

日期：2021年01月15日



分析师：陈彦利

Tel: 021-53686170

E-mail: chenyanli@shzq.com

SAC 证书编号: S0870517070002

报告编号:

相关报告:

高顺差延续 海外需求依赖仍在

——2020年12月外贸数据点评

■ 主要观点:

出口仍强进口回升，顺差再创新高

2020年12月，我国外贸形势向好延续，出口高位回落，但仍好于预期，进口降幅收窄，顺差再创新高。出口同比增长10.9%，下降4个百分点。节日需求释放后，相关出口商品增速回落；防疫物资方面经过11月的爆发后也呈现出回落的态势。12月包括口罩在内的纺织品本月由21%降至11.7%，而医疗器械则由38%下降至24.2%。从国别来看，对主要国家出口表现不一。本月对美、欧、日本出口增速为34.5%、4.3%、8.2%，上月值为46.1%、8.6%、5.6%，除日本外均有所回落；对东盟国家的出口继续回升，由10%升至18.4%；金砖四国方面，对南非、巴西、印度、俄罗斯的出口增速为12.8%、-18.4%、11.5%、7.2%，前值为11.5%、45.5%、19.4%、5.1%，对巴西出口由正转负。进口本月降幅收窄。从进口商品数量来看，除煤、汽车以外，其余商品进口数量均有所回落。但从进口金额来看，煤、汽车保持回升，原煤、铜、钢材仍受到量的拖累。机电进口有所回升，由上月10.7%升至本月的20.2%。汽车、机电的进口支撑了进口的回升。本月由于出口仍强，进口表现弱于出口，顺差回升至5168亿元，再创新高。

资本市场逐步回暖

海内外疫情不同的防控态势，改变了中国经济运行的格局：外需持续强劲为中国经济增添了新动力。“直达实体”的货币政策使得稳健货币政策基调下，金融领域的“宽信用”仍有望得到发展，货币边际收紧和宽信用发展将同步呈现。海外疫情第二波对资本市场的影响趋于弱化，美国大选尘埃落定；中国经济回暖延续和政策平稳的预期下，前期资本市场运行表现平稳中偏软的态势将改变，逐渐回暖将成趋势。资本市场短期受货币政策变化带来的心理冲击，有所波动，尤其是债券市场受到影响较为明显，而信用风险暴露导致债市调整较多，但随着事件平息，市场情绪的修复，流动性预期改善，债市走稳回升。

高顺差延续，海外需求依赖仍在

外贸延续高增长态势，高顺差延续。原因仍是中外疫情的发展态势差异导致：海外生产仍受疫情制约，主要经济体只有中国是正常生产的。预计这一态势至少还将延续2Q，但疫情冲击后全球生产格局或有固化，或者封锁过长使得对经济运行的某些伤害不可修复，全球生产重心偏向中国成不可逆转之趋势，2021年中国高顺差态势仍将延续。国际经济格局变化，以及各国货币政策差异，带来相应国际金融变化，人民币升值趋势仍将延续，尽管2021年升值程度或只有2020年的1/2-2/3。中国资产吸引力将增强，中国政府前期政策已有鼓励国内流动性的流出倾向，但整体看中国对海外资金的吸引力是无可抗拒的。国内货币政策中性稳健基调将延续，当前广义货币10以上的增速或将窄幅波动中略有下滑，9-10或为政策合意区间。

