2021 年 1-2 月贸易数据点评

境外第二次疫情高峰与国际大宗商品价格上涨推动 1-2 月贸易数据冲高

据海关总署统计，以美元计价，2021 年 1-2 月出口额同比 60.6%，前值（2020 年 12 月）18.1%，上年同期（2020 年 1-2 月）为-17.1%；进口额同比 22.2%，前值 6.5%，上年同期为-3.9%；贸易顺差 1032.6 亿美元，前值为 781.7 亿美元，上年同期为-68.8 亿美元。

主要观点：

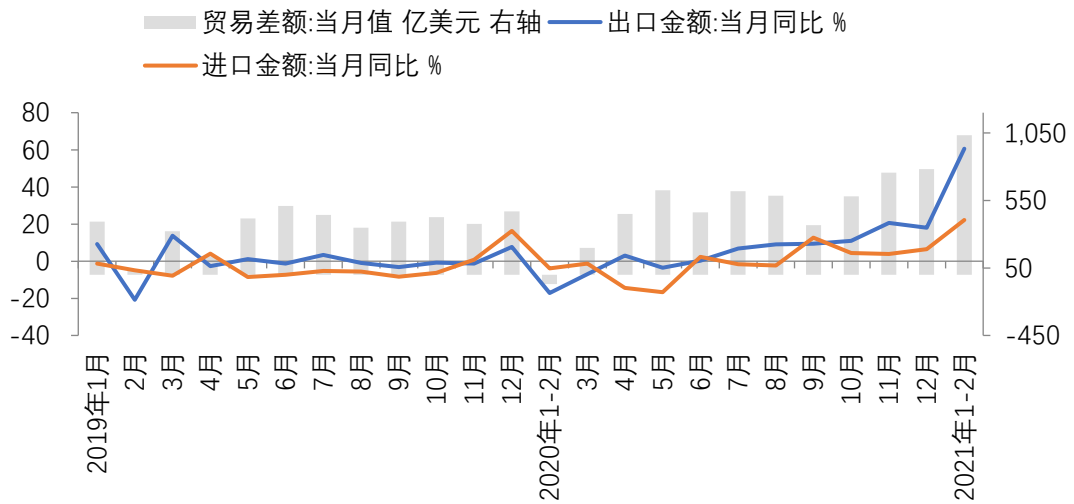
1-2 月出口增速大幅上扬，主要有三个因素：一是上年同期超低基数；二是上年 11 月后境外疫情出现第二次高峰，出口订单向中国转移；三是近期出口商品价格多呈较快上涨态势；另外，1-2 月三类防疫物资出口继续处于高位。

1-2 月进口增速跳升，表现大幅超出预期，主要归因于内外需共振对进口需求的提升。同时，低基数、价格因素以及海外供给能力改善也对进口增速产生正向拉动。

展望未来，3 月出口增速将高位回落，进口增速有望延续较快增长，上半年贸易数据将保持强劲。

具体分析如下：

图 1　1-2 月进出口增速冲高 贸易顺差显著扩大（美元）



数据来源：WIND

一、1-2 月出口增速大幅上扬，主要有三个因素：一是上年同期超低基数；二是上年 11 月后境外疫情出现第二次高峰，出口订单向中国转移；三是近期出口商品价格多呈较快

