

出口略超此前预期，依旧维持高景气

报告日期：2021-09-07

分析师：郑小霞

执业证书号：S0010520080007

电话：13391921291

邮箱：zhengxx@hazq.com

分析师：刘超

执业证书号：S0010520090001

电话：13269985073

邮箱：liuchao@hazq.com

联系人：方晨

执业证书号：S0010120040043

电话：18258275543

邮箱：fangchen@hazq.com

联系人：潘广跃

执业证书号：S0010121060007

电话：18686823477

邮箱：panggy@hazq.com

联系人：任思雨

执业证书号：S0010121060026

电话：18501373409

邮箱：rensy@hazq.com

联系人：张运智

执业证书号：S0010121070017

电话：13699270398

邮箱：zhangyz@hazq.com

相关报告

1. 《制造业需求延续放缓，大企业景气回落明显》2021-09-01
2. 《经济下行风格加剧，亟待基建企稳发力》2021-08-17
3. 《融资不及预期，后续仍有压力》2021-08-13

主要观点

● 事件：

中国8月进出口总额5303亿美元，同比增长28.8%；其中，出口2943.2亿美元，同比增长25.6%，两年平均增长17.1%。1-8月进出口总额3.8万亿美元，同比增长28.8%，其中出口2.1万亿美元，同比增长33.7%。

● 出口额保持高位，略超预期，年内高景气有望维持

8月当月出口2943.2亿美元，创历史新高。8月出口额略高于我们7月“7-10月出口有望保持2800亿美元”的判断，较7月出口2827亿美元进一步提升。

8月出口高于此前预期，我们维持9-10月出口继续保持2800美元的预期。11-12月出口有望受季节性因素影响继续上行。预计全年出口高景气，维持全年出口增速25%-30%的判断。

● 从商品分项看，经济复苏下强劲需求和8月疫情扰动带动各类产品出口

经济复苏下强劲需求和8月疫情扰动带动各类产品出口均上行。8月疫情扰动下，抗疫物资出口较7月明显回暖。8月当月包含口罩在内的纺织品、医疗器械同比增速较上月分别上升11.9和35个百分点，较上月环比增长7.6%和6.5%，纺织品出口绝对金额与年内高点6月基本持平。社交、出行类需求继续回暖。箱包、鞋靴8月同比增速分别为48.2%、36%，增速较上月进一步提升。海外地产复苏带动产品增速反弹明显。家电、家具、灯具8月出口同比增长33.2%、16.5%、27.1%，增速较上月分别上升7.4、7.2和15.7个百分点。“宅经济”类出口产品依旧亮眼。8月自动数据处理设备及零部件出口同比增长60.8%。随着疫情影响逐步退散，“宅经济”、抗疫物资类产品出口将趋缓，其他产品出口有望继续保持景气。

● 从重点国别看，出口欧美和日韩贡献较大，出口东盟继续衰退

出口欧美和日韩贡献较大，出口东盟继续衰退，对韩出口为本月亮点。8月当月出口美国517亿美元、欧盟462亿美元，两年平均同比增长17.7%和10.4%，增速水平均为2月以来的新高。对日出口有所回暖，扭转了6月、7月出口环比为负的局面，达139亿美元。对韩出口是本月亮点，出口额达132亿美元，两年平均增速达25.1%，绝对额接近对日出口（2020年二者月出口额相差25亿美元）。后续预计美国、欧盟将继续支撑我国出口。美国耐用品和非耐用品消费依然远超疫情前水平，同时拜登基建计划通过有望再次提振美国进口需求；欧盟区Delta变种疫情出现缓解，消费复苏可期。

● 风险提示

中美关系超预期恶化；新冠疫情影响超预期等。

正文目录

1 出口额继续增长，略高于此前预期.....	3
2 从商品分项看，经济复苏下强劲需求和 8 月疫情扰动带动各类产品出口.....	3
3 从重点国别看，出口欧美、日韩贡献较大，东盟出口继续衰退.....	5

