2020 年 12 月进出口数据点评—出口超预期 进口增长强劲，国内经济形势向好

2021 年 01 月 17 日

证券分析师 李勇
执业证号：S0600519040001
010-66573671
liyong@dwzq.com.cn

1、【东吴固收李勇·11 月进出口数据点评】出口超预期增长，密切关注持续性
2、【东吴固收李勇·10 月进出口数据点评】出口有望持续增长，进口有望上行
3、【东吴固收李勇· 9 月进出口数据点评】出口有望继续支撑，进口有望超预期
4、【东吴固收李勇· 8 月进出口数据点评】出口波动中修复，进口继续承压
5、【东吴固收李勇· 7 月进出口数据点评】出口超预期进口回落，密切关注外需变化

事件

■ **数据公布：**2021 年 1 月 14 日，海关总署公布了 12 月进出口数据。按美元计，我国 12 月进口同比增长 6.5%；12 月出口同比增长 18.1%；12 月贸易顺差 781.7 亿美元。按人民币计，我国 12 月进口同比下降 0.2%，1-12 月同比下降 0.7%；12 月出口同比增长 10.9%，1-12 月同比增长 4.0%，12 月贸易顺差 5168.1 亿元。国内经济体生产经营活动持续修复，拉动中国进出口贸易持续增长，但值得注意的是，当前欧美国家疫情存在二次爆发迹象，警惕海外订单存在的不确定性。

■ **观点**

■ **出口方面：出口超预期增长，增速较上月有所回落。**12 月以美元口径计量的出口增速收于 18.1%，增速较上月小幅回落，下降约 3 个百分点，但仍高于市场一致预期的 15.2%，总体呈现超预期增长。12 月出口增速有所下行的原因主要有三：第一、国外需求旺季退去，消费品进口需求有所下降。12 月我国对美国和欧盟的出口增速分别为 34.5%、4.3%，较上月分别回落了 11.6 和 4.3 个百分点。由于前期美欧节日临近带动消费品需求持续高增，需求旺季过后的 12 月需求则呈现自然回落。从主要商品出口来看，消费需求相关的服装、家具、节日用品等出口增速均呈现下降，此外由于海外疫情反复，医疗物资商品出口增速也呈现一定的波动，12 月较上月增长有所下滑。第二、我国产业链优势带来的机电和高新技术产品出口同比高增是出口增速较高的重要原因。12 月机电产品出口以及高新技术产品出口增速分别为 23.1%，26.6%。第三、疫情后由于中国经济受益于其他发达和新兴市场国家的产能不能有效回升以及部分国家经济复苏带动的生产需求超预期增长的叠加因素影响，从而进一步推高了 12 月中国出口的超预期增长。后续我们应持续关注海外疫情走势和各国经济恢复情况对出口的影响。

■ **进口方面：进口增长强劲，大宗商品价格支撑进口。**12 月以美元计算的进口增速由 11 月的 4.5%上涨 2 个百分点至 6.5%，进口增速小幅上行，国内经济需求呈现强劲增长趋势。进口增速有所上行的原因主要有二：第一、国内疫情防控形势向好，制造业对进口形成支撑。复工复产的良好态势推动了原材料的需求增加，大宗商品价格增长对进口总额起支撑作用。12 月我国铁矿砂及其精矿进口量减价增，进口数量同比下降 4.5%，进口金额同比增长 32%；铜矿砂及其精矿进口数量同比下降 2.2%，进口金额同比增长 21.8%。第二、我国在当前形势下的电子产业链优势也增加了进口需求。12 月份我国进口集成电路同比上涨 26.5%，进口汽车（包括底盘）同比上涨 56.3%，两项商品对于 12 月进口支撑作用明显。

■ **展望后期：内外经济增长延续向好趋势，进出口态势乐观。**12 月出口增速超预期增长，较上月有所回落，进口增速表现强劲，较上月小幅上行。整体来看，贸易顺差降低，进出口呈现较为平衡态势。展望后期，全球疫情恢复持续向好，各国复工复产持续推进造成内外经济增长延续向好趋势，推动进出口景气持续，另一方面，由于 2020 年一季度疫情冲击造成的低基数，预计 2021 年进出口高速增长的趋势仍将持续。但由于其他国家产能逐步恢复，中国的出口则面临着在全球需求继续上升的同时出现下降的可能性，预计 2021 年贸易顺差可能将有所回落。未来我国贸易如何走向，还应密切关注海内外疫情走势和内外需变化。

■ **风险提示：**生产需求恢复进度超预期，国内外疫情二次爆发

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1、出口方面：出口超预期增长，增速较上月有所回落。 3
2、进口方面：进口增长强劲，大宗商品价格支撑进口。 9
3、进出口展望：内外经济增长延续向好趋势，进出口态势乐观。 12
4、风险提示 13

图表目录

图 1：进出口当月同比（单位：%，美元口径） 4
图 2：进出口当月同比（单位：%，人民币口径） 4
图 3：进口金额与贸易差额（单位：亿美元） 4
图 4：全球主要发达经济体制造业 PMI（单位：%） 4
图 5：发展中经济体的 PMI（单位：%） 5
图 6：中间经济体的 PMI（单位：%） 5
图 7：工业增加值及分项（单位：%） 11
图 8：人民币对美元中间价 11
图 9：南华工业品及 RJ/CRB 指数 11

