

2021年9月7日

Experts of financial
derivatives pricing

衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

刘文波

• 从业资格编号 F3070864

• 投资咨询编号 Z0015179

邮箱: liuwenbo@jinxinqh.com

联系人: 杨谱

• 从业资格编号 F3078457

邮箱: yangpu@jinxinqh.com

进口、出口增速大幅攀升，9月仍有支撑

——8月进出口数据点评

内容提要

以美元计，8月出口同比25.6%，高于预期的19.6%，前值为19.3%，累计同比33.7%，前值为35.2%，进口同比33.1%，高于预期的26.6%，前值为28.1%，累计同比34.8%，前值为34.9%。

1、以美元计，2021年1-8月，东盟为我国第一大贸易伙伴，与去年全年一致。由于低基数的原因，8月我国对东盟、欧盟、美国和日本进出口累计同比仍高，但因基数效应减弱，8月累计同比整体较7月下降。

2、我国8月制造业分项PMI，生产、新订单、在手订单PMI下降，指向我国进口或较弱，新出口订单PMI下降，显示我国出口承压。我国出口增速先行指标OECD综合领先指标，7月同比较前值下降0.94个百分点，连续3个月下降，指向我国较长期出口增速仍有下行压力。

3、9月全球新冠肺炎新增确诊人数有触顶迹象，经济活跃度持续攀升，全球经济趋势复苏，出口同比有较强支撑。据Citymapper统计的30个全球大城市数据，9月4日全球主要30个大城市活动指数均值为61.2，连续6周攀升。

4、8月11个大类中，9个大类出口金额同比较前值攀升（7月为0个），出口维持较高增速，1-8月，出口1.8万亿美元，同比增长33.7%，比2019年同期增长30.3%，高于前值的29.2%。

5、8月我国对主要经济体进口金额同比整体上升，国内需求转强，13个大类中，12个大类进口金额同比较前值攀升（7月为2个），只有受芯片短缺影响，汽车和汽车底盘进口金额同比大幅下挫。

风险提示

疫情在全球超预期蔓延；经济增长不及预期；美元指数大幅波动



请务必仔细阅读正文之后的声明

一、事件

2021年9月7日海关总署公布了我国2021年1-8月进出口相关数据。1)以美元计,8月出口同比25.6%,高于预期的19.6%,前值为19.3%,累计同比33.7%,前值为35.2%,进口同比33.1%,高于预期的26.6%,前值为28.1%,累计同比34.8%,前值为34.9%。2)以人民币计,出口同比15.7%,高于预期的8.4%,前值为8.1%,进口同比23.1%,高于预期的18.5%,前值为16.1%。3)8月贸易顺差583.4亿美元,高于预期的520.3亿美元和前值的565.9亿美元。

二、点评

1、以美元计,2021年1-8月,东盟为我国第一大贸易伙伴,与去年全年一致。由于低基数的原因,8月我国对东盟、欧盟、美国和日本进出口累计同比仍高,但因基数效应减弱,8月累计同比整体较7月下降。以人民币计,2021年1-8月我国对美国、欧盟、日本和东盟进出口金额同累计同比分别增长25.8%、22.1%、12.3%和22.8%,分别较1-7月累计同比变化-3.1%、-1.3%、-0.3%和-1.8个百分点,我国同美、欧、日和东盟累计贸易总额增速均下降但位于历史高位。

我国进出口同比仍录得较高增速,今年前8个月我国进出口总值3.83万亿美元,同比增长34.2%,比2019年同期增长29.3%,高于7月的28.4%。

我国一般贸易进出口增长、比重提升。前8个月,我国一般贸易进出口15.36万亿元,同比(下同)增长26.9%,占我外贸总值的62%,比去年同期提升1.6个百分点。其中,出口8.3万亿元,增长26.3%;进口7.06万亿元,增长27.7%。同期,加工贸易进出口5.29万亿元,增长13%,占21.3%,下滑2个百分点。其中,出口3.3万亿元,增长10.9%;进口1.99万亿元,增长16.6%。

民营企业进出口增速最快、比重提升。前8个月,民营企业进出口11.92万亿元,增长29.9%,占我外贸总值的48.1%,比去年同期提升2.3个百分点。其中,出口7.75万亿元,增长28.3%,占出口总值的57.1%;进口4.17万亿元,增长33%,占进口总值的37.2%。国有企业进出口3.81万亿元,增长25.2%,占我外贸总值的