图表目录

图表 1 美国 7 月成屋销售量出现反弹.....	4
图表 2 美国房价持续上涨带动相关产业链需求.....	4
图表 3 绝大多数产品出口两年平均增速均较上月有所提升.....	4
图表 4 美国消费品消费依然远超疫情前.....	5
图表 5 欧洲 8 月新冠确诊同比明显下行.....	5

中国 8 月进出口总额 5303 亿美元，同比增长 28.8%；其中，出口 2943.2 亿美元，同比增长 25.6%，两年平均增长 17.1%。1-8 月进出口总额 3.8 万亿美元，同比增长 28.8%，其中出口 2.1 万亿美元，同比增长 33.7%。

1 出口额继续增长，略高于此前预期

8 月出口绝对额高于我们此前预期 2800 亿美元，出口依旧保持高景气。8 月当月出口 2934.2 亿美元，绝对额创历史新高。出口水平略高于我们 6 月以来给出的“7-10 月出口有望保持 2800 亿美元”的判断，较 7 月出口额绝对值大幅提升 116.6 亿美元。8 月当月出口两年平均增速 17.1%，较 7 月提升 4.2 个百分点。

继续维持此前判断，9-10 月出口额有望继续保持 2800 亿美元的水平。从过去 5 年数据分析，7-10 月出口额通常波动不大（较 4 个月均值的差通常不超过 60 亿美元），年末 11-12 月可能会再次冲高。据此预计，今年 9-10 月出口额有望保持 7、8 月 2800 亿美元的水平，当月同比增速将保持在 18% 左右，至 10 月累计出口额同比增速约为 30%。考虑到 1-8 月累计出口同比增速为 33.7%，只要年底出口不出现滑坡，今年出口实现 30% 左右的高增长整体可期。

2 从商品分项看，经济复苏下强劲需求和 8 月疫情扰动带动各类产品出口

经济复苏下强劲需求和 8 月疫情扰动带动各类产品出口。尤其是此前出口增速下降比较明显的抗疫物资，受到 8 月全球范围新冠疫情 Delta 变异株蔓延的影响，出口明显回暖。同时，海外经济持续复苏，各类商业、娱乐活动逐步恢复，也对各项出口产生拉动作用。

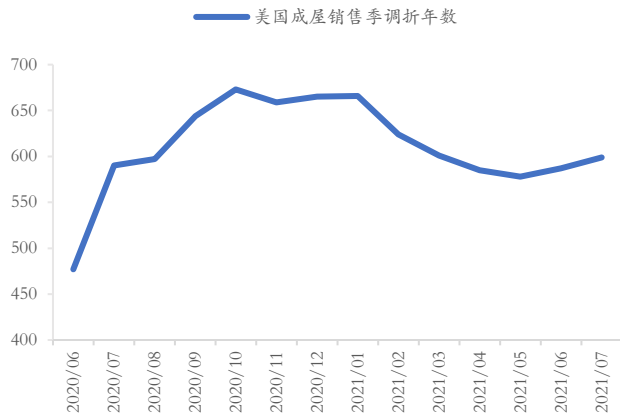
8 月疫情扰动下，抗疫物资出口较 7 月明显回暖。8 月当月包含口罩在内的纺织品、医疗器械同比增速较上月分别上升 11.9 和 35 个百分点，较上月环比增长 7.6% 和 6.5%，纺织品出口绝对金额与年内高点 6 月基本持平；两年复合增长分别为 11.8%、28%，较上月环比上行 7.6、6.5 个百分点。环比上行一方面与部分西方国家居民已经接受如戴口罩、接种疫苗等防疫措施有关，另一方面与 2019 年同期存在较低基数有关（如纺织品 2019 年 8 月同比增速为 -2.6%）。“宅经济”类出口产品依旧亮眼，8 月自动数据处理设备及零部件出口同比增长 60.8%。

社交、出行需求继续回暖，箱包、服装和鞋靴出口依然保持较快增长。箱包、鞋靴 8 月同比增速分别为 48.2%、36%，增速较上月进一步提升；服装同比增速 8.6%，较上月略有提升。

