

## 进口改善

### ——经济数据跟踪报告

日期：2019年12月11日

#### 经济数据：

2019年12月8日，海关总署发布2019年11月进出口数据。2019年11月份，出口（按美元计价，下同）同比降1.1%，进口增0.3%，贸易顺差387亿美元。

#### 投资要点：

- **11月进口同比增长0.3%：**11月出口（按美元计价）同比降1.1%，市场预估为-0.8%，前值-0.9%，略低于市场预期；进口同比增0.3%，市场预估-1.4%，前值-6.2%，好于市场预期；贸易顺差387亿美元，市场预估445亿美元，前值425亿美元，低于市场预期。
- **受基数效应影响对美出口跌幅扩大：**出口分国别看，对美的出口增速跌幅扩大，11月对美出口同比下降23%，较10月的16.2%的跌幅继续扩大。对欧盟的出口增速放缓，11月同比下降3.8%，10月同比增速为3.1%；对日本出口增速基本持平，对东盟出口增速加快，11月同比增长18%。国内PMI的新出口订单有所回升，但是仍在收缩区间。从外需角度看，美国11月的PMI数据不及预期，但是日本和欧元区的PMI数据均弱势回升，全球经济短期有企稳迹象。不过，外需短期企稳的持续性仍有待观察，我们预计底部出现反复的概率较大。分产品看，集成电路11月出口同比增速24.7%，较10月明显加快，而手机出口的跌幅收窄，11月同比下降5.7%，10月为-11.8%。劳动密集型商品的出口普遍出现负增长。进口数据分国别看，11月对美国和欧盟进口增速转正，分别为2.7%和2.6%。而分产品看，大豆、集成电路、汽车的增速也出现大幅回升。大豆11月单月进口量增幅近40%，预计与2018年低基数有关。集成电路同比增长17.5%，而汽车及汽车底盘进口同比增长32%。同期，铁矿石和原油的进口增速回落。
- **展望：**2019年衰退性顺差对GDP的增长正向拉动作用较大。贸易谈判不确定性犹存，12月15日之前是否能达成第一阶段协议需要密切关注。
- **风险因素：**中美贸易摩擦风险；国内外经济、政策超预期变化

分析师：**郭懿**

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

#### 相关报告

1. 万联证券研究所 20191202\_经济数据点评\_AAA\_11月PMI
2. 万联证券研究所 20191120\_经济数据点评\_AAA\_10月财政数据\_10月税收收入受基数效应影响增速回升
3. 万联证券研究所 20191114\_经济数据点评\_AAA\_数据低于市场预期 增长压力犹存

## 1、11月进口同比增长0.3%

11月出口（按美元计价）同比降1.1%，市场预估为-0.8%，前值-0.8%，略低于市场预期；进口同比增0.3%，市场预估-1.4%，前值-6.2%，好于市场预期；贸易顺差387亿美元，市场预估445亿美元，前值425亿美元，低于市场预期。

图表1：11月进口增速转正



资料来源：WIND，万联证券研究所

## 2、受基数效应影响对美出口跌幅扩大

出口分国别看，对美的出口增速跌幅扩大，11对美出口同比下降23%，较10月的16.2%的跌幅继续扩大。对欧盟的出口增速放缓，11月同比下降3.8%，10月同比增速为3.1%；对日本出口增速基本持平，对东盟出口增速加快，11月同比增长18%。

