2020 年 8 月贸易数据点评

8 月出口延续高增速势头　进口增速连续两个月放缓

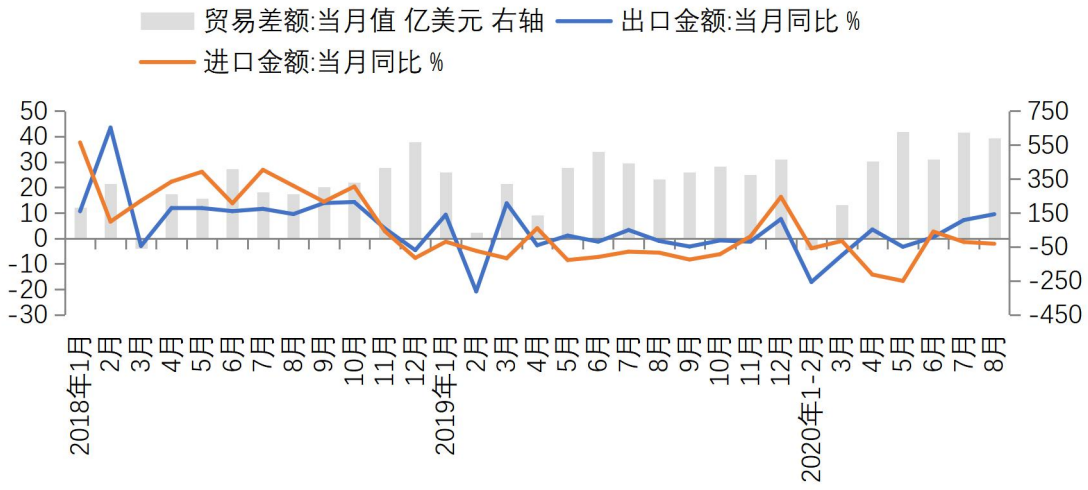
据海关总署统计，以美元计价，2020 年 8 月出口额同比 9.5%，前值 7.2%；进口额同比-2.1%，前值-1.4%；贸易顺差 589.3 亿美元，前值为 623.3 亿美元。

主要观点：8 月出口增速延续高增，也再度超出市场普遍预期，主要经济体自 5 月以来纷纷实施经济重启，对我国产品进口需求相应增加；同时，在全球疫情持续扩散背景下，我国防疫物资出口保持高增势头。8 月进口增速放缓，铁矿石、原油等大宗商品进口量增速下滑明显，这一方面与大宗商品价格持续反弹抑制进口有关，同时也与近期国内工业增加值涨幅连续走平，市场对下半年经济反弹预期有所下调有关。

展望 9 月，在外需回暖及防疫物资出口带动下，9 月出口有望继续保持正增长；国内经济延续修复，大宗商品价格走势趋升，9 月进口增速有望反弹，但下半年进口超预期增长的可能性正在下降。

