

12月出口高增，外贸数据走强是2020年宏观经济的主要亮点

据海关总署统计，以美元计价，2020年12月出口额同比18.1%，前值21.1%，上年同期为7.6%；进口额同比6.5%，前值4.5%，上年同期为16.3%；贸易顺差781.7亿美元，前值为754.3亿美元，上年同期为467.9亿美元。

主要观点：

12月出口增速因上年基数抬高而出现小幅回落，但仍处高增水平，且超出市场普遍预期。近期全球疫情进入第二波高发期，国内产能优势越发凸显，我国商品在全球市场的份额扩大，是推动近期出口持续高增的主要原因；另外，12月防疫物资出口仍处高位，继续对整体出口起到重要拉动作用。

12月进口增速小幅加快，内外需共振带动进口需求增长是主要驱动因素；同时，近期大宗商品价格回升，价格因素对进口金额增速产生正向贡献；最后，对后续大宗商品价格还将继续上涨的预期也可能令企业提前备货，加大原材料采购力度。

展望未来，2021年1月出口有望继续保持较快增长，但全年出口增速有可能低于全球贸易修复水平，出口增速将呈明显的“前高后低”走势；进口方面，1月进口增速将保持在5.0%左右，2021年全年进口同比增速有望由负转正。

具体分析如下：

图1 12月进出口增速延续高位 贸易顺差扩大（美元）



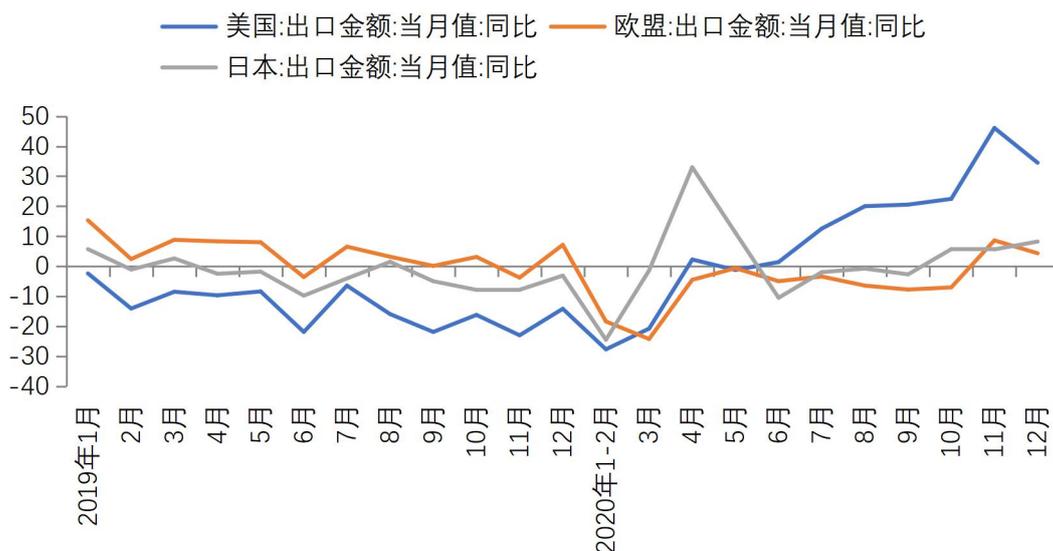
数据来源：WIND

一、12月出口增速因上年基数抬高而出现小幅回落，但仍处高增水平，且超出市场普遍预期。近期全球疫情进入第二波高发期，海外产能修复受阻，国内产能优势越发凸显，我国商品在全球市场份额扩大，是推动近期出口持续高增的主要原因；另外，12月防疫物资出口继续处于高位，对整体出口起到重要拉动作用。

12月出口贸易额同比上升18.1%（以人民币计价同比增长10.9%，差值主要源于人民币汇率大幅升值所致，汇价波动对进口增速的影响相同），增速较上月小幅下降3个百分点，但仍超出此前市场普遍预期。值得注意的是，当月出口增速下行，主要源于上年同期基数大幅抬高约9个百分点，这意味着12月出口仍然保持强劲扩张势头。在当前全球出口整体处于负增长背景下，我国12月出口数据尤显强劲。另外，5月以来人民币兑美元大幅升值8.8%左右，但主要是受美元同期贬值约10%带动。这意味着我国对其他非美货币总体上并未出现明显升值（我们估计，这段时间人民币名义和实际有效汇率指数分别上升约2.2%和2.9%），因此人民币升值整体上对我国出口影响较为有限。

