

日期：2020年12月07日



分析师： 陈彦利  
 Tel: 021-53686170  
 E-mail: chenyanli@shzq.com  
 SAC 证书编号: S0870517070002

报告编号：

相关报告：

# 出口强势维持 海外需求依赖仍在提高

——2020年11月外贸数据点评

## ■ 主要观点：

### 出口强劲进口走弱，顺差创新高

2020年11月，我国外贸形势向好延续，出口保持强势，进口走弱，顺差再创新高。出口同比增长14.9%，上升7.3个百分点，增速再创新高。临近海外圣诞节进一步刺激了出口需求。而海外疫情的再次爆发继续支撑出口，本已持续回落的防疫相关物资出口再度反弹，11月包括口罩在内的纺织品本月由14.8%上升至21%，而医疗器械则由30%大幅上升至38%。而传统商品的出口持续改善，其中玩具出口、机电产品出口改善显著。从国别来看，对主要国家出口均有回升。本月对美、欧、日本出口增速为46.1%、8.6%、5.6%，上月值为22.5%、-7.1%、5.7%，除日本小幅回落外，其余均明显改善；对东盟国家的出口继续回升，由7.3%升至10%；金砖四国方面，对南非、巴西、印度、俄罗斯的出口增速为11.5%、45.5%、19.4%、5.1%，前值为18.9%、21.5%、18.3%、7.8%，对巴西出口回升较多。进口本月由正转负，再度走弱。从进口商品数量来看，除原油、煤以外，其余商品进口数量均有所回落，尤其是汽车进口回落较多，由正转负。从进口金额来看，大豆、汽车、铜降幅较大，主要仍受到量的拖累。机电进口也有所下降，由上月12.6%降至本月的10.7%。进口的走弱或也是由于部分商品原产国受疫情影响导致供给下降。本月由于出口的强势，进口的走弱，顺差回升至5071亿元，创下新高。

### 资本市场逐步回暖

海内外疫情不同的防控态势，改变了中国经济运行的格局：外需持续强劲为中国经济增添了新动力。“直达实体”的货币政策使得稳健货币政策基调下，金融领域的“宽信用”仍有望得到发展，货币边际收紧和宽信用发展将同步呈现。海外疫情第二波对资本市场的影响趋于弱化，美国大选尘埃落定；中国经济回暖延续和政策平稳的预期下，前期资本市场运行表现平稳中偏软的态势将改变，逐渐回暖将成趋势。资本市场短期受货币政策变化带来的心理冲击，有所波动，尤其是债券市场受到影响较为明显，而信用风险暴露导致债市调整较多，但随着事件平息，市场情绪的修复，债市有望走稳。

### 出口强势维持，海外需求依赖仍在提高

本月出口强劲回升，进口走弱，顺差高增。进出口的表现符合我们的预期。海内外疫情的变化，使得中国全球制造中心的地位更加突出，因而当前的贸易态势仍将延续，出口强劲态势仍将维持。而海外疫情的二次爆发更加强了这一态势。即使人民币汇率有所升值，但对外贸趋势没有影响。中国货币政策仍将维持正常化政策，当前货币偏松的状态或略有收紧，广义货币增长逐步下降，即恢复到疫情前水平，并将政策重心放在流动性分布调整的结构性操作上。货币政策的这种变化，并不影响外贸的变化，经济结构改善中需求平稳，对进出口影响有限。

