

出口景气延续，进口有所回落

——10 月中国贸易数据点评

投资要点：

► 10 月出口同比 27.1%，进口同比 20.6%

以美元计，10 月出口同比 27.1%，两年复合增速 18.8%；进口同比 20.6%，两年复合增速 12.7%；贸易差额扩大至 845.4 亿美元。

10 月出口继续旺盛，进口有所回落，主要原因在于：

出口方面，海外经济体景气持续，外需扩张，叠加海运运价的下调，带动我国出口维持高位；商品类别方面，出口保持韧性主要由传统大宗商品支撑，价格上涨对大宗商品出口形成贡献；

进口方面，各类别商品和由主要贸易伙伴的进口普遍回落，其中大宗原材料和农产品降幅明显。

► 价格支撑出口维持高位

(1) 从主要出口国家和地区来看，10 月我国对欧盟、日本、澳大利亚的出口两年复合增速提升，上升幅度均超过 5 个百分点；对东盟和美国的出口增速回落。

(2) 从主要出口商品来看，10 月传统大宗商品出口明显上升，农产品、机电产品和高新技术产品出口均有所回落。其中，大宗商品出口的大幅提升主要由价格上涨贡献。

► 大宗原材料大幅回落拖累进口增速

(1) 从主要进口国家和地区看，由主要贸易伙伴的进口增速均有所回落，其中由中国香港+中国台湾+韩国和金砖国家的进口增速回落幅度超 5 个百分点。

(2) 从主要进口商品来看，各类商品进口增速普遍回落，其中大宗原材料进口的两年复合增速降幅达 7 个百分点。由于我国内需走弱，大宗原材料进口加速回落。

► 继续关注 11 月出口是否走弱

出口方面，未来一段时间的外需走势主要取决于海外经济体的增长力度，同时结合订单情况、海运运价、人民币汇率等指标观察后续月份出口是否走弱。

进口方面，目前国内需求较为低迷，未来一段时间对大宗原材料的需求将较弱。若大宗原材料价格出现明显下降，预计我国进口增速将进一步回落。

风险提示

海外疫情与国际关系出现超预期变化将对贸易带来较难预测的扰动。

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO：S1120520050004

联系电话：021-50380388

宏观研究助理：李紫洋

邮箱：lizi2@hx168.com.cn

联系电话：021-50380388

正文目录

1. 10月出口同比 27.1%，进口同比 20.6%.....	3
2. 价格支撑出口维持高位.....	3
3. 大宗原材料大幅回落拖累进口增速.....	4
4. 继续关注 11 月出口是否走弱.....	5
5. 风险提示.....	5

图表目录

图 1 2021 年 1-10 月出口累计增速 32.3%.....	3
图 2 10 月对欧盟、日本出口增速回升.....	4
图 3 10 月大宗商品出口增速明显上升.....	4
图 4 10 月由欧盟、美国进口同比增速下降.....	5
图 5 10 月大宗原材料和农产品下降明显.....	5
图 6 10 月铁矿砂进口额增速大幅回落.....	5
图 7 10 月原油进口额增速再次转升.....	5

1. 10 月出口同比 27.1%，进口同比 20.6%

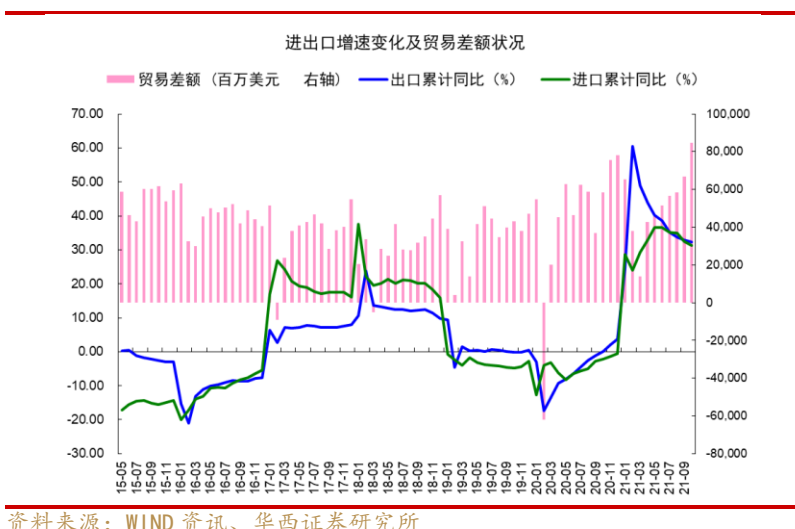
以美元计，2021 年 10 月出口同比 27.1%，前值为 28.1%；10 月进口同比 20.6%，前值为 17.6%。

从单月同比增速看，10 月出口继续保持在高增速区间，进口同比增速有所回升主要由于 9 月基数较高，从两年复合增长率看进口增速出现较明显回落。以 2019 年 10 月为基期计算得：10 月我国出口两年复合增长率为 18.8%，较前值继续上升 0.4 个百分点；进口两年复合增长率为 12.7%，下降 3.0 个百分点。

