

# 出口继续走强，进口回升明显

## ——11月中国贸易数据点评

### 投资要点：

#### ▶ 11月出口同比22.0%，进口同比31.7%

以美元计，11月出口同比22.0%，两年复合增速继续升至21.3%；进口同比31.7%，两年复合增速大幅回升至17.6%；贸易差额717.1亿美元。

11月出口继续走强，进口回升明显，主要原因在于：

**出口方面**，海外经济体制造业扩张边际提速，叠加海外圣诞季对短期出口订单的支撑，带动我国出口继续走强；商品类别方面，机电产品和高新技术产品出口提升明显；

**进口方面**，各类别商品和由主要贸易伙伴的进口普遍上升，煤炭、原油等产品带动大宗原材料进口明显回升。

#### ▶ 外需持续旺盛

(1) 从主要出口国家和地区来看，11月我国对东盟、欧盟和美国的出口增速均有所提升，对日本和澳大利亚的出口增速回落。其中，对东盟和欧盟的出口增速提升幅度较大。

(2) 从主要出口商品来看，11月各类商品出口复合增速均有所上升，机电产品和高新技术产品提升明显；纺织纱线类出口再次明显回升。

#### ▶ 煤炭等大宗原材料进口增速冲高

(1) 从主要进口国家和地区看，11月由主要贸易伙伴的进口增速均有所回升，其中由东盟和美国的进口上升明显，复合增速提升幅度均超过9个百分点。

(2) 从主要进口商品来看，各类商品进口增速普遍提升，大宗原材料进口上行最为明显。其中煤炭进口量在近日快速上升，11月煤及褐煤进口的两年复合增速达91.6%，或与煤炭保供政策的落实相关。

#### ▶ 预计出口短期将保持高位

出口方面，海外经济体持续修复使得外需持续旺盛，最近两月PMI数据显示新出口订单有所改善，同时海运价格边际转落，预计短期内我国出口将维持较高增速。结合海外经济体增长情况与出口订单边际变化观察后续月份出口是否走弱。

进口方面，我国进口增速的波动与大宗原材料关联较大，后续观察保供政策落实对于资源品的进口的持续影响，以及内需的恢复情况。

### 风险提示

海外疫情与国际关系出现超预期变化将对贸易带来较难预测的扰动。

### 评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520050004

联系电话：021-50380388

宏观研究助理：李紫洋

邮箱：lizy2@hx168.com.cn

联系电话：021-50380388

## 正文目录

1. 11月出口同比22.0%，进口同比31.7%.....	3
2. 外需持续旺盛.....	3
3. 煤炭等大宗原材料进口增速冲高.....	4
4. 预计出口短期将保持高位.....	5
5. 风险提示.....	5

## 图表目录

图1 2021年1-11月出口累计增速31.1%.....	3
图2 11月对东盟和欧盟出口增速上升.....	4
图3 11月高新技术产品出口复合增速上升.....	4
图4 11月由主要贸易伙伴进口同比均明显上升.....	5
图5 11月大宗原材料进口上升明显.....	5
图6 11月铁矿砂进口额增速回升.....	5
图7 11月原油进口额增速再次明显上行.....	5

## 1.11 月出口同比 22.0%，进口同比 31.7%

以美元计，2021 年 11 月出口同比 22.0%，前值为 27.1%；11 月进口同比 31.7%，前值为 20.6%。

从单月同比增速看，11 月进口同比增速回升明显，出口同比增速下降主要由于基数明显抬升，从两年复合增长率看出口增速不降反升。以 2019 年 11 月为基期计算得：11 月我国出口两年复合增长率为 **21.3%**，较前值继续上升 2.5 个百分点；进口两年复合增长率为 **17.6%**，大幅回升 5.0 个百分点。

2021 年 11 月我国出口继续走强，进口回升明显，主要原因在于：出口方面，海外经济体制造业扩张边际提速，叠加海外圣诞季对短期出口订单的支撑，带动我国出口继续走强；商品类别方面，机电产品和高技术产品出口提升明显。进口方面，各类别商品和由主要贸易伙伴的进口普遍上升，煤炭、原油等产品带动大宗原材料进口明显回升。

