

宏观点评报告

2021 年 1 月 15 日

出口强势延续至 2 季度，大宗商品进口低于预期

-----12 月对外贸易点评

核心内容:

- **出口再创新高，一般贸易品出口贡献最大** 12 月份产品在年前赶工报关，一般贸易品出口的增长是 12 月份出口增长的主要原因。我国单月出口额超过 2800 亿美元，创出历史新高。同时随着海外经济的好转，各国经济好转，推动了出口的超预期。电子半导体产业链景气度仍在，新冠疫情重新启动也利好医药行业。
- **在全球疫情没有平息之前我国出口仍然比较强势，预计出口强势会持续至 2 季度** 2020 年出口实现了 3% 的增长，一般贸易出口实现了 6.5% 的增长，尤其是 4 季度，出口加速上行。出口上行是因为疫情下我国生产最有保障，全球订单回流中国，同时我国产品较有竞争力。
- **对主要贸易伙伴出口均上行** 对美出口处于高位，对欧、加拿大出口创新高，对加拿大出口可能有一部分转口贸易。对香港出口 12 月份快速上行，对东盟出口继续上行，主要是对越南和马来西亚的出口，仍然有一部分转口贸易。
- **12 月份部分产品出口增速开始下滑** 劳动密集型产品 12 月份出口增速比上个月回落，只有集成电路出口保持景气度。
- **大宗商品进口不及预期，国内生产已到高峰** 进口方面 12 月份继续上行，但大宗商品进口数量全线下跌，进口仍然是需求的累积，我国需求恢复是缓慢的，进口恢复更慢。国内经济在缓慢恢复的过程中，大宗商品进口放缓，国内生产可能已到高峰。12 月份原材料进口数量走弱，铜的进口数量走低，12 月份本年进口铜首次下行。原材料进口下行可能是趋势性的。
- **2021 年出口有压力** 2021 年全球经济持续恢复，疫情得到控制，那么我国因疫情而带来的相关出口产品会出现回落。同时全球经济恢复正常后，劳动密集型产品、部分出口代工产品会流出中国。我国一般贸易产品出口增速仍然上行，但增速平稳。**预计 2021 年我国出口总额稍有上行，出口增速约为 3.2%。**

全球主要消费国美国和欧洲的经济需求已经开始恢复，未来会逐步好转。受到疫情影响较小的东南亚国家出口仍然保持高速。新冠疫情下我国生产率先恢复，对出口带来积极的影响。同时医疗相关产品的出口也出现大幅飙升。中美贸易摩擦对出口的影响正在逐步缓解，我国对美出口快速上行。

进口方面受到国内需求的影响，大宗商品进口下行，我国生产将有所下行，需要密切观察。我国需求全面恢复仍然是稳步的，进口仍然适度乐观。

分析师

许冬石

☎: (8610) 8357 4134

✉: xudongshi@chinastock.com

分析师登记编码: S0130515030003

一、出口强势可能延续至 2 季度

1-12 月进出口总额 46,462 亿美元，同比增速 1.5%。其中，出口 25,906 亿美元，增速 3.0%；进口 20,556 亿美元，增速-1.1%。12 月份我国进出口总额 4,856.8 亿美元，同比增速 12.9%，其中，出口 2,819 亿美元，增速 18.1%，进口 2,037 亿美元，增速 6.5%。

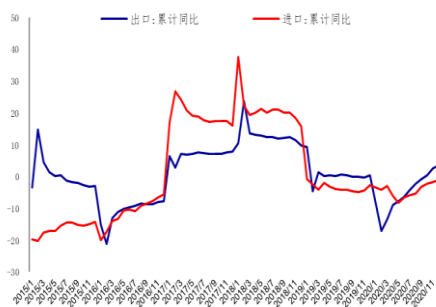
12 月份出口保持强势。12 月份产品在年前赶工报关，一般贸易品出口的增长是 12 月份出口增长的主要原因。进口 12 月份单月有所上行，12 月份进口符合预期，进口表现并不强势，12 月份大宗商品进口数量全线下行，我国已经处于生产高峰。12 月份出口金额 2819 亿美元，出口金额超过 2800 亿美元，出口单月值创出历史新高。对主要贸易伙伴的出口增速仍然强势，由于我国生产恢复较为及时，优势产品在国际上有竞争力。另一方面，我国来料加工出口贸易增速 9 月份以来快速走高，再一次证明了新冠疫情下外贸订单的回流。

同时随着海外经济的好转，各国经济好转，推动了出口的超预期。电子半导体产业链景气度仍在，新冠疫情重新启动也利好医药行业。（1）对发达国家出口全面回升，对美国出口处于高位，对欧洲和加拿大出口继续上行；（2）对产业链国家出口大幅上行，对韩国、台湾出口保持高位，同时 12 月份对香港的出口大幅上行。