美国成屋销售近期略有回暖，地产链产品增速反弹明显。近期美国成屋销售量在小幅回后有再次上行的趋势，在此趋势下地产链相关的家电、家具、灯具 8 月出

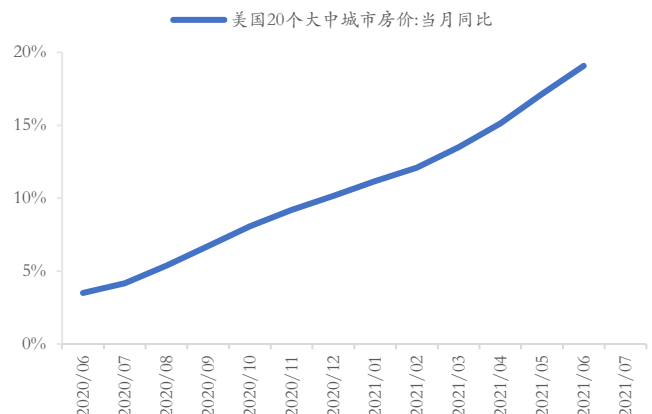
口同比增长 33.2%(上月为 25.8%)、16.5%(上月为 9.3%)、27.1%(上月为 11.4%)，较上月均出现大幅上行，两年平均增速均保持 20% 以上。

图表 1 美国 7 月成屋销售量出现反弹



资料来源: Wind, 华安证券研究所。单位: 万套

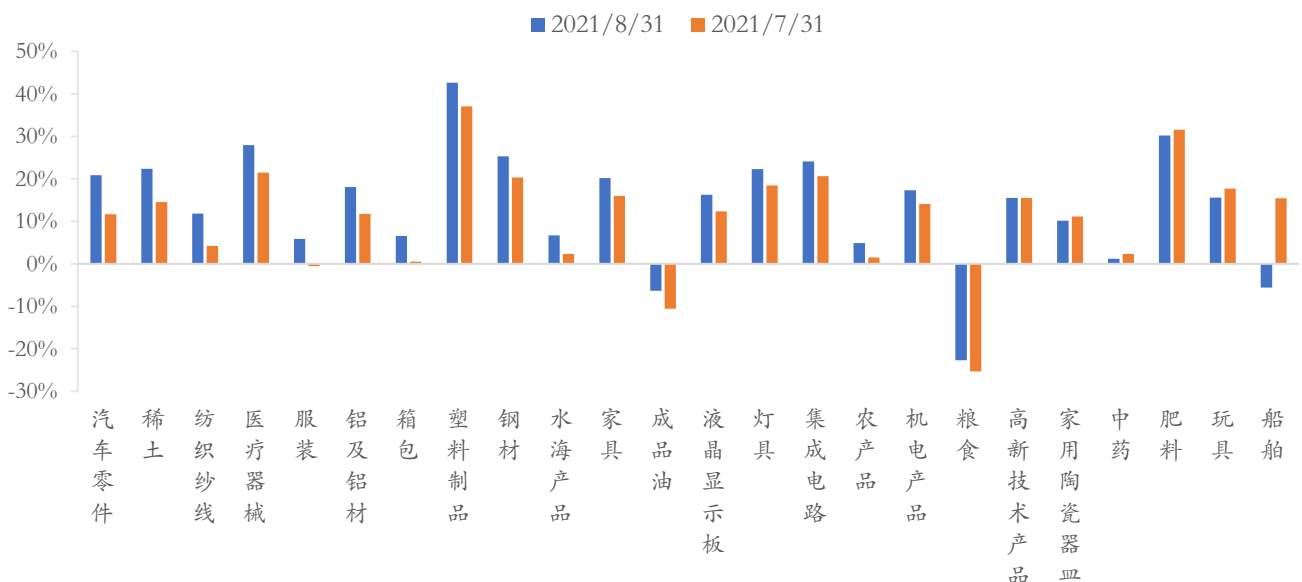
图表 2 美国房价持续上涨带动相关产业链需求



资料来源: Wind, 华安证券研究所。单位: %

机电类产品大幅增长是支撑本月出口最重要的因素之一。8 月机电类产品出口额约为 1696 亿美元,较上月提升约 58 亿美元,新增金额占本月总新增出口额约 50% 左右,支撑本月出口。其中,汽车类出口(汽车零配件+汽车包括底盘)较上月增加 12 亿美元、集成电路增加 10 亿美元、液晶显示板增加 2 亿美元,三项合计占机电类产品出口新增金额的 40%。