具体分析如下：

图 1　8 月出口增速高位上扬，进口连续两个月负增（美元）



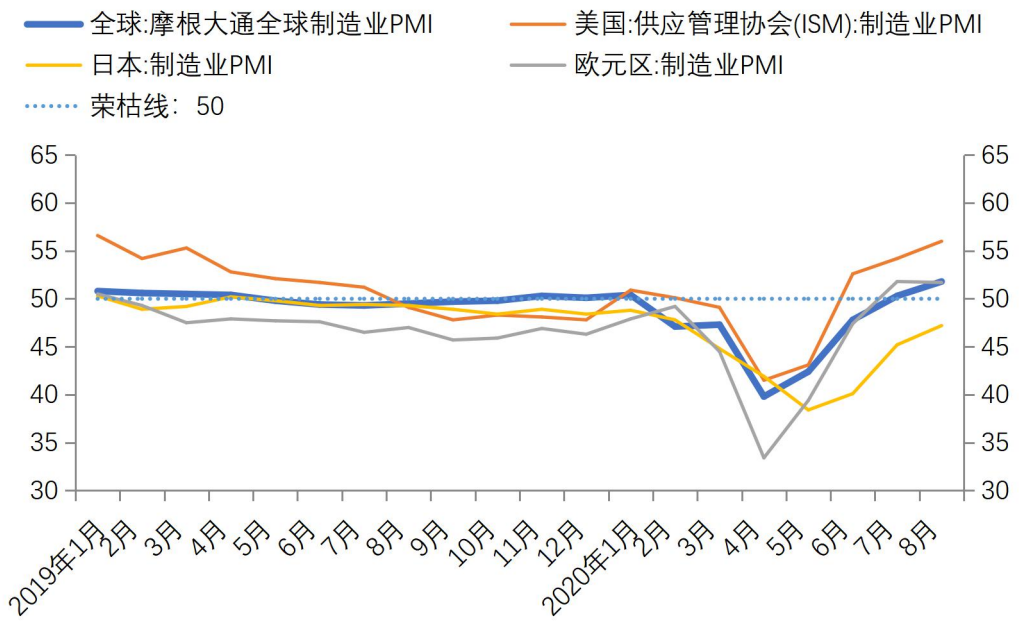
数据来源：WIND

一、8 月出口增速延续高增，也再度超出市场普遍预期，主要经济体自 5 月以来纷纷实施经济重启，对我国产品进口需求相应增加；同时，在全球疫情持续扩散背景下，我国防疫物资出口保持高增势头。

8 月出口贸易额同比上升 9.5%（以人民币计价同比增长 11.6%，差值主要源于人民币汇

价较上年同期出现一定幅度的贬值所致；对进口影响相同），增速较上月加快 2.3 个百分点，再次超出市场普遍预期。可以看到，当前全球疫情仍处在高位平台期，但美国、欧洲、印度等主要经济体已在 5 月开始“带疫重启”，经济景气状况明显改观，对我国产品进口需求相应上升。另外，当月我国防疫物资出口保持高增，对整体出口增长的拉动作用达到 44.4%（约 4.2 个百分点）。最后，上月同期基数偏低，也对 8 月出口增速走高起到了一定推动作用。