2021 年 11 月贸易差额为 717.1 亿美元，前值 845.4 亿美元。

图 1 2021 年 1-11 月出口累计增速 31.1%



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

## 2. 外需持续旺盛

(1) 从主要出口国家和地区来看，11 月我国对东盟以及中国香港+中国台湾+韩国的出口同比增速上升；由于基数原因，对其他主要贸易伙伴的出口同比增速回落。

以 2019 年同期为基期计算复合增长率，可以发现：11 月我国对东盟、欧盟和美国的出口增速均有所提升，对日本和澳大利亚的出口增速回落。其中，对东盟和欧盟的出口提升明显，对东盟出口复合增速上升 3.5 个百分点至 16.0%，对欧盟出口复合增速上升 4.6 个百分点至 20.4%。

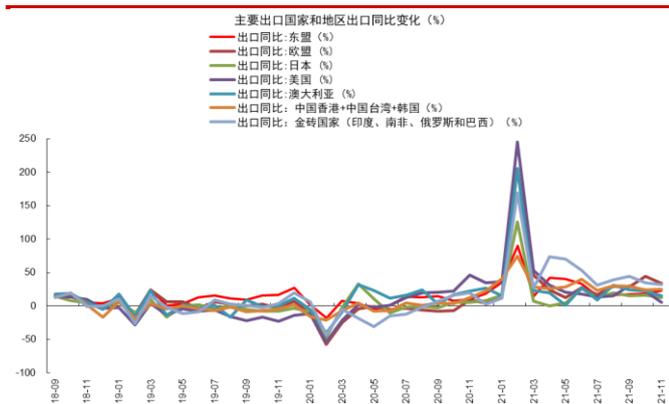
从主要发达经济体的制造业 PMI 指数来看，美国 11 月 ISM 制造业 PMI 录得 61.1，较前值有所上升；欧元区 11 月制造业 PMI 终值录得 58.4，高于前值；日本 11 月制造业 PMI 录得 54.5，同样高于前值。11 月海外主要经济体的制造业扩张有所提速，

外需继续保持旺盛，同时圣诞备货季对海外短期订单形成一定程度支撑，11月PMI新出口订单的明显回升同样有所验证。

(2) 从主要出口商品来看，各类商品出口复合增速均有所上升，机电产品和高技术产品提升明显。

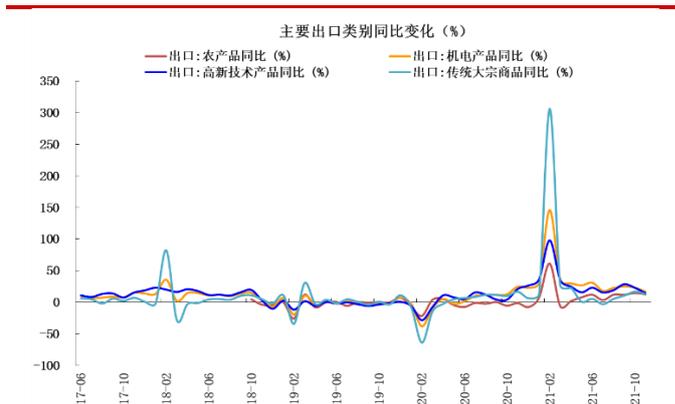
11月农产品出口两年复合增长率回升1.3个百分点至5.7%；机电产品出口两年复合增速上升2.8个百分点至20.9%；高新技术产品出口两年复合增速回升4.4个百分点至17.6%；传统大宗商品出口两年复合增速继续提升1.5个百分点，连续第四个月上升，其中钢材出口两年复合增速继续上升7.5个百分点至38.4%。此外，纺织纱线、织物及其制品出口再次明显回升，两年复合增速上升4.5个百分点至15.4%。

图2 11月对东盟和欧盟出口增速上升



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图3 11月高新技术产品出口复合增速上升



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

### 3. 煤炭等大宗原材料进口增速冲高

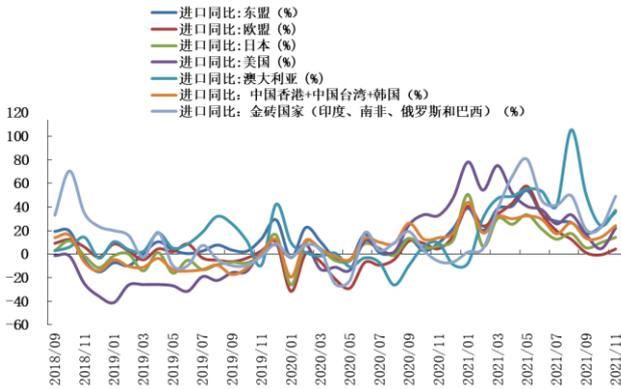
(1) 从主要进口国家和地区来看，2021年11月由各主要贸易伙伴的进口同比增速均有明显上升。

