www.ccxi.com.cn

中诚信国际

数据点评

2020 年 12 月 09 日　2020 年第 54 期

疫情与中美关系或主导明年外贸走势

——11 月进出口数据点评

联络人

作者

研究院　宏观金融研究部

李路易　010-66428877-511

lyli01@ccxi.com.cn

王秋凤　010-66428877-452

qfwang@ccxi.com.cn

其他联系人

中诚信国际研究院副院长

袁海霞　010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告：

出口继续高增，短期内外贸拖累与支撑因素并存，2020 年 11 月 11 日；

外贸数据向好，疫情防控成效显著“中国替代”继续强化，2020 年 10 月 15 日；

外需改善支撑出口高增，大宗商品价格低位运行拉低进口，2020 年 9 月 8 日；

全球需求修复出口向好，疫情冲击进口持续承压，2020 年 8 月 11 日；

进出口走势从分化趋向同步，复工复产支撑外贸短期改善，2020 年 7 月 16 日。

出口走弱但好于预期，欧美复工复产短期改善可期，2020 年 6 月 9 日；

出口数据超预期改善，供求双冲击后续外贸仍承压，2020 年 5 月 8 日；

外贸数据边际改善，全球疫情未解后续难乐观，2020 年 4 月 15 日。

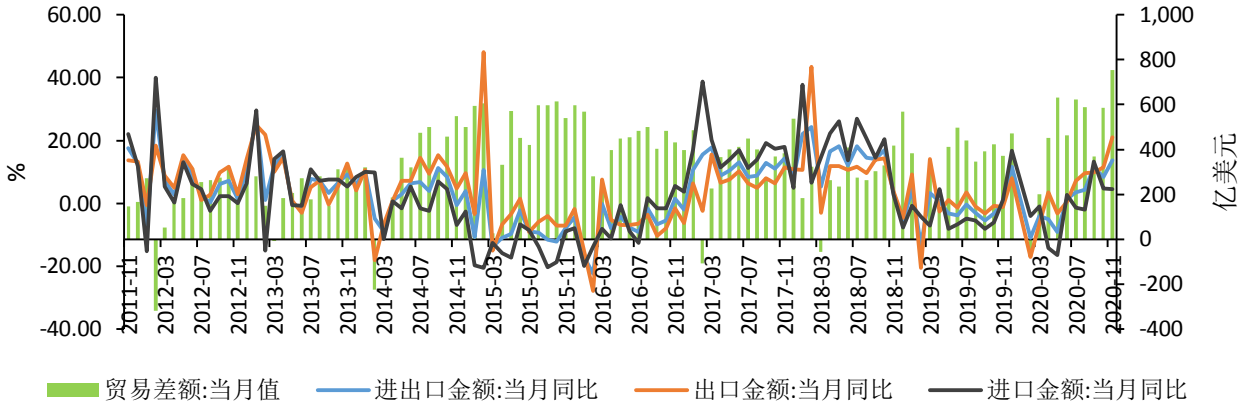
- **出口超预期增长，进口增速小幅放缓。**从 11 月份进出口数据来看，以美元计价的进出口总额同比增长 13.6%，涨幅上升 5.2 个百分点。其中，在欧美疫情再度加剧背景下，中国替代再度强化，出口同比增长 21.1%，涨幅较上月走阔 9.7 个百分点；10 月份进口同比增长 4.5%，增速较上月小幅回落 0.2 个百分点。当月实现贸易顺差 751.3 亿美元，较上月增加 169.9 亿美元。
- **欧美疫情加剧中国替代强化，疫情相关产品出口再度加快。**11 月份，疫情欧美疫情再度加剧，多国再度开启了全国性或区域性的“封城”政策，海外供给受挫，中国产品替代作用再度强化。从出口产品来看，疫情防控产品如纺织类防疫产品和医疗器械扭转了增长放缓的趋势，含口罩在内的纺织品同比增长 20.96%、医疗器械同比增长 38.21%；劳动密集型产品和“宅经济”商品出口保持增长，如服装、玩具和家具等出口同比增长 3.6%、49.91%和 41.92%，“宅经济”商品中便携式电脑与平板电脑出口同比增长分别为 37.27%、67.41%；此外，机电及高新技术产品出口显著加快，同比增速分别为 21.1%、25%。分区域来看，出于基数较低的原因，对美出口增速持续保持高位，同比增长 43.1%，较上月大幅上升 24.4 个百分点；欧盟多国再度封锁，在当地供需缺口加大情况下，对欧盟出口同比增速转负为正，较上月提高 15.6 个百分点至 8.6%；对日本出口保持稳定，同比增长 5.6%；经香港转口贸易在同期低基数以及香港社会稳定的背景下，改善趋势持续，同比增长 12.08%，较上月提高 7.7 个百分点；同东盟贸易继续保持向好趋势，同比增长 9.99%，较上月提高 2.7 个百分点。
- **落实中美贸易协议背景下对美进口持续高位，大宗商品价格回升支撑进口。**从进口产品来看，11 月份，主要大宗商品价格均有所上升，但部分大宗商品价格仍落后去与年同期，原油进口数量与去年相当，但在价格处于低位区间的背景下，进口金额同比下降-34.4%；基建发力对钢材消费持续提高，同时国际供给受限，铁矿石价格持续提高，故铁矿石数量进口同比增加 8.27%，但进口金额同比大幅增长 43.4%；进口大豆数量增速有所回落，主要是由于去年同期中美贸易开始缓和，基数较高所致，故进口增速