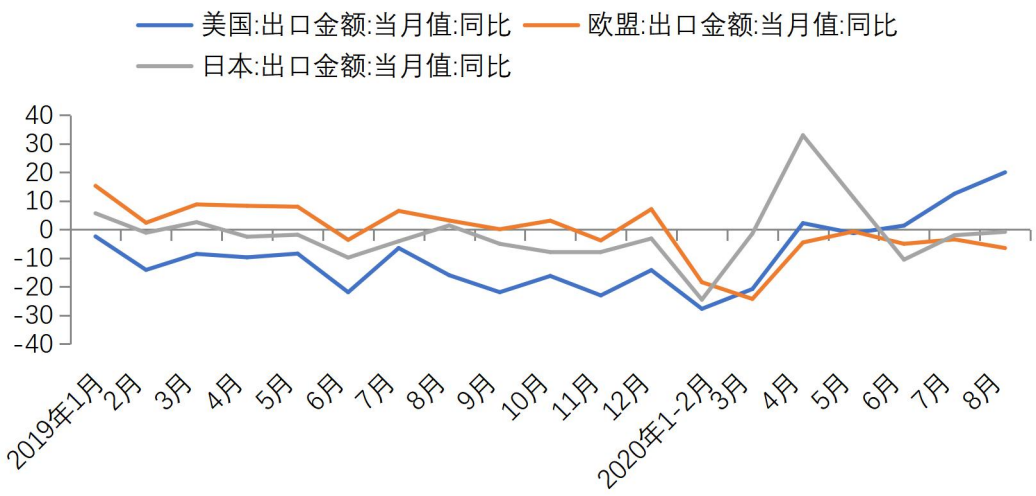
图 2　5 月之后欧美经济开始重启，经济景气状况整体回升



数据来源:WIND

从主要出口目的地来看，8 月我国对美国出口增速达到 20.0%，比上月大幅加快 7.5 个百分点，既与近期美国疫情放缓相吻合，也部分源于上年基数大幅走低。不过，近期欧盟地区疫情明显反弹，8 月我国对欧盟出口同比为-6.5%，较上月恶化 3 个百分点。8 月我国对日本出口仍为负增长，但降幅已收窄至-0.8%。可以看到，5 月以来以上三个发达经济体制造业 PMI 指数整体保持反弹势头，意味着其对我国商品的进口需求也在同步修复。更为重要的是，近期全球疫情仍处高位，作为我国对发达经济体出口的主要竞争对手，墨西哥、土耳其、印度等国的产能恢复较为缓慢，我国在美欧日等发达经济体中的市场份额明显上升。我们判断，8 月这种“替代效应”或仍在发酵。

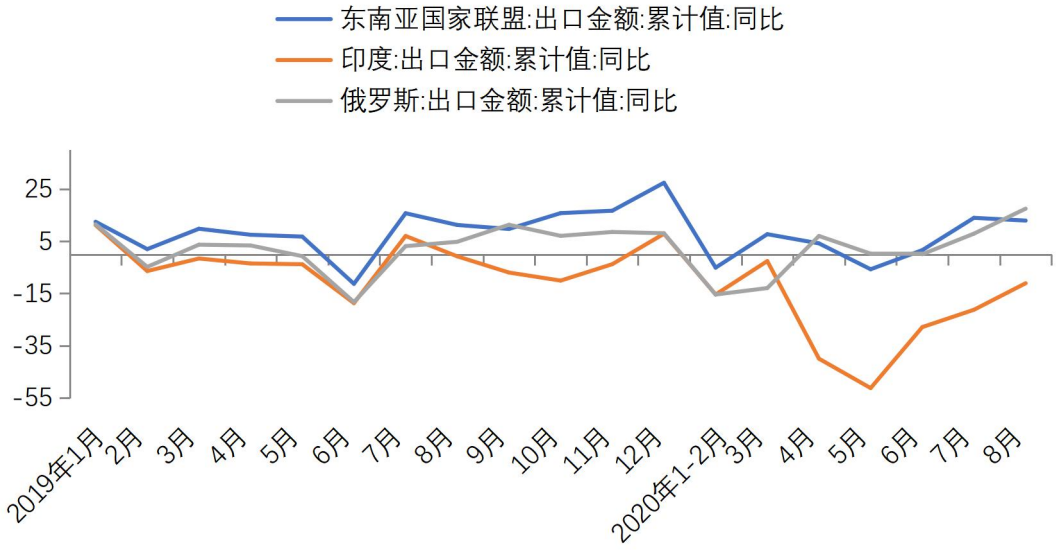
图 3　8 月我国对美出口增速明显上扬（%）



数据来源:WIND

在新兴市场方面，作为我国第一大出口市场，8月我国对东盟出口同比增长12.9%，增速较上月放慢1.1个百分点，仍保持两位数的高增状态。我们注意到，年初以来我国对东盟出口整体保持稳定增长，与这一区域疫情形势较为稳定、经济所受冲击相对较小直接相关；同时，近期我国对东盟地区的越南、印尼等国机械设备出口增速较快，也不排除存在产能外迁因素。8月我国对印度、俄罗斯出口大幅改善，与两国制造业PMI进入扩张区间相吻合，反映两国经济重启后对我国商品的进口需求有所恢复。