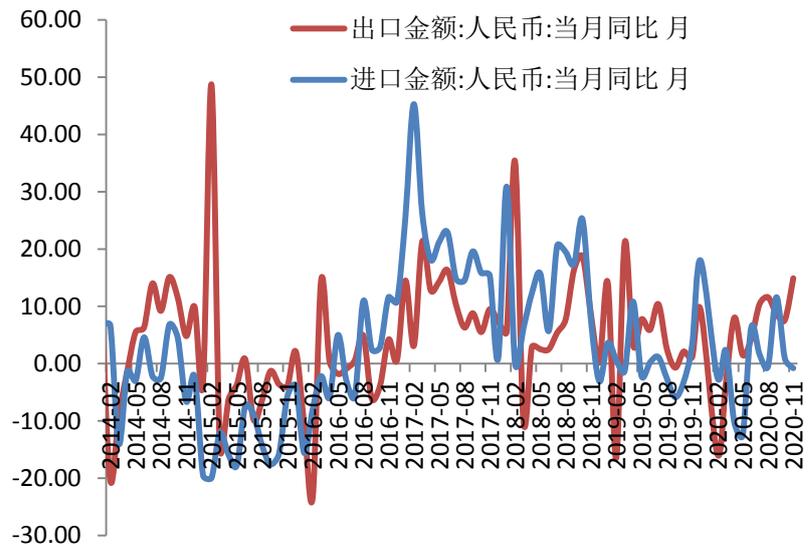
## 事件：11月外贸数据情况

根据海关总署公布的贸易数据，今年前11个月，我国货物贸易进出口总值29.04万亿元人民币，比去年同期（下同）增长1.8%。其中，出口16.13万亿元，增长3.7%；进口12.91万亿元，下降0.5%；贸易顺差3.22万亿元，增加24.6%。11月份，我国外贸进出口3.09万亿元，增长7.8%。其中，出口1.8万亿元，增长14.9%；进口1.29万亿元，下降0.8%；贸易顺差5071亿元，增加92.6%。

## 数据分析：

2020年11月，我国外贸形势向好延续，出口保持强势，进口走弱，顺差再创新高。出口同比增长14.9%，上升7.3个百分点，增速再创新高。临近海外圣诞节进一步刺激了出口需求。而海外疫情的再次爆发继续支撑出口，本已持续回落的防疫相关物资出口再度反弹，11月包括口罩在内的纺织品本月由14.8%上升至21%，而医疗器械则由30%大幅上升至38%。而传统商品的出口持续改善，其中玩具出口、机电产品出口改善显著。从国别来看，对主要国家出口均有回升。本月对美、欧、日本出口增速为46.1%、8.6%、5.6%，上月值为22.5%、-7.1%、5.7%，除日本小幅回落外，其余均明显改善；对东盟国家的出口继续回升，由7.3%升至10%；金砖四国方面，对南非、巴西、印度、俄罗斯的出口增速为11.5%、45.5%、19.4%、5.1%，前值为18.9%、21.5%、18.3%、7.8%，对巴西出口回升较多。进口本月由正转负，再度走弱。从进口商品数量来看，除原油、煤以外，其余商品进口数量均有所回落，尤其是汽车进口回落较多，由正转负。从进口金额来看，大豆、汽车、铜降幅较大，主要仍受到量的拖累。机电进口也有所下降，由上月12.6%降至本月的10.7%。进口的走弱或也是由于部分商品原产国受疫情影响导致供给下降。本月由于出口的强势，进口的走弱，顺差回升至5071亿元，创下新高。

图 1：进出口当月同比增速 (%)