北半球进入秋冬季节后，欧美疫情出现第二波高峰，全球疫情出现加速扩散态势。这导致境外各主要经济体产能修复明显放缓——11月和12月摩根大通全球综合PMI指数持续下滑。与此同时，由于各国普遍实施大规模经济刺激计划推动需求扩张，当前境外主要经济体不同程度地存在供不应求问题，我国出口成为弥补这一缺口的重要因素。我们估算，四季度我国商品在全球出口市场中的份额在15.6%左右，较疫情前增加约2.3个百分点。另外，12月我国防疫物资出口环比继续保持增长，同比增幅延续高位，也显示全球疫情加剧对我国出口形成了很强的带动作用。

图2 欧美二次疫情高峰带动我国12月出口增速保持高位（%）

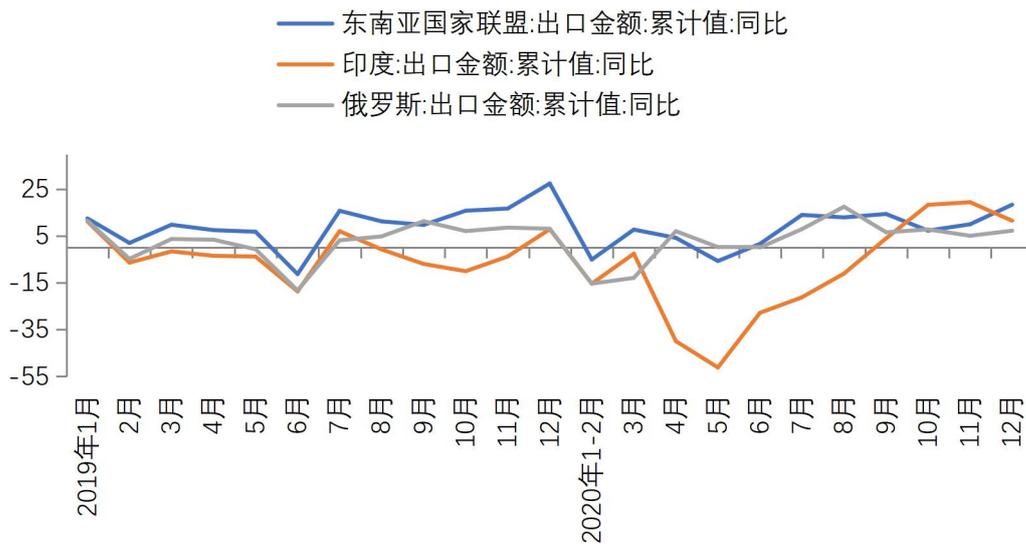


数据来源:WIND

从主要出口目的地来看,12月我国对美国出口同比增长34.5%,虽然因上年基数大幅抬高导致增速比上月回落11.6个百分点,但仍是2020年第二高增水平。11月大选后美国国内疫情异常严峻,对其产能修复形成严重掣肘,而大规模财政救助计划带动美国国内消费不降反升,进口需求受到支撑(11月美国进口额同比增长0.27%)。更为重要的是,作为我国对美出口的主要竞争对手,墨西哥、土耳其等国也出现第二波疫情高峰,产能修复被迫放缓,这导致我国商品在美市场份额显著扩大。

近期欧盟地区第二波疫情爆发,多国再度重启封锁措施,对其制造业修复带来较大冲击;加之近期我国出口商品在欧盟市场份额明显扩大,12月我国对欧盟出口同比增长4.3%,增速较上月下滑4.3个百分点同样是上年基数抬高所致。作为对比,下半年以来欧盟进口整体上处于两位数的同比萎缩状态。12月我国对日本出口同比增长8.2%,增速比上月加快2.6个百分点,而且这是在上年同期基数大幅抬高背景下实现的。日本下半年以来进口持续处于两位数的下降状态,我国商品在日本市场份额上升是带动对日出口增长的主要因素。

图3 12月我国对主要新兴市场出口保持强势 (%)

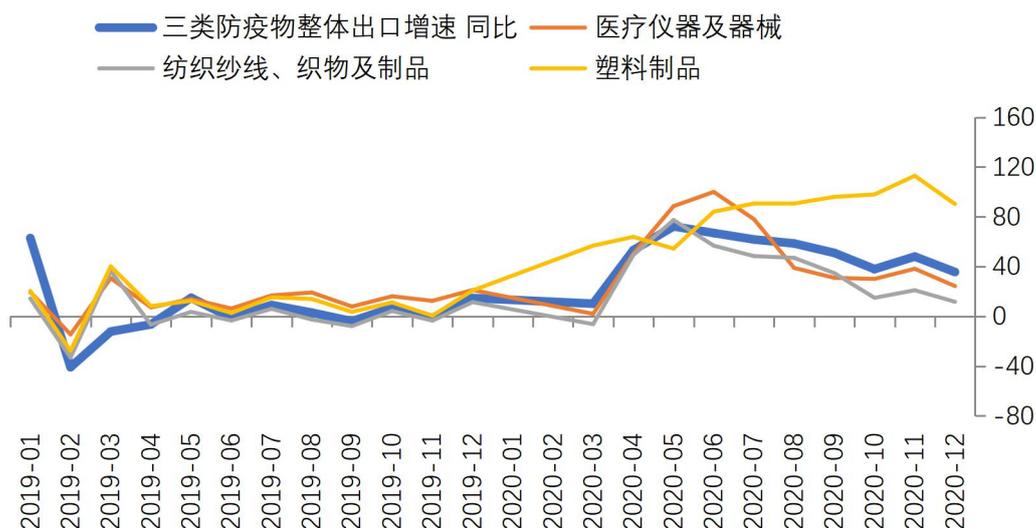


数据来源:WIND

新兴市场方面,作为我国第一大出口市场,12月我国对东盟出口同比增长18.4%,增速较上月大幅加快8.4个百分点。下半年以来,我国对东盟出口持续处于稳定较快增长状态,既与这一区域疫情形势相对稳定、经济所受冲击相对较小直接相关,也受该区域在二季度之后对外贸易较快修复拉动。另外,从出口产品结构来看,疫情导致这些地区经济减速、居民收入下滑,我国出口商品的价格竞争力进一步显现。

12月我国对印度出口增长11.5%,增速比上月放缓8个百分点,主要受上年同期基数抬高11.7个百分点影响;我国对俄罗斯出口增长7.2%,增速比上月下滑2.2个百分点,整体变化不大。当前这两个国家都处于疫情高发期,对我国商品需求扩大,是我国对其出口保持正增长的主要原因——近期两国整体进口都持续处于负增长状态。

图4 12月防疫物资出口增速保持同比高增态势(%)



数据来源:WIND

12月防疫物资出口继续保持高位，也表明全球疫情第二波高峰对我国出口产生了较强的带动作用。12月以口罩为代表的纺织纱线、织物及制品出口额同比增长11.7%，医疗仪器及器械出口额同比增长24.3%，塑料制品出口额同比增长90.2%，三类防疫物资整体出口额增长高达35.6%。尽管受上年基数大幅抬高影响，12月三类物资出口增速较上月回落12.4个百分点，但仍明显处于高位，且远高于整体出口增速水平。另外，12月三类防疫物资出口环比增长3.1%，也与近期全球疫情加剧相印证。

总体上看，在全球贸易降幅达到两位数的背景下，2020年我国出口同比逆势增长3.6%，远超市场预期，并带动2020年贸易顺差同比大增27.1%，对经济增长形成正向拉动，成为宏观数据中的最大亮点。2020年出口走势“前低后高”特征明显，体现了国内外产能修复错位、我国出口商品在全球的市场份额大幅提高带来的影响。我们估计，2020年我国出口商品占全球出口商品的比重达到14.9%，较上年增加1.6个百分点；其中，一至四季度的市场份额占比分别为11.1%、16.7%、16.2%和15.6%。

二、12月进口增速小幅加快，内外需共振带动进口需求增长是主要驱动因素；同时，近期大宗商品价格回升，价格因素对进口金额增速产生正向贡献；最后，对后续大宗商品价格还将继续上涨的预期也可能令企业提前备货，加大原材料采购力度。