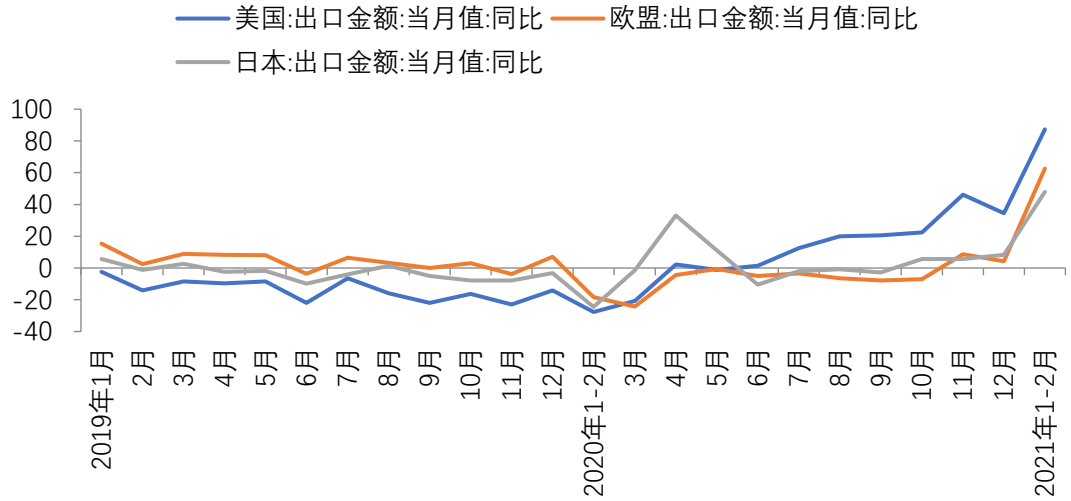
上涨态势。另外，1-2 月三类防疫物资出口继续处于高位。

2021 年 1-2 月，出口贸易额同比上升 60.6%（以人民币计价同比增长 50.1%，差值主要源于人民币汇价大幅升值所致，汇价波动对进口增速的影响基本相同），增速较 2020 年 12 月大幅上升 42.5 个百分点，超出此前市场普遍预期。

我们认为，年初出口增速大幅上扬主要有三个原因：首先是上年同期是我国疫情高峰期，国内大规模疫情防控措施下，商品出运受到严重影响，导致 2020 年 1-2 月出口同比骤降至-17.1%，其中对美、欧、日出口增速分别为-27.7%、-18.4%和-24.5%，对新兴经济体出口降幅也普遍达到两位数。这样的低基数为今年年初的出口数据反弹奠定了基础。

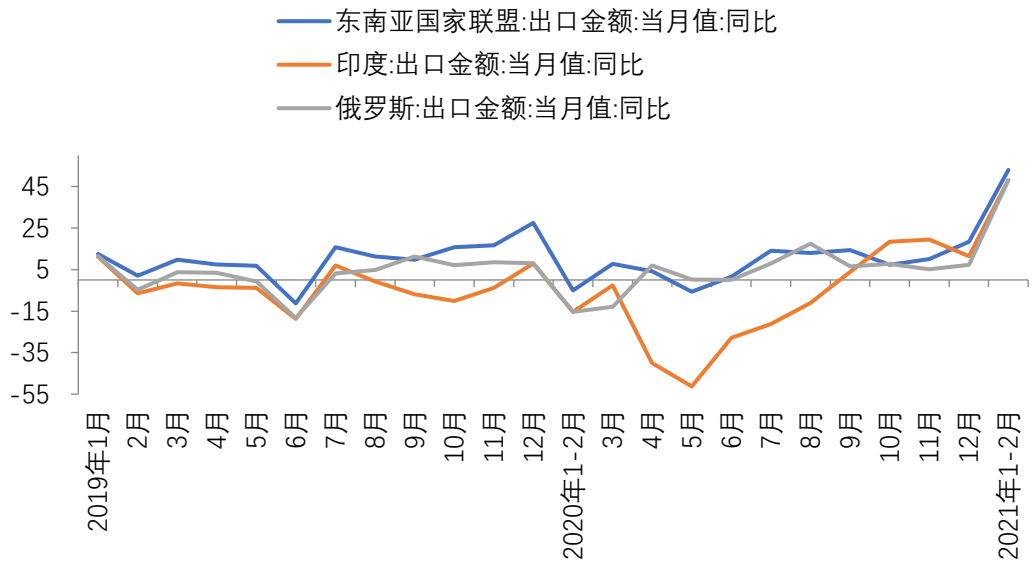
其次，若以 2019 年为基数，以最大程度撇除 2020 年同期低基数影响，年初出口增速仍然高达 32.7%。我们认为，这背后还有两个原因：一是去年 11 月后，以美国疫情升温为标志，全球疫情出现第二次高峰。这迫使许多国家再度收紧防疫措施，产能恢复受挫，大量订单转向中国。由于从接单到商品报关出口往往要有 2 个月以上的延迟期，因此这种订单转移效应在今年 1-2 月我国出口数据中得以充分体现。这在印度、墨西哥、土耳其等具有重要出口影响力的新兴经济体中表现较为明显——这些国家在经历前期的出口修复后，2021 年 1 月的出口增速普遍大幅下降，墨西哥出口甚至再度出现负增长。

