

## 2021年11月外贸数据点评

## 海外疫情延长中国出口高景气

## 证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号  
S1060520090001  
ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

## 研究助理

张璐 一般证券从业资格编号  
S1060120100009  
ZHANGLU150@pingan.com.cn



## 事项：

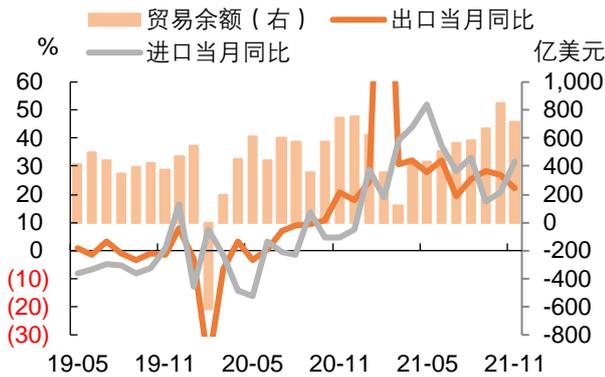
2021年11月中国以美元计价的出口同比回落到22.0%，进口同比升至31.7%，贸易顺差下降至717.2亿美元。

## 平安观点：

- 10月下旬以来海外受到新一轮疫情冲击后，我国进出口的高景气仍在延续。从出口和进口的两年平均数据来看，无论是当月同比还是累计同比增速都在继续上升。
- 分产品看，11月（两年平均）主要产品对出口的拉动均持平或回升。机电产品仍是拉动出口的主要力量，对出口增长的贡献率也有所提升。而海外新一轮疫情的爆发再度提高了对我国防疫物资的进口需求，防疫物资对出口两年平均同比的拉动提升了0.1个百分点至0.8%。东南亚国家的产能恢复不佳，帮助提升了我国劳动密集型产品的出口。
- 分国别来看，11月（两年平均）东盟、欧盟对我国以及中国香港对内地的出口拉动提升最大。东盟对我国出口的拉动增加0.7个百分点至2.6%，提升最为明显，欧盟对中国、中国香港对内地出口的拉动也有较大增长，三者对我国出口的拉动均达到今年4月以来最高。美国对我国出口的拉动保持高位。
- 近期海外新一轮疫情的爆发仍是我国出口保持高景气的首要原因。欧洲地区受本轮疫情爆发的影响尤为严重，奥密克戎变种的出现更增加了疫情传播的不确定性。在此情况下，欧洲多国纷纷收紧防疫措施，不仅加剧了本就较为紧张的供应链问题，也限制了其生产能力的恢复。同时，11月国际大宗商品价格虽有所回落，但同比仍处于高位，继续对出口形成支撑。
- 奥密克戎病毒变异并迅速在海外扩散后，会延长中国出口市场份额处于高位的时间，但同时也给中国防控疫情带来更大挑战。病毒的传染性更强，意味着更高的防疫成本。这是近期央行全面降准，且中央政治局会议通稿中，强调“着力稳定宏观经济大盘”的重要原因之一。
- 11月原油、集成电路、煤及褐煤、农产品、自动数据处理设备等对进口拉动较大。从价的方面来看，煤及褐煤、原油、成品油、天然气等能源商品进口价格同比仍在高位，大宗商品价格的高涨对于进出口的支撑作用仍在，但多数产品进口价格同比已开始回落。从量的方面来看，多数产品进口数量同比增速有所提升，尤其煤及褐煤进口量同比大增200.3%，汽车相关产品、医药材及药品等同比增速也有较大改善。

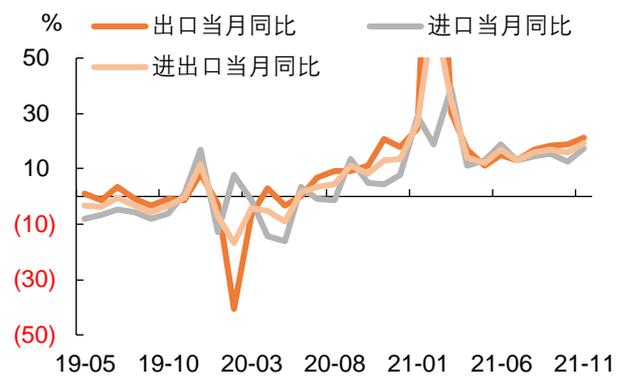
2021年11月，以美元计价的出口同比从27.1%回落至22.0%，进口同比从20.6%升至31.7%，表现均好于市场预期。贸易顺差从845.4亿美元回落至717.2亿美元，但绝对值仍处于今年以来次高位（图表1）。从两年平均同比来看，出口与进口同比增速都有所加快，分别从10月的18.7%和12.4%，升至11月的21.3%和17.4%（图表2）。从累计同比增速来看，下半年以来出口及进口两年平均累计同比增速也在持续回升，今年1-11月我国出口、进口两年平均累计同比增速分别达到15.7%、13.8%。总体来看，10月下旬以来海外受到新一轮疫情冲击后，我国进出口的高景气仍在延续。