2021 年 10 月我国出口继续旺盛，进口有所回落，主要原因在于：出口方面，海外经济体景气持续，外需扩张，叠加海运运价的下调，带动我国出口维持高位；商品类别方面，出口保持韧性主要由传统大宗商品支撑，价格上涨对大宗商品出口形成贡献。进口方面，各类别商品和由主要贸易伙伴的进口普遍回落，其中大宗原材料和农产品降幅明显。

2021 年 10 月贸易差额为 845.4 亿美元，前值 667.6 亿美元。贸易差额明显扩大，达到今年以来的最高值。

图 1 2021 年 1-10 月出口累计增速 32.3%



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

2. 价格支撑出口维持高位

（1）从主要出口国家和地区来看，10 月我国对东盟、欧盟和日本的出口同比增速上升，其中对欧盟出口同比增速大幅升至 44.3%。

以 2019 年同期为基期计算复合增长率，可以发现：10 月我国对欧盟、日本、澳大利亚以及金砖国家的出口增速有所提升，对东盟、美国以及中国香港+中国台湾+韩国的出口增速回落。其中，对欧盟、日本和澳大利亚的出口复合增速上升幅度均超过 5 个百分点；对东盟出口的复合增速下降 3.4 个百分点至 12.5%。

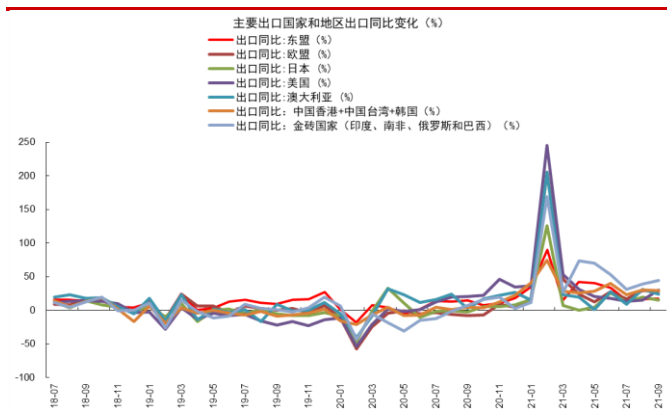
从主要发达经济体的制造业 PMI 指数来看，美国 10 月 ISM 制造业 PMI 录得 60.8，欧元区 10 月制造业 PMI 终值录得 58.3，日本 10 月制造业 PMI 录得 53.2。10 月主要经济体制造业均保持扩张区间，欧美制造业 PMI 与前值基本持平，日本制造业 PMI 有

所上升。海外经济体景气持续、外需扩张，叠加海运运价的下调，带动 10 月我国出口维持高位，10 月我国 PMI 新出口订单指数的回升同样有所验证。

(2) 从主要出口商品来看，10 月农产品出口同比增速略有上升，但两年复合增长率回落 1.8 个百分点至 4.4%；机电产品出口同比增速小幅降至 23.5%，两年复合增速与上月基本持平，保持高速增长；高新技术产品出口增速出现回落，两年复合增速下降 2.6 个百分点至 13.2%；传统大宗商品出口明显提升，两年复合增速上升 2.3 个百分点至 13.2%，其中钢材出口两年复合增速上升 3.4 个百分点至 30.9%。

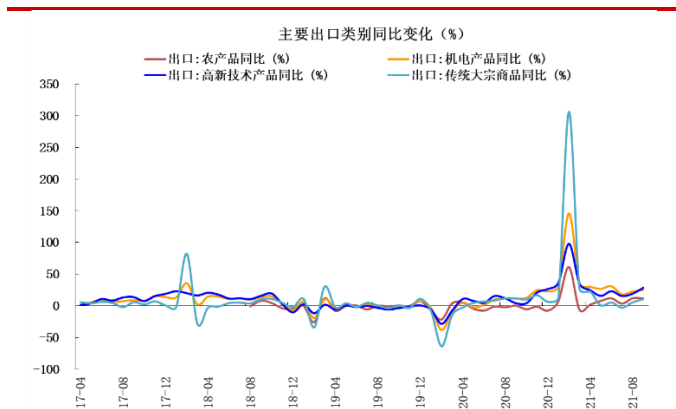
传统大宗商品中，成品油出口价格两年复合增速由-0.2%回升至 0.6%，出口量增速有所收窄，导致出口金额增速由-14.8%回升至-10.6%；未锻造的铝及铝材的出口价格增速上升 3.1 个百分点至 18.0%，出口量增速小幅下降，出口金额两年复合增速由 22.9%继续升至 24.6%。由此可见，10 月大宗商品出口的大幅提升主要由价格上涨贡献。