回落 24.8 个百分点。分区域来看，从当前中国进口美国商品进度来看，受疫情等客观因素使得落实中美贸易协议中的承诺进度受到一定影响，但是当前我国为显示诚意，仍加快对美进口进度，对美进口继续保持高位，同比增长 32.7%；对欧盟进口则在疫情加剧背景下，同比增速下降 4.5 个百分点，为 4.5%；受疫情影响较小的地区如日本、韩国和东南亚，进口增速均有所提高，分别提高 1.7、5.3 和 9.5 个百分点为 7.1%、5.9%和 9.3%。

- 短期内进出口仍有韧性，疫情与中美关系或将主导明年外贸走势。从出口来看，欧美在疫情反复的背景下，PMI 均有所回落，但仍处于景气区间；日本在疫情控制有效情况下，PMI 延续上升趋势。我国在疫情得到有效控制的背景下，生产保持高位，有效弥补了海外供给不足的缺口，中国替代的作用强化，新出口订单指数持续提高，短期内出口仍有韧性。从进口来看，进口 PMI 指数时维持在荣枯线以上，不过疫情反复对海外供给产生一定的冲击，短期内对疫情重点区域的进口仍将受到一定的影响，不过在弥补中美贸易第一阶段承诺的背景下，对美进口持续加大，同时国内经济持续修复，国内宏观经济基本面仍将对进口形成一定支撑，故短期内进口或仍有望保持平稳增长。展望 2021 年，随着各国疫苗陆续投入使用，未来疫情对全球经济的冲击或逐步弱化，但考虑到新冠感染人数较大，在短期内难以实现群体免疫，疫情对全球经济的影响仍在持续一段时间。对中国出口而言，疫情对出口的影响主要取决于全球供给、需求恢复哪一方面的影响相对更大，如果海外供给的恢复快于需求的恢复，中国出口替代效应减弱，出口下行压力或加大；但如果全球需求的恢复快于供给的恢复，那么需求的回暖或对出口带来一定支撑。但我们认为，供给的反弹或快于需求，从这个角度来看，明年出口仍有一定的回调压力。此外，中美关系也是影响明年出口需要关注的一个重要变量。新冠疫情冲击下，中美贸易第一阶段协议落实进度仍远低于预期，在一定程度上加剧了 2021 年中美关系的不确定性，但随着美国新总统拜登的上任，在美国经济衰退的背景下，全面推翻协议的概率不大，或可能重启磋商，对协议进行微调。不过中美在部分领域的摩擦将更为频繁，所以我国将进一步加大对美国产品的进口，但同时存在部分领域的进口特别是高新技术行业将受到较大的冲击的情况，部分商品的出口可能由于中美的频繁摩擦存在较大的变动。