以2019年同期为基期计算复合增长率，可以发现：11月由主要贸易伙伴的进口增速均有所回升，其中由东盟和美国的进口上升明显，复合增速提升幅度均超过9个百分点。

(2) 从主要进口商品来看，各类商品进口增速普遍提升，大宗原材料进口上行最为明显。

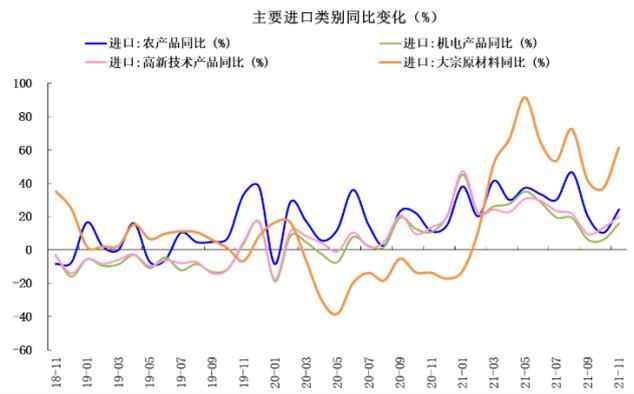
11月农产品进口同比增速由于基数因素大幅升至24.3%，两年复合增速上升1.4个百分点至17.6%；机电产品与高新技术产品进口两年复合增速分别上升4.0和5.1个百分点至13.2%和16.8%。11月大宗原材料进口同比增速61.4%，再次升至高位；两年复合增速大幅上升9.0个百分点至18.0%。与煤炭保供政策的落实相关，大宗原材料中的煤炭进口量在近月快速上升，11月煤及褐煤进口的两年复合增速达到91.6%；原油进口量降幅继续收窄，进口价格同比增速继续上行，进口额同比增速达80.1%，再次升至高增速区间；铁矿砂进口价格继续明显回落，进口量增速转正，进口额同比增速有所回升。

图 4 11 月由主要贸易伙伴进口同比均明显上升



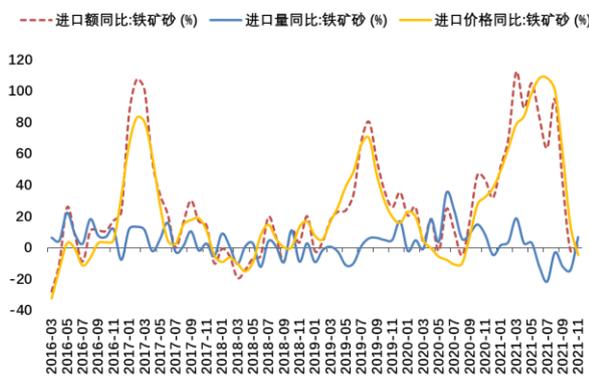
资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图 5 11 月大宗原材料进口上升明显



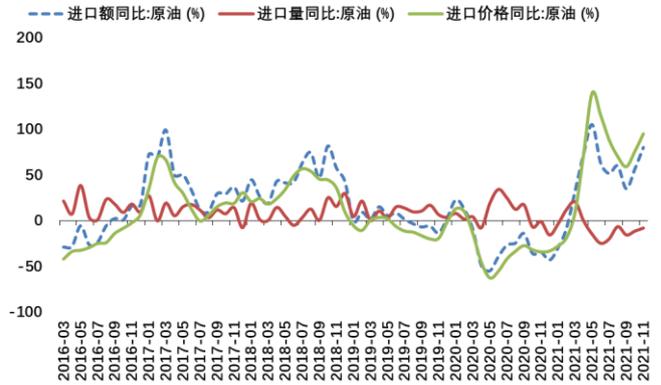
资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图 6 11 月铁矿砂进口额增速回升



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图 7 11 月原油进口额增速再次明显上行



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

## 4. 预计出口短期将保持高位

出口方面，海外经济体持续修复使得外需持续旺盛，最近两月 PMI 数据显示新出口订单有所改善，同时海运价格边际转落，预计短期内我国出口将维持较高增速。结合海外经济体增长情况与出口订单边际变化观察后续月份出口是否走弱。

进口方面，受进口增速的冲击加上大宗商品价格上涨，后续观察供应链恢复情况

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\\_30760](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30760)