表 1：对主要经济体出口数据及同比增速（美元口径，单月值） 6
表 2：主要出口经济体的出口金额占比（单位：%，美元口径，单月值） 6
表 3：主要出口经济体的出口金额对整体的拉动（单位：%，美元口径，单月值） 7
表 4：出口商品同比增速数据（单位：%，美元口径，单月值） 7
表 5：主要出口商品金额占比数据（单位：%，美元口径，单月值） 8
表 6：主要出口商品金额拉动率数据（单位：%，美元口径，单月值） 8
表 7：对主要经济体进口增速（美元口径，单月值） 10
表 8：对主要经济体进口金额占比数据（单位：%，美元口径，单月值） 10
表 9：主要进口商品金额占比与增速数据（单位：%，美元口径，单月值） 12
表 10：主要进口商品金额拉动率数据（单位：%，美元口径，单月值） 12

事件：海关总署公布 12 月进出口数据

2021 年 1 月 14 日，海关总署公布了 12 月进出口数据。按美元计，我国 12 月进口同比增长 6.5%；12 月出口同比增长 18.1%；12 月贸易顺差 781.7 亿美元。按人民币计，我国 12 月进口同比下降 0.2%，1-12 月同比下降 0.7%；12 月出口同比增长 10.9%，1-12 月同比增长 4.0%，12 月贸易顺差 5168.1 亿元。国内经济体生产经营活动持续修复，拉动中国进出口贸易持续增长，但值得注意的是，当前欧美国家疫情存在二次爆发迹象，警惕海外订单存在的不确定性。

2020 年，我国货物贸易进出口总值 32.16 万亿元人民币，比 2019 年增长 1.9%。其中，出口 17.93 万亿元，增长 4%；进口 14.23 万亿元，下降 0.7%；贸易顺差 3.7 万亿元，增加 27.4%。进出口规模创历史新高。2020 年，世界经济增长和全球贸易遭受严重冲击，我国外贸发展外部环境复杂严峻，在这样困难的情况下，我国外贸进出口实现了快速回稳、持续向好，展现了强大的韧性和综合竞争力。

对此，我们的点评如下：

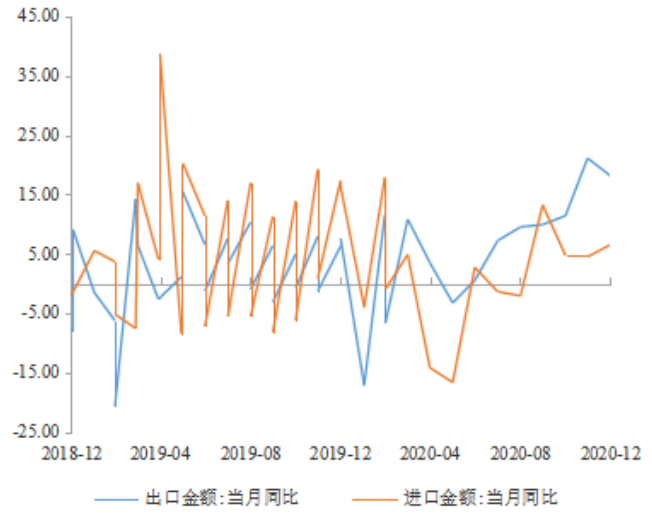
1、出口方面：出口超预期增长，增速较上月有所回落

12 月以美元口径计量的出口增速收于 18.1%，增速较上月小幅回落，降低约 3 个百分点，但仍高于市场一致预期的 15.2%，总体呈现超预期增长。12 月出口增速有所下行的原因主要有三：第一、国外需求旺季褪去，消费品进口需求有所下降。12 月我国对美国和欧盟的出口增速分别为 34.5%、4.3%，较上月分别回落了 11.6 和 4.3 个百分点。由于前期美欧节日临近带动消费品需求持续高增，需求旺季过后的 12 月需求则呈现自然回落。从主要商品出口来看，消费需求相关的服装、家具、节日用品等出口增速均呈现下降，此外由于海外疫情反复，医疗物资商品出口增速也呈现一定的波动，12 月较上月增长有所下滑。第二、我国产业链优势带来的机电和高新技术产品出口同比高增是出口增速较高的重要原因。12 月机电产品出口以及高新技术产品出口增速分别为 23.1%，26.6%。第三、疫情后由于中国经济受益于其他发达和新兴市场国家的产能不能有效回升以及部分国家经济复苏带动的生产需求超预期增长的叠加因素影响，从而进一步推高了 12 月中国出口的超预期增长。后续我们应持续关注海外疫情走势和各国经济恢复情况对出口的影响。

分国别具体来看，发达国家 PMI 表现一致上行，美国 PMI 水平由 11 月的 57.50%上涨至 12 月的 60.70%，日本由 11 月的 49.00%上涨至 12 月的 50.00%，欧元区由 11 月的 53.80%上涨至 12 月的 55.20%，英国由 11 月的 55.60%上涨至 12 月的 57.50%，法国由 11 月的 49.60%上涨至 12 月的 51.10%，德国由 11 月的 57.80%上涨至 12 月的 58.30%。