图4　8月我国对俄罗斯、印度出口增速整体改善（%）

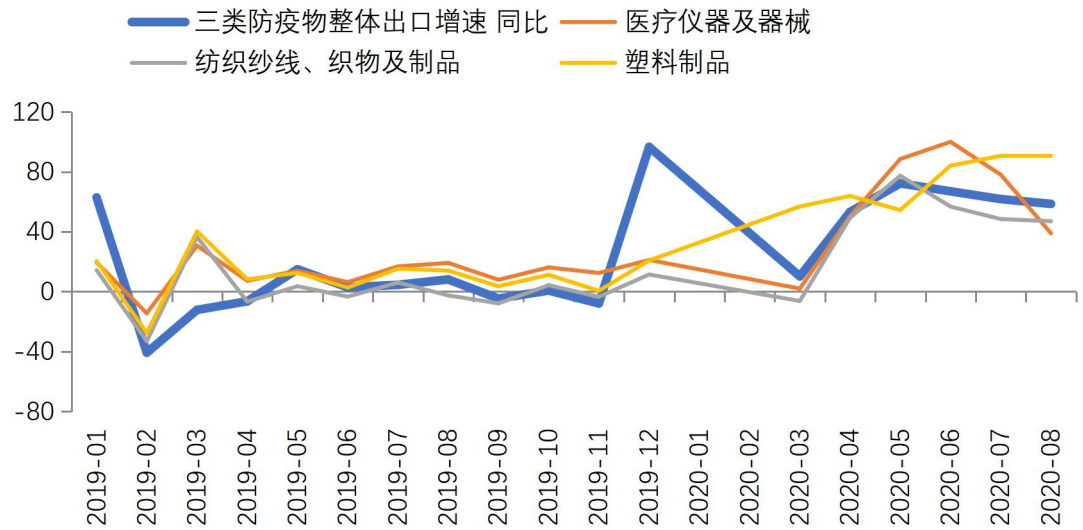


数据来源:WIND

8月出口高于此前市场的普遍预期，一个重要原因是当月防疫物资出口继续保持高增。

8 月以口罩为代表的纺织纱线、织物及制品出口额同比增长 47.0%，增速较上月小幅回落 1.4 个百分点，但这一增速仍属超高水平。当月医疗仪器及器械出口额同比增长 38.9%，增速较上月放慢 39.2 个百分点（该类物资整体出口额较小）。8 月塑料制品出口额同比增长 90.6%，增速与上月持平。从以上三类防疫物资整体来看，当月出口额同比增速达到 58.5%，仅较上月小幅下降 3.2 个百分点，对当月出口的整体拉动达到 4.2 百分点——这意味着如果扣除防疫物资的出口带动作用，8 月出口增速将为 5.3%。

图 5　8 月防疫物资出口继续保持高增（%）



数据来源:WIND

二、8 月进口增速放缓，铁矿石、原油等大宗商品进口量增速下滑明显，这一方面与近期大宗商品价格反弹抑制进口有关，同时也与近期国内工业增加值涨幅连续走平，市场对下半年经济反弹预期有所下调有关。

8 月进口额同比下降 2.1%，增速较上月下滑 0.7 个百分点，逊于市场预期。这与当月制造业 PMI 指数及 PMI 进口指数回落相一致。可以看到，6、7 两个月工业增加值同比均处于 4.8%，复苏势头有所放缓； 5 月以来国内货币宽松势头收敛，近期房地产调控风向明显收紧，监管层更加注重稳定增长与防风险之间的平衡。以上导致市场对下半年经济修复预期有所下调，或已开始对大宗商品进口产生一定抑制作用。

从主要进口商品来看，（1）随着油价持续回升，8 月我国原油进口量增速继续回落，较上月下滑 12.4 个百分点至 12.6%；当月油价波动小涨，同比跌幅进一步收敛，这一方面抑制了国内进口量增速，同时也带动 8 月原油进口额同比降幅较上月收窄 2.2 个百分点至

