

份额韧性与价格高增推动出口强劲增长

10月进出口数据点评

研究结论

事件：11月7日海关总署公布进出口数据，2021年10月进出口总值为5159亿美元，同比增长24.3%（前值23.3%），其中，出口同比增长27.1%（前值28.1%），进口同比增长20.6%（前值17.6%）。

- **出口继续强劲增长，未见减速趋势，10月出口总值高达3002亿美元，两年平均同比增速为18.7%，比上个月增加0.3个百分点。出口强劲增长延续至第四季度，全球经济复苏带来的贸易扩张、我国在全球贸易中份额的提升和价格上涨是支撑当前出口强势增长的主要动能，美国港口的拥堵可能进一步拉动了出口——**1) 全球经济复苏推动了贸易扩张，10月美国ISM制造业和欧元区制造业PMI分别高达60.8%和58.3%，WTO在10月公布的预测中上调了今明两年的贸易增速，预计今年商品贸易将增长10.8%；2) 份额方面，我们根据WTO最新数据的推算显示，今年8月出口份额同比提升约0.1个百分点，较疫情之前的2019年提升约2个百分点，出口份额提升的优势自去年3月持续至今，并且尚未出现回落的拐点；3) 出口价格指数通常与PPI生产资料走势具有一定的同步性，当前PPI生产资料持续处于高位，9月出口价格指数同比已达10.6%，涨价一定程度上推高了出口金额的增速；4) 对美国出口增速的两年平均增速达到22.6%（前值25.5%），美国洛杉矶港等港口的大拥堵加剧了供应链紧张的问题，货运周期的拉长或许在一定程度上拉动了出口订单。
- **机电和劳动密集型产品出口表现依然亮眼，地产后周期产品增速也保持高增长。**占出口比重超过一半的机电产品保持高速增长，10月两年平均增速为18.1%，比上月小幅下降0.3个百分点，其中汽车出口增速明显快于整体，10月同比增速高达154.9%，比上月高出61.9个百分点；劳动密集型产品出口继续增长，服装及衣着附件同比增速达13.7%，比上月高出7.2个百分点；地产后周期产品中家具和灯具同比的两年平均增速分别为23%（前值23%）和34.4%（前值38.2%）。
- **分国别来看，对欧盟出口增速明显抬升，对东盟和美国略有下降。**10月，对欧盟出口同比跳增，两年平均同比为15.8%，比上月增加6.9个百分点；对美国和东盟的出口两年平均增速分别为22.6%和12.5%，分别同比下降2.9和3.4个百分点。
- **进口增速为20.6%，两年平均增速比上月下降3.1个百分点至12.4%，大部分大宗商品进口延续量减价增，煤炭进口显著增加。**前10个月，进口铁矿砂数量同比-4.2%，进口金额同比66.4%；原油进口数量同比-7.2%，进口金额同比35.7%；煤炭进口数量累计同比转正，1-10月进口数量同比为1.9%，金额同比为29.5%。
- **我们对年内出口保持乐观，推动出口的因素中全球贸易扩张和出口份额的粘性两大因素均较有韧性。**此外，近期中美贸易摩擦释放可接触信号，美方扩大豁免，利于出口进一步拉动。

风险提示：

- 疫情持续影响全球需求和产业链恢复；
- 中美关系变动影响贸易环境。



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告发布日期

2021年11月11日

证券分析师 陈至奕

021-63325888*6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

香港证监会牌照：BQJ932

联系人 陈玮

chenwei3@orientsec.com.cn

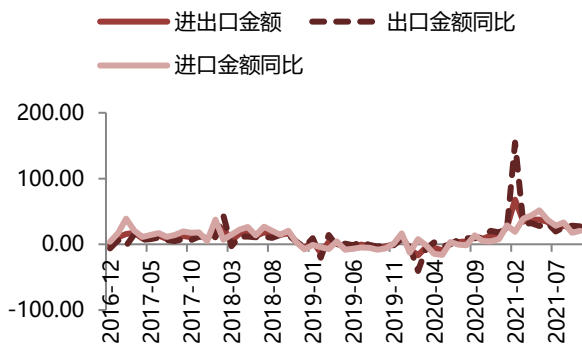
相关报告

经济走弱，支持性政策可期：10月PMI数据点评 2021-11-05

Taper靴子落地，加息的一致预期靠谱吗？：11月FOMC利率会议点评 2021-11-05

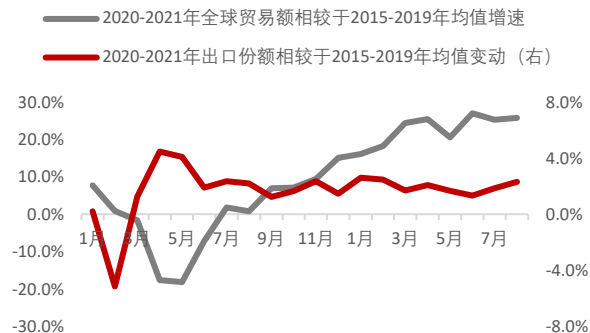
从浙江实践试点看共同富裕的市场化途径： 2021-11-01

图 1：以美元计的进出口金额同比（%）



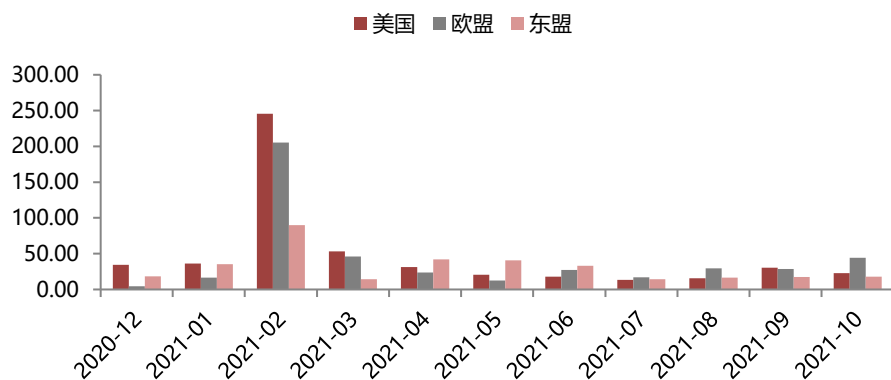
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：疫情后全球出口份额增速和我国出口份额占比



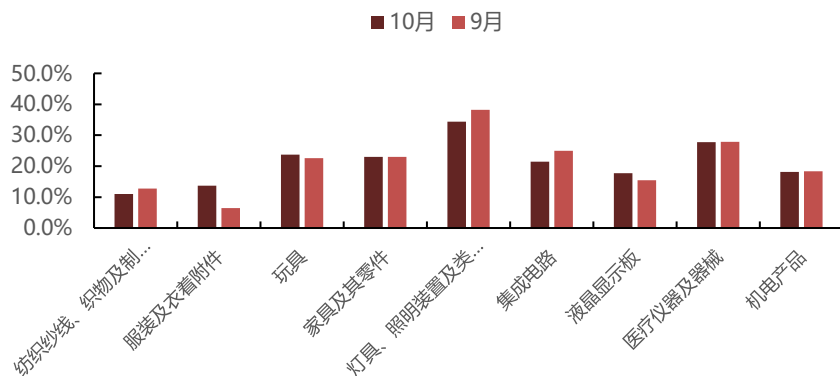
数据来源：WTO，东方证券研究所

图 3：出口按国别同比增速（以美元计，%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：部分出口商品金额当月同比增速（以美元计，%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