在全球疫情没有平息之前我国出口仍然比较强势，预计出口强势会持续至 2 季度。2020 年出口实现了 3% 的增长，一般贸易出口实现了 6.5% 的增长，尤其是 4 季度，出口加速上行。出口上行是因为疫情下我国生产最有保障，全球订单回流中国，同时我国产品较有竞争力。

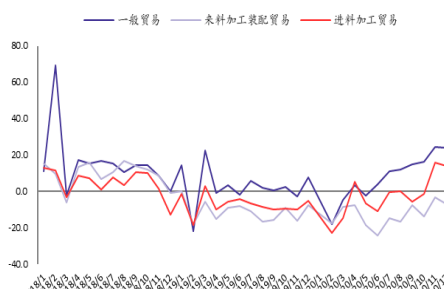
进口方面 12 月份继续上行，但大宗商品进口数量全线下跌，进口仍然是需求的累积，我国需求恢复是缓慢的，进口恢复更慢。国内经济在缓慢恢复的过程中，大宗商品进口放缓，国内生产可能已到高峰。

图 1：进出口增速（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

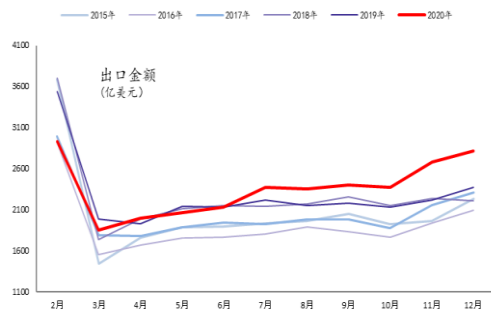
图 2：进料加工贸易出口增速加快（%）



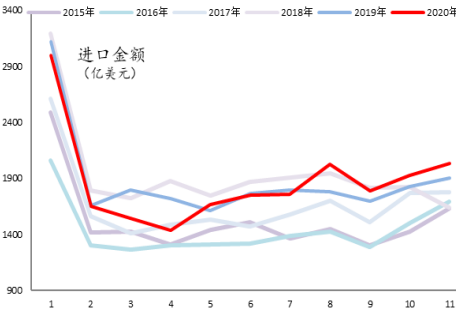
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 3：单月出口金额（亿美元）

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



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

二、全球经济回暖带动我国出口

12 月份出口上行，对美国出口仍然处于高位，对欧盟出口上行。对台湾和韩国出口走高，电子产业链表现仍然较为优秀。我国生产恢复较快，加快了我国的出口恢复。12 月份对美和对欧洲出口分别为 34.5% 和 4.23%，由于美国消费仍然较为强劲，对美出口在下半年维持高位，对欧盟出口好转主要是圣诞订单旺盛的需求。欧洲和美国经济逐步好转，消费启动下，未来对其出口会有上行，尤其是去年我国对美出口回落较多，受到基数影响，对美出口上行速度较快。对东盟的出口也上行了 18.7%，对越南和马来西亚出口高速增长，转口贸易较为繁荣。

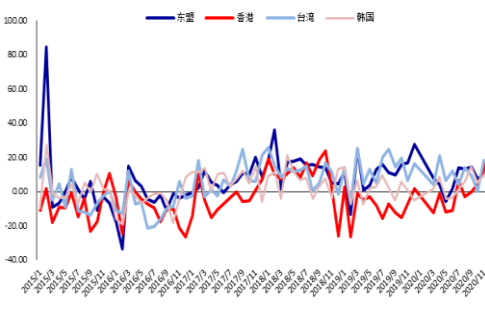
美国积极救助经济的措施已经显现，我国对其出口创出新高。全球需求的不断回暖带动着我国出口的上行。12 月受疫情反复影响，但欧洲和美国 PMI 上行，各国都在尽力摆脱新冠疫情的束缚。

图 5: 对主要贸易伙伴出口增速 (%)

图 6: 对产业链国家出口增速上行 (%)



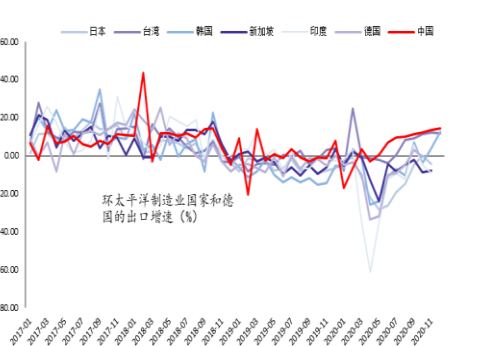
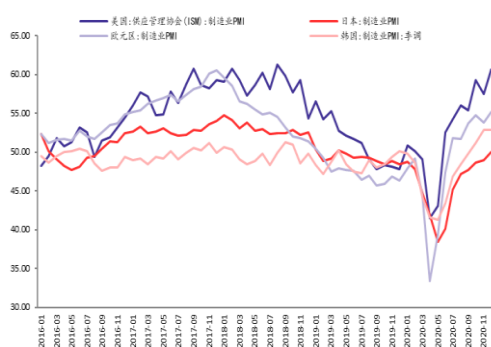
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 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

