



Q3 以来出口的再提速动力 来自哪里？——10 月进出口 数据点评



文/新浪财经意见领袖专栏作家 张瑜



事 项

按美元计价, 10 月出口同比+27.1% (前值+28.1%); 进口同比+20.6% (前值+17.6%); 贸易顺差 845.4 亿美元 (前值 667.6 亿美元)。按人民币计价, 10 月出口同比+20.3% (前值+19.9%); 进口同比+14.5% (前值+10.1%); 贸易顺差 5459.5 亿元 (前值 4331.9 亿元)。

主要观点

一、Q3 以来出口的再提速动力来自哪里?

Q3 以来, 我国出口 2 年同比增速再提速, Q2 均值在 14%左右, Q3

提升至 18%，偏强的出口来自何处？我们从结构、份额、区域、量价四个角度分析：

1、结构视角：消费品大幅走强

从商品角度来看，Q3 地产后周期、中游制造业、劳动密集型产品出口走强。Q2 上述产品对出口 2 年复合增速的拉动率均值分别为 1.4%、0.8%、0.2%，而 Q3 提升至 1.8%、1.1%、1.1%，合计提升 1.6 个百分点。

而从商品品类来看，Q3 消费品与中间品出口均走高。Q2 二者对出口 2 年复合增速的拉动率均值分别为 9%、7%，Q3 则提升至 14%、8%，其中消费品出口增速提升幅度更大，达到 5 个百分点。

从商品结构可以看到，随着海外防疫措施放松与复工推进，与出行相关的劳动密集型产品、与工业生产相关的机电产品出口走高，成为出口新的推动力。

2、份额视角：Q3 我国出口份额再度提升。从我国出口占全球 23 个经济体份额的口径来看，该数据最新可更新至 2021 年 8 月，7-8 月我国出口占 23 个经济体的份额均值为 21.4%，而 Q2 份额均值 20.4%。1%份额的提升对应月度出口额提升约 130 亿美元，可拉高我国 Q3 出口增速约 3 个百分点。

3、区域视角：从区域角度来看，Q3 以来我国对美国、欧盟出口 2 年复合同比增速均值为 3.4%、1.8%，Q2 为 2.0%、1.4%，为出口增速提升

最为显著的两大经济体。而进一步拆分对美、欧出口的商品结构可见，Q3 对美出口机电、杂项、纺织品有显著提升，机电产品中包含了部分家电商品，杂项制品与纺织品则包含了大量劳动密集型产品（如服装、玩具、装饰品等），或反映了 Q3 我国劳动密集型、地产后周期出口改善可能主要受到美国需求的拉动。不过，2019 年由于美国对华加征关税，导致出口大幅下滑，因此对美出口的走强也有基数效应的影响。Q3 对欧出口机电产品、汽车有显著提升，或也反映了欧洲工业生产进一步修复对工业品需求的提升。

4、量价视角：海关总署月度发布的 12 项主要商品出口量价数据显示，价格因素对出口 2 年同比增速的拉动率由 Q2 的 1.3%左右提升至 Q3 的 2%左右，数量因素的拉动率则由 3%以上降至 2.8%，Q3 价格对出口的拉动强于数量因素。

二、进出口分项数据

出口区域：10 月我国对欧盟、日本、印度出口显著回升，但对美国、东盟出口增速放缓。

出口商品：10 月劳动密集型产品对出口拉动率达到 2.6%，前值为 2.1%；汽车对出口拉动率达到 1%，前值 0.6%，或与汽车“缺芯”逐步缓解有关。不过地产后周期类产品与电子产品对出口拉动走弱。

进口区域：9 月我国自美欧进口显著回落，进口同比拉动率 0.3%、

-0.1%，前值 1.1%、0.1%。

进口商品：电子产品对 10 月进口拉动率达到 3%，前值 2.5%；机电产品对 10 月进口同比拉动率达到 1.8%，前值为 2.8%；大宗商品对 10 月进口拉动率整体达 6.8%，前值+7.5%；农产品对 10 月进口拉动率整体达 0.8%，前值 1.5%。

