出口继续高增，顺差再创新高

12 月外贸数据点评

分析日期 2021 年 01 月 14 日

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

相关研究报告

◎投资要点：

◆据海关总署统计，2020 年 12 月，以美元计价，出口同比 18.1%，前值 21.1%，进口同比 6.5%，前值 4.5%，贸易顺差 781.7 亿美元，再创单月历史新高，前值 754.01 亿美元。

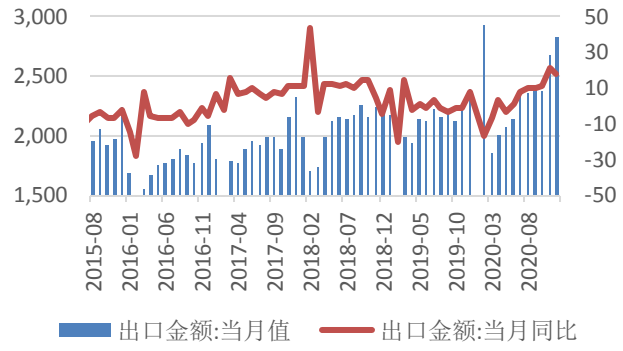
◆出口增速小幅回落，但规模仍然高增。由于基数的抬升，导致 12 月出口增速小幅回落，但仍然为年内次高点，同时规模上来看，为历史单月新高（除 2020 年首次合并 1-2 月统计外）。海外需求供给复苏不同步，中国的出口替代是导致出口在 2020 年下半年持续超预期的主要原因。同样是疫情控制较好的韩国，12 月出口增速达 12.6%，创 2018 年 10 月以来新高，也验证了这一逻辑。

◆机电产品出口维持高增速，集成电路出口持续上升。从具体出口产品来看，防疫产品对出口的拉动继续减弱，纺织纱线、织物及制品增速回落至 11.67%；12 月美国制造 PMI 升至 60 以上，欧元区升至 55.2，日本疫情后首次回到 50，与发达国家制造 PMI 持续回升相验证的是，12 月中国集成电路当月出口增速升至 39.39%，机电产品出口增速维持在 20%以上；但在另一方面，消费品出口增速或受国外疫情反弹影响有所回落，家具出口增速回落至 27.47%，服装出口增速回落至-0.27%。

◆进口继续提速，但结构有所改变。12 月主要大宗商品进口增速多数回落，一是基数问题，从出口金额上来看回落幅度不大；二是涨价影响，导致主动降低了大宗商品的进口数量；三是国内固定资产投资增速修复边际回落，导致部分大宗商品的需求有所下降。从具体产品来看，原油进口增速回落 8.76 个百分点至-43.21%，铁矿砂及其精矿回落 11.46 个百分点至 31.97%，未锻造的铜及其铜材回落 14.44 个百分点至 16.66%。进口金额占比最大的集成电路增速由 12.96%升至 26.48%，其中有国内需求回升的影响，也有海外需求回升导致进口加工后再出口的原因。

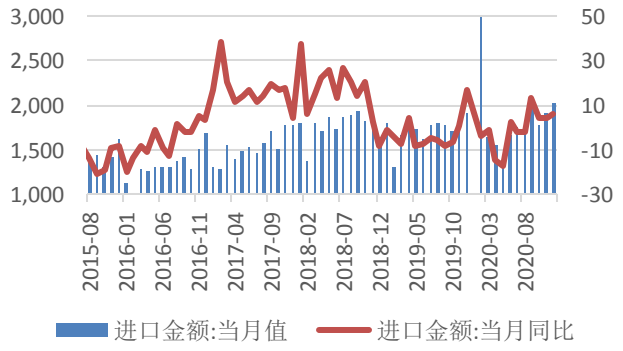
◆整体来看，海外疫情仍然比较严重，疫苗大规模接种仍需时日，防疫用品出口增速虽然回落，但短期仍将维持正增长。此外海外供需恢复错位在疫情好转之前将会继续支撑出口的高增长，由于 2020 年一季度的低基数影响，2021 年一季度出口或创出更高的增速。短期出口替代仍然是主旋律，发展中国家疫苗的接种速度要慢于发达国家，预计三至四季度才有可能进行大面积接种，从而使得部分产业回流发展中国家。总的来看，2021 年出口增速将会呈现前高后低的趋势，在一季度末以前高顺差的局面或将持续。

图 1 (出口金额及同比，亿美元，%)



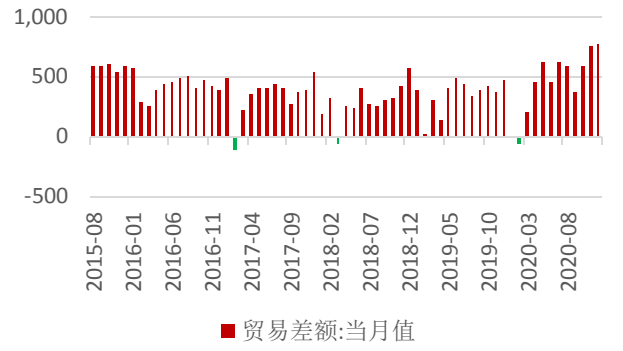
资料来源：海关总署，东海证券研究所

图 2 (进口金额及同比，亿美元，%)