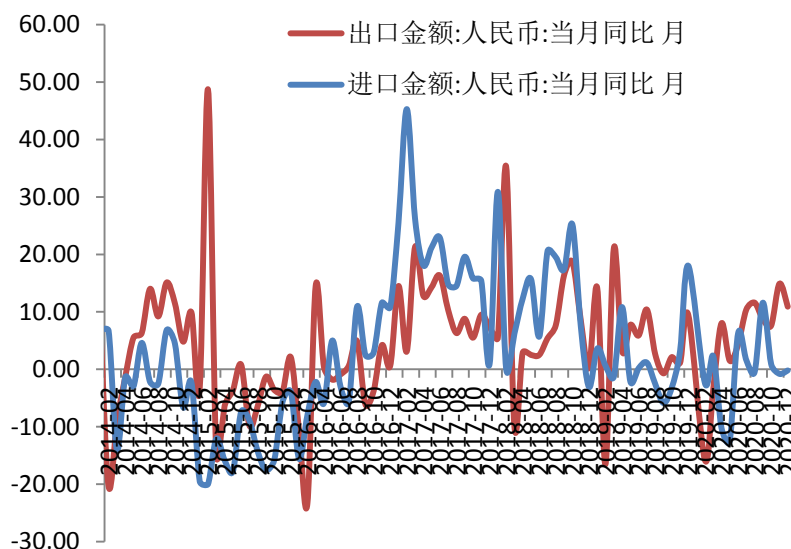
事件：12 月外贸数据情况

根据海关总署公布的贸易数据，2020 年，我国货物贸易进出口总值 32.16 万亿元人民币，比 2019 年增长 1.9%。其中，出口 17.93 万亿元，增长 4%；进口 14.23 万亿元，下降 0.7%；贸易顺差 3.7 万亿元，增加 27.4%。12 月份，我国外贸进出口 3.2 万亿元，增长 5.9%。其中，出口 1.8 万亿元，增长 10.9%；进口 1.3 万亿元，下降 0.2%；贸易顺差 5168 亿元。

数据分析：

2020 年 12 月，我国外贸形势向好延续，出口高位回落，但仍好于预期，进口降幅收窄，顺差再创新高。出口同比增长 10.9%，下降 4 个百分点。节日需求释放后，相关出口商品增速回落；防疫物资方面经过 11 月的爆发后也呈现出回落的态势。12 月包括口罩在内的纺织品本月由 21%降至 11.7%，而医疗器械则由 38%下降至 24.2%。从国别来看，对主要国家出口表现不一。本月对美、欧、日本出口增速为 34.5%、4.3%、8.2%，上月值为 46.1%、8.6%、5.6%，除日本外均有所回落；对东盟国家的出口继续回升，由 10%升至 18.4%；金砖四国方面，对南非、巴西、印度、俄罗斯的出口增速为 12.8%、-18.4%、11.5%、7.2%，前值为 11.5%、45.5%、19.4%、5.1%，对巴西出口由正转负。进口本月降幅收窄。从进口商品数量来看，除煤、汽车以外，其余商品进口数量均有所回落。但从进口金额来看，煤、汽车保持回升，原煤、铜、钢材仍受到量的拖累。机电进口有所回升，由上月 10.7%升至本月的 20.2%。汽车、机电的进口支撑了进口的回升。本月由于出口仍强，进口表现弱于出口，顺差回升至 5168 亿元，再创新高。

图 1：进出口当月同比增速 (%)