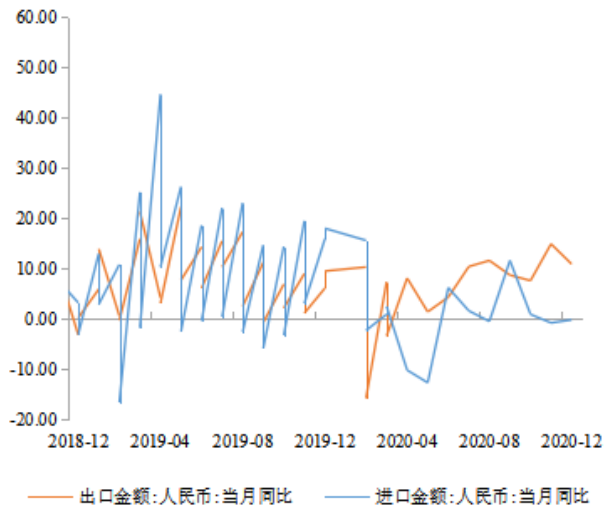
中间经济体 PMI 表现分化，中国香港由 11 月的 50.10%下降至 12 月的 43.50%，中国台湾由 11 月的 61.20%上涨至 12 月的 61.30%；韩国 12 月保持同 11 月的 52.90%不变。发展中经济体 PMI 大多表现上涨，其中印度由 56.30%上涨至 56.40%，俄罗斯由 46.30%上涨至 49.70%，马来西亚由 48.40%上涨至 49.10%，越南由 49.90%上涨至 51.70%。因此整体来看，外部经济 12 月表现较好，随着国外各产业复工复产持续推进，外部需求较大，对中国的出口带来积极影响。

图 1：进出口当月同比（单位：%，美元口径）



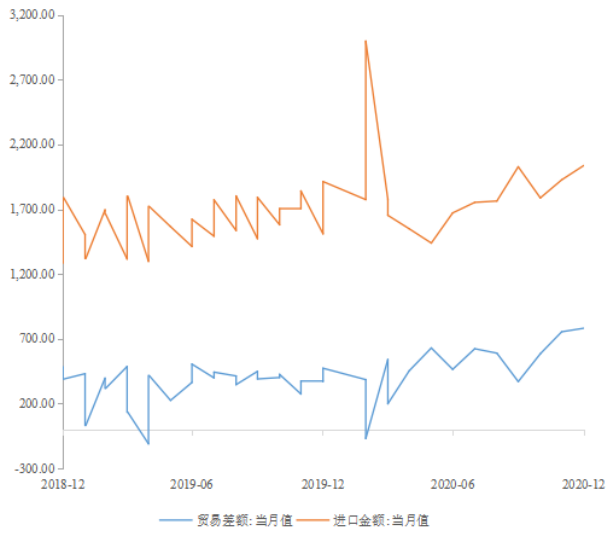
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 2：进出口当月同比（单位：%，人民币口径）



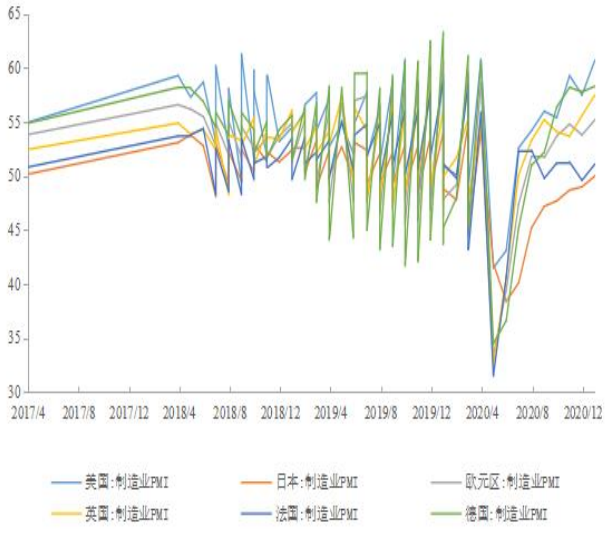
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 3：进口金额与贸易差额（单位：亿美元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

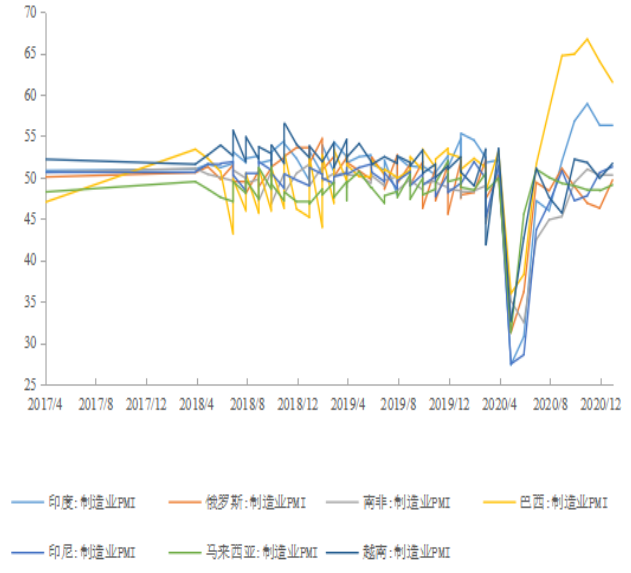
图 4：全球主要发达经济体制造业 PMI（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