风险提示：海外疫情扩散超预期，海外对消费品需求强于预期

报告目录

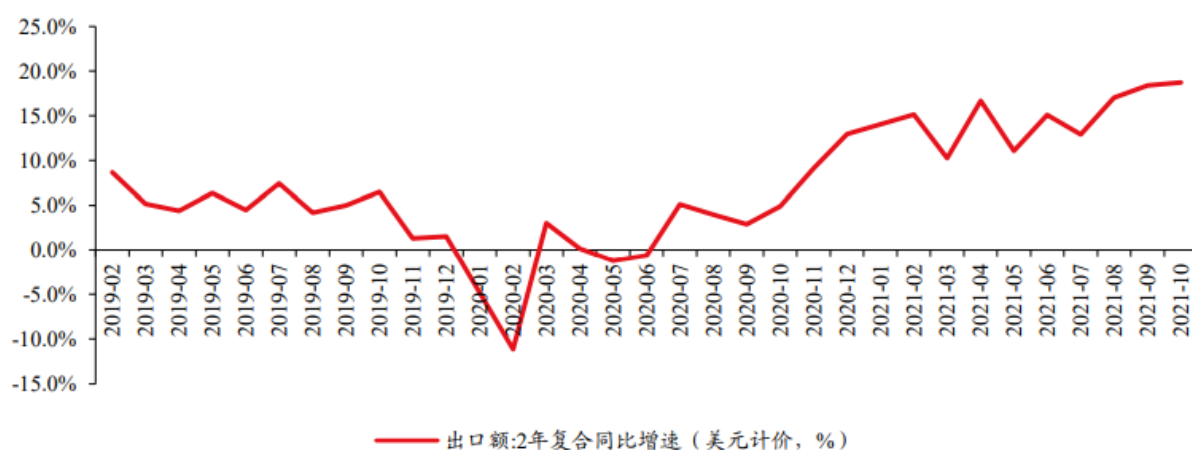
一、Q3 以来出口的再提速动力来自哪里？	4
（一）结构视角：消费品大幅走强	4
（二）份额视角：Q3 我国出口份额再度提升	5
（三）区域视角：对美、欧出口进一步走强	5
（四）量价视角：Q3 以来价格拉动走强	6
二、进出口分项数据	7
（一）出口：10 月出口额再破 3000 亿美元	7
1、出口走势：10 月出口再超预期	7
2、出口区域：对欧盟、日本、印度出口显著回升	7
3、出口商品：10 月汽车与劳动密集型产品出口显著提升	8
（二）进口：10 月进口额环比回落	9
1、进口走势：10 月进口增速略低于预期	9
2、进口区域：自其他国家进口略有提升，自美欧进口显著回落	10
3、进口商品：10 月煤炭、飞机进口需求提升	10
（三）贸易差额：10 月衰退性贸易顺差继续走阔	12

报告正文

Q3 以来出口的再提速动力来自哪里？

Q3 以来，我国出口 2 年复合同比增速再次抬升，Q2 出口增速均值在 14% 左右，而 Q3 则提升至 18%，持续偏强的出口来自何处？我们从结构、份额、区域、量价四个角度来分析：

图表 1 Q3 以来我国出口增速再次抬升



资料来源: wind, 华创证券

(一) 结构视角：消费品大幅走强

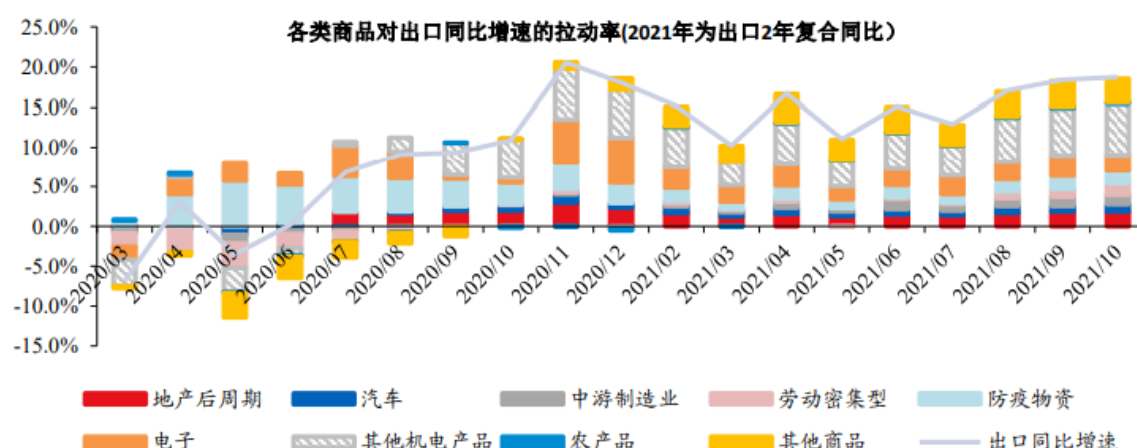
从商品角度来看，Q3 劳动密集型、机电、地产后周期产品出口走强。Q2 地产后周期、中游制造业、劳动密集型产品对出口 2 年复合增速的拉动率均值分别为 1.4%、0.8%、0.2%，而 Q3 提升至 1.8%、1.1%、1.1%，合计提升 1.6 个百分点。