15.4%。其中，出口 1.12 万亿元，增长 18.2%；进口 2.69 万亿元，增长 28.4%。

2、8 月美元指数走弱，月涨 0.60%，人民币兑美元贬值 0.13%，人民币兑美元小幅贬值，对进口形成一定压制，对出口形成一定支撑。我国 8 月制造业分项 PMI，生产、新订单、在手订单 PMI 下降，指向我国进口或较弱，新出口订单 PMI 下降，显示我国出口承压。我国出口增速先行指标 OECD 综合领先指标，7 月同比较前值下降 0.94 个百分点，连续 3 个月下降，指向我国较长期出口增速仍有下行压力。

3、全球新冠肺炎新增确诊人数平稳，经济活跃度持续攀升，全球经济趋势复苏。

全球（中国之外）新冠肺炎每日新增确诊人数从 8 月 25 日的高点 75.2 万下降至近期的 67.6 万。我们认为，随着全球逐步放松疫情管控措施，聚集行为正增加，在疫情接种率较低国家疫情仍可能快速蔓延。就趋势看，随着气温逐步的升高和疫苗接种的稳步推进，预计全球疫情管控措施短期虽加强但趋势上仍将减弱，全球复工复产短期承压但趋势稳步推进，我国经济增长有较强支撑。

据 Citymapper 统计的 30 个全球大城市数据，9 月 4 日全球主要 30 个大城市活动指数均值为 61.2，较 8 月 29 日的值上升 7.8 个百分点，较上周的 2.5 个百分点明显提升，连续 6 周攀升，显示虽然疫情快速蔓延，但对经济活动的影响有限，城市活跃度快速攀升。

4、以美元计，8 月出口同比 25.6%，高于预期的 19.6%，前值为 19.3%，累计同比 33.7%，前值为 35.2%。8 月，虽然基数减弱对出口增速呈负面影响，但全球 30 个大城市经济活跃度持续加速上升，强力支撑出口增速。我国对主要经济体出口金额同比攀升。8 月我国对美国、东盟、欧盟、日本、韩国、俄罗斯、澳大利亚、新西兰、巴西、印度和英国出口金额同比均下降，对南非和加拿大出口金额同比下降，但仍录得较高出口增速。

出口仍处较高增速，1-8 月，出口 2.1 万亿美元，同比增长 33.7%，比 2019 年同期增长 30.3%，高于前值的 29.2%。

就出口大类出口金额同比看，11 个大类中，9 个大类出口金额同比较前值攀升

(7月为0个),农产品、纺织纱线、织物及制品、箱包及类似容器、服装及衣着附件、玩具、家具及其零件、灯具、照明装置及类似品、塑料制品、和集成电路出口金额同比均攀升,成品油(海关口径)出口金额同比下滑较多。

机电产品和劳动密集型产品出口均增长。前8个月,我国出口机电产品7.98万亿元,增长23.8%,占出口总值的58.8%。其中,自动数据处理设备及其零部件1.02万亿元,增长12.7%;手机5331.7亿元,增长9.2%;汽车(包括底盘)1377亿元,增长111.1%。同期,出口劳动密集型产品2.46万亿元,增长10%,占18.2%。其中,服装及衣着附件6840.9亿元,增长17.9%;包括口罩在内的纺织品6008.3亿元,下降18.4%;塑料制品4026.6亿元,增长24.6%。出口农产品3371.5亿元,增长0.4%。

5、以美元计,进口同比33.1%,高于预期的26.6%,前值为28.1%,累计同比34.8%,前值为34.9%。我国对主要经济体进口金额同比升降分化,8月我国对美国、日本、韩国、俄罗斯、巴西、澳大利亚、新西兰、印度进口金额同比均攀升,是我国进口金额同比超预期的主要原因,欧盟、东盟、南非、加拿大和英国进口金额同比均下降,拖累我国进口金额增速。

1-8月,我国进口录得较高增速,进口1.73万亿美元,同比增长34.8%,比2019年同期增长28.1%,高于前值的27.5%。

就进口大类进口金额同比看,13个大类中,12个大类进口金额同比较前值攀升(7月为2个)。受芯片短缺影响,我国汽车和汽车底盘进口金额同比由正转负,大幅下降。鲜、干水果及坚果、铁矿砂及其精矿、大豆、初级形状的塑料、农产品、成品油(海关口径)、钢材和食用植物油进口金额同比较前值攀升超10个百分点,是进口同比超预期攀升的主要原因。