12月进口额同比增长6.5%，在基数抬升背景下，增速仍较上月加快2.0个百分点，反映在国内工业生产旺盛，消费需求改善，投资韧性犹存，尤其是制造业投资回升背景下，内需强劲带动进口需求延续回暖。同时，年底前我国出口仍保持强势，对相关原材料和中间品

进口也有较强拉动。与此相印证，12月制造业PMI进口指数录得50.4，已连续第四个月处于扩张区间。此外，由于疫苗进展、美国大选结果落地提振需求预期，加之铁矿石、大豆等部分大宗商品供需偏紧，近期国际大宗商品价格有所回升，这对进口增速有两方面拉动作用：一是价格因素对进口金额增速产生正向贡献；二是对后续大宗商品价格还将继续上涨的预期或令企业提前备货，加大原材料采购力度。值得一提的是，5月以来人民币兑美元大幅升值8.8%左右，这有利于降低国内企业进口成本，也会在一定程度上提振企业进口需求。

图5 制造业PMI进口指数



数据来源：WIND

图6 大宗商品价格走势



图7 美元兑人民币汇率走势

中间价:美元兑人民币



数据来源：WIND

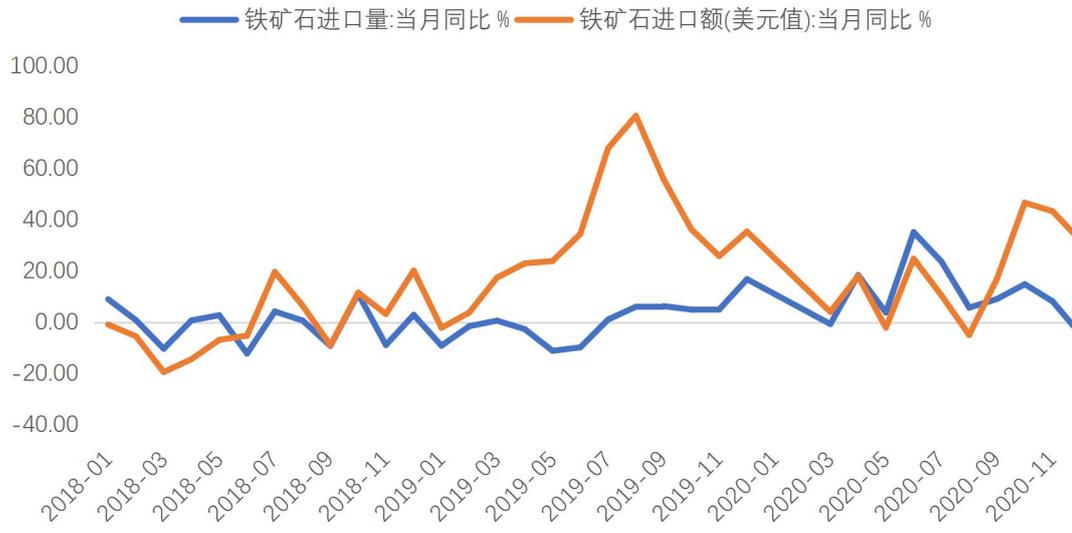
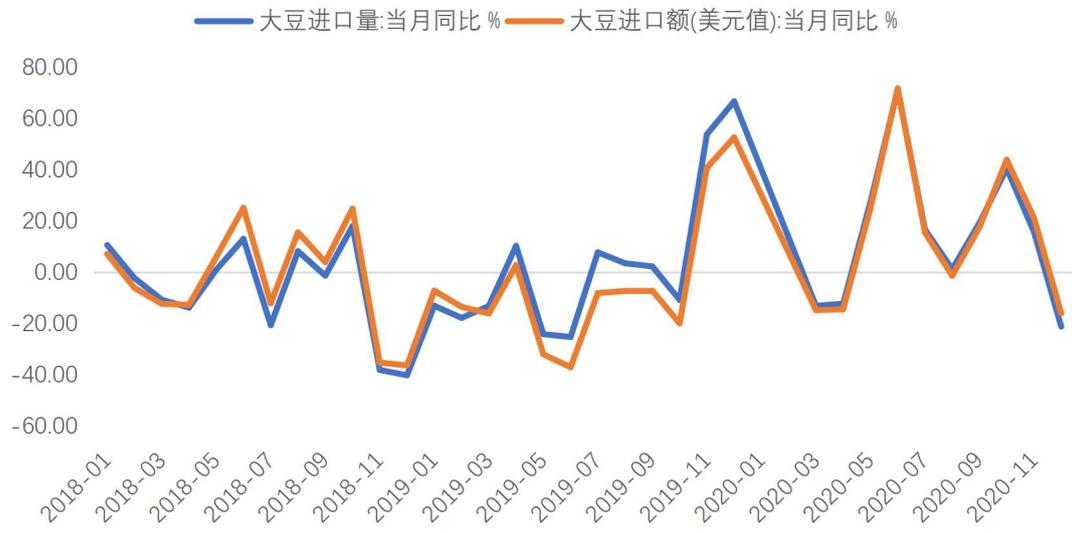
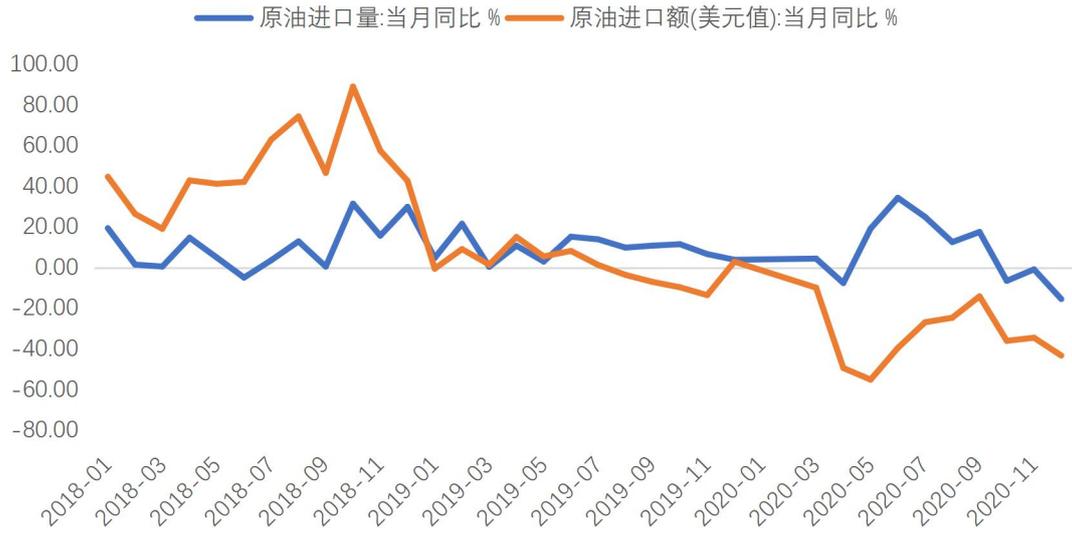
从主要进口商品来看，（1）主要受益于疫苗推出及逐步接种带来的利好情绪，12月国际油价延续涨势，当月布伦特原油现货价突破50美元/桶。由此，12月我国原油进口价格环比上涨7.2%，同比跌幅亦现小幅收敛。不过，由于此前炼厂在油价低点集中采购、消耗了大量配额，年底前原油进口配额不足，进口量延续负增。12月原油进口量同比降幅较上月扩大14.6个百分点至-15.4%，并拖累进口额同比降幅较上月扩大8.8个百分点至-43.2%。