而从商品品类来看，Q3 消费品与中间品出口均走高。Q2 二者对出口 2 年复合增速的拉动率均值分别为 9%、7%，Q3 则提升至 14%、8%，其

中消费品出口增速提升幅度更大，达到 5 个百分点。

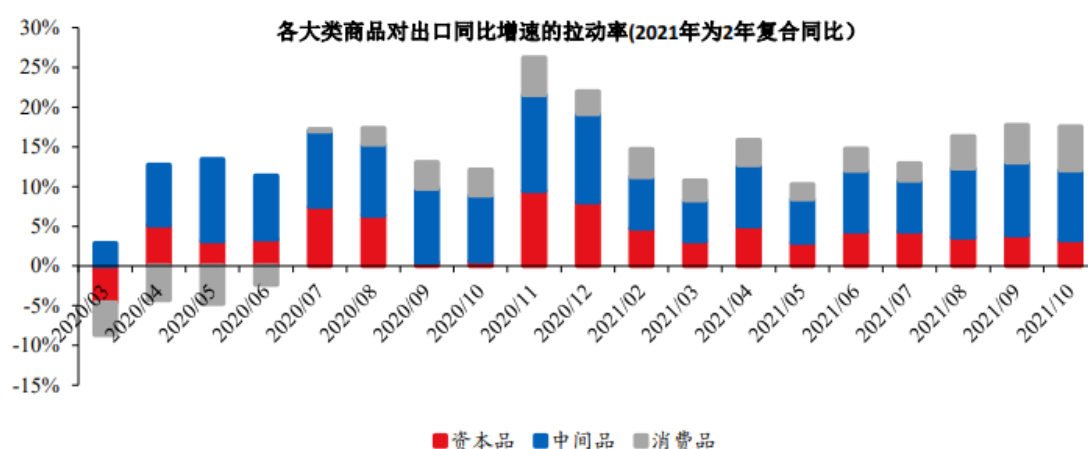
从商品结构可以看到，随着海外防疫措施的放松与复工的推进，与出行相关的劳动密集型产品、与工业生产相关的机电产品出口进一步走高，成为出口新的推动力。

图表 2 劳动密集型、机电、地产后周期产品出口走强



资料来源：wind，华创证券

图表 3 中间品与消费品对出口拉动走强

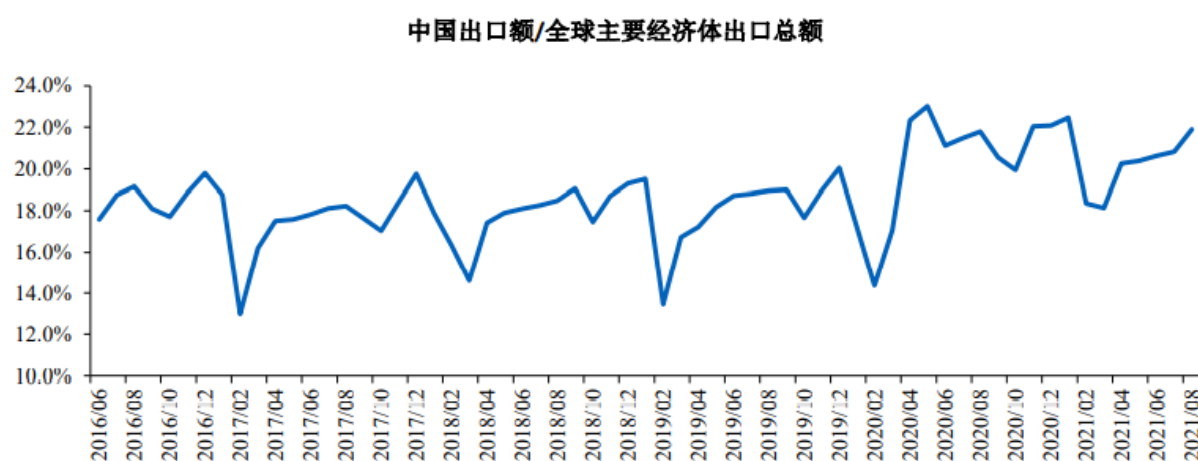


资料来源：wind，华创证券

(二) 份额视角：Q3 我国出口份额再度提升

从我国出口占全球 23 个经济体份额的口径来看，该数据最新可更新至 2021 年 8 月，7-8 月我国出口占 23 个经济体的份额均值为 21.4%，而 Q2 份额均值 20.4%。1% 份额的提升对应月度出口额提升约 130 亿美元，可拉高我国 Q3 出口增速约 3 个百分点。

图表 4 中国出口占全球 23 个经济体的份额在 Q3 走高



资料来源: Bloomberg, 华创证券

(三) 区域视角：对美、欧出口进一步走强

从区域角度来看，Q3 以来我国对美国、欧盟出口 2 年复合同比增速均值为 3.4%、1.8%，Q2 为 2.0%、1.4%，为出口增速提升最为显著的两大经济体。而进一步拆分对美、欧出口的商品结构可见，Q3 对美出口机电

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_29059