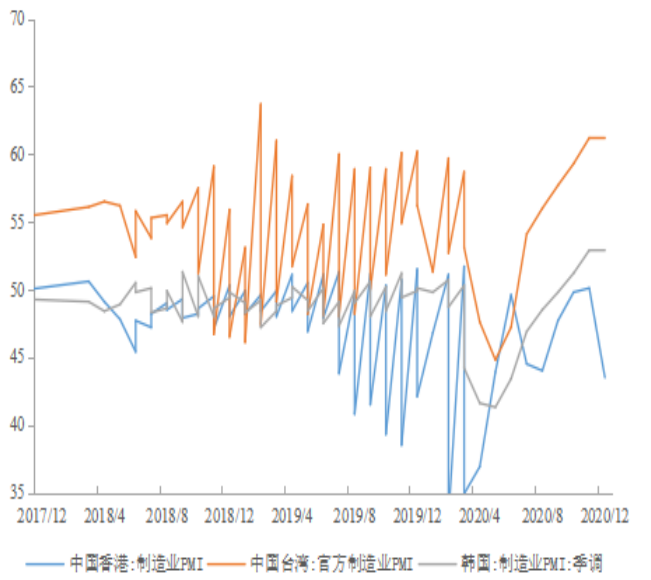
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 5：发展中经济体的 PMI（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 6：中间经济体的 PMI（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

从出口国家角度来看：12 月中国的主要出口国中前三位为美国、东盟、欧盟，美国仍为我国第一大贸易伙伴，其中美国占出口的比重最大，占比达 16.49%，小幅下降；东盟出口金额占比 15.76%，位居第二；欧盟出口金额占比 14.92%，环比上升。

从增速上来看，12 月中国对各经济体出口增速以下行为主。对发达经济体出口增速均为上行，其中对美出口增速由 46.09%下降至 35.14%，对法出口增速由 17.16%上升至 33.36%，对英出口增速由 61.83%下降至 38.86%，对欧盟出口增速由 8.62%下降至 4.81%。对中间经济体出口增速有增有减，表现分化，对中国香港的出口由 12.08%上升至 25.42%，对中国台湾的出口由 18.13%下降至 17.34%，对韩国的出口由 9.52%上升至 16.82%。对发展中国家出口增速有增有减，表现分化，对东盟出口同比增长率由 11 月的 8.78%上升至 12 月的 18.39%，对巴西出口由 11 月的 45.48%下降至 12 月的-18.17%，对南非出口由 11 月的 11.47%上升至 12 月的 12.96%。

从拉动率角度来看，12 月美国对我国出口拉动率保持第一，达 5.80%。整体上看：发达国家对我国出口拉动率（拉动达 9.39 个百分点）高于中间经济体（拉动达 4.17 个百分点）和发展中国家（拉动率达 3.18 个百分点）。

表 1：对主要经济体出口数据及同比增速（美元口径，单月值）

经济体分类	经济体	2020 年 12 月出口金额（亿元）	2020 年 12 月（%）	2020 年 11 月（%）	2020 年 10 月（%）	2020 年 9 月（%）	2020 年 8 月（%）	2020 年 7 月（%）	2020 年 6 月（%）	2020 年 5 月（%）	2020 年 4 月（%）	2020 年 3 月（%）
发达国家	美国	465.03	35.14	46.09	22.45	20.54	20.02	12.55	13.62	18	16.01	13.62
	欧盟	420.63	4.81	8.62	-7.05	-7.77	-6.46	-3.43	13.53	17.14	16.1	13.53
	日本	134.40	8.58	5.60	5.67	-2.71	-0.84	-1.97	6.79	6.41	6.82	6.79
	英国	80.01	38.86	61.83	30.11	15.84	37.65	43.90	2.00	2.52	2.13	2
	法国	41.05	33.36	17.16	13.76	23.70	28.56	10.82	1.06	1.82	1.32	1.06
	德国	95.00	26.12	35.45	7.33	9.52	12.17	14.79	3.05	4.09	3.87	3.05
中间经济体	中国香港	343.07	25.42	12.08	4.32	-0.01	-3.03	6.57	11.33	10.08	10.83	11.33
	中国台湾	61.84	17.34	18.13	0.12	9.22	13.83	3.92	2.64	2.38	2.58	2.64
	韩国	117.39	16.82	9.52	5.44	14.77	6.01	1.21	5.20	4.66	5.06	5.2
新兴经济体	印度	77.22	11.54	19.44	18.31	3.95	-11.07	-21.23	3.15	1.57	1.61	3.15
	俄罗斯	52.75	8.05	5.07	7.79	6.57	17.50	7.93	1.68	1.84	1.99	1.68
	巴西	39.82	-18.17	45.48	21.50	15.97	-2.82	-15.12	1.38	1.07	1.18	1.38
	南非	15.69	12.96	11.47	18.91	4.10	-7.75	-18.95	0.57	0.48	0.55	0.57
	东盟	444.26	18.39	8.78	7.28	14.40	12.94	14.09	17.81	13.48	14.44	17.81

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 2：主要出口经济体的出口金额占比（单位：%，美元口径，单月值）

