9 月进出口数据点评

欧美需求继续收缩

出口同比增速延续下滑。欧美需求有所收缩。制造业产能优势维持。

- 出口同比增速延续下滑。9 月当月，按美元计价，我国进出口总值 5607.7 亿美元，同比增长 3.4%，增速较 8 月下滑 0.7 个百分点。其中，出口 3227.6 亿美元，同比增长 5.7%，增速较 8 月下滑 1.4 个百分点；进口 2380.1 亿美元，同比增长 0.3%，增速与 8 月持平；贸易顺差 847.4 亿美元，前值为 793.9 亿美元；9 月出口增幅继续收窄，进口增速表现仍然较弱，但贸易顺差规模较上月有所扩大。

  从人民币计价看，9 月我国进出口总值同比增长 8.3%，其中，出口同比增长 10.7%，进口同比增长 5.2%；贸易顺差 5735.7 亿元。

- 欧美需求有所收缩。分国别看，9 月当月，我国对东盟进出口总额 902.4 亿美元，占比 16.1%，东盟仍然是我国第一大贸易伙伴，且占比有所提升，其中，出口金额 522.6 亿美元，同比增长 29.5%，进口金额 379.8 亿美元，同比上升 4.9%。我国对欧盟进出口总额 707.6 亿美元，占比 12.6%，其中出口金额同比增长 5.6%，进口金额同比下降 8.4%。我国对美国进出口总额 654.5 亿美元，占比 11.7 %，其中出口金额同比下降 11.6%，进口金额同比下降 4.6%。

  9 月我国对欧盟、美国的出口同比增速继续放缓，分别较 8 月下降 7.8 和 5.5 个百分点；且从贸易差额看，9 月我国贸易顺差依然主要来自美国和欧盟，但 9 月我国对美、对欧贸易顺差环比均有下降。

- 制造业产能优势维持。在 1-9 月出口的主要产品中，同比增速较快的产品以周期品、轻工业品及部分工业半成品为主，其中，汽车及底盘和成品油在累计同比增速维持高位的基础上，增速较上月加快，分别加快 8.4 和 10.2 个百分点。周期品和轻工业品方面，未锻造的铝及铝材、箱包、鞋靴出口金额同比增速分别实现 55.6%、33.3%和 14.9%，维持较高增速，但增幅均有不同程度的收窄。值得一提的是，降幅较大的产品中，除肥料外，家用电器、家具及灯具照明均为地产周期相关产品，同比降幅分别为 10.0%、2.1%和 2.8%，流动性收缩或对海外房地产行业有所影响。进口方面，1-9 月我国进口同比增幅较快的产品仍主要集中在上游，如能源商品、原材料及粮食等农产品；降幅较快的产品主要为工业半成品及个别周期品。

  此外，价格方面，除能源产品及汽车相关产品外，多数产品出口单价较上月继续回落，价格对出口的支撑作用整体有所减退。

- 外需乏力在单月出口数据中体现较为明显。据我们测算，8 月我国主要出口产品中，机电产品、周期产品、轻工纺织类产品贡献持续下降，仅为当月出口同比增速（7.1%）贡献 5.95 个百分点；而以上产品近 12 个月的平均贡献度为 12.00 个百分点。当前为海外紧缩周期，9 月欧美对我国贸易顺差贡献下降，叠加出口优势产品增速的下降，外需乏力在单月数据中的体现较为明显。

风险提示：流动性加速回流；新冠疫情对供应链冲击持续。

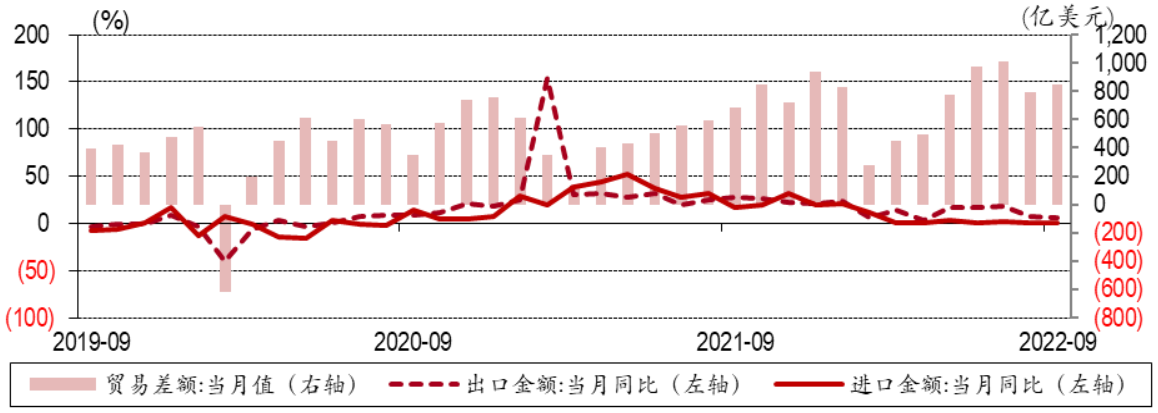
中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略: 宏观经济