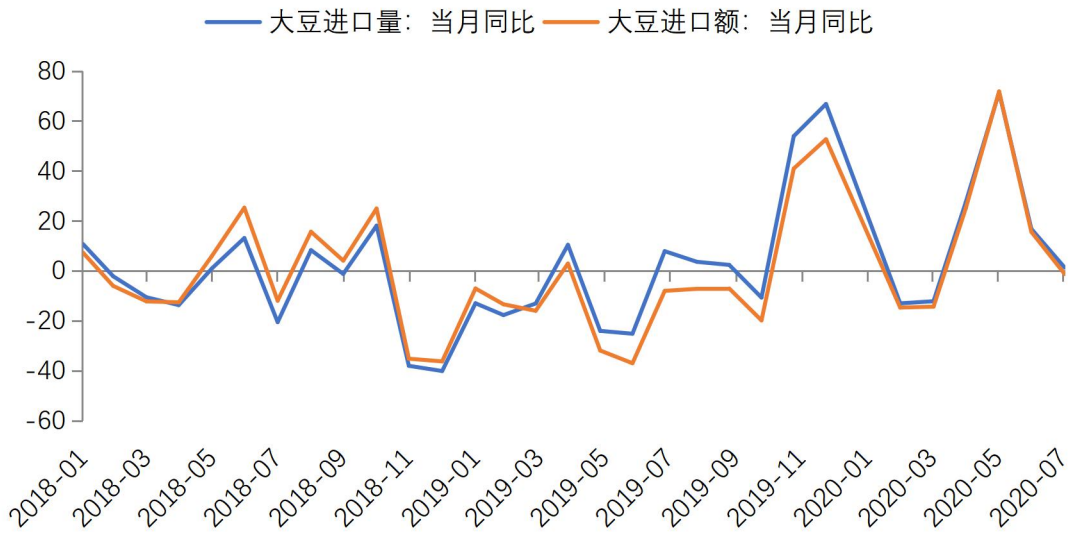
-24.6%。

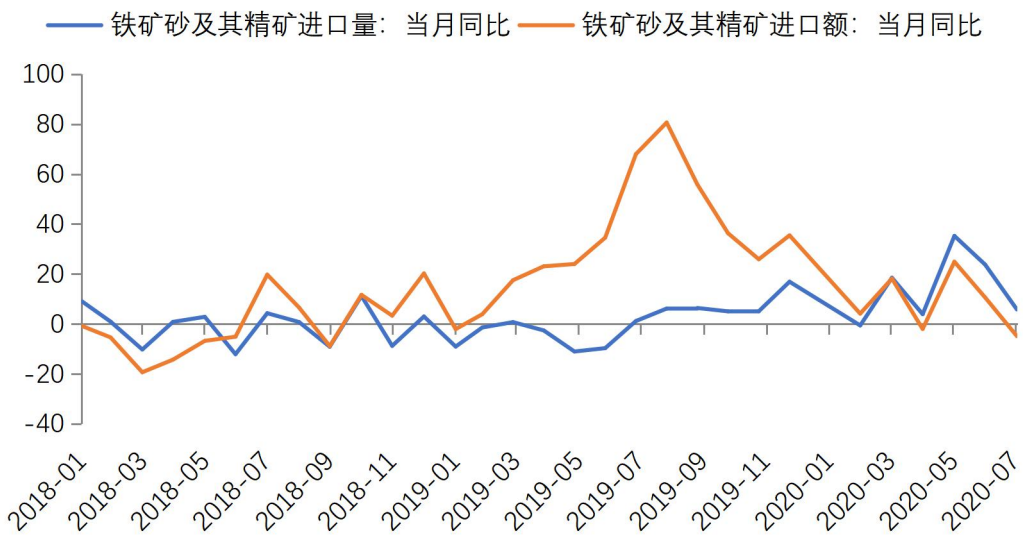
（2）受巴西雷亚尔贬值，以及国内生猪产能恢复影响，今年以来我国自巴西大豆进口迅速增长。但随着巴西大豆库存逐渐消耗，出口能力下降，8月我国大豆进口量和进口额同比增速再度大幅放缓。其中，进口量同比增速较上月下滑15.5个百分点至1.3%，进口额增速下滑16.9个百分点至-1.3%。随着美国大豆进入成熟期，后续进口大豆采购重心将逐步转移到美国，但需关注中美关系演化对两国大豆贸易的影响。