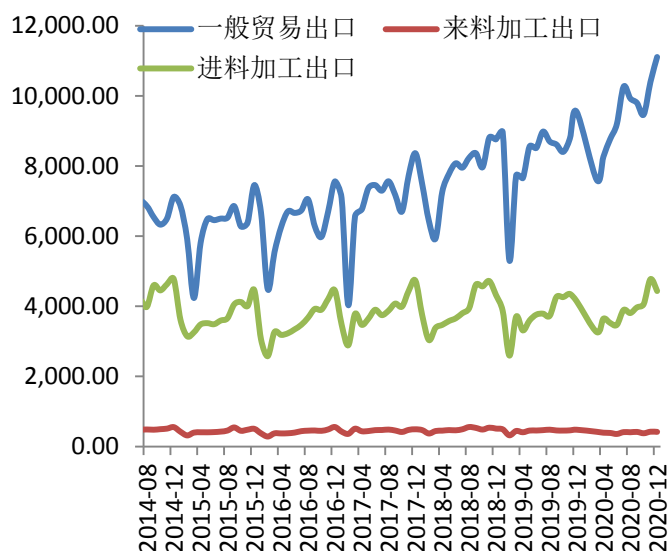


数据来源：wind，上海证券研究所

1. 贸易结构继续优化

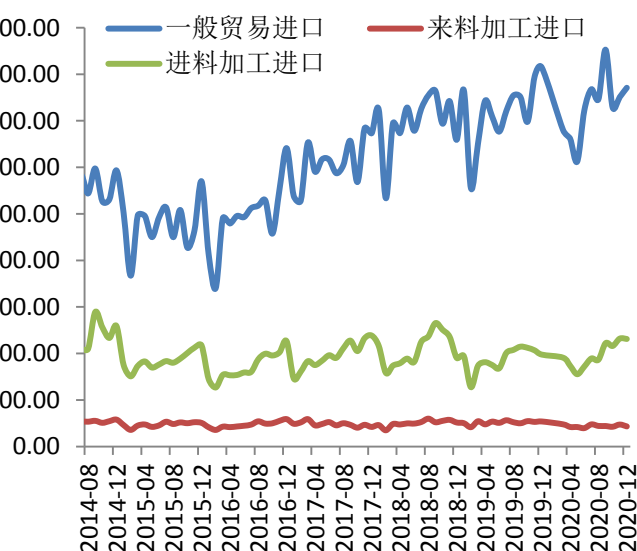
外贸结构进一步优化。2020 年，我国一般贸易进出口 19.25 万亿元，增长 3.4%，占我国外贸总值的 59.9%，比 2019 年提升 0.9 个百分点。其中，出口 10.65 万亿元，增长 6.9%；进口 8.6 万亿元，下降 0.7%。加工贸易进出口 7.64 万亿元，下降 3.9%，占 23.8%。全年综合保税区进出口增长 17.4%，自由贸易试验区进出口增长 10.7%，海南自由贸易港免税品进口增长了 80.5%。

图 2 主要贸易类别出口额 (亿人民币)



数据来源：WIND、上海证券研究所

图 3 主要贸易类别进口额 (亿人民币)



