

10月中国宏观数据点评—— 出口增速边际加快，贸易顺差 创单月历史新高

出口增速加快，进口增速回落，贸易顺差创新高。10月，出口（美元计）同比增长27.1%，高于预期（22.8%），出口两年年均增速从9月的18.4%升至10月的18.7%，出口增速进一步加快。10月，进口（美元计）同比增长20.6%，低于预期（26.2%），进口两年年均增速从9月的15.5%降至10月的12.4%，进口增速边际回落。10月贸易差额为845.4亿美元，高于预期（640.3美元）和前期（667.6亿美元），贸易顺差创单月历史新高。

贸易顺差的持续扩大，带动人民币升值。受益于出口持续走高和服务贸易保持低逆差的双重作用，今年1-10月贸易差额累计达5,232.0亿美元，已超过2019年全年的贸易差额（4,296.2亿美元），接近2020年全年的水平（5,374.6亿美元）。10月，贸易顺差持续扩大，使得人民币在美元指数回升的背景下仍实现小幅升值：10月，美元指数回升8.8个基点至94.12点，人民币兑美元汇率由9月末的6.49降至6.39。

对欧盟、日本、南美的出口增速回升。10月，就两年年均增速而言，中国对欧盟的出口增速回升6.9个百分点至15.8%，增速为2018年3月以来新高；对日本的出口增速回升5.0个百分点至10.9%，增速为今年5月以来新高；对南美的出口增速从前期的23.1%升至25.9%，保持较高增速水平。对美国、韩国、东盟的出口增速回落。10月，中国对美国（22.6%）、韩国（18.5%）、东盟（12.5%）的两年年均增速仍维持较高水平，但增速较前期分别回落2.9、2.7和3.4个百分点。

消费品出口增速探顶，出口额边际回落。10月，主要消费品（服装、鞋类、家具、玩具）出口的两年年均增速为16.8%，较前期增长4.8个百分点。其中，服装、鞋类、玩具出口的两年年均增速分别回升7.2、4.0和1.1个百分点，家具出口的两年年均增速保持23.0%的水平。10月，主要消费品的出口额已从9月的329.7亿美元降至324.2亿美元。考虑到今年三季度消费品出口额显著高于以往同期，叠加四季度出口的周期性下降，我们维持在《9月中国宏观数据点评——结构性竞争力推动出口持续走高》中的判断，即今年四季度消费品的出口增速较三季度将有所放缓，但出口增速的绝对值仍将保持较高水平。

林琰

宏观分析师 | 研究部主管
sharon_lam@spdbi.com
(852) 2808 6438

王彦臣, PhD

宏观分析师
yannson_wang@spdbi.com
(852) 2808 6440

2021年11月08日

主要数据 (%)	10月		9月	
	同比	两年年均增速	同比	两年年均增速
出口 (美元计)	27.1	18.7*	28.1	18.4*
进口 (美元计)	20.6	12.4*	17.6	15.5*

注：*为浦银国际计算

资料来源：海关总署，浦银国际

相关报告：

《10月中国宏观数据点评——生产偏冷和疫情反弹，制造业和非制造业PMI双双回落》(2021-11-01)

《9月中国宏观数据点评——结构性竞争力推动出口持续走高》(2021-10-15)

《2021年中期宏观经济展望：聚焦高质量和结构性的复苏》(2021-06-07)