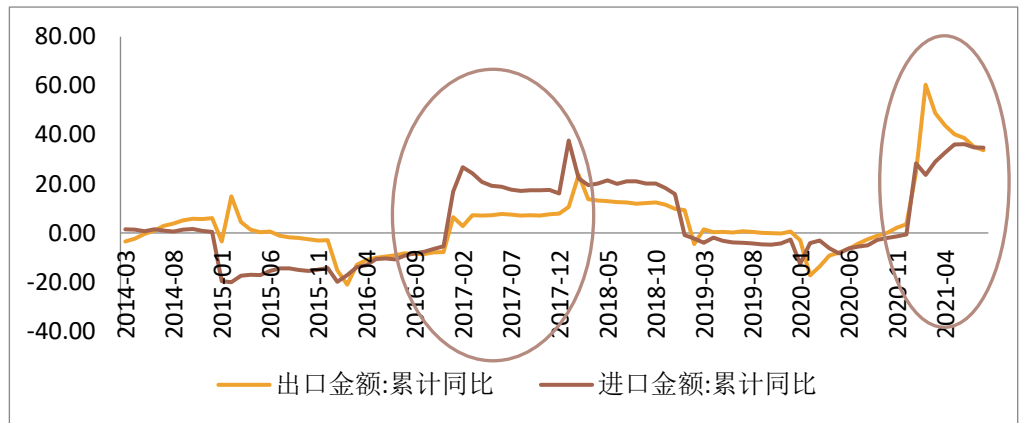
铁矿砂、原油、煤等商品进口量减价扬,天然气进口量增价跌,大豆进口量价齐升。前8个月,我国进口铁矿砂7.46亿吨,减少1.7%,进口均价每吨1153.7元,上涨71.2%;原油3.46亿吨,减少5.7%,进口均价每吨3036.3元,上涨30.7%;煤1.98亿吨,减少10.3%,进口均价每吨560.7元,上涨13.4%;天然气7930.6万吨,

增加 22.2%，进口均价每吨 2401.7 元，下跌 1.7%；大豆 6709.9 万吨，增加 3.6%，进口均价每吨 3474.2 元，上涨 27.8%；成品油 1796.3 万吨，减少 13.1%，进口均价每吨 3813.1 元，上涨 31.1%；钢材 946 万吨，减少 22.4%，进口均价每吨 8084.8 元，上涨 36.7%；未锻轧铜及铜材 361.3 万吨，减少 15.4%，进口均价每吨 6 万元，上涨 38.8%。

6、值得关注的是，因基数效应减弱，7 月美国和欧盟 27 国，零售同比较前值下降，分别录得 15.78%和 3.77%，较前值分别下降 2.95 和 1.78 个百分点；因海外疫情快速蔓延，生产受冲击较大，7 月美国工业总体产出指数季调同比为 6.56%，较前值下降 3.34 个百分点，6 月欧盟 27 国工业生产指数季调同比 10.59%，较前值下降 10.75 个百分点。9 月，美欧疫情有触顶迹象，欧美生产和消费增速均有支撑，全球 30 大城市活跃度持续攀升，我国出口有一定韧性。

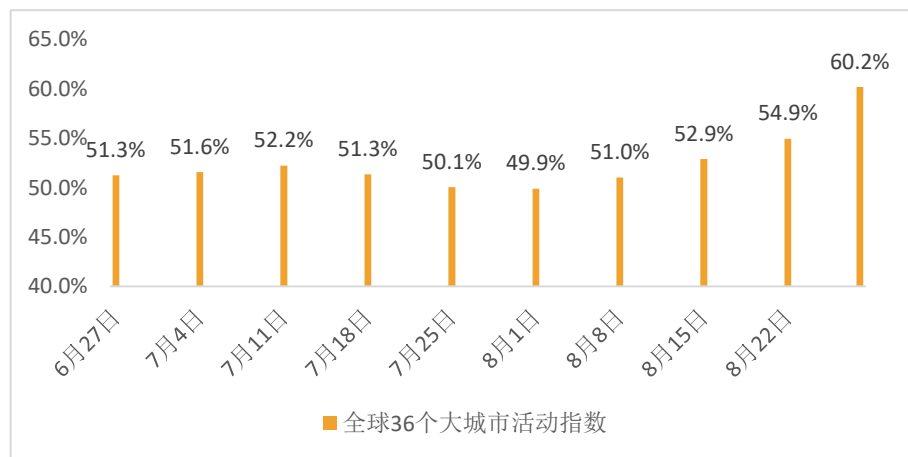
7、我国进口增速长期有一定支撑。IMF 预计中国 GDP 实际增速可能达 8.44%，美欧低于 6.4%。美欧国民逐步接种新冠疫苗，全球经济活动逐步回升，美欧对居民的疫情补贴或将逐步退出，叠加美欧消费的基数效应逐步减弱，美欧消费增速 4 月达到极值点后趋势较快回落而中国消费增速有较强韧性（消费实际增速向 GDP 实际增速回归），我国需求大概率由 2020 年的外强于内逐渐转变为 2021 年的内强于外。