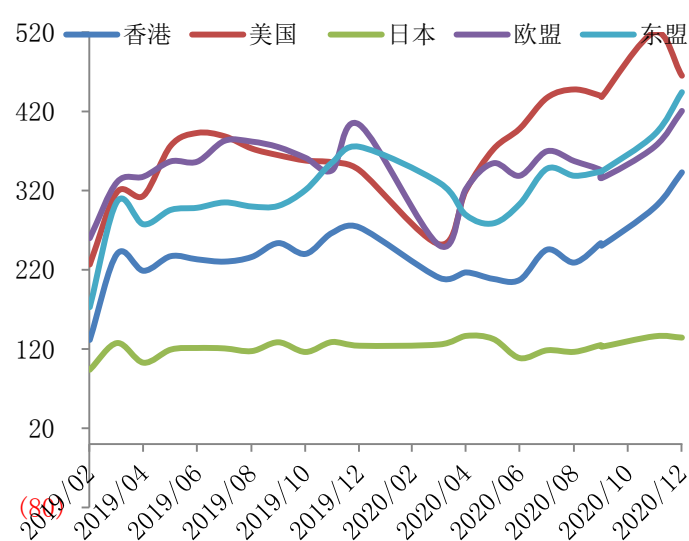
数据来源：WIND、上海证券研究所

2. 疫情继续支撑出口

2020 年，我国前五大贸易伙伴依次为东盟、欧盟、美国、日本和韩

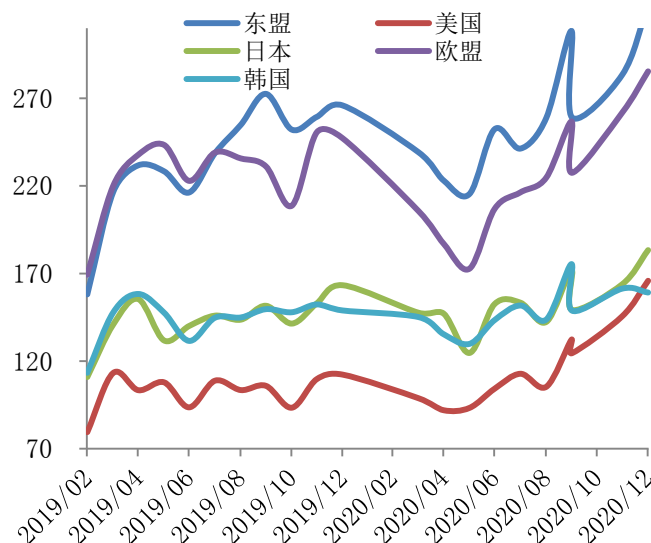
国，对上述贸易伙伴进出口分别为 4.74、4.5、4.06、2.2 和 1.97 万亿元，分别增长 7%、5.3%、8.8%、1.2%和 0.7%。此外，我国对“一带一路”沿线国家进出口 9.37 万亿元，增长 1%。疫情期间，防疫物资和“宅经济”产品推动了出口较快增长。我国疫情防控有力有效，稳步推动复工复产。全球对防疫物资和“宅经济”产品的需求大增，我国出口包括口罩在内的纺织品、医疗器械、药品合计增长了 31%，拉动整体出口增长 1.9 个百分点。我国出口的笔记本电脑、平板电脑、家用电器合计增长了 22.1%，拉动整体出口增长 1.3 个百分点。

图 4 主要贸易国别出口额（亿美元）



数据来源：WIND、上海证券研究所

图 5 主要贸易国别进口额（亿美元）

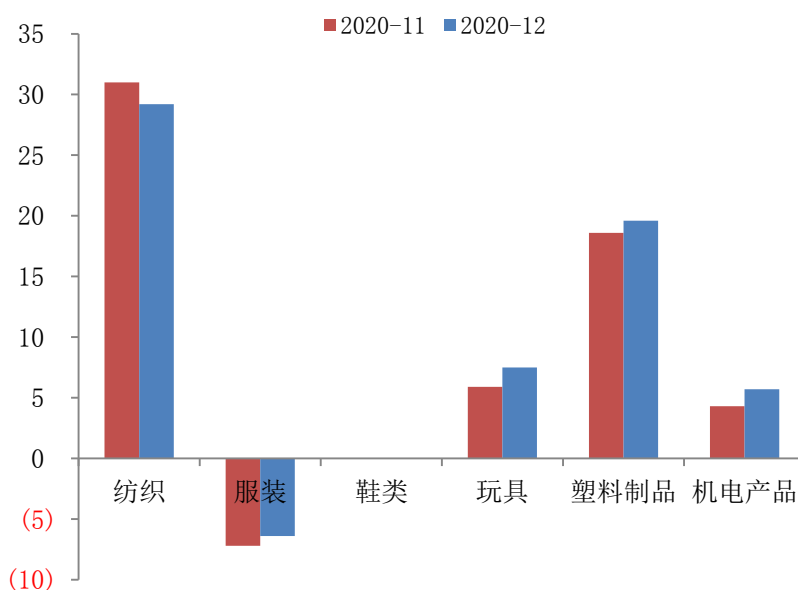


数据来源：WIND、上海证券研究所

3. 机电、玩具出口回升

传统优势产品出口继续保持增长。2020 年，我国机电产品出口 10.66 万亿元，增长 6%，占出口总值的 59.4%，同比提升 1.1 个百分点。其中，笔记本电脑、家用电器、医疗仪器及器械出口分别增长 20.4%、24.2%、41.5%。同期，纺织服装等 7 大类劳动密集型产品出口 3.58 万亿元，增长 6.2%，其中包括口罩在内的纺织品出口 1.07 万亿元，增长 30.4%。

图 6: 主要出口商品增速 (累计, %)

