

出口强势延续至2季度，大宗商品进口低于预期

11月对外贸易点评

核心内容:

分析师

- **出口强势可能延续至2季度** 11月份出口同比增速再上新台阶，出口保持强势。新冠疫情下我国生产的率先恢复，我国产品的竞争优势仍然较为明显，推动了出口的上行。同时随着海外经济的好转，出口订单加快好转，推动了出口的超预期。我国单月出口额超过2600亿美元，创出历史新高。这种出口的快速上行是由于三方面原因推动：（1）11月份开始了圣诞产品出口行情。来料加工产品出口达到711亿美元，增速达到15.1%；我国劳动密集型产品出口走高，11月出口增速达到30.4%，机电产品出口增速也高于往年，达到25%，这是得益于疫情下我国生产的率先恢复；（2）全球经济复苏下，需求回升带动了出口的上行，高新技术产品出口增速在11月份继续回升。韩国和台湾的出口增速也快速走高，这是全球经济回暖的表现。

全球经济缓慢回升，我国出口订单仍然较为充足，出口的乐观可能持续至明年2季度。全球经济在缓慢复苏，其趋势并没有对打破，同时4季度是我国传统的出口旺季，PMI数据显示企业在手订单和新出口订单仍然较为充裕，对4季度出口保持乐观，我们认为这种乐观可能持续至明年2季度。

- **大宗商品进口不及预期** 进口11月份单月有所上行，随着疫情好转我国内需逐步得到恢复，11月份的进口上行是需求累计的结果，但11月份大宗商品进口数量稍有下行，需要持续观察。国内经济在缓慢恢复的过程中，大宗商品进口稍有放缓，仍然需要观察是短暂影响还是趋势下行。高科技产品和机电产品的进口11月份上行，预计4季度保持平稳。
- **2021年出口有压力** 11月份进出口上行速度依然较快，出口创出历史新高，显示外部需求的火热，4季度对出口乐观。进口随着消费回暖逐步回升，4季度表现较好。我国4季度出口增速预计在15.5%左右，进口约为5.6%。

2021年全球经济持续恢复，疫情得到控制，那么我国因疫情而带来的相关出口产品会出现回落。同时全球经济恢复正常后，劳动密集型产品、部分出口代工产品会流出中国。我国一般贸易产品出口增速仍然上行，但增速平稳。预计2021年我国出口总额稍有上行，出口增速约为3.2%。

全球主要消费国美国和欧洲的经济需求已经开始恢复，未来会逐步好转。受到疫情影响较小的东南亚国家出口仍然保持高速。新冠疫情下我国生产率率先恢复，对出口带来积极的影响。同时医疗相关产品的出口也出现大幅飙升。中美贸易摩擦对出口的影响正在逐步缓解，我国对美出口快速上行。

进口方面受到国内需求的影响，大宗商品进口本月稍有下行，仍然不能判断我国生产将有所下行，需要密切观察。我国需求全面恢复仍然是稳步的，进口仍然适度乐观。

许冬石

☎: (8610) 8357 4134

✉: xudongshi@chinastock.com

分析师登记编号: S0130515030003

一、出口强势可能延续至 2 季度

1-11 月进出口总额 41,733 亿美元，同比增速 0.6%。其中，出口 23,166 亿美元，增速 2.5%；进口 18,567 亿美元，增速-1.6%。10 月份我国进出口总额 4,607 亿美元，同比增速 13.6%，其中，出口 2,680 亿美元，增速 21.1%，进口 1,926 亿美元，增速 4.5%。

11 月份出口同比增速再上新台阶，出口保持强势。11 月份圣诞需求大增，各类产品出口均创出新高，尤其是进料加工贸易增速最快，圣诞订单向中国倾斜。进口 11 月份单月有所上行，随着疫情好转我国内需逐步得到恢复，11 月份的进口上行是需求累计的结果，但 11 月份大宗商品进口数量稍有下行，需要持续观察。11 月份出口金额 2680 亿美元，出口金额超过 2500 亿美元，出口单月值创出历史新高。对主要贸易伙伴的出口增速仍然强势，由于我国生产恢复较为及时，圣诞订单向中国倾斜，对美和对欧出口大幅增加。另一方面，我国来料加工出口贸易增速 9 月份以来快速走高，再一次证明了新冠疫情下外贸订单的回流。11 月份机电产品、高新技术产品和劳动密集型产品出口增速均高位运行。

新冠疫情下我国生产的率先恢复，我国产品的竞争优势仍然较为明显，推动了出口的上行。同时随着海外经济的好转，出口订单加快好转，推动了出口的超预期。进口 11 月份继续回升，前期进口持续弱势下国内需求积累的爆发，带动进口回暖。我国单月出口额超过 2600 亿美元，创出历史新高。这种出口的快速上行是由于三方面原因推动：（1）11 月份开始了圣诞产品出口行情。来料加工产品出口达到 711 亿美元，增速达到 15.1%；我国劳动密集型产品出口走高，11 月出口增速达到 30.4%，机电产品出口增速也高于往年，达到 25%，这是得益于疫情下我国生产的率先恢复；（2）全球经济复苏下，需求回升带动了出口的上行，高新技术产品出口增速在 11 月份继续回升。韩国和台湾的出口增速也快速走高，这是全球经济回暖的表现。

全球经济缓慢回升，我国出口订单仍然较为充足，出口的乐观可能持续至明年 2 季度。全球经济在缓慢复苏，其趋势并没有对打破，同时 4 季度是我国传统的出口旺季，PMI 数据显示企业在手订单和新出口订单仍然较为充裕，对 4 季度出口保持乐观，我们认为这种乐观可能持续至明年 2 季度。

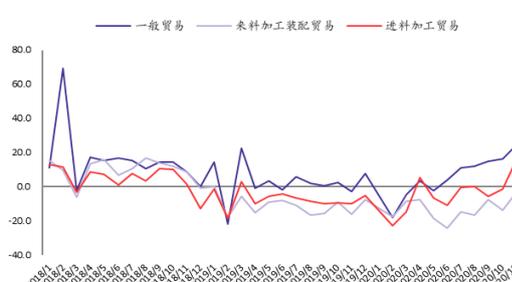
进口方面 11 月份继续上行，但大宗商品进口价升量跌，汽车零部件进口增速回落，进口仍然是需求的累积，我国需求恢复是缓慢的，4 季度进口可能小幅波动。国内经济在缓慢恢复的过程中，大宗商品进口稍有放缓，仍然需要观察是短暂影响还是趋势下行。高科技产品和机电产品的进口 11 月份上行，预计 4 季度保持平稳。

11 月份进出口上行速度依然较快，出口创出历史新高，显示外部需求的火热，4 季度对出口乐观。进口随着消费回暖逐步回升，4 季度表现较好。我国 4 季度出口增速预计在 15.5%左右，进口约为 5.6%。

图 1：进出口增速（%）



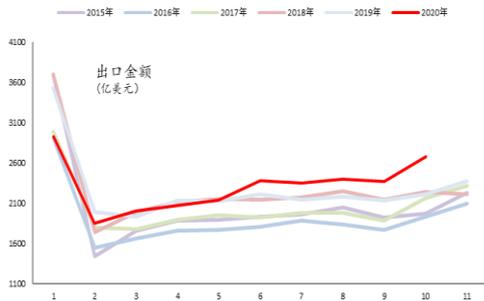
图 2：进料加工贸易出口增速加快（%）



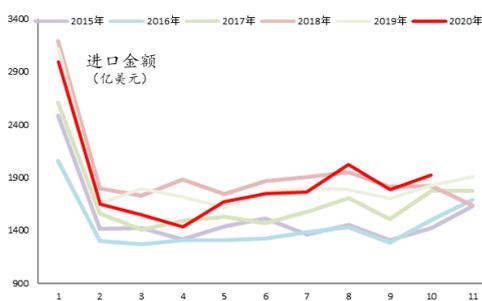
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 3：单月出口金额（亿美元）