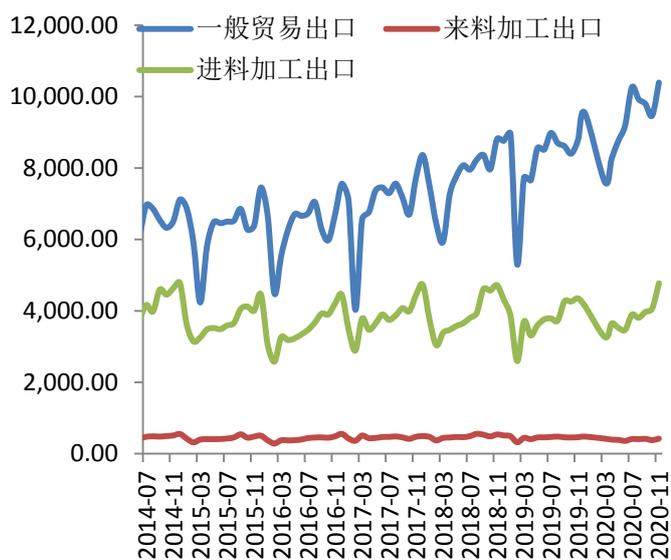


数据来源：wind，上海证券研究所

### 1. 贸易结构继续优化

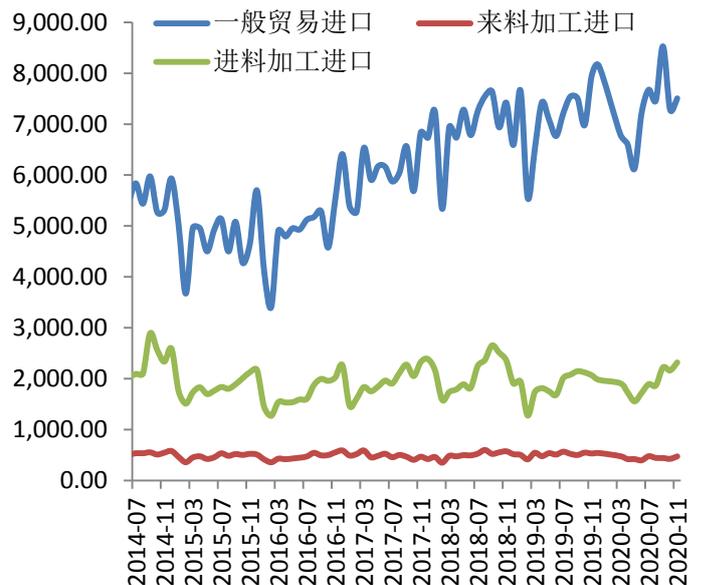
一般贸易进出口增长、比重提升。前 11 个月，我国一般贸易进出口 17.39 万亿元，增长 3.2%，占我外贸总值的 59.9%，比去年同期提升 0.8 个百分点。其中，出口 9.55 万亿元，增长 6.1%；进口 7.84 万亿元，下降 0.2%。同期，加工贸易进出口 6.89 万亿元，下降 4.8%。其中，出口 4.38 万亿元，下降 5.1%；进口 2.51 万亿元，下降 4.3%。此外，我国以保税物流方式进出口 3.52 万亿元，增长 7%。其中，出口 1.23 万亿元，增长 11.8%；进口 2.29 万亿元，增长 4.6%。

图 2 主要贸易类别出口额 (亿人民币)



数据来源：WIND、上海证券研究所

图 3 主要贸易类别进口额 (亿人民币)

