贸易高景气有望持续

——2020 年 9 月进出口数据点评

以美元计，2020 年 9 月我国出口金额 2397.6 亿美元，同比增长 9.9%（市场预期 9.0%），较前值上升 0.4 个百分点；进口金额 2027.6 亿美元，同比增长 13.2%（市场预期 0.1%），较前值提升 15.3 个百分点。

一、出口：外需回暖、我国出口的替代效应

我国出口增速连续第四个月回升，再创年内新高。主要得益于两方面因素：一是全球经济重启带来的外需改善。9 月主要经济体制造业 PMI 全线修复，我国 PMI 新出口订单指数为 50.8，去年 12 月以来首次回升至扩张区间；我国出口集装箱运价指数（CCFI）9 月同比增长 18.0%，为 2017 年 8 月以来最高水平，指向全球贸易逐步回暖。传统制造业产品出口延续 5 月以来的修复态势。**二是由于海内外疫情防控形势差异，我国出口对其他国家形成替代。**我国出口占美国市场的份额从 3 月的 10.2%上升至 8 月的 20.1%。

值得关注的是，出口增速由于已至高位，进一步上行动能边际减弱。虽然海外疫情仍在延续，前期支撑我国出口的线上办公产品继续保持高景气，但防疫物资的增速已连续 4 个月回落。人民币升值压力和美国财政刺激政策的不确定性也限制了出口增速进一步上行的空间。

分地区来看，我国对美国和东盟有所提升，分别为 20.5%和 14.4%，较前值分别提升 0.5pct 和 1.5pct；对欧盟、日本出口仍为负，分别为-7.8%和-2.7%，较前值分别回落 1.3pct 和 1.9pct。

分产品看，我国高新技术产品增速回落至 4.2%（-7.7pct），其中集成电路和自动数据处理设备及部件保持较高增速，同比分别为 17.6%（+6.7pct）和 45.3%（+3.6pct）。纺织品和医疗器械出口放缓，同比分别为 34.7%（-12.3pct）和 30.9%（-8pct）。服装较上月持平，同比增

速 3.2%；其他传统制造产品出口继续修复，玩具、家具、灯具同比增速分别为 7.4%（+5.4pct）、30.6%（+6.6pct）和 41.4%（+23.7pct）。

二、进口： 内需改善、中美协议支撑

9 月我国进口增速大幅反弹至 13.2%，超出市场预期。主要有两方面因素：**一是内需持续改善。**9 月我国制造业 PMI 进口指数回升至 50.4%，2018 年 6 月以来首次回升到荣枯线以上。**二是中美贸易协议推进。**9 月我国自美进口同比增速大幅提升 22.9pct 至 24.7%，拉动总进口 1.5pct。此外，部分大宗商品价格也有所回升，铁矿砂价格同比升至 7%（+17pct）。

分地区看，除美国外，我国对主要贸易伙伴国家的进口均大幅提升。从欧盟、日本、韩国和东南亚的进口增速分别为 11.1%（+15.7pct）、13.4%（+14.3pct）、17.2%（+18pct）和 11.7%（+0.5pct）。

分产品看，农产品进口大幅回升，9 月进口金额同比增长 23.2%，较前值回升 20.6pct，其中大豆进口增速由负转正至 17.6%，回升 18.9pct。能源原油、原材料铁矿砂、集成电路等进口量同比分别为 17.6%（+5pct）、9.2%（+3.3pct）和 26.9%（+16.9pct）。

9 月我国进出口贸易顺差 370 亿美元，较去年同期（391 亿美元）下降 5.3%。

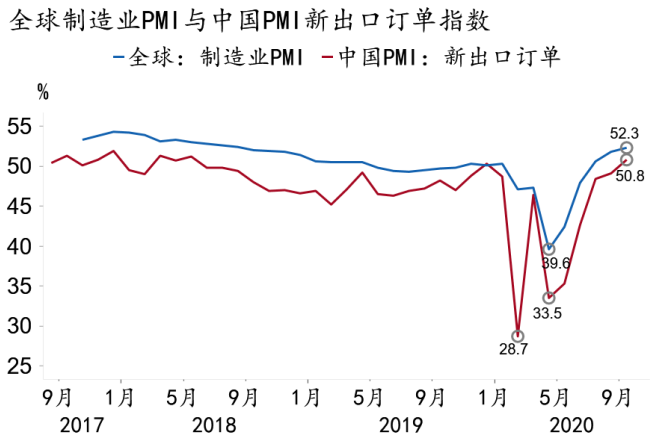
三、前瞻：进出口有望继续保持高景气

9 月在内外需持续改善的带动下，我国进出口双双超预期回升，均创年内新高。四季度在全球贸易回暖和境外疫情反弹的形势下，我国出口有望继续保持较高增速，但近期人民币大幅升值以及美国财政刺激政策的不确定性或将限制出口增速进一步上行空间。进口增速将继续得到内需修复和中美贸易协议的双重支撑。整体来看，全年出口增速有望由负转正，净出口将对我国经济增长形成拉动。

（评论员：谭卓 韩剑）

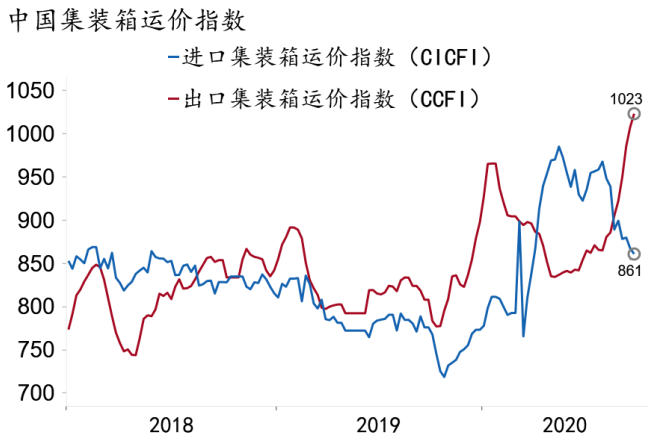
附录：

图 1：外需持续回暖



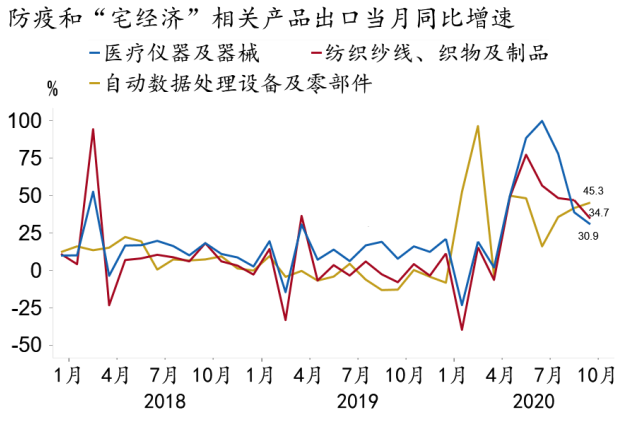
资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 2：5 月以来出口集装箱运价指数快速增长



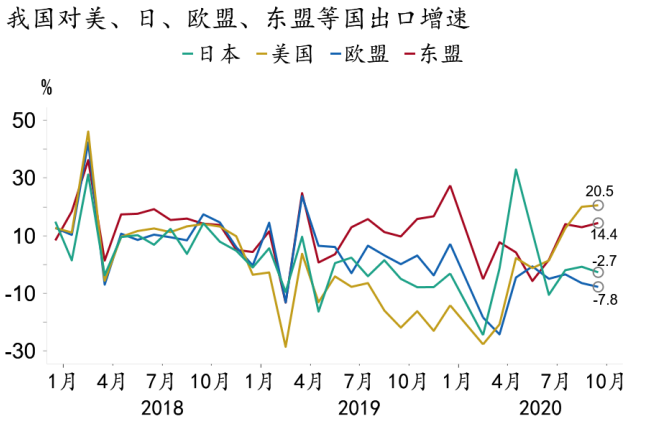
资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 3：防疫物资出口增速回落



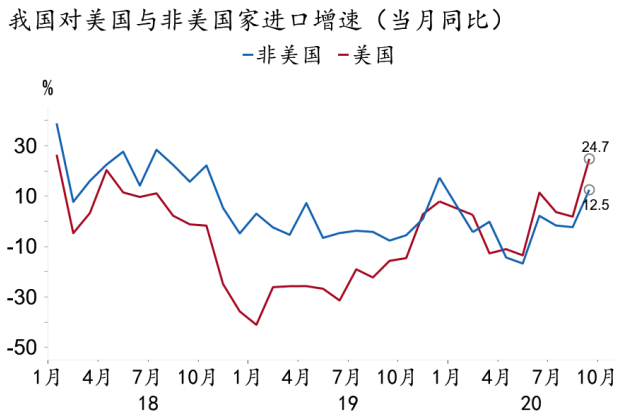
资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 4：我国主要贸易伙伴出口回升



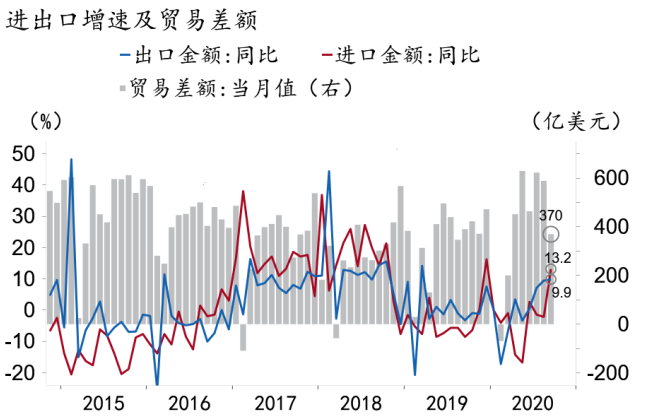
资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 5：我国自美进口增速大幅提升



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 6：9 月进出口均大幅回升



资料来源：Macrobond、招商银行研究院