经济体分类	经济体	2020 年 12 月（%）	2020 年 11 月（%）	2020 年 10 月（%）	2020 年 9 月（%）	2020 年 8 月（%）	2020 年 7 月（%）	2020 年 6 月（%）	2020 年 5 月（%）	2020 年 4 月（%）	2020 年 3 月（%）
发达国家	美国	16.49	19.39	18.48	18.34	19.03	18.40	18.65	18.00	16.01	13.62
	欧盟	14.92	14.01	14.52	14.35	14.40	14.63	14.20	13.48	14.44	17.81
	日本	4.77	5.08	14.16	14.42	15.18	15.56	15.86	17.14	16.10	13.53
	英国	2.84	2.88	10.56	10.58	9.74	10.33	9.71	10.08	10.83	11.33
	法国	1.46	1.20	5.18	5.22	4.95	4.98	5.08	6.41	6.82	6.79
	德国	3.37	3.14	4.22	4.14	3.81	4.07	4.31	4.66	5.06	5.20
中间经济体	中国香港	12.17	11.15	3.04	2.96	3.25	3.45	3.49	4.09	3.87	3.05
	中国台湾	2.19	2.15	2.99	3.08	3.54	3.28	3.05	2.52	2.13	2.00
	韩国	4.16	3.96	2.84	2.79	2.64	2.36	2.24	1.57	1.61	3.15
新兴经济体	印度	2.74	2.66	2.17	2.22	2.27	2.09	2.29	2.38	2.58	2.64
	俄罗斯	1.87	1.77	1.99	2.00	2.24	2.06	1.87	1.84	1.99	1.68
	巴西	1.41	1.54	1.48	1.42	1.22	1.20	1.15	1.07	1.18	1.38
	南非	0.56	0.57	1.26	1.43	1.50	1.45	1.67	1.82	1.32	1.06
	东盟	15.76	14.58	0.73	0.65	0.60	0.54	0.55	0.48	0.55	0.57

数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 3：主要出口经济体的出口金额对整体的拉动（单位：%，美元口径，单月值）

经济体分类	经济体	2020 年 12 月（%）	2020 年 11 月（%）	2020 年 10 月（%）	2020 年 9 月（%）	2020 年 8 月（%）	2020 年 7 月（%）	2020 年 6 月（%）	2020 年 5 月（%）	2020 年 4 月（%）	2020 年 1-2 月（%）
发达国家	美国	5.80	8.52	4.12	3.91	3.68	2.34	0.25	-0.20	0.31	-4.01
	欧盟	0.72	1.25	-1.01	-1.12	-0.95	-0.49	-0.67	-0.10	-0.80	-2.91
	日本	0.41	0.79	0.82	-0.41	-0.13	-0.31	-1.80	1.80	4.46	-4.14
	英国	1.10	6.53	3.19	1.54	3.89	4.26	3.03	1.10	-0.85	-3.37
	法国	0.49	0.89	0.72	1.17	1.42	0.55	1.77	1.87	0.31	-0.82
	德国	0.88	1.49	0.30	0.36	0.50	0.64	0.60	1.43	1.04	-1.02
中间经济体	中国香港	3.09	0.37	0.13	0.00	-0.10	0.23	-0.45	-0.47	-0.03	-0.65
	中国台湾	0.38	0.54	0.00	0.33	0.45	0.12	0.30	0.14	0.42	0.03
	韩国	0.70	0.27	0.15	0.39	0.14	0.03	-0.06	-0.06	0.27	-0.54
新兴经济体	印度	0.32	0.42	0.41	0.09	-0.23	-0.49	-0.66	-1.32	-1.05	-0.31
	俄罗斯	0.15	0.10	0.16	0.15	0.36	0.15	0.00	0.01	0.12	-0.32
	巴西	-0.26	0.67	0.31	0.19	-0.03	-0.17	-0.10	-0.31	-0.14	-0.08
	南非	0.07	0.14	0.27	0.06	-0.11	-0.32	-0.12	-0.40	-0.23	-0.30
	东盟	2.90	0.06	0.05	0.09	0.07	0.08	0.01	-0.03	0.02	-0.03

数据来源：Wind，东吴证券研究所

出口商品方面：12 月主要出口产品增速涨跌不一，主要出口商品上，服装及衣着附件、集成电路、纺织纱线、织物及制品占比前三，分别为 4.93%、4.78%和 4.36%，对应月同比增长率分别为-0.27%、39.39%与 11.67%。

表 4：出口商品同比增速数据（单位：%，美元口径，单月值）

商品类别	2020 年 12 月（%）	2020 年 11 月（%）	2020 年 10 月（%）	2020 年 9 月（%）	2020 年 8 月（%）	2020 年 7 月（%）	2020 年 6 月（%）	2020 年 5 月（%）	2020 年 4 月（%）	2020 年 1-2 月（%）
农产品	-7.38	-1.03	-5.15	0.51	-2.05	-0.73	-7.26	-4.18	5.42	-11.61
纺织纱线、织物及制品	11.67	20.96	14.84	34.69	46.96	48.38	56.72	77.34	49.36	/
箱包及类似容器	-16.59	-9.06	-20.27	-19.14	-23.46	-23.24	-31.90	-43.18	-39.89	-18.98
服装及衣着附件	-0.27	3.59	3.70	3.19	3.23	-8.54	-10.20	-26.93	-30.31	-22.65
鞋类	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
玩具	31.52	49.91	22.39	7.44	2.00	21.13	-5.03	-10.36	-10.97	-26.96
家具及其零件	27.47	41.92	32.28	30.55	23.99	23.07	8.41	-15.49	-13.27	-22.81
灯具、照明装置及类似品	23.28	46.68	37.89	41.44	17.76	26.02	9.89	3.32	-3.08	/
成品油(海关口径)	-46.24	-58.17	-31.47	-55.88	-38.80	-68.23	-62.04	-52.01	-2.42	22.50
塑料制品	90.21	112.92	97.92	95.95	90.61	90.62	84.05	/	63.85	24.36
贵金属或包贵金属的首饰	/	/	/	/	/	/	/	/	/	-40.39
未锻造的铝及铝材	2.57	1.02	-0.87	-2.09	-15.82	-24.89	-31.17	-30.74	-9.70	-22.67