扫码关注浦银国际研究

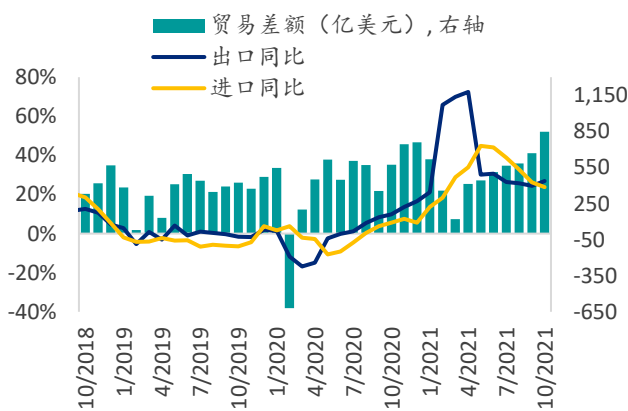
电子产品出口增速分化。10月，手机出口的两年年均增速从前期的-1.2%降至-5.4%，降幅扩大；而液晶显示板的两年年均增速则从前期的15.4%升至17.7%，增速上升。**高技术产品出口增速回落。**10月，高技术产品出口同比增长23.0%，较前期下降5.6个百分点；就两年年均增速而言，10月高技术产品出口增长13.2%，较前期下降2.6个百分点。

防疫物资出口小幅分化。10月，全球新冠疫情继续缓解，每周新增确诊和死亡病例都继续回落。受此影响，10月防疫物资出口环比小幅分化：用于制造口罩的纺织制品出口达125.0亿美元，环比回升0.7%；医疗仪器及器械出口为17.6亿美元，环比下降5.8%。

从进口结构来看，大宗商品和工业设备的进口量增速分化。10月，铜矿石（-3.1%）进口量的两年年均增速由正转负，较前期下降18.7个百分点；原油（-8.9%）进口量的两年年均增速降幅扩大，较前期下降8.6个百分点；铁矿石（-0.7%）进口量的两年年均增速降幅收窄，较前期回升1.3个百分点；煤炭（2.4%）进口量的两年年均增速仍保持正增长，但增速较前期回落1.8个百分点。10月，就两年年均增速而言，机床（38.9%）进口量仍维持较高增速，较前期增加1.0个百分点；而集成电路进口量的两年年均增速则从前期的13.3%回落至10月的9.8%。

出口航运价格创新高，进口运价继续回落。10月，中国出口集装箱运价指数（CCFI）升到了3,315.3的历史新高，但在10月末回落至3,284.9的水平；中国进口集装箱运价指数（CICFI）从7月末的高位（1,502.7）继续回落至1,392.7的水平。