图 4：单月进口金额（亿美元）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理



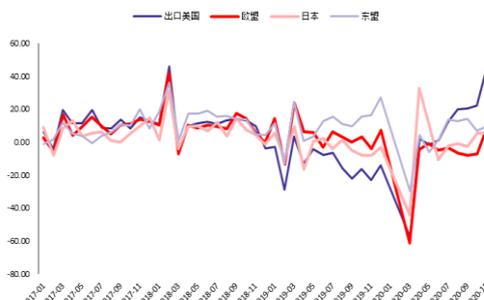
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

二、全球经济回暖带动我国出口

11月份出口上行,对美国出口快速走高,对欧盟出口上行。对台湾和韩国出口走高,电子产业链表现仍然较为优秀。我国生产恢复较快,加快了我国的出口恢复。11月份对美和对欧洲出口分别为46.1%和8.6%,对欧盟出口结束了连续8个月的负增长,这种好转主要是圣诞订单旺盛的需求。欧洲和美国经济逐步好转,消费启动下,未来对其出口会有上行,尤其是去年我国对美出口回落较多,受到基数影响,对美出口上行速度较快。对东盟的出口也上行了9.9%,对越南和马来西亚出口高速增长,转口贸易较为繁荣。

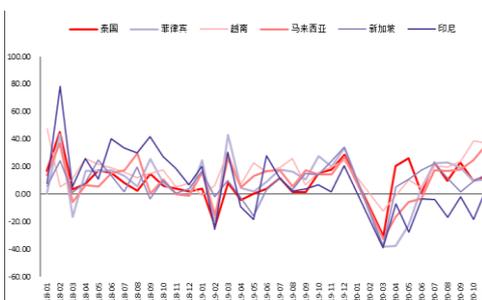
美国积极救助经济的措施已经显现,我国对其出口创出新高。全球需求的不断回暖带动着我国出口的上行。11月受疫情反复影响,欧洲和美国PMI有所回落,疫情再次影响了生产,但全球经济复苏的态势没有变化。

图 5: 对主要贸易伙伴出口增速 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 6: 对东南亚国家出口增速 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 7: 新冠疫情下欧美生产回落 (%)

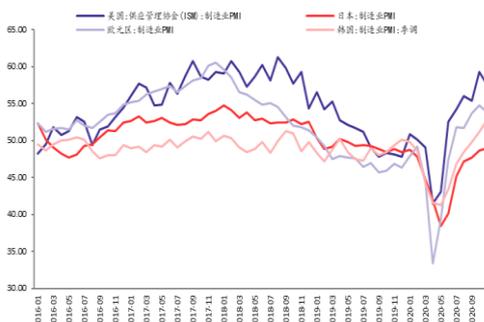
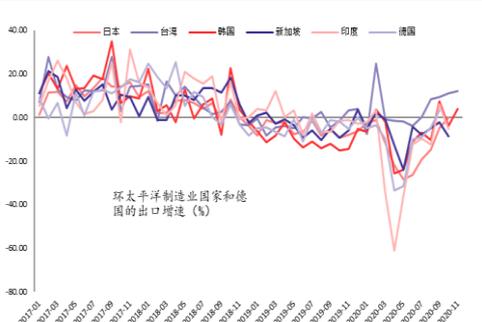


图 8: 各国出口增速 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

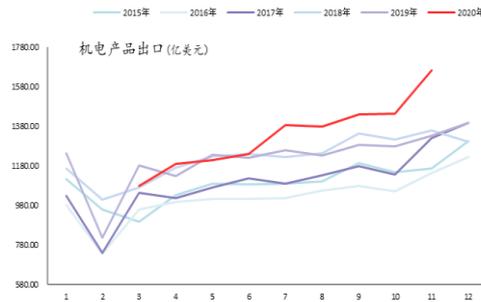
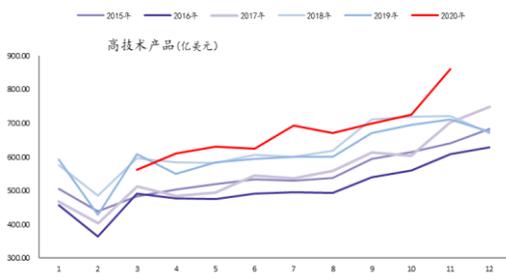
三、大宗商品进口不及预期

