

出口好于预期，进口稳中有降

——宏观点评

报告要点：

● 进出口数据仍位于高景气区间

根据海关总署统计,11 月我国进出口总值为 4607.2 亿美元,同比增长 13.6%,位于年内高位。其中出口 2680.7 亿美元,同比增长 21.1%,较上月大幅上升 9.7 个百分点,远超市场预期;进口 1926.5 亿美元,同比增长 4.5%,略高于预期增速,较前值 4.7%出现小幅回落;贸易差额为 754.3 亿美元,较上月小幅上升。

● 出口增速远超预期

11 月出口仍保持强劲,数据远超市场预期。从国别来看,11 月我国对美国、日本、韩国、欧盟与东盟的出口增速分别为 46.1%、5.6%、9.5%、8.6%、10.0%,其中对美国的出口同比增速大幅上行,较上月大幅上升 23.6%,对欧盟出口同比增速年内首次转正。从出口产品类别上看,海外各国对包括医疗仪器与器械在内的医疗物资需求仍然旺盛;同时伴随海外经济的边际复苏,海外工业企业开始主动补库;叠加政策维持宽松,尤其是美国财政赤字化的进一步实施,包括机电产品以及汽车、家具、塑料制品在内的多种消费品出口均出现大幅回暖,出口强劲势头仍然延续。

● 进口增速稳中有降

11 月进口数据稳中有降,数据略高于市场预期。从进口产品类别上看,11 月大豆、铜进口增速出现较大幅度回落,钢材进口增速出现小幅回升;原油进口增速仍然为负。我们认为 11 月进口稳中有降或一是因为经济复苏,消费回暖的大背景下,部分工业企业已出现数月的大量提前备货补库情况,进口需求因此出现边际减少;二是由于海外新冠疫情反复,可能影响了海外的供给能力;同时叠加国内生产景气度的提高对国外供给所形成的替代,进口需求出现边际回落。

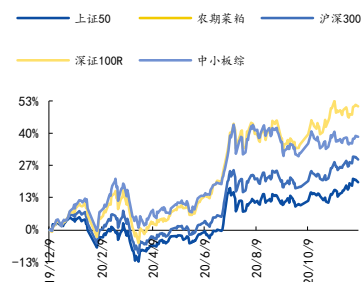
整体上看,11 月我国进出口数据表现亮眼,仍位于高景气区间,其中出口数据远超预期,处于年内峰值。展望后续,伴随我国经济的边际回暖,海外经济开始复苏以及海外工业企业逐步进入补库周期,同时考虑到 12 月海外节假日或将促进居民消费。预计我国年底进出口数据仍将维持较高景气度,建议后续重点关注疫苗接种进展情况,海外疫情边际变化以及美国财政货币化是否仍将延续。

风险提示:疫情发展超预期,海外经济超预期变化

主要数据：

上证综指：	3416.60
深圳成指：	13973.48
沪深 300：	5022.24
中小盘指：	4480.03
创业板指：	2726.48

主要市场走势图



资料来源: Wind

相关研究报告

- 《国元宏观-监管打击逃废债,央行呵护资金面-宏观流动性双周报(第 10 期)》2020.12.07
- 《国元宏观-疫后迎新生,结构与复苏-2021 年宏观与大类资产展望》2020.12.02

报告作者

分析师 徐颖
执业证书编号 S0020520070001
邮箱 xuying@gyzq.com.cn
电话 021-68880637-2174

内容目录

1.出口增速远超预期	3
2.进口增速稳中有降	3

图表目录

图 1：进出口仍位于高景气区间	3
图 2：机电产品增速边际回升	3
图 3：对美出口增速大幅上行	4
图 4：部分大宗商品进口增速边际回落	4

根据海关总署统计，11月我国进出口总值为4607.2亿美元，同比增长13.6%，位于年内高位。其中出口2680.7亿美元，同比增长21.1%，较上月大幅上升9.7个百分点，远超市场预期；进口1926.5亿美元，同比增长4.5%，略高于预期增速，较前值4.7%出现小幅回落；贸易差额为754.3亿美元，较上月小幅上升。

