

# 9 月贸易数据点评

——需求恢复带动贸易回暖

韦志超<sup>1</sup> 袁方<sup>2</sup>

2020 年 10 月 13 日

## 内容提要

海外需求的回暖以及供需缺口的持续存在对我国出口形成支撑。考虑到海外疫情反复对供应链的扰动，以及全球需求恢复的趋势相对确定，未来我国出口仍将维持较高增速。

8 月以来投资和生产数据的恢复出现加速，进而带动进口数据走强。往后看，国内需求的恢复仍在继续，生产和投资数据“填坑”的过程尚未结束，这将对进口形成支撑。

风险提示：（1）国内疫情发展超预期；（2）海外疫情的不确定性

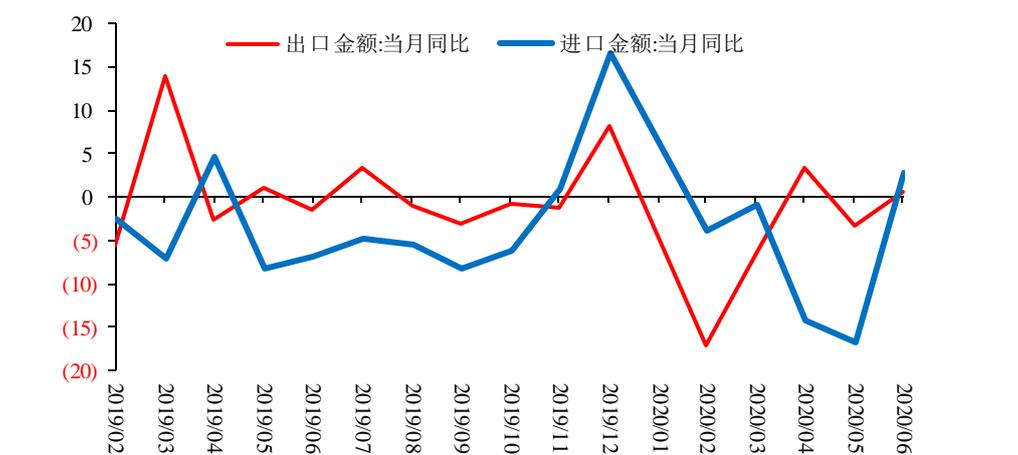
1 高级宏观分析师，weizc@essence.com.cn，S1450518070001

2 宏观分析师，yuanfang@essence.com.cn，S1450520080004

## 一、外需持续恢复带动出口走强

9月进出口数据持续走强。9月以美元计价出口同比9.9%，较上月回升0.4个百分点；9月进口增速13.2%，较上月大幅回升15.3个百分点。

图1：进出口增速（美元计价），%



数据来源：Wind，安信证券

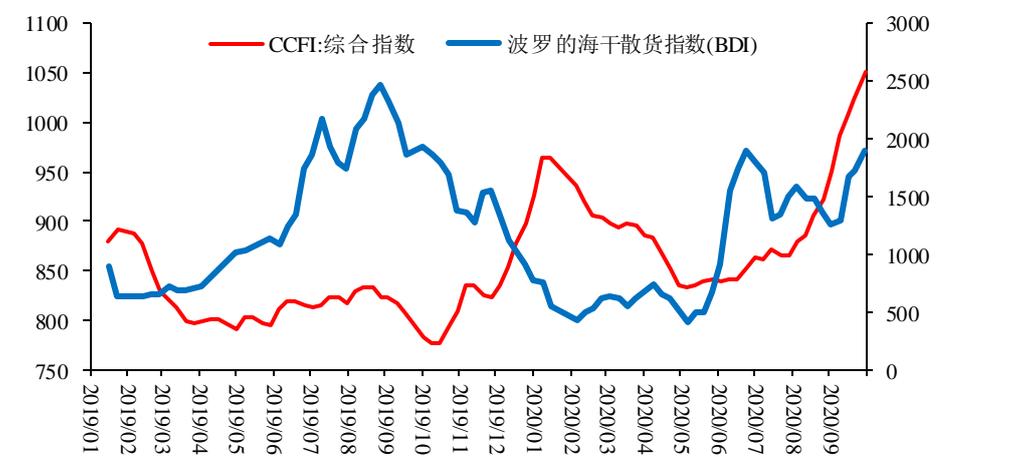
分国家看，中国对欧盟和日本的出口小幅回落，对美国、东盟，以及印度、巴西、越南等发展中国家的出口均有回升，显示出口的回升具有普遍性。与此同时，周边地区如韩国、中国台湾、越南的出口数据也出现明显回升，这反映出部分国家疫情的反复对全球需求的冲击有限。

分产品看，疫情防控相关物资，如纺织纱线、医疗器械、中药材均呈现持续回落的态势，而家具、服装、机电产品持续表现偏强。

整体来看，海外需求的回暖以及供需缺口的持续存在对我国出口形成支撑。考虑到海外疫情反复对供应链的扰动，以及全球需求恢复的趋势相对确定，未来我国出口仍将维持较高增速。

从最新的中国出口集装箱运价指数和 BDI 指数(波罗的海干散货指数)来看，全球贸易在稳步恢复，这将对我国出口形成支撑。

图2: CCFI 综合指数和 BDI 指数



数据来源: Wind, 安信证券

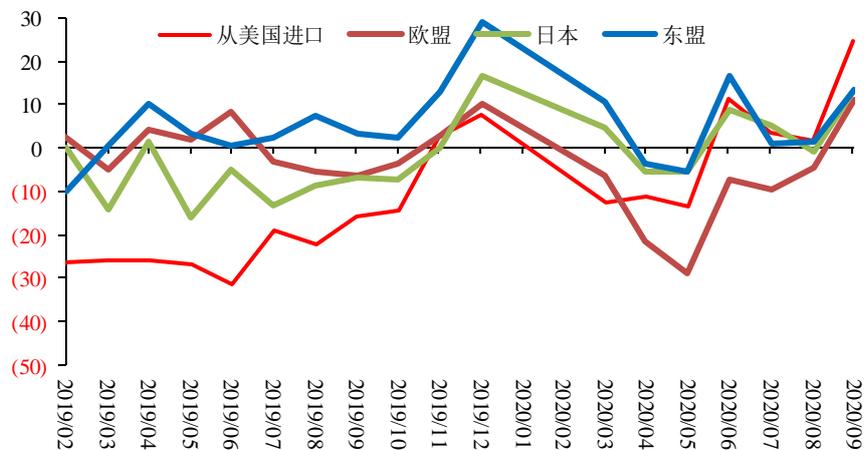
## 二、内需恢复带动进口走强

9月进口出现明显反弹,分国家看,中国从美国、日本、欧盟、东盟的进口均出现大幅反弹,其中从美国、欧盟、日本和东盟的进口反弹幅度分别达23、16、14和12个百分点。

分产品看,中国几乎所有进口产品均出现回升,其中大豆、钢材、汽车、铁矿砂反弹幅度居前。这背后既有中方执行中美贸易协议的影响,也反映出国内需求在明显复苏。

8月以来投资和生产数据的恢复出现加速,进而带动进口数据走强。往后看,国内需求的恢复仍在继续,生产和投资数据“填坑”的过程尚未结束,这将对进口形成支撑。

图3: 中国从美国、欧盟、日本和东盟的进口同比增速, %



数据来源: Wind, 安信证券

## 分析师简介

韦志超，高级宏观分析师，宏观团队负责人，上海交通大学金融学与数学双学士，北京大学 CCER 经济学硕士，美国布朗大学经济学博士。2018 年 7 月加入安信证券研究中心。

袁方，中央财经大学经济学学士，北京大学光华管理学院金融学硕士，曾在国家外汇管理局中央外汇业务中心工作两年。2018 年 7 月加入安信证券研究中心。

## 分析师声明

韦志超、袁方声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

**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\\_2132](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_2132)

