

9月外贸数据点评

进口为何意外“跳升”？

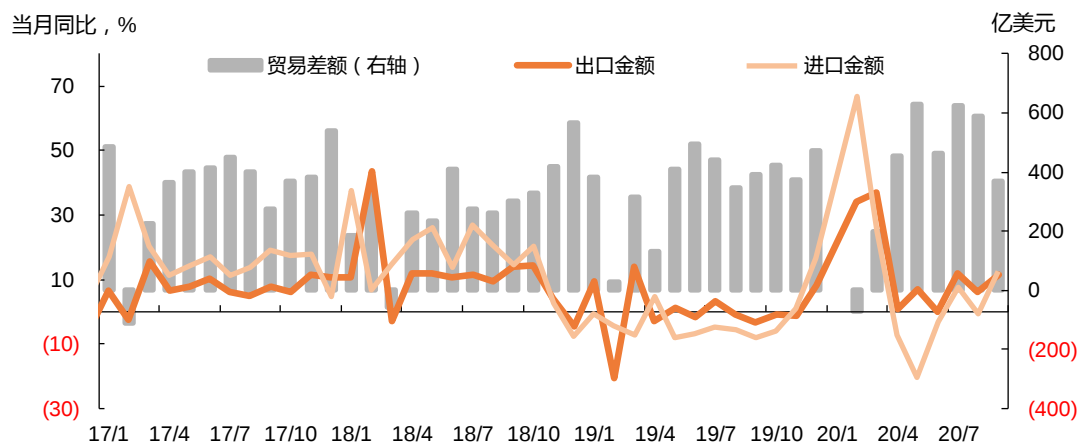
■ 核心摘要

第一，9月中国以美元计价的出口同比保持在 9.9%高位。其中，医疗物资对出口的拉动进一步减弱；但机电产品和劳动密集型产品保持强劲拉动。海外经济复苏+中国市场占有率提升，令中国出口增长的韧性得到巩固。

第二，9月中国以美元计价的进口增速从上月-2.1%跳升至 13.2%，至此年内进口也走出了“V型”反弹。进口增速跳升主要受机电产品拉动，而机电产品进口、出口皆强，意味着中国制造业复苏有望获得更多动能，对中国经济的内生增长性或需可以更乐观一些。此外，中国积极履行第一阶段经贸协议、大宗商品进口进一步增强，也对进口跳升产生重要贡献。

9月中国以美元计价的出口同比保持在 9.9%高位；进口增速从上月 -2.1%跳升至 13.2%，至此年内进口也走出了“V型”反弹（图表 1）；贸易顺差 370 亿美元，降至 4 月以来最低。

图表1 9月中国进口增速跳升



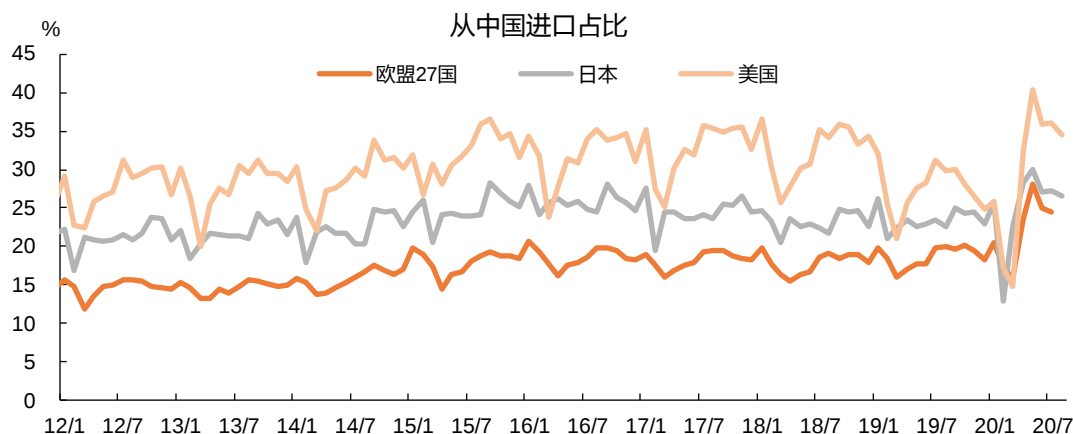
资料来源: wind, 平安证券研究所

一、出口韧性得到巩固

9月医疗物资对出口的拉动进一步减弱，但机电产品和劳动密集型产品保持强劲拉动，海外经济复苏+中国市场占有率提升，令中国出口增长的韧性得到巩固。

1、9月机电产品（扣除医疗仪器及器械）拉动出口增长 6.8个百分点，连续第三个月形成较高贡献。2019年机电产品占中国出口总额的 58.5%，是中国出口的主要构成。7月以来机电产品出口恢复快速增长，反映：1）外需明显好转；2）受益于国内疫情的良好控制，中国出口的市场占有率提升。截至 8 月，欧、美、日从中国进口的比重仍显著高于 2019 年水平（图表 2）。

