

研究员：沈忱

期货从业证号：

F3053225

投资咨询资格编号：

Z0015885

✉：shenchen_qh@chinastock.com.cn

数据边际回落 对美出口持续负增长

——9月外贸数据分析

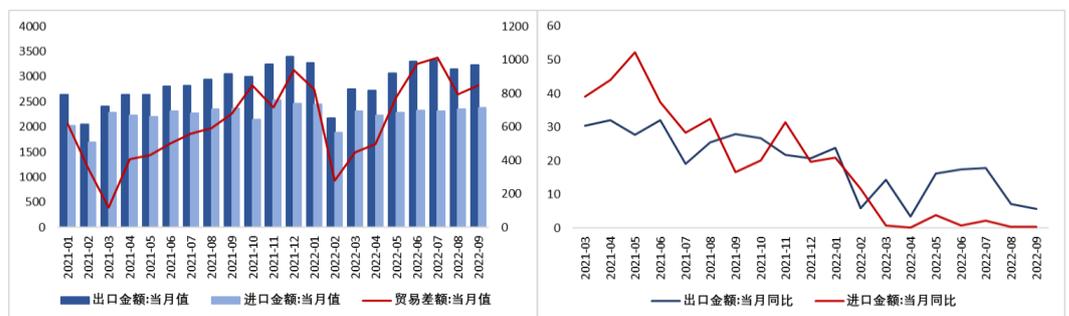
正文：

近日海关总署公布了9月进出口数据。数据显示，9月贸易收支继续顺差，顺差环比小幅回升，但同比依旧上升，报847.44亿美元，明显低于前值的793.9亿美元，去年同期报680.53亿美元。从进出口情况看，9月进口报2380.12亿美元，稍高于前值的2355.3亿美元，出口报3227.55亿美元，高于前值的3149.2亿美元。

1-9月累计进出口金额累计同比8.7%，低与前值的9.5%。其中累计进口同比4.1%，前值为4.6%；累计出口同比12.5%，前值为13.51%。累计贸易差额同比51.55%，低于前值的56.72%。但高于去年的34.45%。

图1：外贸金额

图2：进出口金额



数据来源：Wind、银河期货

从高频数据中国出口集装箱价格指数（CCFI）和中国进口集装箱价格指数（CICFI）看，近期，CCFI和CICFI均出现高位回落情形，CCFI回落更加明显。从CCFI的分线情况看，各线全面回落。从CICFI看，除了澳新航线、美东航线回升外，其余均有回落。

图3：CCFI指数

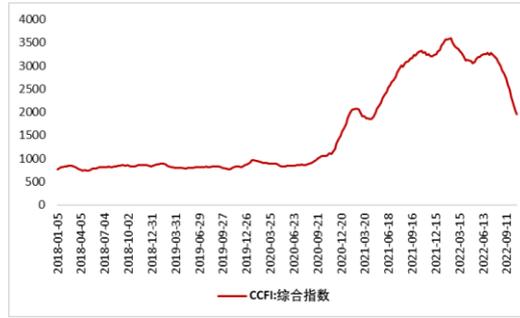


图4：CICFI指数



数据来源：Wind、银河期货

图5：CCFI各航线

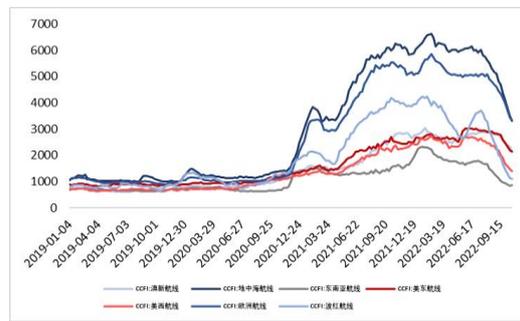


图6：CICFI各航线



数据来源：Wind、银河期货

从国际贸易环境看，尽管地缘政治和疫情依旧是困扰世界经济复苏的重要因素，国际贸易形势总体在9月下行，先行指标韩国的出口增长7月大幅回弹到9.4后，9月再度回落到2.7%，但新兴出口国越南则从11.53%大幅回升到23.07%；而资源出口国马来西亚9月的出口继续大增了23.19%。但比前值的32.61%回落。大通摩根全球PMI9月则出现小幅回升，从49.3%回升到49.7%