图 1：出口金额和进口金额累计同比：单位：%



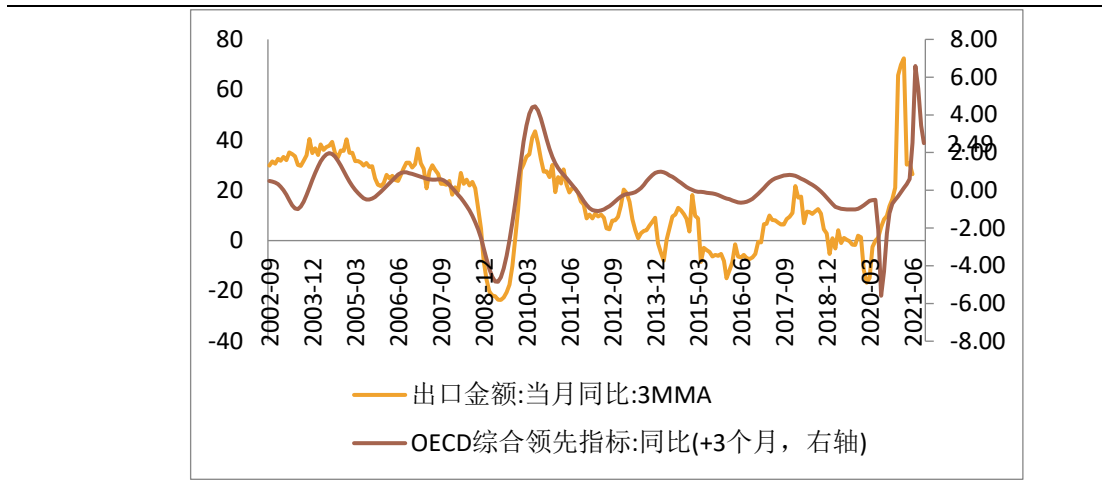
资料来源：Wind，优财研究院

图 2：全球 36 个大城市活动指数均值连续攀升



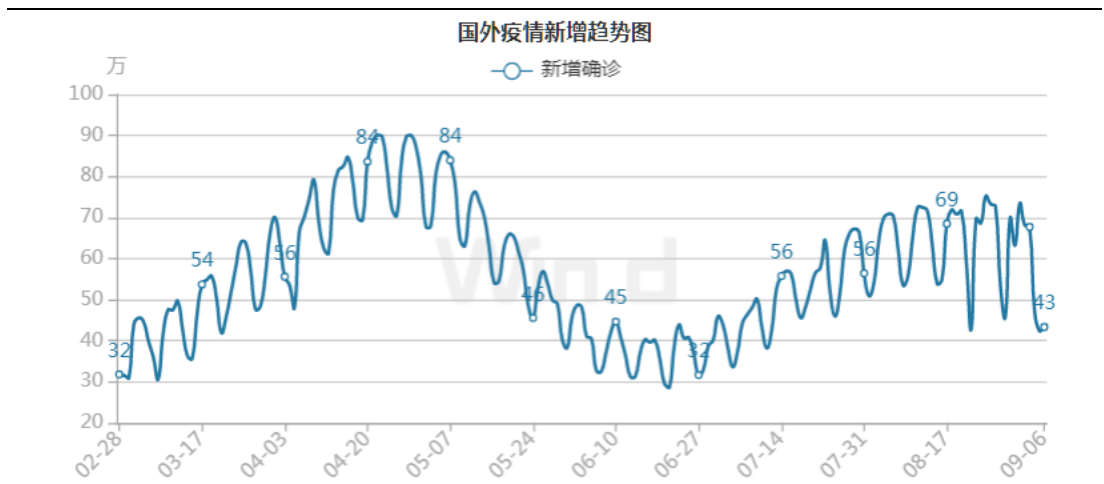
资料来源：Citymapper，优财研究院

图 3：中国出口金额同比先行指标 OECD 综合领先指标同比回落：单位：%



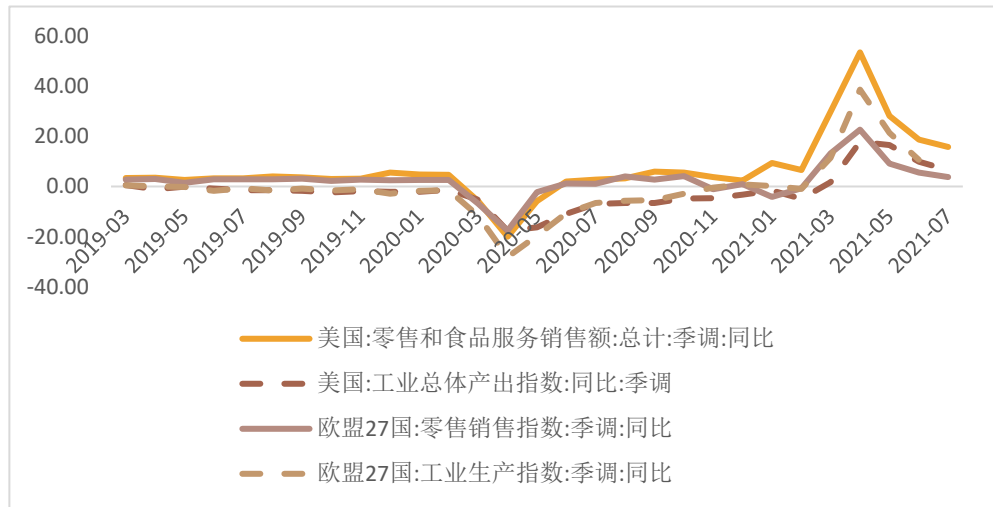
资料来源： Wind， 优财研究院

图 4：全球（除中国外）疫情：单位：人