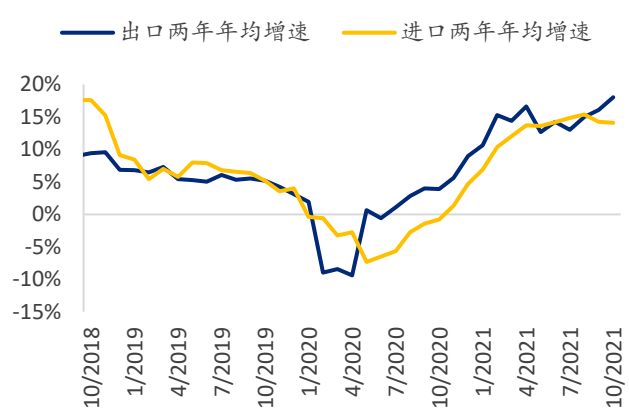
图表 1：进出口同比增速与贸易差额



注：同比增速为3个月移动平均

资料来源：Macrobond，浦银国际

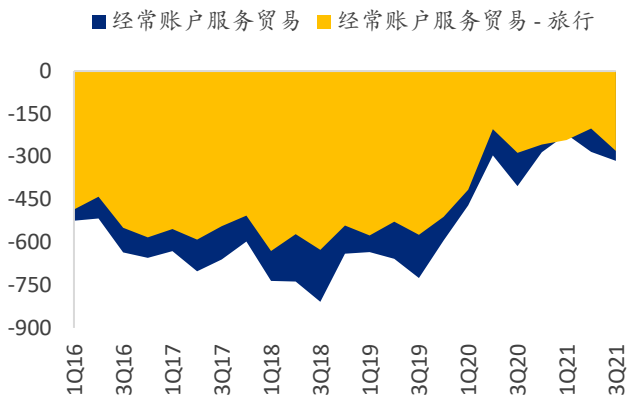
图表 2：进出口两年年均增速



注：3个月移动平均

资料来源：Macrobond，浦银国际

图表 3: 经常账户服务贸易 (亿美元) 保持低逆差



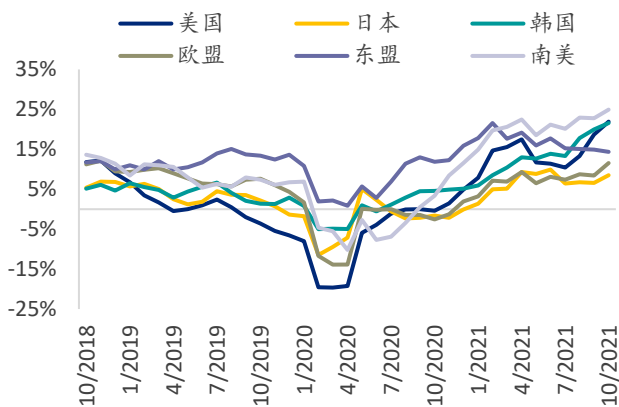
资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 4: 美元指数回升的背景下, 人民币 10 月仍实现小幅升值



资料来源: FactSet, 浦银国际

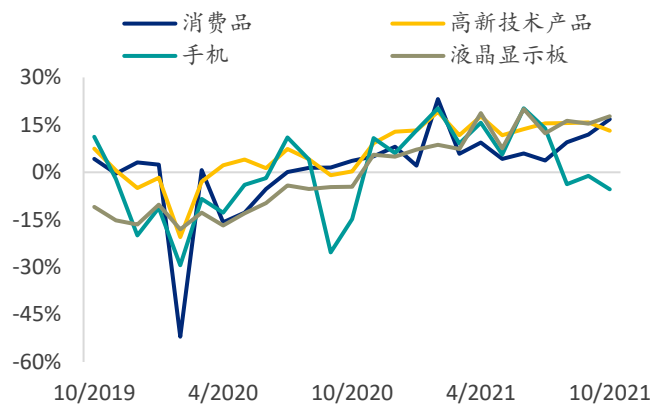
图表 5: 中国出口至主要目的地两年年均增速出现分化



注: 3 个月移动平均

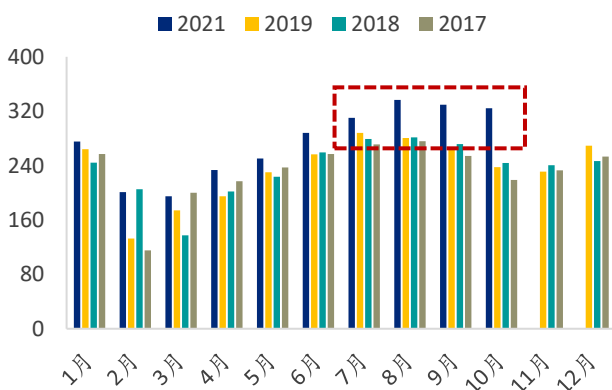
资料来源: Macrobond, 浦银国际

图表 6: 消费品出口的两年年均增速上升, 电子产品出口增速分化



资料来源: Macrobond, 浦银国际

图表 7: 消费品出口额 (亿美元) 历史趋势比较



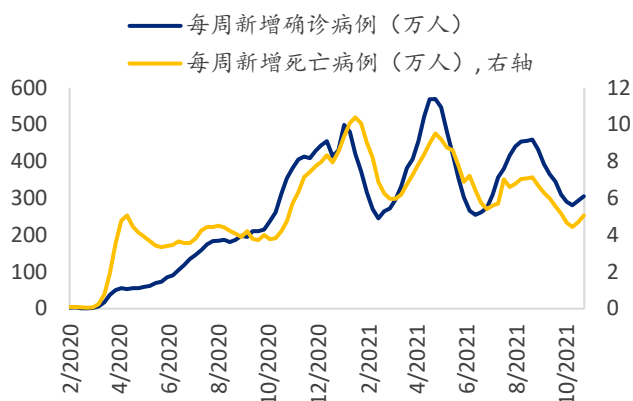
资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 8: 2021 年 10 月消费品和电子产品出口的两年年均增速和同比增速