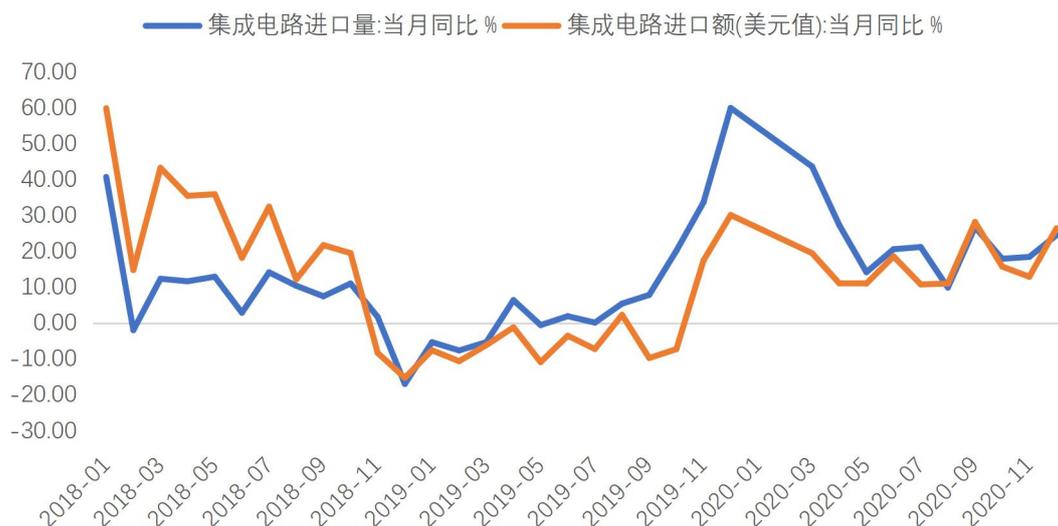
（2）大豆进口方面，在全球大豆供需收紧、库存下降背景下，近几个月大豆价格持续上扬，带动进口价格走高。但因前期我国大豆进口高增，进口大豆的港口库存处于高位，加之海外供给偏紧，12月大豆进口量明显压缩，叠加上年同期基数走高，当月进口量同比下降21.1%（前值为增长15.8%），拖累进口额同比下降16.0%（前值为增长21.3%）。