图 2　上年同期低基数叠加欧美二次疫情高峰，年初我国对发达国家出口高增（%）



数据来源:WIND

图 3　上年同期低基数叠加二次疫情高峰，年初我国对新兴经济体出口高增（%）

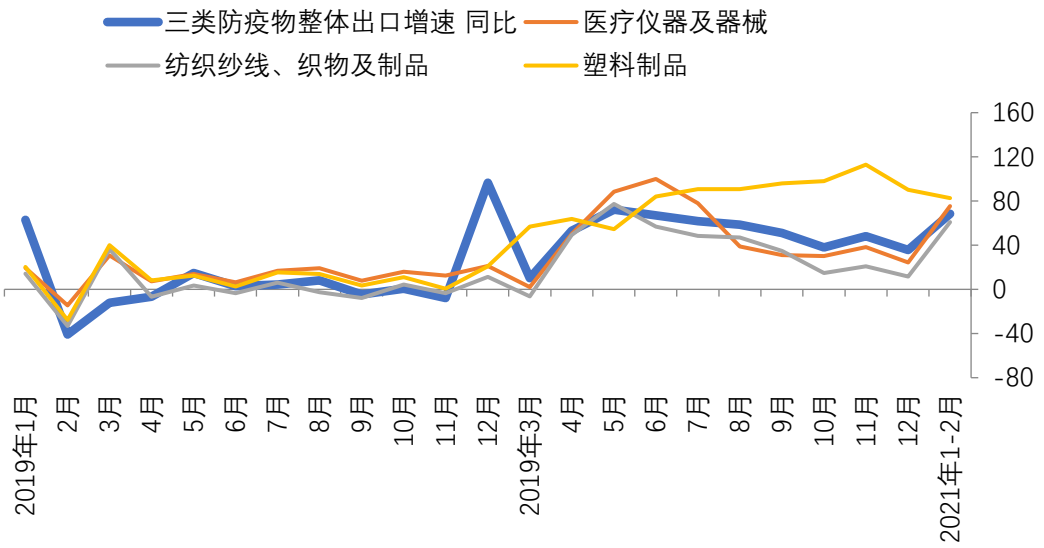


数据来源:WIND

二是去年 12 月以来，以国际大宗商品价格快速上扬为标志，全球商品价格增速加快，带动我国出口商品价格上涨，也推高了年初出口金额增速。可以看出，在我国重点出口商品中，1-2 月箱包等容器出口量同比下降 4.8%，出口额反增 24.8%；未锻轧铝及铝材出口量增加 25.9%，出口额增长 38.9%；鞋靴出口量增加 21.9%，出口额增长 32.8%；手机出口量增加 32.6%，出口额增长 59.4%。

值得注意的是，去年 5 月以来人民币兑美元大幅升值 10%左右，但主要是受美元同期贬值约 10%带动。这意味着我国对其他非美货币总体上并未出现明显升值（这段时间人民币名义和实际有效汇率指数仅分别上升约 3.2%和 3.3%），因此人民币升值除不利于我国对美出口外，整体上对我国出口影响较为有限。

图 4　1-2 月防疫物资月度出口金额同比增速保持同比高增态势（%）



数据来源:WIND

最后，在上年低基数、境外第二次疫情高峰等因素作用下，1-2 月我国防疫物资出口继续保持高位。1-2 月以口罩为代表的纺织纱线、织物及制品出口额同比增长 60.8%，医疗仪器及器械出口额同比增长 75.3%，塑料制品出口额同比增长 82.5%。年初三类防疫物资整体出口额增长高达 68.4%，显著高于上月的 35.6%，也高于今年年初的整体出口增速水平。