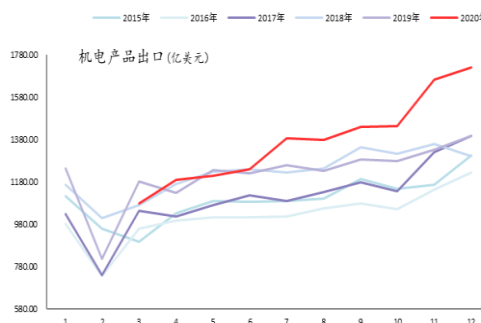
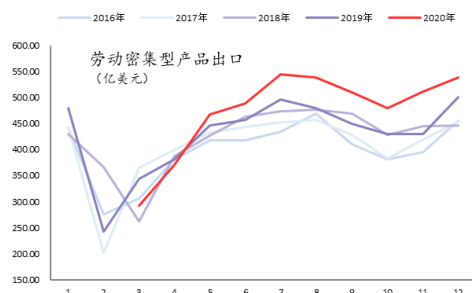
三、大宗商品进口不及预期

12 月份出口继续走高, 但部分产品出口增速开始下滑。劳动密集型产品 12 月份出口增速比上个月回落, 只有集成电路出口保持景气度。12 月份家具出口上行 27.4%, 玩具出口上行 31.5%, 这是因为我国在全球疫情下生产快速恢复的结果。同时新冠肺炎下我国相应产品出口增加, 塑料制品出口 12 月份增速 90.2%。电子产业链景气度也较高, 集成电路出口增速 28.4%。

12 月份原材料进口量下行, 原材料进口量走弱, 铁矿石和铜的价格上行使得进口额增加, 原材料进口下行可能是趋势性的。集成电路进口依然增速较快。大豆进口数量 752 万吨, 2020 年我国进口大豆 10,032 万吨, 我国大豆进口市场已经全面恢复。由于我国与美国贸易协议的影响, 未来我国对农产品的进口保持高增速。12 月原油到港量下行 15.2%, 原油价格处于弱势, 带动进口金额下行 43.2%。铜的进口数量走低, 12 月份进口 51.23 万吨铜, 同比下行 3.3%, 这是本年进口铜首次下行。我国工业生产的上行以及后地产周期带动了铜的消费, 需要观察是否中国需求恢复将要结束。

图 9: 劳动密集型产品出口

图 10: 机电产品出口

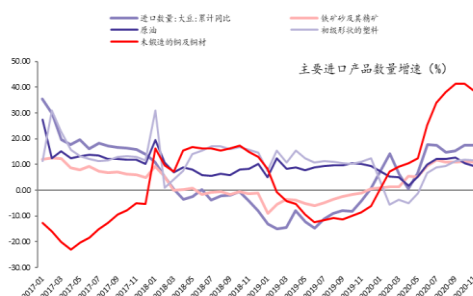
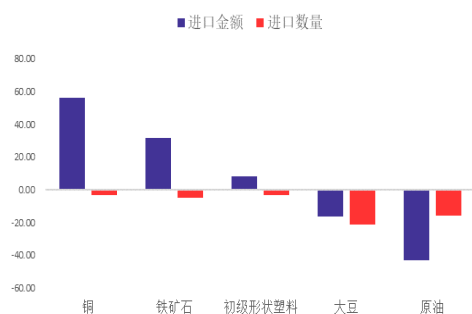


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 11: 12 月份主要进口产品金额和数量增速 (%)

图 12: 主要进口产品数量累计增速 (%)



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、 2021 年出口有压力

2 月份新冠疫情后，全球贸易出现萎缩，我国出口表现一枝独秀，进口随着经济下滑而低迷。我国出口表现较好是因为疫情控制得力，生产恢复较快。同时我国产品在全球仍然有竞争力，随着全球经济的复苏，全球贸易的再度活跃，我国出口上行。

全球主要消费国美国和欧洲的经济需求已经开始恢复，未来会逐步好转。受到疫情影响较小的东南亚国家出口仍然保持高速。新冠疫情下我国生产率先恢复，对出口带来积极的影响。同时医疗相关产品的出口也出现大幅飙升。中美贸易摩擦对出口的影响正在逐步缓解，我国对美出口快速上行。

进口方面受到国内需求的影响，大宗商品进口下行，我国生产将有所下行，需要密切观察。我国需求全面恢复仍然是稳步的，进口仍然适度乐观。

2021 年全球经济持续恢复，疫情得到控制，那么我国因疫情而带来的相关出口产品会出现回落。同时全球经济恢复正常后，劳动密集型产品、部分出口代工产品会流出中国。我国一般贸易产品出口增速仍然上行，但增速平稳。预计 2021 年我国出口总额稍有上行，出口增速约为 3.2%。

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_165