图表2：11月对美出口跌幅扩大

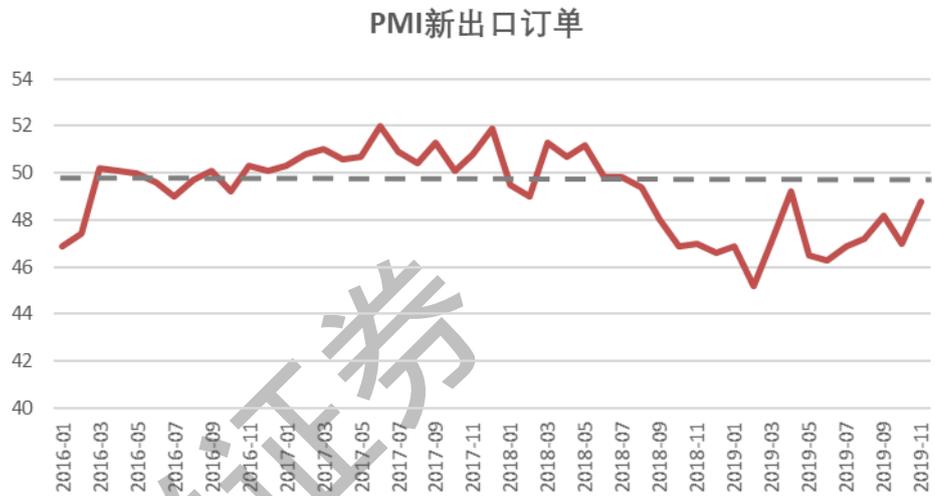


资料来源：WIND，万联证券研究所

国内 PMI 的新出口订单有所回升，但是仍在收缩区间。从外需角度看，美国 11 月的 PMI 数据不及预期，但是日本和欧元区的 PMI 数据均弱势回升，全球经济短期

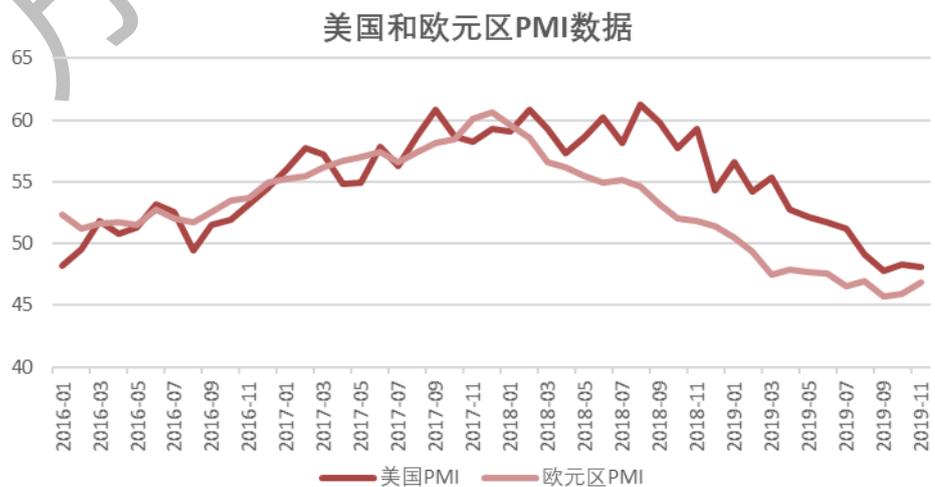
有企稳迹象。不过，外需短期企稳的持续性仍有待观察，我们预计底部出现反复的概率较大。

图表3: PMI新出口订单



资料来源: WIND, 万联证券研究所

图表4: 美国和欧元区PMI数据



资料来源: WIND, 万联证券研究所

分产品看，集成电路11月出口同比增速24.7%，较10月明显加快，而手机出口的跌幅收窄，11月同比下降5.7%，10月为-11.8%。劳动密集型商品的出口普遍出现负增长。

进口数据分国别看，11月对美国和欧盟进口增速转正，分别为2.7%和2.6%。而分产品看，大豆、集成电路、汽车的增速也出现大幅回升。大豆11月单月进口量增幅近40%，预计与2018年低基数有关。集成电路同比增长17.5%，而汽车及汽车底盘进口同比增长32%。同期，铁矿石和原油的进口增速回落。

图表5：单月大豆进口量



资料来源：WIND，万联证券研究所

### 3、展望

2019年衰退性顺差对GDP的增长正向拉动作用较大。贸易谈判不确定性犹存，12月15日之前是否能达成第一阶段协议需要密切关注。

图表6：三大需求对GDP的拉动



资料来源：WIND，万联证券研究所

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\\_8439](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_8439)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>