而从BCI企业招工前瞻指数看，9月有所回落。由于出口和劳动密集型企业相关度较大，因此，一般情况下，BCI企业招工前瞻指数比出口新订单PMI更对出口趋势有指向性。

图7：部分亚洲国家出口增速

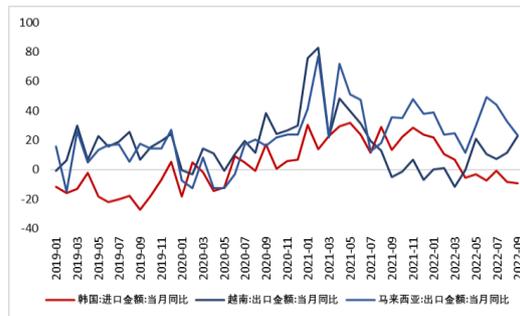
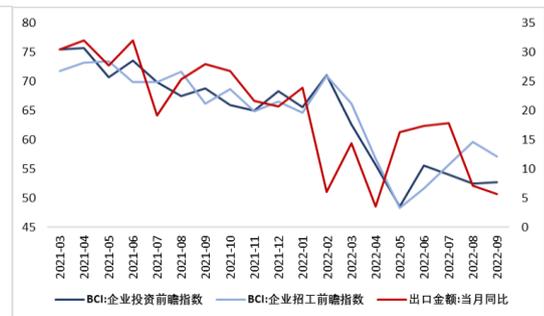


图8：BCI指数



数据来源：Wind、银河期货

主要进口商品中，从数量上看，中国对铁矿石、成品油、大豆进口环比继续有所增加外，铁矿石进口增加尤其明显。但同比数均不及去年同期。但值得关注的是，集成电路的进口在8月急剧下降，9月则有所回升。

图9：原油、煤炭及天然气进口量



图10：铁矿砂及铜矿砂进口量



数据来源：Wind、银河期货

图11：大豆进口量



图12：集成电路及相关设备进口量



数据来源：Wind、银河期货

在出口方面，一般贸易同比明显回落，从11.75%回落到8.47%。一般贸易占比报61%，低于前值的64%。显示出9月加工贸易、补偿贸易、边境贸易等非一般贸易的贸易方式和7月比有所提升。

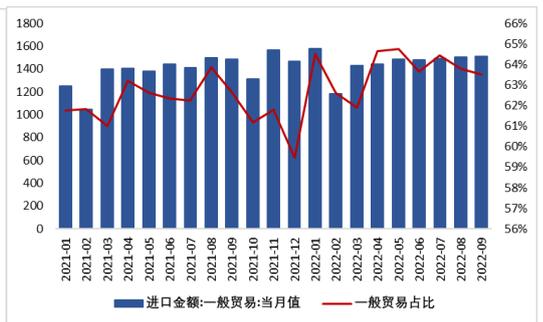
从出口商品类别初步分析看，从已经披露的环比数据看，一是在防疫物质，如中成药出口依旧保持高增长，但纺织品出口9月也较8月回落；二是在出口份额受益于疫情的商品，劳动密集型的产品，但9月塑料制品、箱包服装、鞋等有所回落；三是在新兴产业出口品9月出口继续有所回升，如集成电路、高新技术产品等，汽车底盘依旧保持增加明显。五是在资源类产品出口方面保持了一定的增速，如稀土等。六是粮食出口也有所回落。

但从累计同比数据看，增长较快的是汽车底盘、稀土、未锻轧铝与铝材、成品油等，粮食、肥料、家电等出口依旧出现负增长。但箱包有所放慢，而稀土、汽车底盘、未锻轧铝与铝材等有所加快。