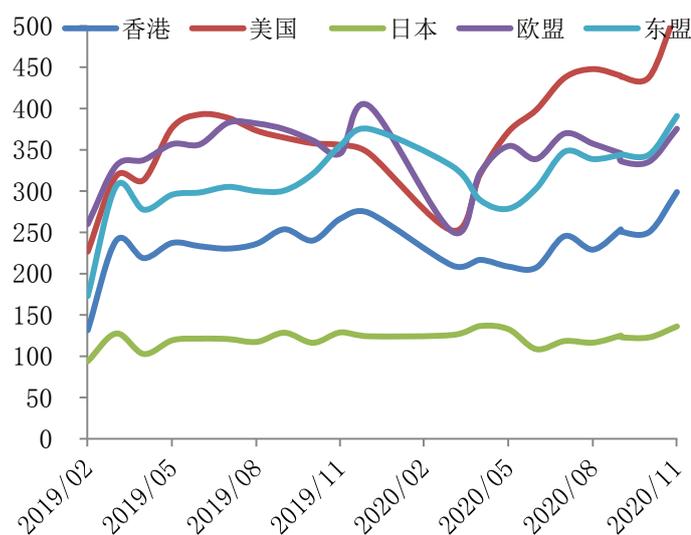


数据来源：WIND、上海证券研究所

## 2. 海外疫情再次爆发支撑出口

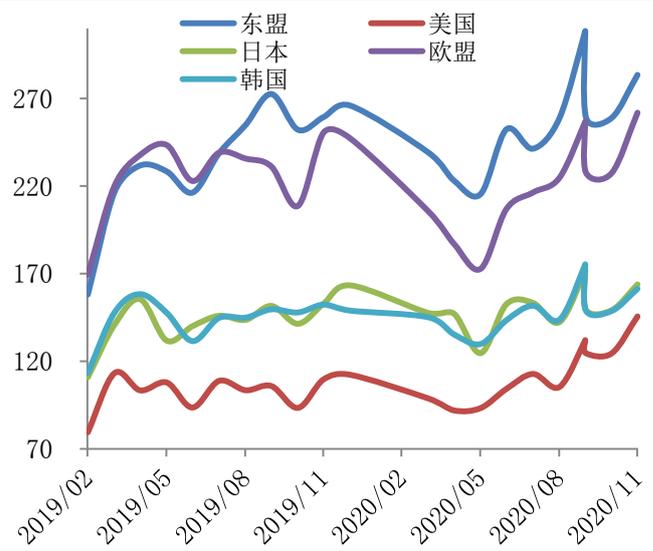
海外疫情再度爆发，导致海外供给恢复再度受挫，临近海外传统节日需求不降反升，而供需缺口只能转移至拥有完整产业链，且生产已基本恢复的中国出口上，包括防疫物资出口的各项出口均有所回升。前11个月，东盟为我第一大贸易伙伴，我与东盟贸易总值4.24万亿元，增长6.7%，占我外贸总值的14.6%。其中，对东盟出口2.37万亿元，增长7%；自东盟进口1.87万亿元，增长6.3%；对东盟贸易顺差5003.8亿元，增加9.7%。欧盟为我第二大贸易伙伴，与欧盟贸易总值为4.05万亿元，增长4.7%，占我外贸总值的13.9%。其中，对欧盟出口2.45万亿元，增长7%；自欧盟进口1.6万亿元，增长1.3%；对欧盟贸易顺差8401.9亿元，增加19.9%。美国为我第三大贸易伙伴，中美贸易总值为3.65万亿元，增长6.9%，占我外贸总值的12.6%。其中，对美国出口2.82万亿元，增长6.9%；自美国进口8233.2亿元，增长7.2%；对美贸易顺差2万亿元，增加6.8%。日本为我第四大贸易伙伴，中日贸易总值为2万亿元，增长1.4%，占我外贸总值的6.9%。其中，对日本出口9004.3亿元，与去年同期基本持平；自日本进口1.1万亿元，增长2.6%；对日贸易逆差1960.6亿元，增加16.5%。韩国为我第五大贸易伙伴，中韩贸易总值为1.8万亿元，增长0.9%，占我外贸总值的6.2%。其中，对韩国出口7053.3亿元，增长1.6%；自韩国进口1.1万亿元，增长0.4%；对韩贸易逆差3901.9亿元，减少1.7%。

图4 主要贸易国别出口额（亿美元）



数据来源：WIND、上海证券研究所

图5 主要贸易国别进口额（亿美元）



数据来源：WIND、上海证券研究所

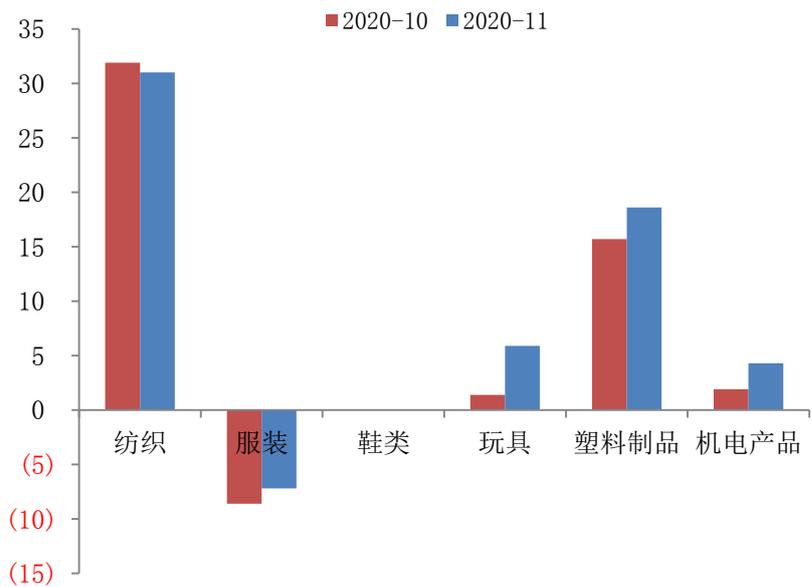
## 3. 机电、玩具出口回升

前11个月，我国出口机电产品9.57万亿元，增长5.4%，占出口总值的59.3%。其中，出口自动数据处理设备及其零部件1.31万亿元，

请务必阅读尾页重要声明

增长 10.7%；手机 7706.7 亿元，下降 0.7%；汽车（含底盘）975.4 亿元，下降 3.7%。同期，出口包括口罩在内的纺织品 9892.3 亿元，增长 33%；服装 8610.7 亿元，下降 6.2%；塑料制品 5277.8 亿元，增长 20.1%；家具 3650.7 亿元，增长 11.2%；鞋靴 2189.4 亿元，下降 21.3%；玩具 2104.8 亿元，增长 6.8%；箱包 1279.5 亿元，下降 23.8%。此外，出口成品油 5593.2 万吨，减少 6.9%；钢材 4882.6 万吨，减少 18.1%。