单位: %	两年年均增速	同比增速
服装	13.7%	24.7%
鞋类	12.9%	35.5%
玩具	23.7%	25.0%
家具	23.0%	14.4%
高新技术产品	13.2%	23.0%
手机	-5.4%	12.1%
液晶显示板	17.7%	33.8%

资料来源: CEIC, 浦银国际

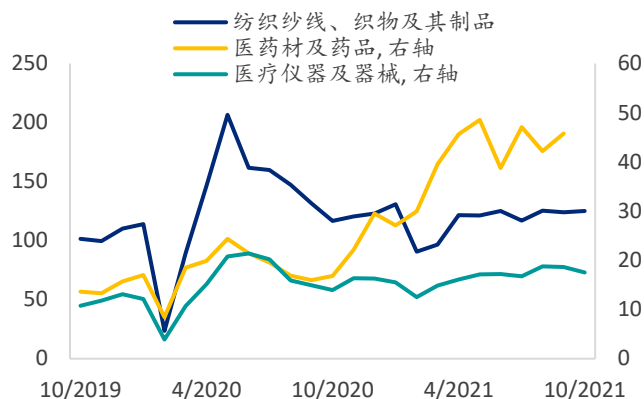
图表 9: 全球每周新增新冠确诊和死亡病例情况



注: 截至 2021 年 10 月 31 日

资料来源: Macrobond, 浦银国际

图表 10: 防疫物资出口 (亿美元) 维持高位



资料来源: CEIC, 浦银国际

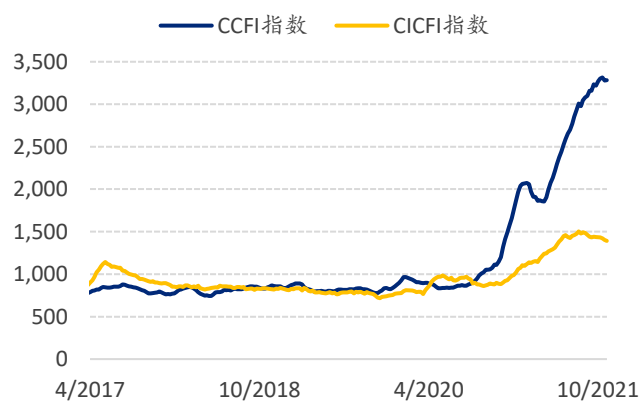
图表 11: 2021 年 10 月大宗商品和工业设备进口量的两年年均增速和同比增速

单位: %	两年年均增速	同比增速
原油	-8.9%	-11.2%
煤炭	2.4%	96.3%
铁矿石	-0.7%	-14.2%
铜矿石	-3.1%	6.3%
机床	38.9%	19.0%
集成电路	9.8%	2.2%
自动数据处理设备	-8.9%	-11.2%

注: 自动数据处理设备为 9 月数据

资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 12: 中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 与中国进口集装箱运价指数 (CICFI)



注: 截至 2021 年 10 月 31 日

资料来源: Wind, 浦银国际

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未经授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后可作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其附属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和人士不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

评级定义

证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明:(i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写 ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

浦银国际证券机构销售团队

王奕旻

stephy_wang@spdbi.com

852-2808 6467

浦银国际证券财富管理团队

华政

sarah_hua@spdbi.com

852-2808 6474

陈岑

angel_chen@spdbi.com

852-2808 6475

浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站: www.spdbi.com

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