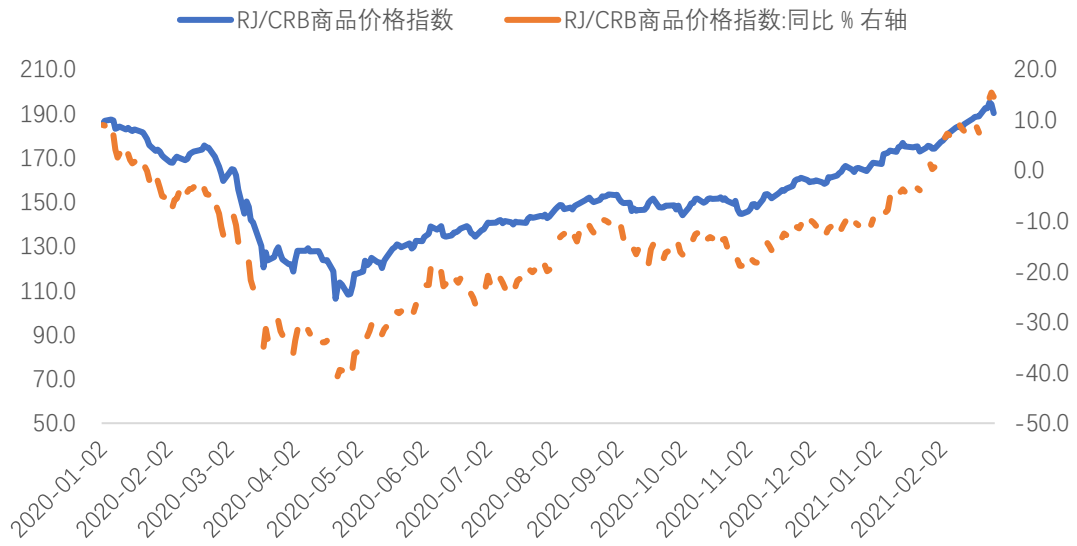
二、1-2 月进口增速跳升，表现大幅超出预期，主要归因于内外需共振对进口需求的提振。同时，低基数、价格因素以及海外供给能力改善也对进口增速产生正向拉动。

1-2 月进口额累计同比增速跳升至 22.2%，较前值（上年 12 月当月同比，下同）加快 15.7 个百分点，大幅超出预期。与出口有所不同，去年年初国内疫情对进口造成的冲击较为有限，主要大宗商品进口量仍保持正增，并未给今年 1-2 月进口增速带来显著的低基数效应。因此，1-2 月进口的强势表现仍主要归因于内外需共振对进口需求的拉动。

首先，尽管疫情反复、“就地过年”给年初经济造成一定扰动，但 1-2 月国内经济仍然延续回升势头，PMI 指数持续运行于扩张区间。更为重要的是，2 月 PMI 生产经营活动指数走高，显示企业对后续市场需求的预期改善，提振企业进口备货需求。海关总署调研显示，由于部分企业提前备货，主要进口集成电路、能源资源性产品，带动集成电路、铁矿砂、原油等商品进口量同比正增。其次，1-2 月外需回暖叠加“就地过年”倡议下不少外贸企业在春节期间仍维持生产，我国出口贸易表现强劲，对相关原材料和中间品进口也有较强拉动。同时，1-2 月欧美等主要经济体生产景气度明显回升，此前制约我国进口增速回升的海外供给能力受疫情防控限制问题也有所改善。

另外，年初以来全球疫情形势好转、疫苗加速推广、美国拜登政府 1.9 万亿财政刺激计划有望落地等因素共同提振需求预期，加之得州严寒天气冲击美国页岩油供给，以原油为代表的大宗商品价格整体上扬。这对我国进口贸易增长起到两方面作用：一是价格因素对进口金额增速产生正向贡献；二是对后续大宗商品价格还将继续上涨的预期令企业提前备货，加大原材料采购力度。需要说明的是，受运输时滞影响，国际大宗商品价格波动对我国进口商品价格的影响存在一定滞后性，预计 2 月国际市场价格快速上涨对进口金额增速的拉动作用将在未来几个月得到更加充分地体现。