集成电路	39.39	26.43	13.92	17.60	10.91	15.90	8.42	18.66	6.99	9.14
自动数据处理设备及其部件	/	/	/	/	/	/	/	/	49.93	/
电动机及发电机	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
手持无线电话机及其零件	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 5：主要出口商品金额占比数据（单位：%，美元口径，单月值）

商品类别	2020 年 12 月（%）	2020 年 11 月（%）	2020 年 10 月（%）	2020 年 9 月（%）	2020 年 8 月（%）	2020 年 7 月（%）	2020 年 6 月（%）	2020 年 5 月（%）	2020 年 4 月（%）	2020 年 1-2 月（%）
农产品	2.68	2.79	2.68	2.76	2.65	2.71	2.84	3.08	3.24	3.24
纺织纱线、织物及制品	4.36	4.49	4.77	5.49	6.26	6.72	7.57	9.98	7.30	4.71
箱包及类似容器	0.83	0.80	0.75	0.74	0.74	0.79	0.81	0.73	0.68	1.07
服装及衣着附件	4.93	4.68	5.40	6.35	6.89	6.45	6.03	4.31	3.37	5.49
鞋类	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
玩具	1.20	1.45	1.71	1.72	1.67	1.49	1.17	0.90	0.90	0.88
家具及其零件	2.64	2.56	2.32	2.22	2.27	2.33	2.31	2.02	1.95	2.17
灯具、照明装置及类似品	1.72	1.66	1.43	1.47	1.59	1.64	1.52	1.40	1.24	1.22
成品油(海关口径)	0.75	0.64	0.82	0.60	0.63	0.43	0.56	0.62	1.75	2.14
塑料制品	3.43	3.43	3.28	3.29	3.49	3.48	3.50	/	3.13	2.79
贵金属或包贵金属的首饰	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
未锻造的铝及铝材	0.47	0.45	0.47	0.48	0.44	0.41	0.43	0.48	0.59	0.63
集成电路	4.78	4.28	4.35	4.57	4.38	4.51	4.24	4.36	4.24	5.19
自动数据处理设备及其部件	/	/	/	/	/	/	/	/	9.56	6.82
电动机及发电机	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
手持无线电话机及其零件	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 6：主要出口商品金额拉动率数据（单位：%，美元口径，单月值）

商品类别	2020 年 12 月（%）	2020 年 11 月（%）	2020 年 10 月（%）	2020 年 9 月（%）	2020 年 8 月（%）	2020 年 7 月（%）	2020 年 6 月（%）	2020 年 5 月（%）	2020 年 4 月（%）	2020 年 1-2 月（%）
农产品	-0.25	-0.03	-0.14	0.01	-0.06	-0.02	-0.22	-0.14	0.20	-0.40
纺织纱线、织物及制品	0.54	1.00	0.81	2.17	3.16	3.66	5.66	5.65	2.38	-4.63
箱包及类似容器	-0.20	-0.07	-0.15	-0.14	-0.19	-0.19	-0.23	-0.29	-0.28	-0.23
服装及衣着附件	-0.02	0.19	0.23	0.22	0.21	-0.51	-0.44	-0.91	-1.07	-1.33

鞋类	/	/	/	/	/	/	/	/	/	-2.05
玩具	0.34	0.85	0.38	0.12	0.03	0.25	-0.05	-0.09	-0.11	-0.29
家具及其零件	0.68	0.97	0.72	0.70	0.56	0.53	0.17	-0.30	-0.25	-0.56
灯具、照明装置及类似品	0.39	0.67	0.56	0.66	0.29	0.40	0.14	0.04	-0.03	-1.66
成品油(海关口径)	-0.76	-0.48	-0.19	-0.35	-0.17	-0.38	-0.38	-0.91	-0.05	0.37
塑料制品	1.93	3.70	3.22	3.35	3.15	3.18	/	-3.13	1.92	0.52
贵金属或包贵金属的首饰	/	/	/	/	/	/	/	/	/	-0.22
未锻造的铝及铝材	0.01	0.00	0.00	-0.01	-0.07	-0.11	-0.15	-0.18	-0.07	-0.12
集成电路	1.60	1.15	0.64	0.77	0.49	0.67	0.37	0.79	0.33	0.37
自动数据处理设备及其部件	/	/	/	/	/	/	/	-9.56	3.75	-6.07
电动机及发电机	/	/	/	/	/	/	/	/	/	-0.44
手持无线电话机及其零件	/	/	/	/	/	/	/	/	/	-6.29

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2、进口方面：进口增长强劲，大宗商品价格支撑进口

12 月以美元计算的进口增速由 11 月的 4.5%上涨 2 个百分点至 6.5%，进口增速小幅上行，国内经济需求呈现强劲增长趋势。进口增速有所上行的原因主要有二：第一、国内疫情防控形势向好，制造业对进口形成支撑。复工复产的良好态势推动了原材料的需求增加，大宗商品价格增长对进口总额起支撑作用。12 月我国铁矿砂及其精矿进口量减价增，进口数量同比下降 4.5%，进口金额同比增长 32%；铜矿砂及其精矿进口数量同比下降 2.2%，进口金额同比增长 21.8%。第二、我国在当前形势下的电子产业链优势也增加了进口需求。12 月份我国进口集成电路同比上涨 26.5%，进口汽车（包括底盘）同比上涨 56.3%，两项商品对于 12 月进口支撑作用明显。