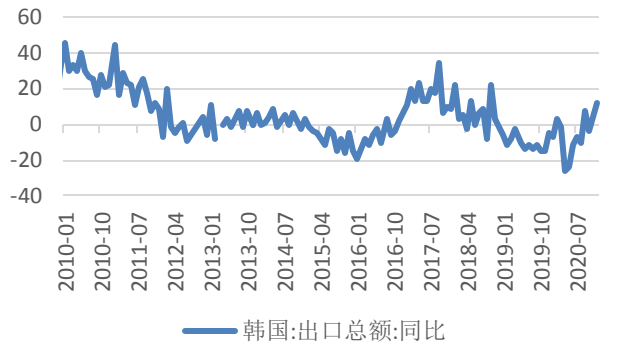
资料来源：海关总署，东海证券研究所

图 3 (贸易差额，亿美元)



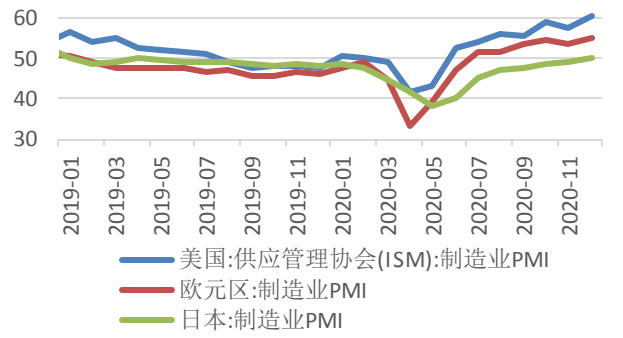
资料来源：海关总署，东海证券研究所

图 4 (韩国出口同比，%)



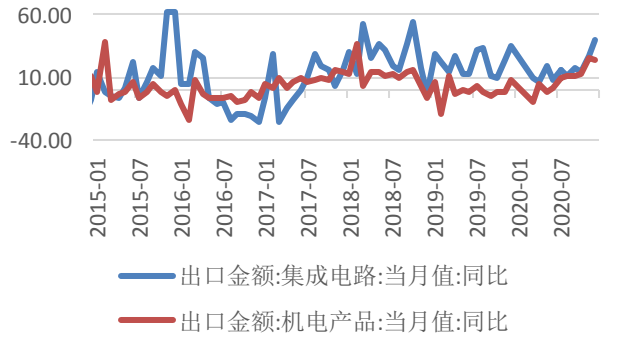
资料来源：韩国国际贸易协会，东海证券研究所

图 5 (发达国家制造业 PMI)



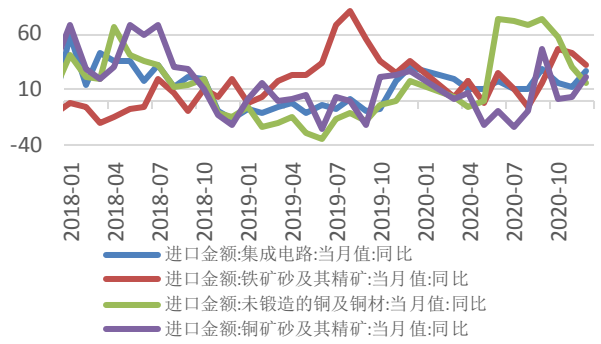
资料来源：根据新闻整理，东海证券研究所

图 6 (集成电路、机电产品出口金额同比，%)



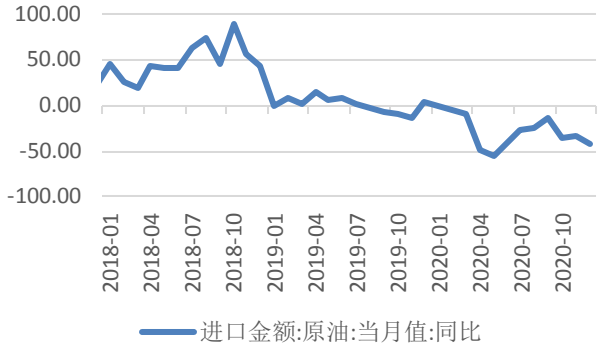
资料来源：海关总署，东海证券研究所

图 7 (集成电路、铁矿、铜进口金额同比，%)



资料来源：海关总署，东海证券研究所

图 8 (原油进口金额同比，%)



资料来源：韩国国际贸易协会，东海证券研究所

分析师简介：

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究研究经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司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，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8621）20333619

传真：（8621）50585608

邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8610）66216231

传真：（8610）59707100

邮编：100089