图表 3 绝大多数产品出口两年平均增速均较上月有所提升



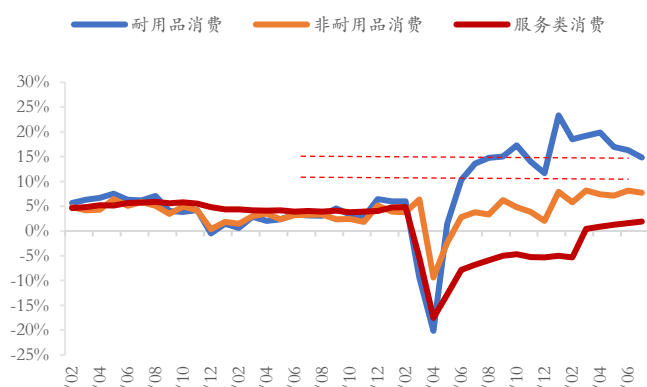
资料来源: Wind, 华安证券研究所。注: 数据均为 2019-2021 两年平均增速。

随着疫情影响逐步减弱，“宅经济”、抗疫物资类产品出口将趋缓，其他产品出口有望继续保持景气。8月抗疫类物资出口与社交出行类商品出口同时实现高增长之间并不矛盾，我们在上月出口点评中就指出，由于西方国家民众对于抗疫态度的分化，对抗疫持负面态度的民众并不会因疫情影响出行计划，二者不存在此消彼长的关系。因此，在过去一段时间里突发的新冠 Delta 变异株疫情能够同时推动抗疫类物资和出行类商品保持高增长。但后续来看，随着全球疫苗的普及和疫情得到进一步控制，劳动密集型产业回归线下办公仍是大势所趋，因此抗疫物资类出口需求将大概率放缓。各国疫后经济恢复，需求也将逐步复苏，而各国复苏程度不同对应不同阶段的需求，因此各类产品出口均有望保持景气，但增速可能存在一定差异。

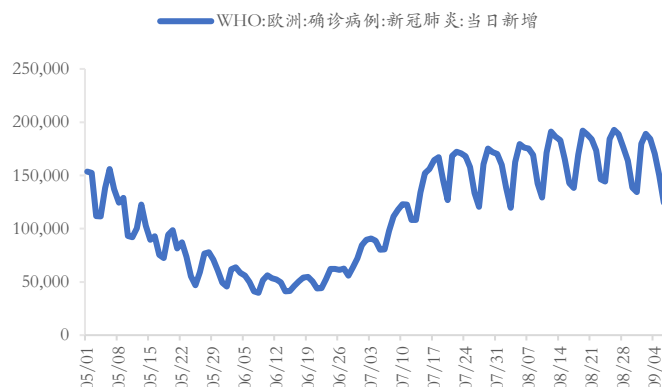
3 从重点国别看，出口欧美、日韩贡献较大，东盟出口继续衰退

出口欧美和日韩贡献较大，出口东盟继续衰退，对韩出口为亮点。8月当月出口美国 517 亿美元、欧盟 462 亿美元，两年平均同比增长 17.7% 和 10.4%，增速水平均为 2 月以来的新高。对日出口有所回暖，扭转了 6 月、7 月出口环比为负的局面，达 139 亿美元。对韩出口是本月亮点，出口额达 132 亿美元，两年平均增速达 25.1%，绝对额接近对日出口（2020 年二者月出口额相差 25 亿美元）。

图表 4 美国消费品消费依然远超疫情前



图表 5 欧洲 8 月新冠确诊同比明显下行



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_26580