图表2 海外疫情反复下，主要国家从中国进口的比例升至高位

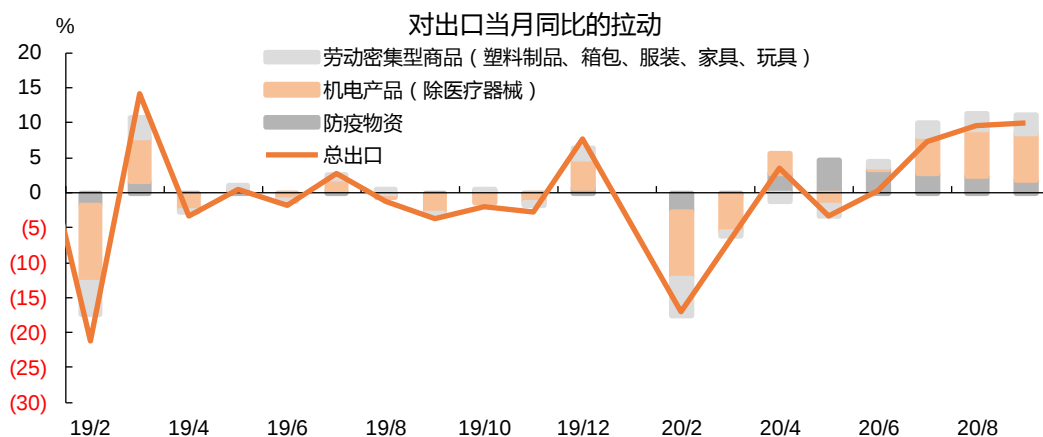


资料来源: wind, 平安证券研究所

2、9月劳动密集型商品（包括塑料制品、箱包、服装、家具、玩具）拉动出口增长 2.5 个百分点，较上月略有上升，并显著高于 2019 年平均水平。劳动密集型产品在 2-5 月对中国出口的拖累较大，主要与当时外需疲软有关。而 6 月以后随着印度疫情失控，草根调研显示有大量订单转移到国内，进一步加速了中国劳动密集型产品出口。

3、9月防疫物资出口（包括纺织纱线、织物及制品，医疗仪器及器械）的拉动下降至 1.7 个百分点，较 8 月降低 0.7 个百分点，为连续第 4 个月回落。10 月以来，海外每日新增新冠病例再上台阶。2018 年中国在全球口罩出口中的份额就已高达 65.9%（HS 代码 630790），海外疫情扩散后，中国当仁不让地成为全球口罩的最大供应国。因此，预计在海外疫情明确得到控制之前，医疗物资仍将对出口产生显著拉动。

