



彭文生 8 月进出口点评：台风后出口赶工



意见领袖 | 彭文生



2021年8月出口(美元计价,下同)同比增长25.6%(7月同比19.3%),进口同比增长33.1%(6月同比28.1%),进出口均超我们和市场预期(我们预期分别为20%、31.5%;Bloomberg一致预期分别为17.3%、26.9%)。贸易顺差583亿美元(去年同期571亿美元)。全球经济恢复速度虽环比放缓,但仍处于扩张区间,支撑出口,价格因素有一定贡献,而台风扰动或是7、8月进出口数据波动的重要原因。展望未来,我们预计短期出口仍有韧性,出口压力或在四季度有所显现。

全球经济恢复速度虽环比放缓,但仍处于扩张区间,支撑出口。8月全球制造业PMI为54.1%(7月为55.4%);受疫情影响,服务业PMI为52.9%(7月为56.3%);综合PMI为52.6%(7月为55.8%),虽环比放缓,但仍处于扩张区间。这也支撑了中国出口:8月出口2943亿美元,绝

对金额再创历史新高。

价格因素有一定贡献，但也不宜过分夸大这种影响。7 月出口价格指数（以美元计价）同比 10.2%（两年复合增速为 6.2%），美国从中国进口价格指数同比 3.7%（两年复合增速为 1.6%），价格上涨对出口同比增速有一定贡献。但也不宜过分夸大这种影响：虽然国际大宗商品价格涨幅较大，但由于中国出口结构中以制成品为主，大宗商品价格涨价的直接贡献相对较小。

台风扰动或是 7、8 月进出口数据波动的重要原因。台风“烟花”造成沿海部分口岸，例如宁波港、上海港等，在 7 月下旬短期封港；而 8 月台风扰动过后，部分 7 月积压的货物集中在 8 月出口，或是造成 7 月进出口数据低于预期、8 月进出口数据高于预期的重要原因。从八大枢纽港口外贸集装箱吞吐量同比增速来看，也确实在 7、8 月走出了 V 型走势。7 月长三角地区的上海、南京、杭州、宁波海关合计出口 1026 亿美元，环比下降 4.1%，而其余地区海关出口 1801 亿美元，环比上升 3.3%。若长三角地区海关 7 月环比增速与其余地区海关一致，那么 7 月出口同比增速将由实际的 19.3% 提升至 22.7%，因此台风或拉低 7 月出口同比增速 3.4 个百分点。

分主要出口地区来看，两年复合增速均有改善，对新兴市场改善较大：对非洲、拉美出口两年复合增速分别较 7 月改善 10pct、6pct，对东盟出口两年复合增速较 7 月基本持平，或主要反映了疫情的负面影响；对欧盟、

美国出口两年复合增速均较 7 月改善 5pct，与整体趋势接近。

分主要产品来看，高新技术产品出口两年复合增速较 7 月基本持平，其中手机较 7 月下滑 18pct，或与“缺芯”以及主要手机厂商新产品备货节奏变化有关；集成电路出口金额两年复合增速较 7 月改善 4pct，进口金额两年复合增速较 7 月基本持平，进口数量两年复合增速较 7 月下滑，一方面显示全球芯片供应链缓慢改善中，另一方面集成电路价格上涨。劳动密集型产品出口两年复合增速较 7 月改善 6pct，部分或因东南亚疫情反复带来的替代效应，其中受疫情反复影响，防疫物资出口两年复合增速较 7 月改善 8pct。进口两年复合增速方面，主要大宗商品量价齐升，塑料、铜、原油进口金额两年复合增速较 7 月上升较多。

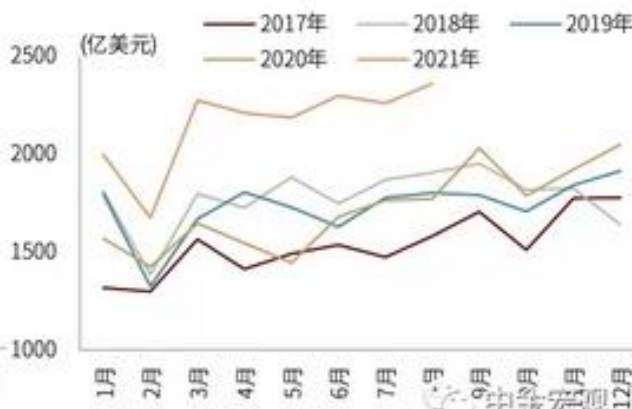
我们预计短期出口仍有韧性，出口压力或在四季度有所显现。从韩国、越南 8 月出口两年复合增速来看，韩国保持高位、越南因疫情大幅下降，整体与中国出口超预期一致。而运价仍在上涨，美国西海岸港口拥堵状况保持高位，虽然这些现象很大程度上反映了供给侧冲击仍然持续，但也从一个侧面显示企业出口在手订单仍较为充足，继续支撑短期出口。但是 8 月中采 PMI 新出口订单再度走弱，已经连续四个月落入收缩区间；财新 PMI 新出口订单也下降 2.3pct 至 48%，落入收缩区间。随着美国 9 月上旬额外失业金补贴到期，我们预计出口下行压力或将在四季度有所显现。