图表1 11月当月进口增速回升，出口增速回落



资料来源：Wind, 平安证券研究所

图表2 11月进、出口的两年平均增速均有提升



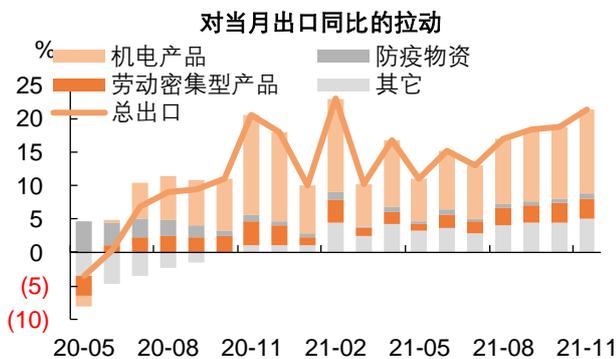
资料来源：Wind, 平安证券研究所；注：2021年数据为两年平均

为剔除去年基数变化的影响，我们采用两年平均增速来分析出口的产品结构和国别结构：

分产品看，11月主要产品对出口的拉动都是持平或回升。机电产品仍是拉动出口的主要力量，11月机电产品对出口两年平均增速的拉动达到12.4%，较上月提升1.7个百分点，对出口增长的贡献率也由10月的57.3%提升至11月的58.5%；海外新一轮疫情的爆发再度提高了对我国防疫物资的进口需求，防疫物资对出口两年平均同比增速的拉动提升了0.1个百分点至0.8%；服装、玩具等劳动密集型产品对我国出口两年平均同比增速的拉动仍持平于2.9%，说明东南亚国家的产能恢复依然有限。而除上述产品外其他产品对出口的拉动也由10月的4.4%提升至11月的5.1%（图表3）。

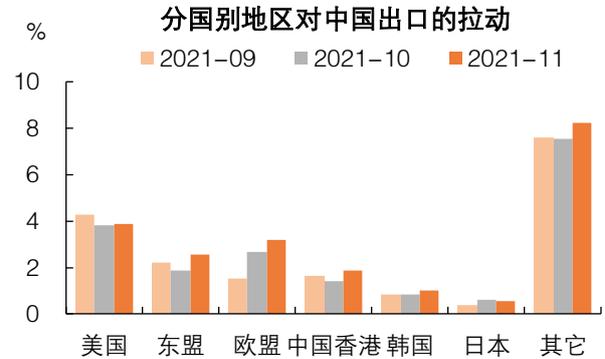
分国别来看，东盟、欧盟对我国以及中国香港对内地的出口拉动提升最大。11月东盟对我国出口的拉动提升最为明显，由10月的1.9%提升至11月的2.6%，达到今年4月以来新高。欧盟对我国、中国香港对内地出口的拉动也有较大增长，分别由10月的2.7%、1.4%升至11月的3.2%、1.9%，也均达到今年4月以来最高值，欧洲地区近期疫情爆发后，多个国家都收紧了本国的防疫政策，阻碍了其产能的恢复。11月美国对我国出口的拉动也有小幅提升，由10月的3.8%升至3.9%，而日本对我国出口的拉动下降0.1%至0.5%（图表4）。

图表3 11月机电产品对出口的拉动进一步增强



资料来源：Wind, 平安证券研究所；注：2021年数据为两年平均

图表4 东盟、欧盟对我国以及中国香港对内地出口拉动明显提升

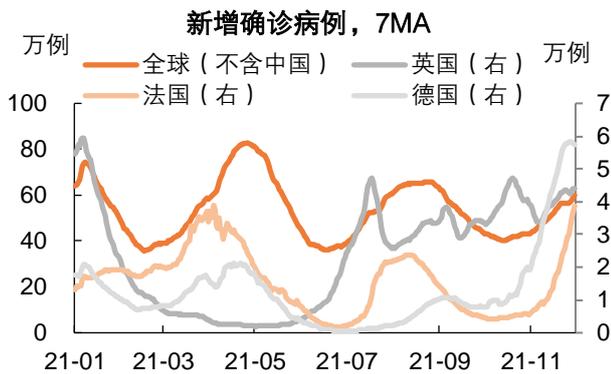


资料来源：Wind, 平安证券研究所；注：数据为两年平均

近期海外新一轮疫情的爆发是我国出口保持高景气的首要原因。10月中旬以来，海外疫情再度爆发，而欧洲地区受本轮疫情爆发的影响尤为严重（图表5），即使在较高疫苗接种率的“加持”下，情况也不容乐观：目前英国单日新增确诊病例已超过5万例，德国、法国、比利时、挪威等欧盟国家的新增疫情确诊人数也居高不下，而奥密克戎变种的出现更增加了疫情传播的不确定性。在此情况下，欧洲多个国家纷纷收紧防疫措施，不仅加剧了本就较为紧张的供应链问题，也限制了其生产能力的恢复。同时，11月虽然国际大宗商品价格有所回落，但同比仍处于高位，也对我国出口形成支撑（图表6）。

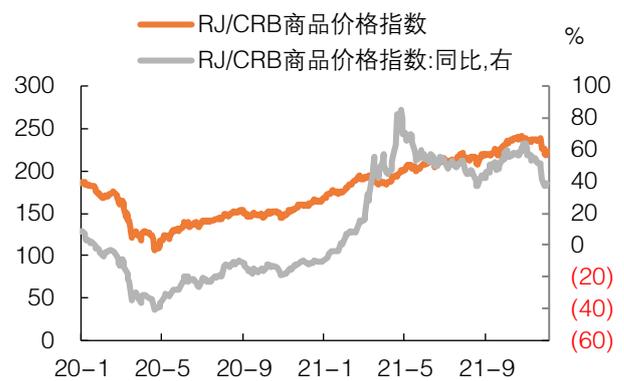
奥密克戎病毒变异并迅速在海外扩散后，会延长中国出口市场份额处于高位的时间，但同时也给中国防控疫情带来更大挑战。病毒的传染性更强，意味着更高的防疫成本。这是近期央行全面降准，且中央政治局会议通稿中，强调“着力稳定宏观经济大盘”的重要原因之一。

图表5 10月中旬起海外疫情再度爆发



资料来源：Wind, 平安证券研究所

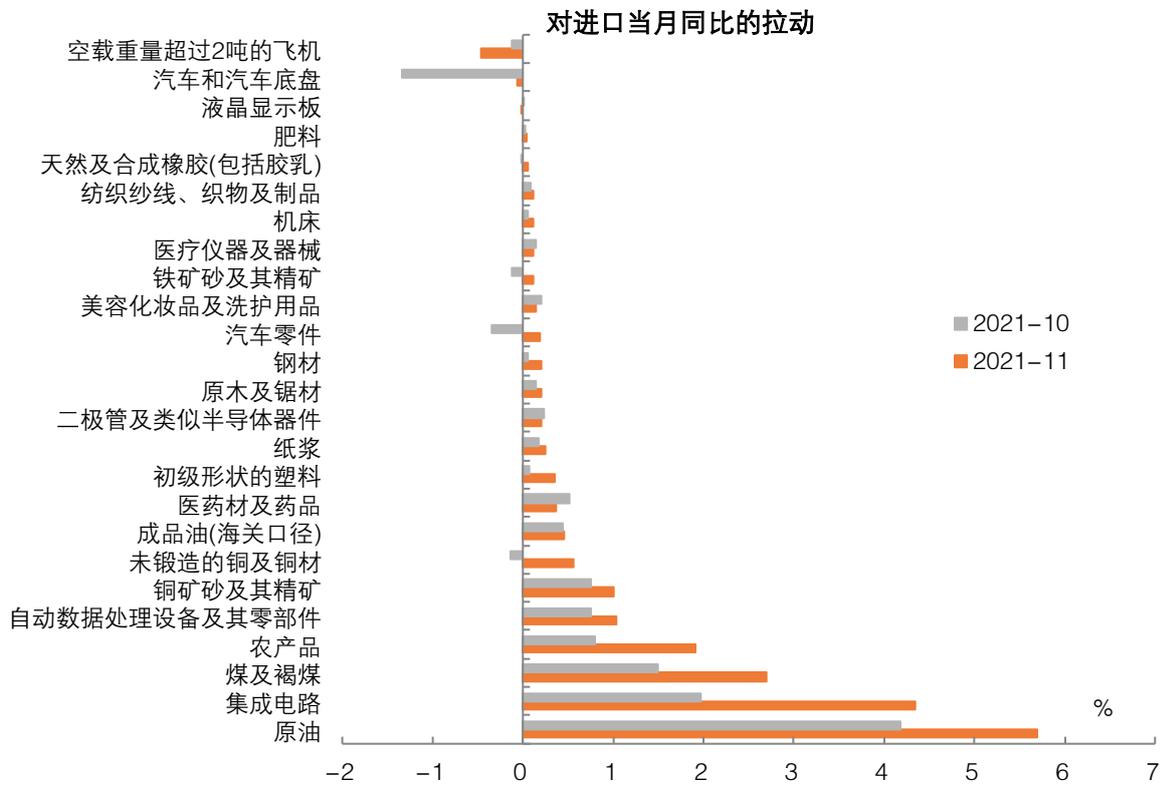
图表6 大宗商品价格虽然有所下行，但同比仍在高位



资料来源：Wind, 平安证券研究所

11月原油、集成电路、煤及褐煤、农产品、自动数据处理设备等对进口拉动较大。这五种产品合计拉动11月进口同比增长15.7%（图表7），对进口同比的贡献率达到51.1%。从进口的价上来看，煤及褐煤、原油、成品油、天然气等能源商品进口价格同比仍在高位，上游大宗商品价格的高涨对于进出口的支撑作用仍在，但多数产品进口价格同比增速已开始回落。液晶显示板、二极管及类似半导体器件等中下游产品价格同比也有所下降，或与终端需求趋冷有关；从进口的量上来看，多数产品进口数量同比增速有所提升，其中煤及褐煤进口量同比大增200.3%，汽车相关产品、医药材及药品等同比增速也有较大改善。

图表7 原油等大宗商品及集成电路等机电产品对 11 月进口的拉动明显增加



资料来源: Wind, 平安证券研究所

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\\_30767](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30767)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn