总量研究中心

2 月外贸数据评论

宏观经济点评

进出口开局大超预期，短期仍有望保持强势

数据：按美元计价，前 2 个月我国出口总值 4688.7 亿美元，同比增长 60.6%；进口 3656.2 亿美元，增长 22.2%；贸易顺差 1032.5 亿美元。
人民币计价下，前 2 个月我国货物贸易出口总值 3.06 万亿元，增长 50.1%；进口 2.38 万亿元，增长 14.5%；贸易顺差 6758.6 亿元。

1、1-2 月出口同比大幅增加，一方面源自低基数效应，另一方面全球疫情局势持续向好带动经济复苏提速。出口同比飙升，并不完全源自低基数效应，疫情影响下去年前两月同比降幅仅为 17.4%，今年出口数值较 2019 年同期高 32.7%，可见在全球疫情拐点渐至的背景下，经济规模性复苏带动我国出口继续高速增长。2 月摩根大通全球制造业 PMI 回升 0.3 个百分点至 53.9%，创疫情后新高，美国、欧元区和韩国制造业 PMI 均回升至历史高位，分别为 60.8%、57.9%和 55.3%，日本制造业 PMI 回升至景气区间 51.4%，主要受益于各国疫苗接种速度加快，2 月中旬以来全球新冠病例日新增回落至峰值的一半左右。分国别来看，1-2 月我国对主要国家出口金额均大幅增长，其中美国涨幅高达 87.3%（前值 34.5%），对欧盟、日本和东盟分别增加 62.6%、47.7%和 53%。从贸易方式上看，一般贸易同比增幅扩大至 67.8%（前值 23.92 %），加工贸易同比 45.36%（前值 11.82 %），均大幅改善。最后从商品类别来看，高新技术产品和机电产品继续表现良好，1-2 月同比分别上涨 58.1%（前值 26.55%）和 64.7%（前值 23.12%），没有明显优于整体，部分源于去年高新技术产品出口受疫情影响较小，基数偏高。

2、1-2 月进口同比上涨 22.2%，涨幅攀升主要源于海外生产恢复和国内消费反弹。受春节假期扰动，1-2 月中国制造业 PMI 呈下行趋势，其中进口分项也跌落至荣枯线以下。去年前两月进口同比跌幅仅为 4.1%，不存在基数明显偏低，因此进口高增主要与国外生产恢复和国内消费反弹有关。分国别来看，我国从美国进口同比上升至 66.4%（前值 47.72%）；从欧盟进口同比 15.46%（前值 4.49%），从日本和东盟进口同比分别为 26.8%和 29.9%。从量的角度看，进口铁矿砂增加 2.8%，原油增加 4.1%，大豆减少 0.8%，汽车和汽车底盘进口量涨幅较大，同比增加 17.6%。

3、1-2 月进出口数据均表现亮眼，受益于海外经济体生产恢复和内外需共振，同时今年春节就地过年也有助于外贸订单交付。第一，出口展现出强大的韧性。一方面，全球经济重启，海外需求去年 4 月以来逐步改善，出口数据持续高增，现阶段防疫物资出口和线上经济仍对出口起到支撑作用，同时各国财政刺激政策加码推动居民消费增加。另一方面，目前我国疫情防控仍领先全球，具备一定产业链供应链优势，出口替代效应尚未消退。**第二，进口继续扩张，表明内需继续呈现加速修复的状态。**1-2 月本是制造业传统淡季，从 PMI 数据来看生产端增速有所放缓，因此进口高增主要受后续经济向好预期和居民消费反弹驱动，铁矿砂、原油、天然气等大宗商品进口量均增加，各国生产恢复也加速订单交付。从高频数据来看，年初以来中国进出口集装箱运价指数高位上涨，港口集装箱吞吐量大幅增加，可预见外贸进一步扩张，但扩张幅度超预期。**展望后续，随着全球经济逐步恢复，预计出口继续保持相对高位，进口增速则相对稳定，需要进一步关注海外疫情对进出口可能造成的扰动。**一方面随着疫情的消退，海外需求仍在恢复，部分新兴市场的出口份额将“归还”，但仍有一部分市场份额能够留在中国，对出口结构形成支撑；另一方面海内海外疫情仍存在一定不确定性，叠加贸易保持主义对全球化的冲击，是需要关注的风险点。

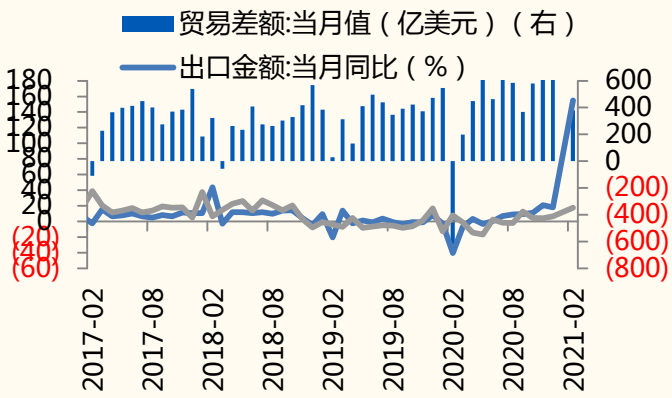
风险提示：疫情发展失控、政府应对不当、行业影响过大。

段小乐 分析师 SAC 执业编号：S1130518030001
(8621)61038260
duanxiaole@gjzq.com.cn

杨海帆 联系人
yanghaifan@gjzq.com.cn

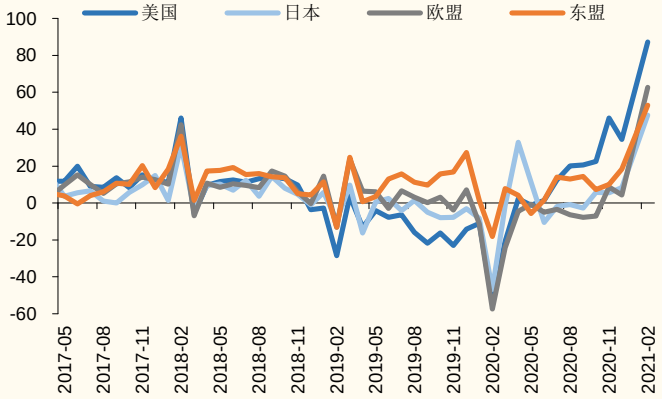
边泉水 分析师 SAC 执业编号：S1130516060001
bianquanshui@gjzq.com.cn

图表 1：1-2 月出口金额大幅攀升



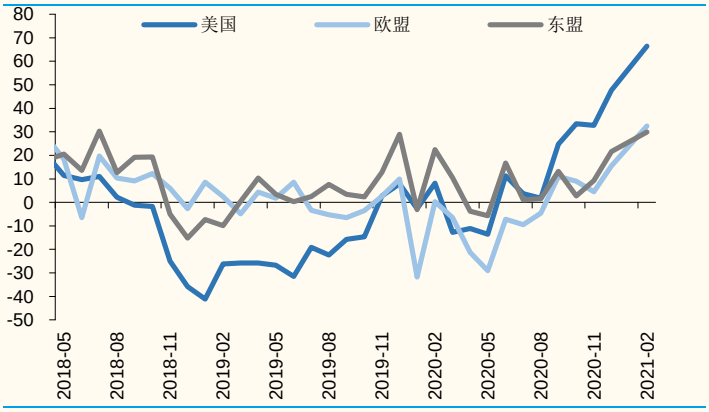
来源：海关总署，Wind，国金证券研究所

图表 2：对主要国家出口均大幅上升



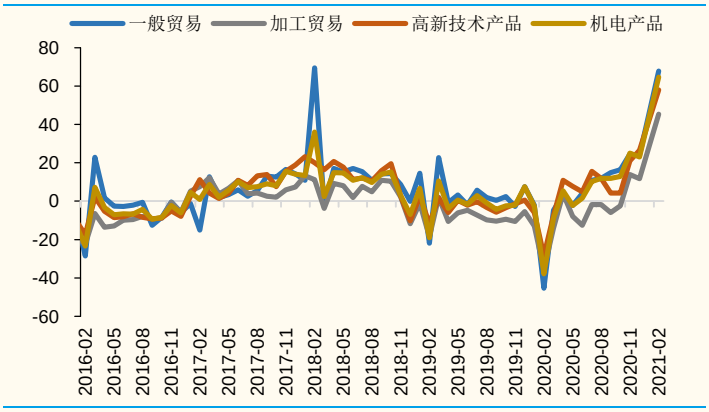
来源：海关总署，Wind，国金证券研究所

图表 3：美国进口增幅偏高



来源：海关总署，Wind，国金证券研究所

图表 4：一般贸易持续表现优于加工贸易



来源：海关总署，Wind，国金证券研究所

风险提示：疫情发展失控、政府应对不当、行业影响过大。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号嘉里建设广场 T3-2402