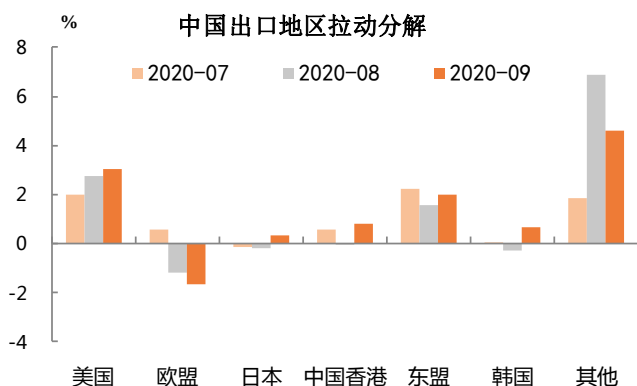
图表3 9月机电产品和劳动密集型商品对出口保持强劲拉动



资料来源: wind, 平安证券研究所

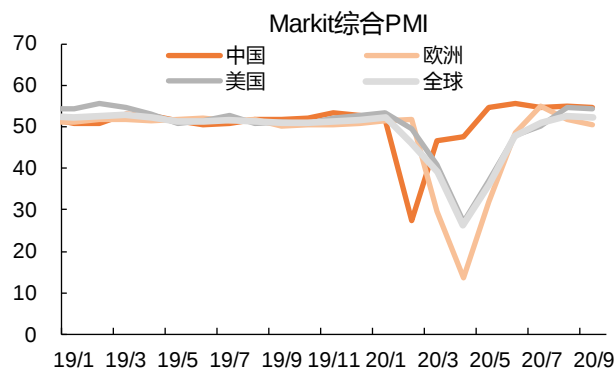
分国别看，9月中国对美、日、港、韩、东盟出口的拉动皆有所上升，但对欧盟出口的拖累进一步扩大（图表4）。这可能与欧洲疫情反扑，经济修复受阻有关。9月欧洲 Markit 综合 PMI 连续第二个月回落，再度低于全球指数（图表5）。

图表4 9月中国出口欧盟的降幅扩大



资料来源: 平安证券研究所

图表5 9月欧洲综合 PMI 降至全球水平以下



资料来源: 平安证券研究所

二、机电产品带动进口“跳升”

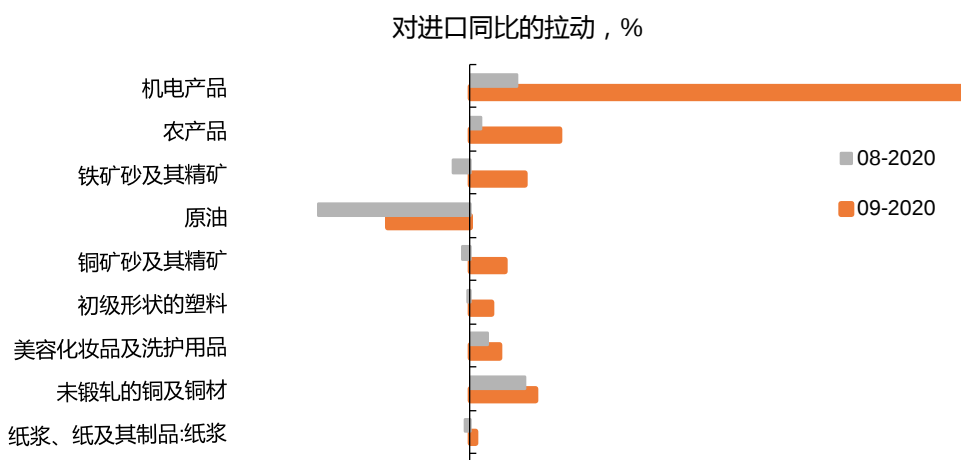
9月中国进口增速跳升主要受机电产品拉动，从外贸数据来看，中国制造业复苏有望获得更多动能。此外，中国积极履行第一阶段中美经贸协议、大宗商品进口进一步增强，也产生了重要贡献。

1、9月机电产品对中国进口的拉动达到8.8个百分点，较1-8月0%的均值水平大幅抬升，是9月中国进口跳升的主要原因。其中，集成电路进口的拉动进一步上升至4.6个百分点，2020年以来中国集成电路进口保持增长，这与疫情激发生活和工作方式数字化有关，也受益于5G网络建设、以及企业积极备货确保供应链稳定。机电产品进出口增速的修复，既进一步体现出中国供应链的相对稳定，也意味着中国制造业复苏有望获得更多动能。

2、9月中国进口农产品的拉动显著上升至1.6个百分点。这可能主要与中国履行中美第一阶段经贸协议，加大美国农产品进口有关。据海关总署披露，前三季度我国自美进口农产品913.9亿元，增长44.4%。近期人民币汇率大幅升值，就与市场计入中美关系边际缓和的预期有关，中国积极履行第一阶段经贸协议就是个积极信号。

3、9月中国主要大宗商品进口的拉动由负转正（包括铁矿、铜矿、煤、原油、成品油、天然气、塑料、橡胶、原木），达到0.85个百分点，比8上月上升3.8个百分点。其中，铁矿砂和原油进口回升的贡献最大，铁矿砂表现为价格贡献减弱、数量贡献增强，原油则是量、价贡献皆有小幅增强。总体而言，大宗商品价格对进口的拖累趋于减弱，而进口量的进一步提升，体现全球经济共振修复的逻辑。

图表6 9月机电产品和农产品对进口拉动最多



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_2124