1. 出口增速远超预期

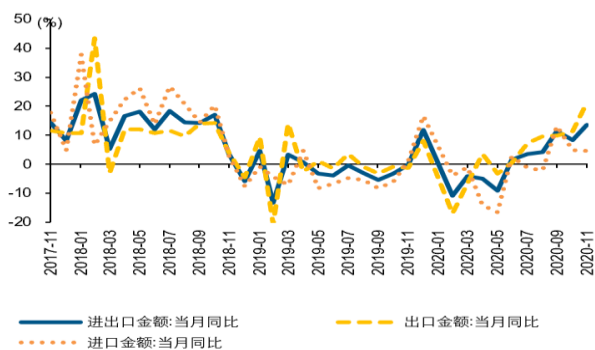
11月出口仍保持强劲，数据远超市场预期。从国别来看，11月我国对美国、日本、韩国、欧盟与东盟的出口增速分别为46.1%、5.6%、9.5%、8.6%、10.0%，除对日本小幅回落外均出现不同幅度的回升，其中对美国的出口同比增速大幅上行，较上月大幅上升23.6%，对欧盟出口同比增速年内首次转正。从出口产品类别上看，随着海外疫情的持续发酵，海外各国对包括医疗仪器与器械在内的医疗物资需求仍然旺盛；同时伴随海外经济的边际复苏，海外工业企业开始主动补库；叠加政策维持宽松，尤其是美国财政赤字化的进一步实施，包括机电产品以及汽车、家具、塑料制品在内的多种消费品出口均出现大幅回暖，出口强劲势头仍然延续。

2. 进口增速稳中有降

11月进口数据稳中有降，数据略高于市场预期。从进口产品类别上看，11月大豆、铜进口增速出现较大幅度回落，钢材进口增速出现小幅回升；原油进口增速仍然为负。我们认为11月进口稳中有降或一是因为在经济复苏，消费回暖的大背景下，部分工业企业已出现数月的大量提前备货补库情况，进口需求因此出现边际减少；二是由于海外新冠疫情反复，可能影响了海外的供给能力；同时叠加国内生产景气度的提高对国外供给所形成的替代，进口需求出现边际回落。

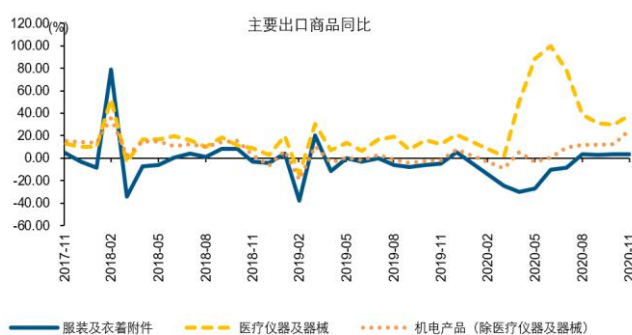
整体上看，11月我国进出口数据表现亮眼，仍位于高景气区间，其中出口数据远超预期，处于年内峰值。展望后续，伴随我国经济的边际回暖，海外经济开始复苏以及海外工业企业逐步进入补库周期，同时考虑到12月海外节假日或将促进居民消费。预计我国年底进出口数据仍将维持较高景气度，建议后续重点关注疫苗接种进展情况，海外疫情边际变化以及美国财政货币化是否仍将延续。

图 1：进出口仍位于高景气区间



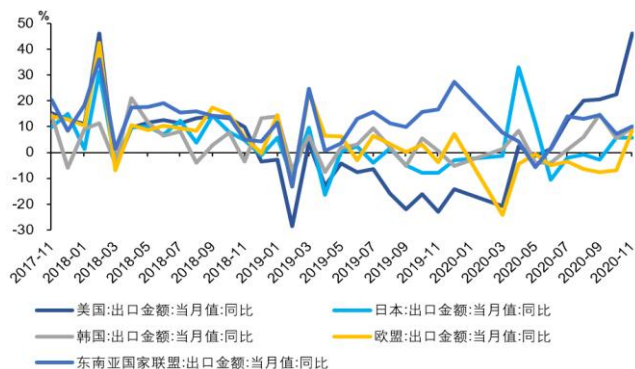
资料来源：Wind，国元证券研究中心

图 2：机电产品增速边际回升



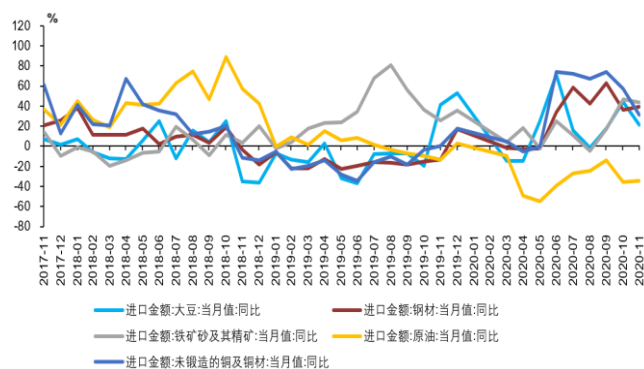
资料来源：Wind，国元证券研究中心

图 3：对美出口增速大幅上行



资料来源：Wind，国元证券研究中心

图 4：部分大宗商品进口增速边际回落



资料来源：Wind，国元证券研究中心

风险提示：疫情发展超预期，海外经济超预期变化

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_1047