证券分析师：陈琦
(8610)66229359
qi.chen@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

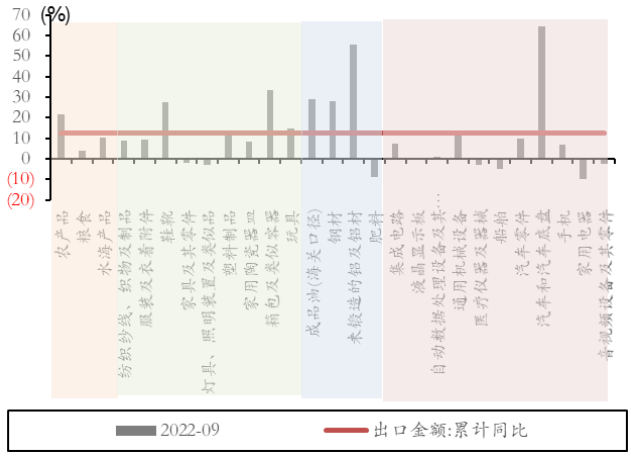
证券分析师：朱启兵
(8610)66229359
qibing.zhu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

图表 1. 进出口当月同比增速和贸易差额



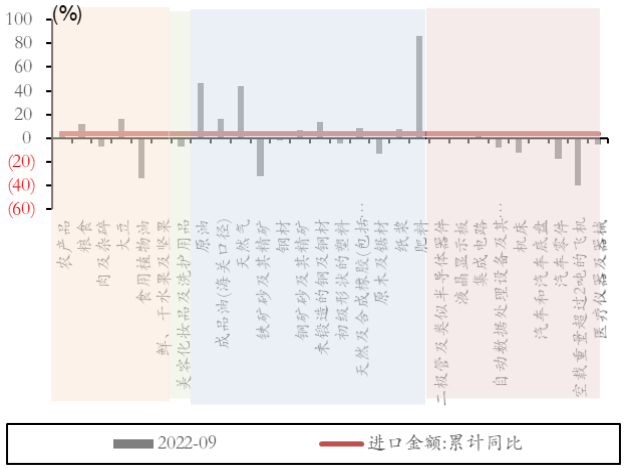
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 主要产品的出口增速



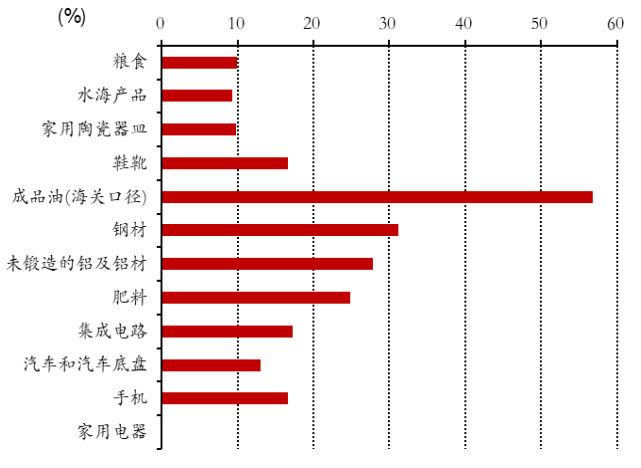
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 主要产品的进口增速



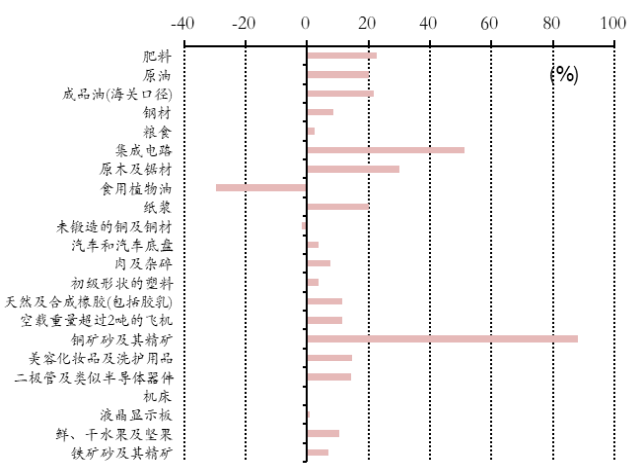
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 主要出口产品的价格表现



资料来源：万得，中银证券

图表 5. 主要进口产品的价格表现



资料来源：万得，中银证券

风险提示：流动性加速回流；新冠疫情对供应链冲击持续。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

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_47703