

低基数和全球需求共振带动出口跳涨

1-2月进出口数据点评

研究结论

事件：3月7日海关总署公布进出口数据，2021年1-2月进出口总值为8344.9亿美元，同比增长41.2%（前值12.9%），其中，出口同比增长60.6%（前值18.1%），进口同比增长22.2%（前值6.5%）。

- **排除低基数的因素后，出口表现仍然十分亮眼，全球需求共振和“就地过年”政策支持出口的基本面：**去年1-2月出口累计同比降幅达17.4%，为今年创造了低基数的条件，但是2019年2月至2021年2月的年复合增速也高达15.2%，可见低基数并非出口同比跳涨的唯一原因。需求的角度，2月份美国ISM制造业指数和欧元区制造业PMI指数均攀升至疫情以来的最高点，分别为60.8%（前值58.7%）和57.9%（前值54.8%），全球经济持续复苏带来的需求共振为出口提供了良好环境；供给的角度，“就地过年”导致春节对生产的扰动小于往年。
- **机电、劳动密集型产品，以及地产后周期品类增速较高：**（1）前2个月，机电产品出口金额同比增长64.7%（前值23.6%），占出口总额的比重达到60.3%，其中汽车出口金额同比增长106.8%（前值7.4%）；（2）服装、玩具等劳动密集型产品出口金额同比增幅较大，前2个月服装出口金额同比增长50%（前值2.8%），玩具同比增长96.8%（前值31.5%）；（3）地产后周期相关的产品维持高增速，家具及其零件、家用电器和灯具、照明装置及其零件出口金额同比分别增长81.7%（前值31%）、93.7%（前值58.6%）和122.1%（前值23.2%）。
- **对各国出口均显著提升，其中对欧美的出口提升幅度最大，与欧美经济复苏同步：**分国别看，前2月向美国、欧盟、日本和东盟出口金额同比增速分别为87.3%（前值34.5%）、62.6%（前值4.3%）、47.7%（前值8.2%）和53%（前值18.4%）。
- **进口方面，部分大宗商品量价齐升促使进口高增：**分主要产品看，部分大宗商品进口量价齐升，铁矿砂进口数量同比增长2.8%（前值-4.4%），金额同比增长60.9%（前值29.8%）；半导体、集成电路和汽车的进口金额同比增幅较大，分别增长56.2%（前值-10.8%）、34.35%（前值26.5%）和24.4%（前值56%）。
- **出口高增有望贯穿今年上半年，将成为经济不断回暖的主线之一：**一方面，欧美疫情仍在持续，美国以当前接种疫苗的速度还需要6个月才能覆盖75%的人群，海外寻求“供给替代”的需求不减，中国在全球贸易中的份额具有一定持续性；另一方面，欧美大规模财政刺激和货币宽松政策为消费和经济托底，美国有望在3月中旬通过总规模为1.9万亿美元的财政刺激方案，其中包括向年收入少于7.5万美元的人群发放总额为1400美元的支票，并持续发放失业救济金至9月。

风险提示

- 疫情持续影响全球需求和产业链恢复。

报告发布日期

2021年03月14日

证券分析师 陈至奕

021-63325888*6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

联系人

陈玮

chenwei3@orientsec.com.cn

相关报告

经济增速目标淡化，改革创新驱动发展：—— 2021-03-06

—政府工作报告点评

把防范风险作为金融业的永恒主题：国新办 2021-03-04

发布会点评

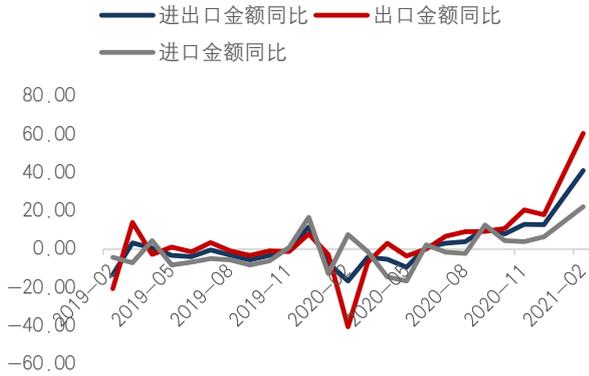
2021年两会将会有哪些增量？ 2021-03-03

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

图 1：以美元计的进出口金额同比（%）



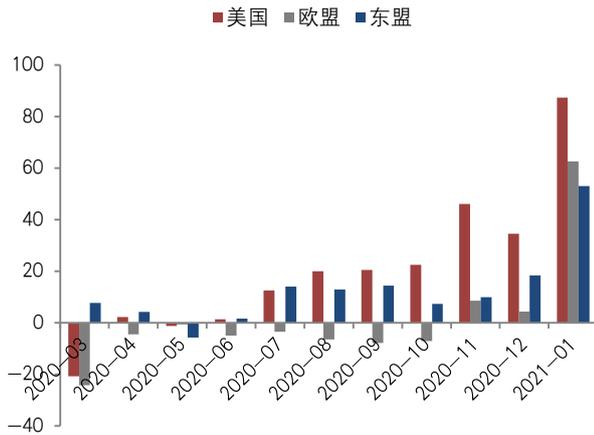
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：美欧制造业 PMI 走势



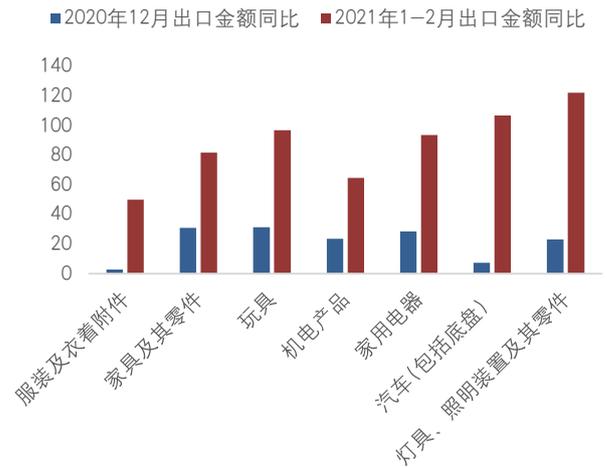
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：出口按国别同比增速（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：部分出口商品同比增速（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有

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_17492