（3）12月铁矿石进口量同比下降4.5%（前值为增长8.3%），这与巴西供应收紧以及中国减少自澳大利亚进口有关。从价格来看，供需关系收紧持续推升铁矿石价格，当月铁矿石平均进口价格同比上涨38.2%，涨幅较上月的32.5%进一步扩大。由此，在价格上涨支撑下，12月铁矿石进口额同比增长32.0%，但因进口量下滑，增速较上月放缓11.5个百分点。

（4）12月集成电路进口量价齐升，或因年底前企业提前为下一年上半年备货。当月进口量同比增长24.6%，增速较上月加快6.1个百分点；进口额同比增长26.5%，增速较上月加快13.5个百分点。

图8 主要商品进口量及进口额同比增速





数据来源:WIND

从全年来看,2020年进口额累计同比下降1.1%,降幅较上年收窄1.7个百分点。其中,上半年疫情对国内经济供需两端造成剧烈冲击,进口需求大幅减弱,尤其是4、5月份进口额均为两位数的同比负增。6月以来,国内经济回升、内需改善,加之出口增速大幅反弹,内外需共振带动进口需求回升,单月进口增速实现回正,累计降幅持续收窄。不过,下半年海外疫情仍在持续升温,其他主要经济体复工复产受阻,海外供给能力下降制约我国进口增速反弹幅度;同时,为了避免疫情输入,冷链食品等部分商品进口受到严格限制,也在一定程度上影响进口回升力度。整体上看,2020年我国进口表现弱于出口,这也带动货物贸易顺差走阔,加之疫情影响国际通航、服务贸易逆差收窄,净出口对经济增长的拉动作用意外为正。

三、2021年1月出口有望继续保持较快增长,但全年出口增速有可能低于全球贸易修复水平,将呈明显的“前高后低”态势;进口方面,1月进口增速将保持在5.0%左右,2021年全年进口同比增速有望由负转正。

近4个月国内制造业PMI中的“新出口订单指数”持续处于扩张区间,意味着短期内我国出口增速仍有支撑,背后是全球疫情严峻状态继续对我国出口商品带来较高需求。我们预期,2021年1月出口同比有望继续保持较快增长。不过就全年来看,伴随全球疫苗大规模接种后各国产能较快恢复,2020年支撑我国出口的关键因素——全球市场份额扩大——将会相应减弱。我们判断,2021年我国出口商品的全球市场份额有可能从上年的14.9%回落至14.2%。由此,若2021年全球贸易出现8.0%左右的同比正增长,我国出口增速将为4.0%左右,较2020年3.6%的增幅变化不大,增速趋势将呈现与2020年相反的“前高后低”态势。

进口方面，2021年一季度国内经济仍有修复趋势，其中消费回升的潜力仍然较大，出口料将保持强劲，内外需共振将继续对进口起到重要支撑作用。其中，在全球大宗商品价格上升等因素的推动下，1月进口额将继续保持5%的正增长。展望全年，考虑到国内经济将出现8%至9%的反弹增速，进口额增速由负转正没有悬念，预计全年将出现3%至5%的正增长。