从进口国别数据上来看：美国、欧盟、日本、东盟、韩国 12 月的进口占比有所提升，东盟、欧盟、日本占据进口占比前三名，占比分别为 14.71%、13.59%、8.51%。而从增速上来看，中国除南非、印度的进口增速有所下降以外，对其他各经济体进口增速均有不同幅度回升，其中对欧盟、东盟、韩国的进口增速有较大幅度回升，分别收于 15.10%、9.46%、8.48%。

在进口的产品方面：12 月主要商品的进口金额增速普遍下降，下降幅度较大的包括汽车和汽车底盘、农产品以及铁矿砂及其精矿，汽车和汽车底盘由 101.83%降至-6.40%，农产品由 22.25%降至 11.18%，铁矿砂及其精矿由 46.72%降至 43.43%。

表 7：对主要经济体进口增速（美元口径，单月值）

经济体	2020 年 12 月出口金额（亿元）	2020 年 12 月（%）	2020 年 11 月（%）	2020 年 10 月（%）	2020 年 9 月（%）	2020 年 8 月（%）	2020 年 7 月（%）	2020 年 6 月（%）	2020 年 5 月（%）	2020 年 4 月（%）	2020 年 1-2 月（%）
美国	165.85	13.92	16.88	-5.69	25.39	-6.59	3.63	11.33	-13.53	-14.77	2.5
欧盟	285.40	8.99	15.10	-11.40	14.25	3.90	-9.51	-7.20	-29.03	-23.18	-11.4
日本	183.35	11.89	9.87	-13.22	20.73	-7.16	5.06	8.93	-5.4	11.89	-9.3
南非	21.59	4.99	-5.95	-1.05	20.82	22.33	-42.99	-27.14	-47.68	-37.18	-13.8
东盟	323.56	14.15	9.46	-16.07	19.20	7.26	3.10	16.69	-5.66	-2.3	-29.1
俄罗斯	51.60	16.29	-4.12	-14.58	19.34	-5.03	1.17	-20.47	-33.45	-21.18	-15.8
韩国	159.13	-1.39	8.48	-15.17	22.01	-5.27	4.81	9.03	-12.06	-8.32	-33.7
巴西	63.48	-9.67	-7.06	-12.10	-1.72	7.49	8.20	57.59	-7.29	-14.35	-3.4
印度	19.09	14.01	-14.70	-6.88	-0.10	-12.92	67.10	80.63	-9.46	-28.03	-8.1

数据来源：Wind，东吴证券研究所

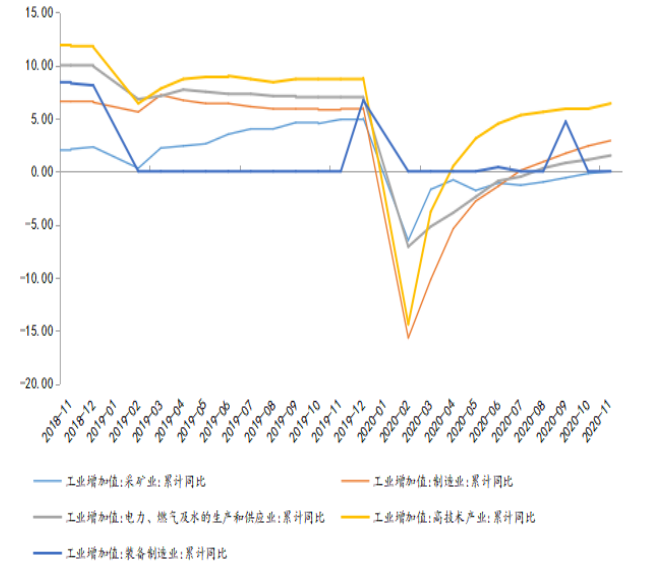
表 8：对主要经济体进口金额占比数据（单位：%，美元口径，单月值）

经济体	2020 年 12 月（%）	2020 年 11 月（%）	2020 年 10 月（%）	2020 年 9 月（%）	2020 年 8 月（%）	2020 年 7 月（%）	2020 年 6 月（%）	2020 年 5 月（%）	2020 年 4 月（%）	2020 年 1-2 月（%）
美国	8.14	7.56	6.97	6.51	5.97	6.43	6.23	6.48	5.93	5.88
欧盟	14.01	13.59	12.73	12.66	12.75	12.34	12.37	12.01	12.07	11.58
日本	9.00	8.51	8.34	8.48	8.07	8.75	9.13	8.66	9.52	7.51
南非	1.06	1.07	1.22	1.09	1.04	0.85	0.75	0.79	0.88	1.05
东盟	15.88	14.71	14.49	15.22	14.68	13.77	15.10	14.97	14.4	13.68
俄罗斯	2.53	2.30	2.59	2.67	2.57	2.73	2.51	2.47	2.72	3.73
韩国	7.81	8.38	8.32	8.65	8.15	8.66	8.58	9.02	8.74	8.06
巴西	3.12	3.65	4.23	4.24	4.96	4.65	4.94	4.27	3.67	4.04
印度	0.94	0.87	1.10	1.04	1.20	1.38	1.33	0.96	0.71	0.87