图 2 10 月对欧盟、日本出口增速回升



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 3 10 月大宗商品出口增速明显上升



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

3. 大宗原材料大幅回落拖累进口增速

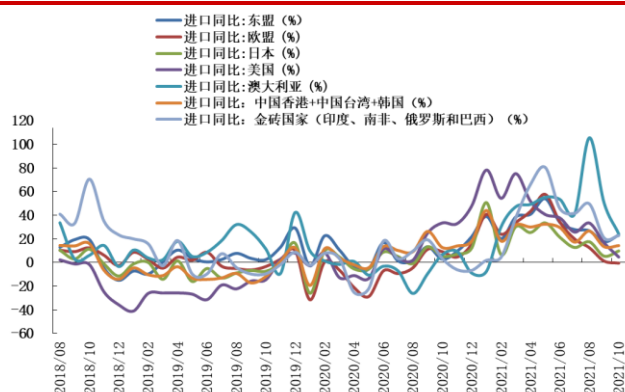
(1) 从主要进口国家和地区来看，2021 年 10 月由东盟和日本的进口同比增速出现回升，由欧盟、美国和澳大利亚的进口同比增速继续下降。

以 2019 年同期为基期计算复合增长率，可以发现：10 月由主要贸易伙伴的进口增速均有所回落，其中由中国香港+中国台湾+韩国和金砖国家的进口增速回落幅度超 5 个百分点。

(2) 从主要进口商品来看，各类商品进口增速普遍回落，大宗原材料和农产品降幅明显。

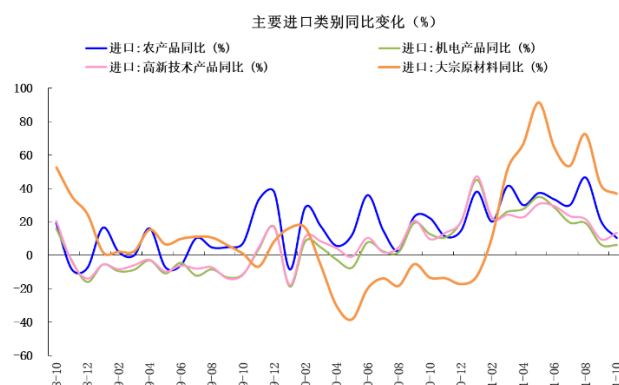
10 月农产品进口两年复合增速下降 5.6 个百分点至 16.1%；机电产品与高新技术产品进口同比增速小幅上升，但两年复合增速均出现回落，增幅分别达到 3.3 和 3.5 个百分点。10 月大宗原材料进口同比增速和两年复合增速均有明显回落，两年复合增速降幅达 7 个百分点，由于我国内需走弱，大宗原材料进口加速回落。其中，铁矿砂进口价格继续明显回落，进口量降幅扩大，进口额同比增速由 41.1%大幅下降至-1.8%；原油进口价格有所反弹，进口量降幅略有收窄，进口额增速再次升至 56.3%。

图 4 10 月由欧盟、美国进口同比增速下降



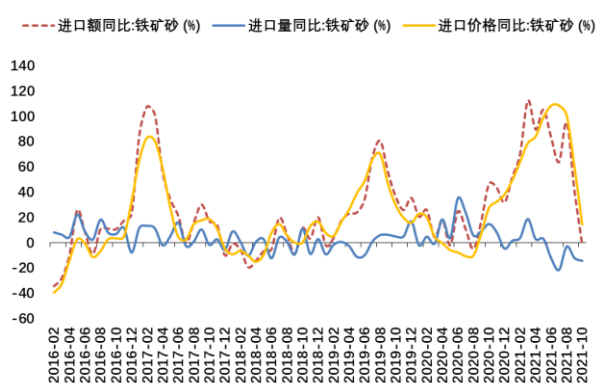
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 5 10 月大宗原材料和农产品下降明显



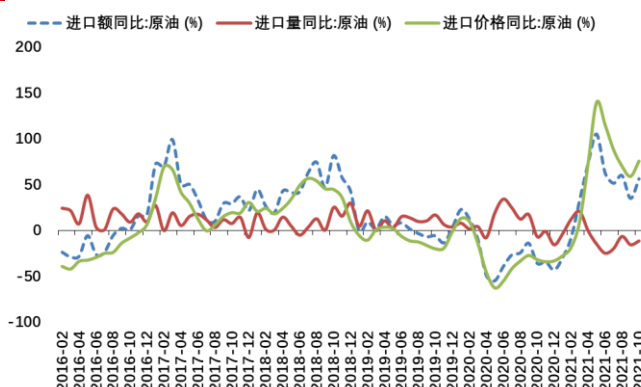
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 6 10 月铁矿砂进口额增速大幅回落



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 7 10 月原油进口额增速再次转升



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

4. 继续关注 11 月出口是否走弱

出口方面，8 月以来我国出口连续上升，未来一段时间的外需走势主要取决于海外经济体的增长力度，同时结合订单情况、海运运价、人民币汇率等指标观察后续月份出口是否走弱。

进口方面，随着大宗商品价格的回落，进口增速有所回落，未来一段时间进口增速仍将保持回落态势。

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_28963