图表 1: 出口当月值



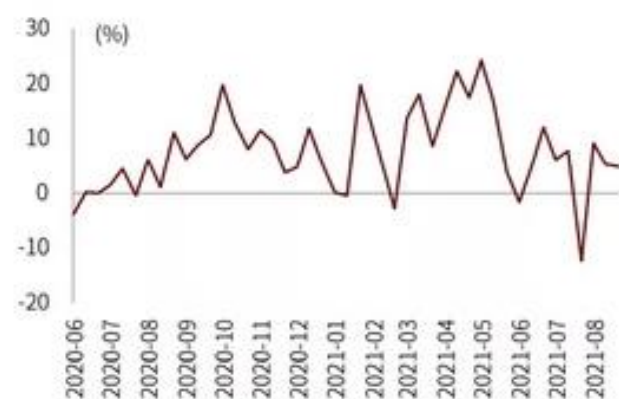
资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 2: 进口当月值



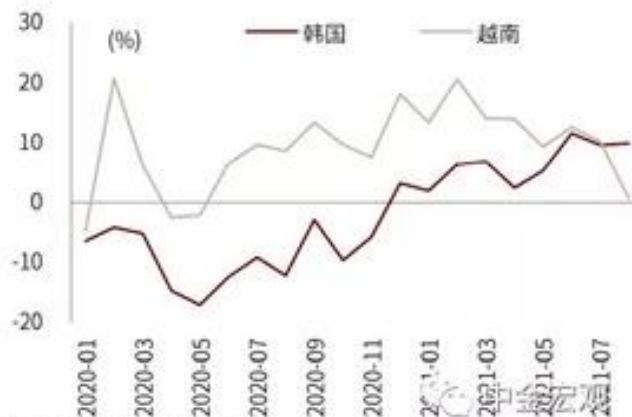
资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 3: 八大枢纽港口外贸集装箱吞吐量同比增长



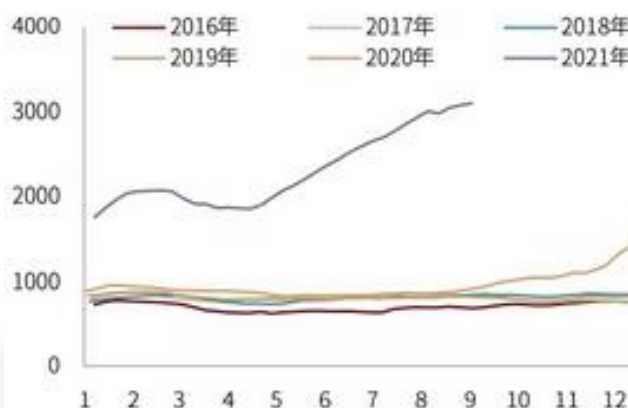
资料来源: 中国港口协会, 中金公司研究部

图表 4: 韩国和越南出口两年复合增速



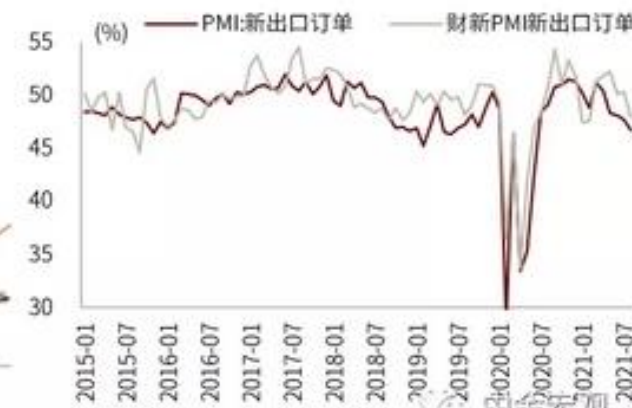
资料来源: CEIC, 中金公司研究部

图表 5: CCFI 综合指数



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 6: 中采和财新 PMI 新出口订单



资料来源: 万得资讯, Markit, 中金公司研究部

图表 7：对主要地区出口和进口的两年复合增速（单位：%）

地区	出口			进口		
地区	2021-08	2021-07	2021-06	2021-08	2021-07	2021-06
澳大利亚	27.6	12.5	19.4	23.2	14.5	22.0
韩国	25.1	13.8	14.5	13.1	8.1	16.3
非洲	21.7	11.7	20.3	13.1	2.6	5.5
拉美	25.8	19.4	23.7	22.8	18.7	32.1
欧盟	19.9	14.8	18.6	8.7	8.3	16.5
美国	17.7	13.0	9.3	16.5	14.1	23.8
日本	8.9	5.1	6.2	8.0	8.9	15.0
东盟	14.7	14.3	16.3	13.4	13.6	24.9
中国台湾	19.2	20.4	21.3	21.0	18.7	26.5
中国香港	9.7	12.0	12.8	20.7	8.7	4.5

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

中金宏观

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_34937