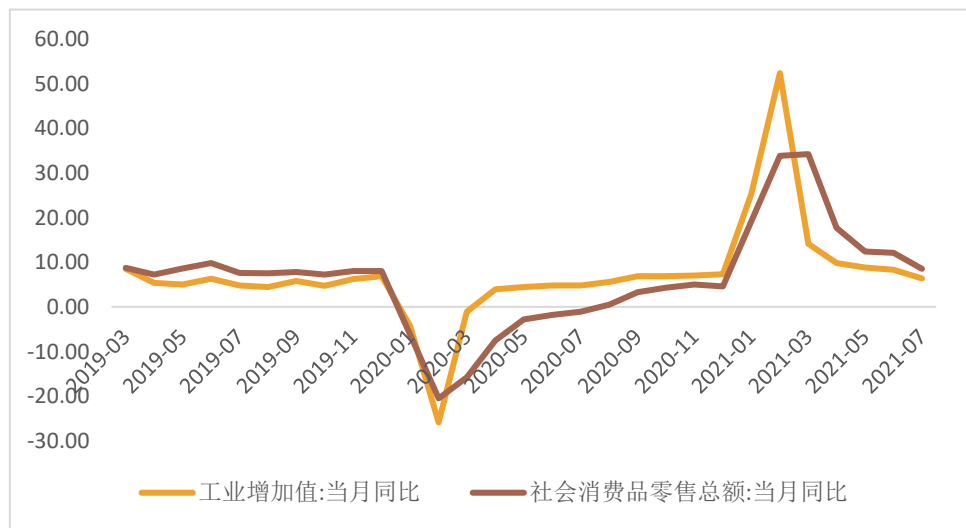
资料来源： Wind， 优财研究院

图 5：美国和欧洲消费强于生产：单位：%



资料来源： Wind, 优财研究院

图 6：中国由生产强于消费转变为消费强于生产：单位：%



资料来源： Wind, 优财研究院

三、 风险提示

疫情在全球超预期蔓延；经济增长不及预期；美元指数大幅波动。

重要提示

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。

4. 金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>