数据来源：Wind，东吴证券研究所

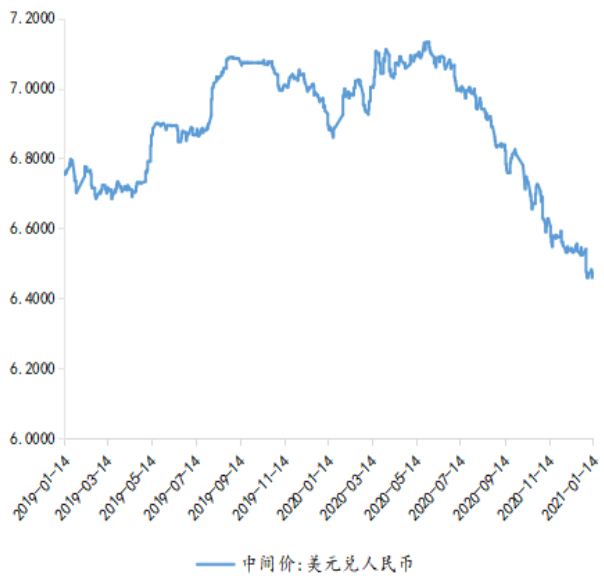
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 7：工业增加值及分项（单位：%）



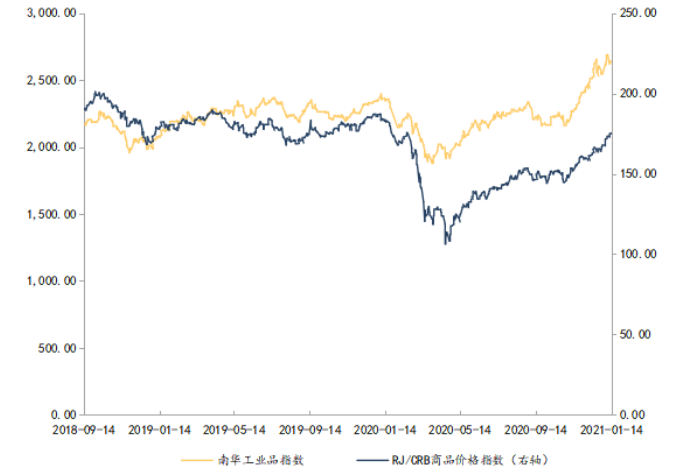
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 8：人民币对美元中间价



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 9：南华工业品及 RJ/CRB 指数



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 9：主要进口商品金额占比与增速数据（单位：%，美元口径，单月值）

商品类别	2020 年 12 月		2020 年 11 月		2020 年 10 月		2020 年 9 月		2020 年 8 月		2020 年 6 月	
	增速	占比	增速	占比	增速	占比	增速	占比	增速	占比	增速	占比
农产品	14.75	8.47	11.18	7.87	22.25	7.93	23.19	7.53	2.59	7.73	12.24	10.00
铁矿砂及其精矿	31.97	5.76	43.43	6.12	46.72	7.30	17.08	5.93	-4.87	5.89	-2.00	5.29
原油	-43.21	6.11	-34.45	7.11	-35.97	7.57	-14.09	7.86	-24.61	8.46	-55.06	6.58
初级形状的塑料	8.28	2.48	7.64	2.59	10.47	2.68	15.77	2.46	-1.64	2.47	-12.10	2.83
未锻造的铜及铜材	16.66	1.91	31.09	2.07	/	/	/	/	67.23	2.48	-0.38	1.72
钢材	-1.31	0.69	39.39	0.84	36.45	0.88	62.68	0.98	42.36	0.91	-2.17	0.77
汽车和汽车底盘	56.28	3.02	-6.40	2.83	101.83	2.91	33.24	2.69	1.31	2.38	-59.88	1.30

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 10：主要进口商品金额拉动率数据（单位：%，美元口径，单月值）

日期	2020 年 12 月	2020 年 11 月	2020 年 10 月	2020 年 9 月	2020 年 8 月	2020 年 7 月	2020 年 6 月	2020 年 5 月	2020 年 3 月
农产品	1.16	0.89	1.67	1.79	0.22	1.35	3.61	1.11	1.43
铁矿砂及其精矿	1.96	3.17	2.77	1.01	-0.3	0.58	1.32	-0.11	0.22
原油	-3.07	-2.61	-2.83	-1.19	-2.01	-1.96	-2.6	-3.87	-1.38
初级形状的塑料	0.21	0.20	0.26	0.39	-0.04	-0.02	0.38	-0.3	-0.22
未锻造的铜及铜材	0.35	0.00	0.00	-2.48	1.81	1.63	1.27	-0.01	0.08
钢材	-0.01	0.35	0.36	0.57	0.42	0.5	0.26	-0.02	-0.01
汽车和汽车底盘	1.59	-0.19	2.74	0.79	0.02	-0.29	-0.19	-0.63	-0.31

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3、进出口展望：内外经济增长延续向好趋势，进出口态势乐观。

12 月出口增速超预期增长，较上月有所回落，进口增速表现强劲，较上月小幅上行。整体来看，贸易顺差降低，进出口呈现较为平衡态势。展望后期，全球疫情恢复持续向好，各国复工复产持续推进造成内外经济增长延续向好趋势，推动进出口景气持续，另一方面，由于 2020 年一季度疫情冲击造成的低基数，预计 2021 年进出口高速增长的趋势仍将持续。但由于其他国家产能逐步恢复，中国的出口则面临着在全球需求继续上升的同时出现下降的可能性，预计 2021 年贸易顺差可能将有所回落。未来我国贸易如何走向，还应密切关注海内外疫情走势和内外需变化。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

4、风险提示

生产需求恢复进度超预期，国内外疫情二次爆发。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn