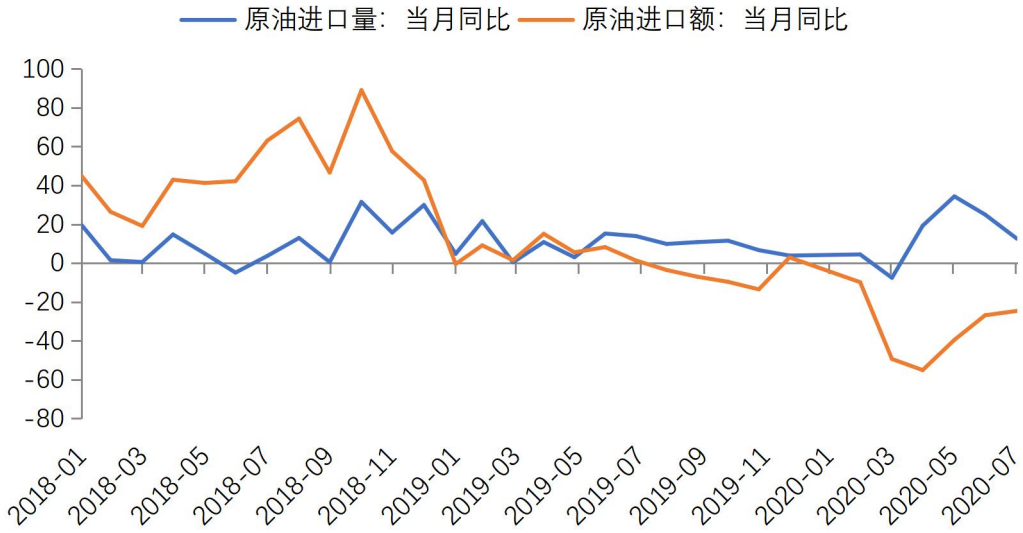
（3）8月铁矿石进口量价齐跌，其中进口量同比增速较上月下滑18个百分点至5.8%，进口额同比增速下滑15.5个百分点至-4.9%。据报道，受国内疫情相关限制举措影响，8月有部分铁矿石进口被延误。同时我们也认为，近期海外铁矿石价格仍在高位上行，或已对国内需求产生抑制作用。另外，8月国内螺纹钢价格走低，市场对下半年需求出现谨慎情绪。

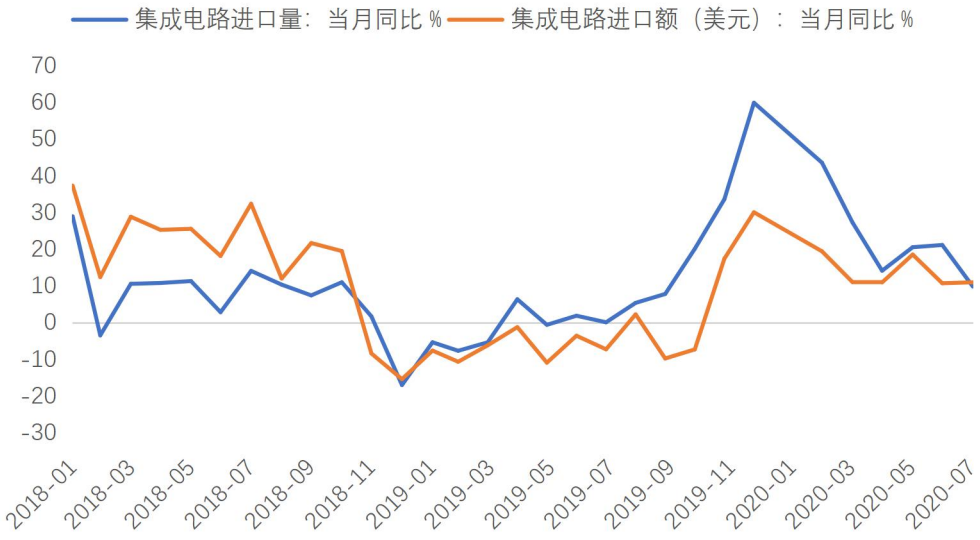
（4）8月集成电路进口量同比增长9.9%，增速较上月下行11.3个百分点，而因进口价格上涨，进口额同比增速较上月上行0.3个百分点至11.1%。今年以来集成电路——即芯片——进口波动明显加大，或与该行业在中美经贸摩擦中的特殊地位直接相关。