图 6：主要出口商品增速（累计，%）



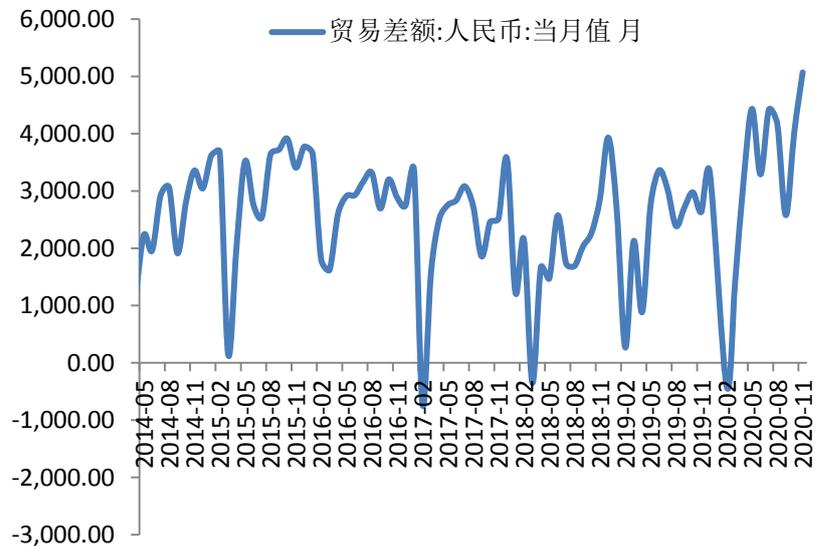
数据来源：wind，上海证券研究所

#### 4.顺差再创新高

11 月贸易顺差为 5071 亿元，去年同期为顺差 2633 亿元，上月为 4018 亿元，再创历史新高。顺差的走扩主要是由于出口明显强于进口所致。铁矿砂进口量价齐升，原油、大豆和天然气等商品进口量增价跌。前 11 个月，我国进口铁矿砂 10.73 亿吨，增加 10.9%，进口均价为每吨 694.5 元，上涨 5.8%；原油 5.04 亿吨，增加 9.5%，进口均价为每吨 2262.2 元，下跌 31.3%；煤 2.65 亿吨，减少 10.8%，进口均价为每吨 483.6 元，下跌 9.8%；大豆 9280.3 万吨，增加 17.5%，进口均价为每吨 2722.9 元，下跌 0.7%；天然气 9043.6 万吨，增加 3.9%，进口均价为每吨 2297.8 元，下跌 23.1%；初级形状的塑料 3727.6 万吨，增加 11.5%，进口均价为每吨 8840.8 元，下跌 11.5%；成品油 2617.6 万吨，减少 3.9%，进口均价为每吨 2886.6 元，下跌 24.7%；钢材 1885.9 万吨，增加 74.3%，进口均价为每吨 5688.7 元，下跌 29.4%；未锻轧铜及铜材 617.4 万吨，增加 38.7%，进口均价为每吨 4.43 万元，下跌 1.6%。此外，进口机电产品 5.93 万亿元，增长 4.5%。其中，集成电路 4884.6 亿个，增加 21.9%，价值 2.2

万亿元，增长 15%；汽车(含底盘)82.1 万辆，减少 15%，价值 2828.3 亿元，下降 8.2%。

图 7：贸易差额（当月）



数据来源：wind，上海证券研究所

## 事件影响：对经济和市场

### 出口强劲进口走弱，顺差创新高

2020 年 11 月，我国外贸形势向好延续，出口保持强势，进口走弱，顺差再创新高。出口同比增长 14.9%，上升 7.3 个百分点，增速再创新高。临近海外圣诞节进一步刺激了出口需求。而海外疫情的再次爆发继续支撑出口，本已持续回落的防疫相关物资出口再度反弹，11 月包括口罩在内的纺织品本月由 14.8% 上升至 21%，而医疗器械则由 30% 大幅上升至 38%。而传统商品的出口持续改善，其中玩具出口、机电产品出口改善显著。从国别来看，对主要国家出口均有回升。本月对美、欧、日本出口增速为 46.1%、8.6%、5.6%，上月值为 22.5%、-7.1%、5.7%。除日本小幅回落外，其余均明显改

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\\_1055](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_1055)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn