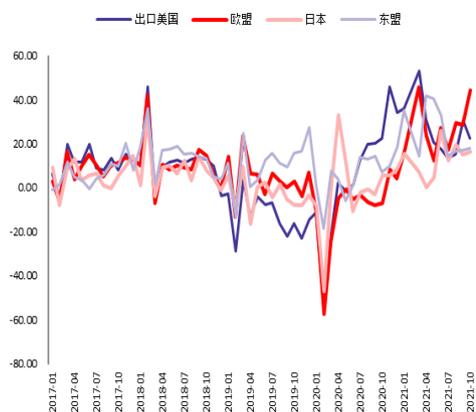
二、对主要贸易伙伴出口增速平缓

10月份对主要贸易伙伴出口额仍然上行,出口增速继续回弹。全球外贸小幅反弹,我国出口随之小幅走高。10月对欧洲出口上行速度最快,电子产品出口相应走高。10月份对美和对欧洲出口分别为22.6%和44.3%,分别比上个月变化-7.9个百分点和15.7个百分点。对日本出口增速16.3%,比上个月上行1.18个百分点,对日出口仍然处于相对高位,说明电子产业链的景气度仍然较强。对越南的出口增速仍然负增长,对东盟其他转口贸易国家出口增速上行。东南亚的生产同盟国与我国联系仍然紧密。

10月份出口产品中劳动密集型产品出口额回升。纺织、服装、玩具、灯具等出口额明显比2020年下半年仍然趋势回落,但新冠病毒再次流行下,劳动密集型产品出口短暂回弹。

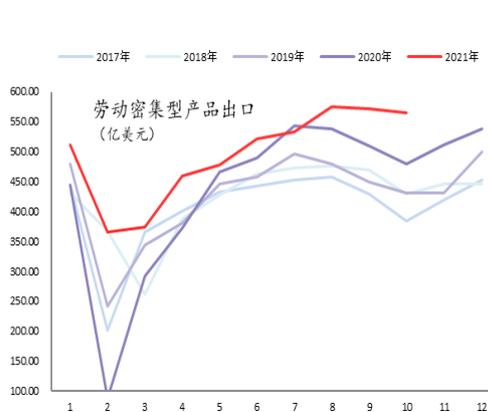
全球需求仍然较为稳定,逐步恢复的物流以及新冠疫情的缓解对未来的出口有促进作用。但也要注意,随着全球生产能力的上行,我国疫情期间的出口优势要有所下滑。美国经济先行指数回升,欧洲虽然仍然属于修复阶段。下一阶段在疫情缓解的同时,全球需求会有一个脉冲式的反弹。

图5: 对主要贸易伙伴出口增速 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

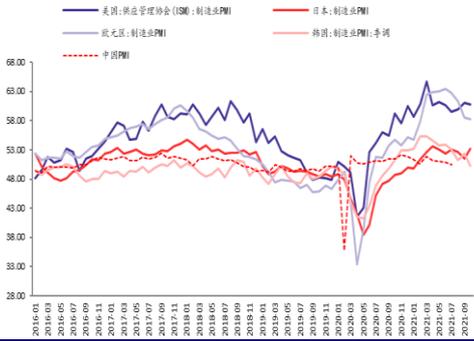
图6: 劳动密集型产品出口回升 (%)



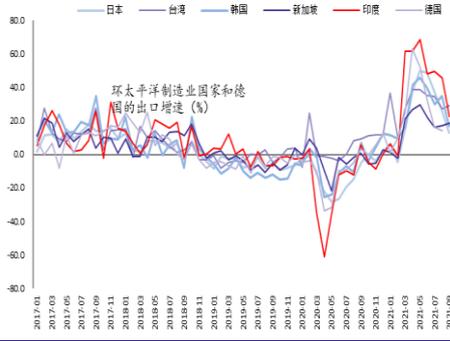
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图7: 欧美生产重新回升 (%)

图8: 各国出口增速 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

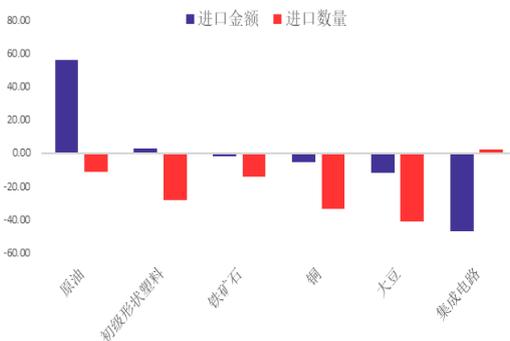


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

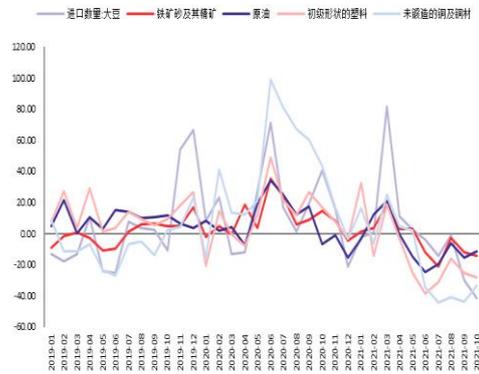
三、大宗商品进口量仍然较低

10 月份原材料进口量继续回落, 原材料价格稍有下行, 使得整体进口增速回落。铜的进口产品数量仍然大幅回落, 生产景气度下滑。铁矿石和大豆进口数量和进口价格双降。10 月原油到港量 3779 万吨, 增速为-11.2%, 2020 年下半年原油月平均到港量为 4668.8 万吨, 预计原油进口量下半年增速有限。原油价格 10 月份仍然高位运行, 带动进口金额上行 56.3%。铁矿石的价格回落, 10 月份铁矿石进口量下行 14.2%, 进口金额下行 1.8%。10 月份单月铜的进口量和进口额同时下滑, 我国生产走弱。

图 9: 10 月份主要进口产品金额和数量增速 (%) 图 10: 主要进口产品数量同比增速 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

四、出口动能逐步回落, 进口强势持续时间可能有限

我国出口表现仍然较为优秀。我国出口表现较好是因为疫情控制得力, 疫情期间全球生产扭曲带来了我国出口的高速增长。同时 4 季度货物压港开始逐步缓解, 也使得在出口订单下行、生产回落的基础上, 出口额连创新高。4 季度出口处于持续回落, 主要是因为: 一、圣诞元旦需求将要结束, 我国劳动密集型产品出口会逐步回落; 二、机电产品和高科技产品持续上行的动能回落, 尤其是在海外生产逐步恢复的过程中, 我国产品占全球出口份额可能小幅下滑; 三、高基数下出口保持高速很难持续。

进口方面受到国内需求的影响，我国生产已经陷入冰点，铜和塑料的进口数量持续走弱。大宗商品价格处于高位，进口数量大幅减少。下半年我国需求增速减缓，生产增速下滑，进口强势的持续时间可能有限。

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_29226