图6　8月我国主要进口商品数量增速大幅下滑




铁矿砂及其精矿进口量：当月同比
铁矿砂及其精矿进口额：当月同比
100
80
60
40
20
0
-20
-40
2018-01
2018-03
2018-05
2018-07
2018-09
2018-11
2019-01
2019-03
2019-05
2019-07
2019-09
2019-11
2020-01
2020-03
2020-05
2020-07


原油进口量：当月同比
原油进口额：当月同比
100
80
60
40
20
0
-20
-40
-60
-80
2018-01
2018-03
2018-05
2018-07
2018-09
2018-11
2019-01
2019-03
2019-05
2019-07
2019-09
2019-11
2020-01
2020-03
2020-05
2020-07


集成电路进口量：当月同比 %
集成电路进口额（美元）：当月同比 %
70
60
50
40
30
20
10
0
-10
-20
-30
2018-01
2018-03
2018-05
2018-07
2018-09
2018-11
2019-01
2019-03
2019-05
2019-07
2019-09
2019-11
2020-01
2020-03
2020-05
2020-07

数据来源:WIND

三、两大因素支撑下，9月出口有望继续保持正增长，未来下行风险仍需关注；国内经济延续修复，大宗商品价格走势趋升，9月进口增速有望反弹，但下半年进口超预期增长的可能性正在下降。

近期全球主要经济体制造业PMI多延续反弹势头，我国制造业PMI中的“新出口订单指数”也在持续修复，意味着短期内我国出口增速仍有支撑，9月出口同比有望继续保持较快正增长。我们认为，当前全球疫情仍在高位平台期，世界经济正处于严重衰退过程，全球贸易也在同步衰退。在这样一种不利背景下，我国出口韧性主要来自两个方面：一是国内疫情得到稳定控制，制造业产能已基本恢复正常，这意味着我国出口供给能力强于竞争对手，全球市场份额扩大；二是短期内全球疫情拐点难现，防疫物资出口高增势头还会保持一段时间。值得注意的是，8月中美两国贸易官员对第一阶段中美经贸协议执行情况做出积极评估，11月美国大选前中美经贸关系不确定性有所下降。不过，下半年全球经济衰退将导致国际贸易深度萎缩——我们注意到，作为全球贸易的“金丝鹊”，近期韩国出口持续处于两位数上下的萎缩状态，四季度我国出口能否保持强势仍需谨慎观察。

进口方面，国内经济延续修复，投资和消费增速有望进一步回升，这将对进口起到重要支撑作用。不过我们也注意到，近期宏观政策逆周期调节力度不再加码，货币收紧、房地产调控升级等措施陆续出台，市场正在下调后期经济反弹预期，这将对全球大宗商品价格及国内进口增速带来一定抑制作用，我们预计9月进口大幅反弹的可能性不大。

东方金诚首席宏观分析师 王青　高级分析师 冯琳

声明：本报告是东方金诚的研究性观点，并非是某种决策的结论、建议等。本报告引用的相关资料均为已公开信息，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对引用资料的真实性及完整性提供了保证。本报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。