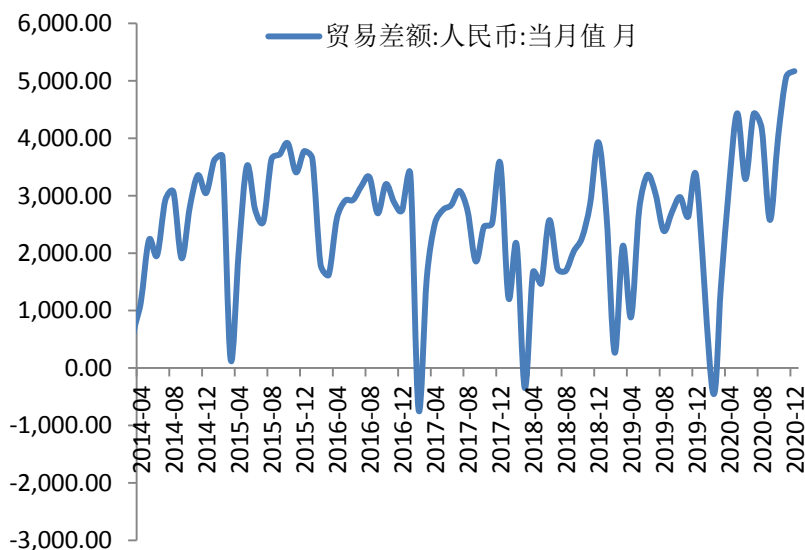


数据来源: wind, 上海证券研究所

4. 顺差再创新高

12 月贸易顺差为 5168 亿元, 去年同期为顺差 3325 亿元, 上月为 5069 亿元, 再创历史新高。顺差的走扩主要是由于出口明显强于进口所致。

图 7: 贸易差额 (当月)



数据来源: wind, 上海证券研究所

事件影响: 对经济和市场

出口仍强进口回升, 顺差再创新高

2020 年 12 月, 我国外贸形势向好延续, 出口高位回落, 但仍好于

预期，进口降幅收窄，顺差再创新高。出口同比增长 10.9%，下降 4 个百分点。节日需求释放后，相关出口商品增速回落；防疫物资方面经过 11 月的爆发后也呈现出回落的态势。12 月包括口罩在内的纺织品本月由 21% 降至 11.7%，而医疗器械则由 38% 下降至 24.2%。从国别来看，对主要国家出口表现不一。本月对美、欧、日本出口增速为 34.5%、4.3%、8.2%，上月值为 46.1%、8.6%、5.6%，除日本外均有所回落；对东盟国家的出口继续回升，由 10% 升至 18.4%；金砖四国方面，对南非、巴西、印度、俄罗斯的出口增速为 12.8%、-18.4%、11.5%、7.2%，前值为 11.5%、45.5%、19.4%、5.1%，对巴西出口由正转负。进口本月降幅收窄。从进口商品数量来看，除煤、汽车以外，其余商品进口数量均有所回落。但从进口金额来看，煤、汽车保持回升，原煤、铜、钢材仍受到量的拖累。机电进口有所回升，由上月 10.7% 升至本月的 20.2%。汽车、机电的进口支撑了进口的回升。本月由于出口仍强，进口表现弱于出口，顺差回升至 5168 亿元，再创新高。

资本市场逐步回暖

海内外疫情不同的防控态势，改变了中国经济运行的格局：外需持续强劲为中国经济增添了新动力。“直达实体”的货币政策使得稳健货币政策基调下，金融领域的“宽信用”仍有望得到发展，货币边际收紧和宽信用发展将同步呈现。海外疫情第二波对资本市场的影响趋于弱化，美国大选尘埃落定；中国经济回暖延续和政策平稳的预期下，前期资本市场运行表现平稳中偏软的态势将改变，逐渐回暖将成趋势。资本市场短期受货币政策变化带来的心理冲击，有所波动，尤其是债券市场受到影响较为明显，而信用风险暴露导致债市调整较多，但随着事件平息，市场情绪的修复，流动性预期改善，债市走稳回升。

事件预测：趋势判断

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_175