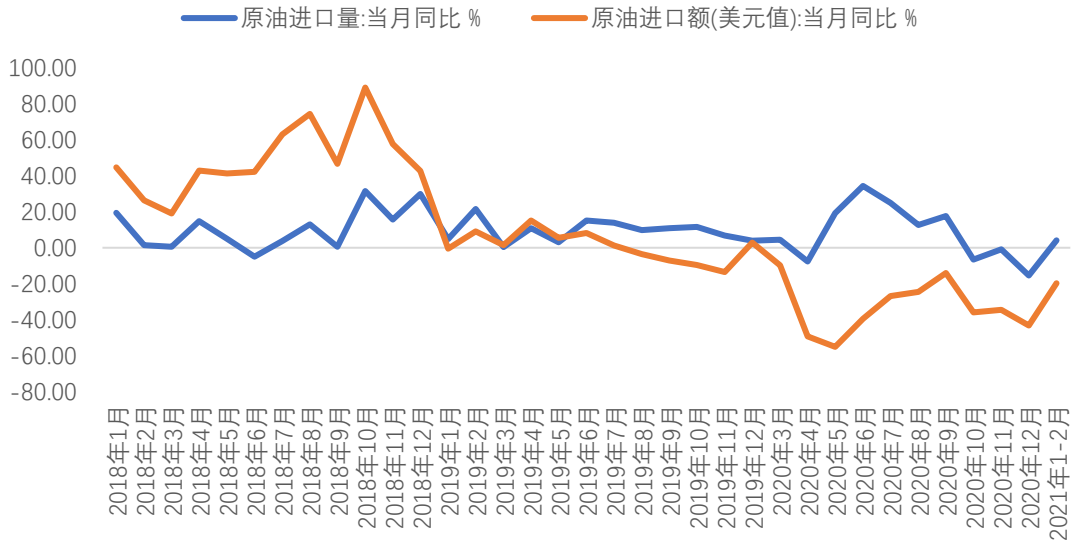
图 5　大宗商品价格走势

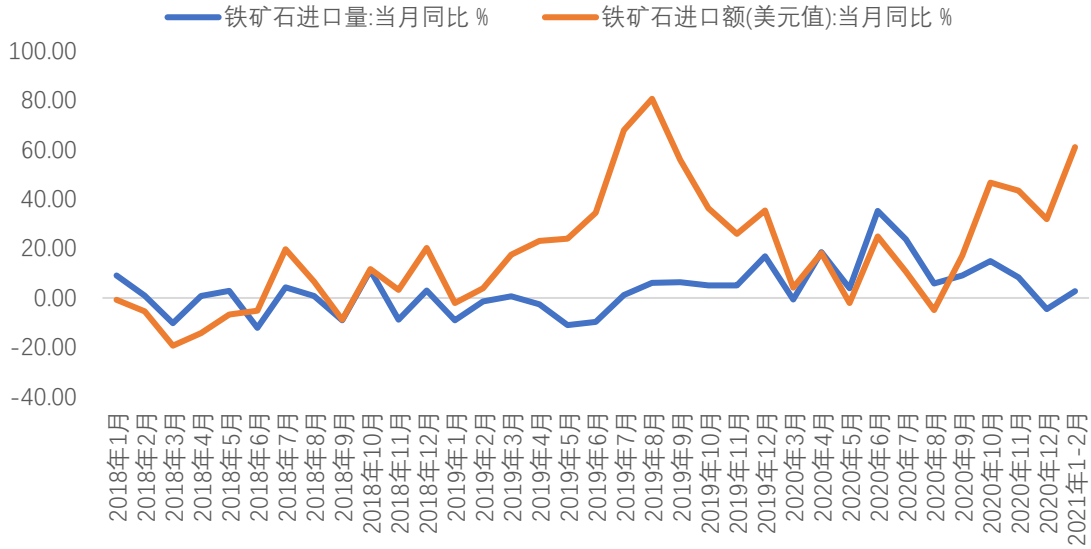


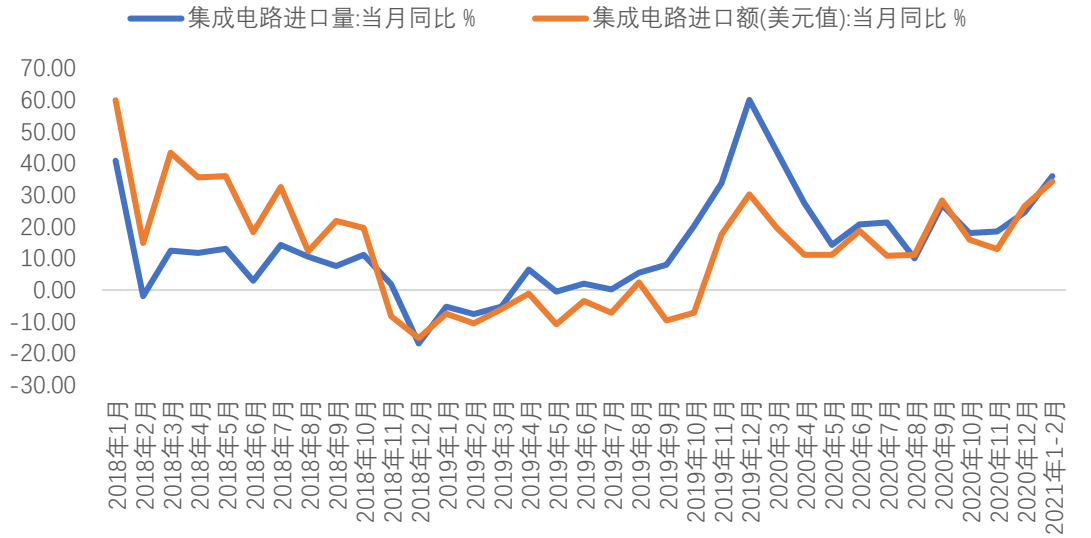
数据来源:WIND

从主要进口商品来看，（1）1-2 月原油进口量同比增长 4.1%，增速较前值加快 19.5 个百分点；同时，供需两侧因素推动下，国际油价强势上涨，延续了去年 10 月以来的持续回升势头，2 月下旬布伦特原油现货价突破 65 美元/桶，由此带动我国原油进口价格同比跌幅收敛。在量价两方面因素共同作用下，1-2 月原油进口额同比下降 19.7%，降幅较前值收窄 23.5 个百分点。（2）1-2 月铁矿石进口量同比增长 2.8%，增速较前值加快 7.3 个百分点。从价格来看，在中国钢铁需求回升带动铁矿石需求改善的同时，巴西铁矿石供应不及预期，供需关系偏紧持续推升铁矿石价格，1-2 月铁矿石平均进口价格同比上涨 56.8%，涨幅较前值 38.2%进一步扩大。由此，在进口数量增长以及价格加速上涨支撑下，1-2 月铁矿石进口额同比增长 61.1%，增速较上月加快 29.2 个百分点。（3）1-2 月企业备货需求拉动集成电路进口量同比增长 36.0%，增速较上月加快 11.4 个百分点；进口额同比增长 34.3%，增速较上月加快 7.8 个百分点。

图 6　主要商品进口量及进口额同比增速







数据来源:WIND

三、3月出口增速将高位回落，进口增速有望延续较快增长，上半年贸易数据将保持强劲。

近期全球第二次疫情高峰出现稳定回落态势,海外持续复工复产意味着我国产能优势可能边际走弱,加之上年基数抬高逾10个百分点,预计3月我国出口增速将回落至40%以下。不过,海外复工复产加快意味着我国资本品出口需求仍有支撑,加之美国1.9万亿美元刺激计划即将落地,上半年我国出口仍将保持较快增长势头。进口方面,未来一段时间国内经济仍有修复趋势,其中消费和服务业回升的潜力仍然较大,“碳中和”带来新型基建和设备升级需求,出口料将保持强劲,内外需共振将继续对进口起到重要支撑作用。从价格来看,疫苗加速推广、美国新一轮财政刺激落地对通胀预期产生提振,国际大宗商品价格短期内仍有升势,加之部分大宗商品供给受限,供需偏紧支撑价格高位,叠加前期价格快速上涨的滞后影响,预计价格因素将对后续进口增速产生更强的正向拉动。预计3月进口额仍将保持两位数的高增状态。

东方金诚首席宏观分析师 王青　高级分析师 冯琳