11 月份出口继续走高, 劳动密集型产品出口增速维持高位, 高科技产品和机电产品出口增速也创出新高。11 月份纺织品出口上行 20.9%, 家具出口上行 41.9%, 这是因为我国在全球疫情下生产快速恢复的结果。同时新冠肺炎下我国相应产品出口增加, 塑料制品出口 11 月份增速 112.9%, 医疗仪器增速 38.2%。电子产业链景气度也较高, 集成电路出口增速 26.4%。

11 月份原材料进口量跌价升, 原材料进口量走弱, 铁矿石和铜的价格上行使得进口额增加, 仍需观察这种下行是否是趋势性的。大豆的进口仍然较为旺盛, 农产品保持稳健。大豆进口数量 958 万吨, 1-11 月份我国进口大豆 9,280 万吨, 我国大豆进口市场已经全面恢复。由于我国与美国贸易协议的影响, 未来我国对农产品的进口保持高增速。11 月原油到港量下行 0.84%, 原油价格处于弱势, 带动进口金额下行 34.45%。铜的进口数量走低, 11 月份进口 56.13 万吨铜, 同比上行 16.9%, 增速比上个月有所下行, 我国工业生产的上行以及后地产周期带动了铜的消费, 需要观察是否中国需求恢复将要结束。

图 9: 劳动密集型产品出口

图 10: 机电产品出口

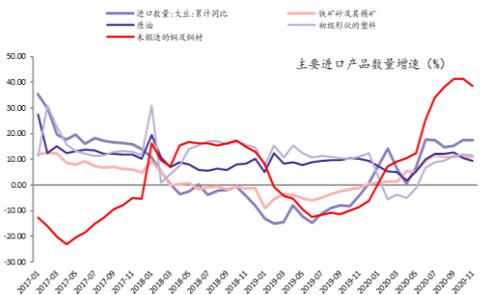
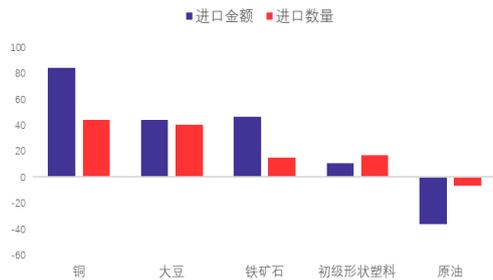


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 11: 10 月份主要进口产品金额和数量增速 (%)

图 12: 主要进口产品数量累计增速 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

四、2021 年出口有压力

2 月份新冠疫情后, 全球贸易出现萎缩, 我国出口表现一枝独秀, 进口随着经济下滑而低迷。我国出口表现较好是因为疫情控制得力, 生产恢复较快。同时我国产品在全球仍然有竞争力, 随着全球经济的复苏, 全球贸易的再度活跃, 我国出口上行。

全球主要消费国美国和欧洲的经济需求已经开始恢复，未来会逐步好转。受到疫情影响较小的东南亚国家出口仍然保持高速。新冠疫情下我国生产率先恢复，对出口带来积极的影响。同时医疗相关产品的出口也出现大幅飙升。中美贸易摩擦对出口的影响正在逐步缓解，我国对美出口快速上行。

进口方面受到国内需求的影响，大宗商品进口本月稍有下行，仍然不能判断我国生产将有所下行，需要密切观察。我国需求全面恢复仍然是稳步的，进口仍然适度乐观。

2021年全球经济持续恢复，疫情得到控制，那么我国因疫情而带来的相关出口产品会出现回落。同时全球经济恢复正常后，劳动密集型产品、部分出口代工产品会流出中国。我国一般贸易产品出口增速仍然上行，但增速平稳。预计2021年我国出口总额稍有上行，出口增速约为3.2%。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_1026