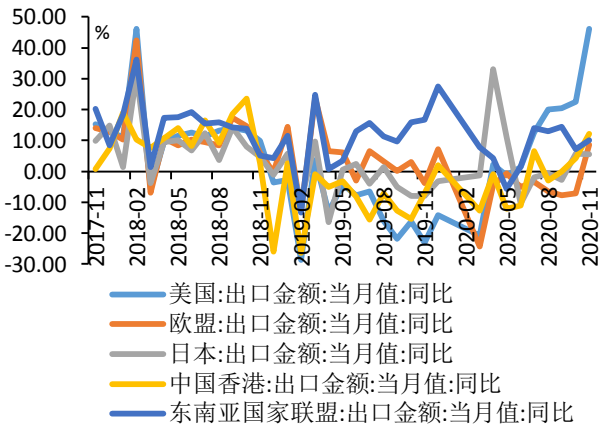
附表：

图 1：国内进出口以及贸易差额走势



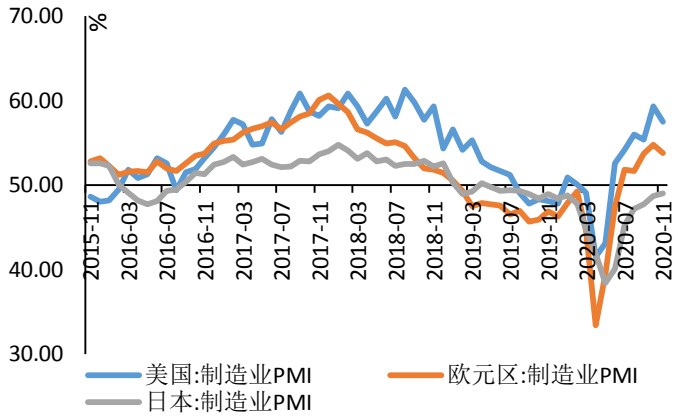
数据来源：中诚信国际整理

图 2：对主要贸易伙伴出口走势



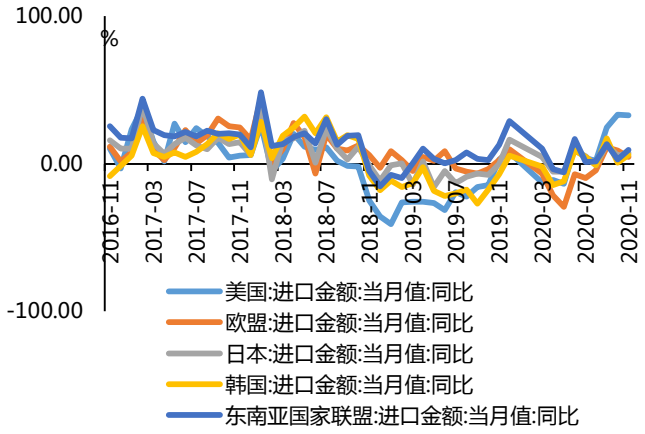
数据来源：中诚信国际整理

图 3：欧美日 PMI



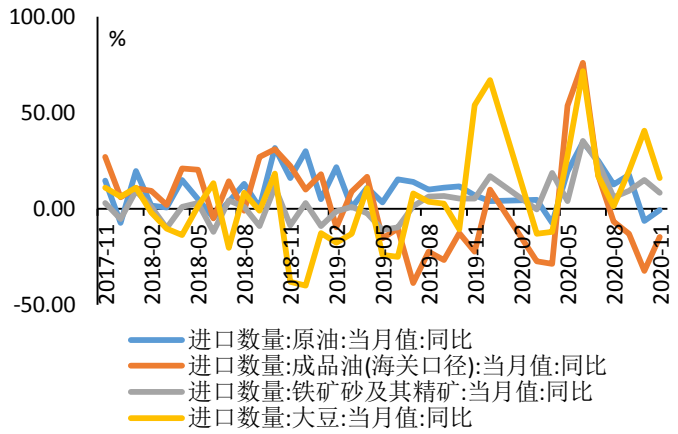
数据来源：中诚信国际整理

图 4：对主要贸易伙伴进口走势



数据来源：中诚信国际整理

图 5：主要进口产品数量走势



数据来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。