图13：一般贸易出口金额



图14：一般贸易进口金额



数据来源：Wind、银河期货

在对主要贸易伙伴方面,对美贸易顺差9月报360.73亿美元,较前值367.73亿美元相当。其中,出口同比跌幅扩大,报-11.56%,前值报-3.77%。进口增幅负增长,报-4.62%,前值报-7.38%。1到9月对美国进出口金额同比增加6.9%,低于前值的9.5%。9月中美贸易差额占到中国贸易差额总额的43%,出现回落,前值为46%。

从中对美贸易依存度和美对华贸易依存度看,中对美贸易依存度依旧高于美国对华依存度,但三季度数据显示,中国对美依存度较二季度出现回落,从4.44%回落到4.32%。而美对华贸易依存度从去年底数据看较前年有所回升,从2.68%上升到2.86%。

图15：对美贸易



图16：对美贸易依存度



数据来源：Wind、银河期货

在对欧盟贸易方面,贸易顺差环比回落,报231.66亿美元,前值为252.89亿美元。对欧盟出口金额报469.62亿美元,前值为513.47亿美元。对欧盟进口金额报237.97亿美元,前值为260.58亿美元。对欧盟的进出口金额达到707.59亿美元,前值为774.05亿美元。1到9月对欧盟的进出口金额累计同比报7.9%,前值为8.8%,有所回落。当然,对欧盟贸易下除了受到地缘政治影响外,也受到美元升值带来的计值变动。在美元升值的背景下,实际交易额要高于以美元计值的金额。

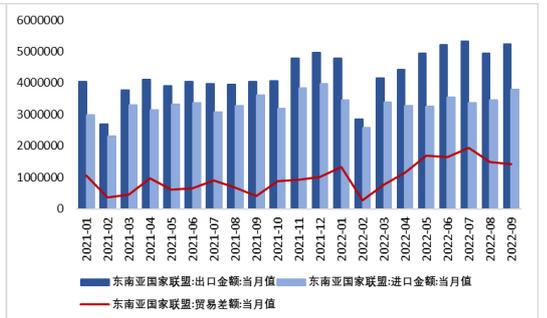
在对东盟贸易方面,贸易顺差142.88亿美元,前值为149.36亿美元。对东盟进出口金额增长明显,达到902.4亿美元,前值为838.95亿美元。中国对东盟的贸易主要体现在集成电路的进口与出口上,在能源合作方面,则主要体现在原油、煤炭进口和成品油出口上。对东盟进口金额397.76亿美元,前值报344.8亿美元,出口金额为522.64亿美元,前值报494.16亿美元,环比也有所回升。1到9月对东盟的累计贸易差额同比报13.8%,前值为13.3%。从

进出口金额看，东盟和欧盟成为中国最主要的贸易伙伴，而中国的顺差主要来自于美国和欧盟。

图17：对欧盟贸易



图18：对东盟贸易



数据来源：Wind、银河期货

综上所述，尽管受到疫情和地缘政治影响，9月我国外贸数据总体依旧不差。但是数据边际回落，特别是出口同比数据回落明显。在贸易结构上，对美国、欧洲贸易比重下降，对美出口持续2月负增长。

汇率对外贸有影响，而外贸又会对汇率产生影响。虽然汇率回落有利于外贸，但这一影响在国际分工日趋国际化的条件下是有限的，而且我国的进口商品价格需求弹性比较低，出口价格需求弹性也总体不高，把出口维持一定的韧性的原因归咎于汇率回落的理由并不充分。

疫情和地缘政治对经济的冲击正在从证券投资、直接投资蔓延到外贸收支。外贸形势的进一步改善有依赖于经济大盘的稳定，目前，收到疫情等因素影响，稳定经济大盘的基础依旧不够扎实，因此，稳外贸依旧是任重道远。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，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，不因，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

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 金融衍生品研究所

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799