

进口如期回升，出口不确定性仍存

——2019 年 11 月进出口数据点评

以美元计，2019 年 11 月我国出口金额 2,217.4 亿美元，同比-1.1%（市场预期 0.6%），较前值下降 0.3 个百分点；进口金额 1,830.1 亿美元，同比 0.3%（市场预期 1.7%），较前值回升 6.5 个百分点。对此我们点评如下：

一、出口：增速略低于预期，对美出口是主要拖累

11 月出口金额同比增速较 10 月小幅下降，考虑到 2018 年“抢出口”的高基数影响已在 11 月消退，本月出口同比增速略低于市场预期，主要原因仍是全球经济走弱、外需不振，11 月美国制造业 PMI 再度回落至 48.1，而欧盟和日本等主要经济体制造业 PMI 均在荣枯线以下。

分地区来看，对美出口是主要的拖累项。11 月我国对美出口增速为-23.0%，较前值下滑 6.8 个百分点，创今年 2 月以来新低，显示贸易摩擦的负面影响仍然持续。相比之下，我国对东盟国家的出口金额同比增速为 18.0%，比前值提高 2.2 个百分点，连续 6 个月保持高速增长。此外，我国对欧盟（-3.8）、韩国（0.5）、日本（-7.8）的出口金额同比增速均有所下降，显示外需仍然疲弱。

从产品结构上看，高新技术产品同比增速为-1.5，较前值回升 2 个百分点跌幅收窄。集成电路出口同比增速显著回升至 24.7%（前值 9.5%）；手持无线电话（同比-5.7%，前值-11.8%）、液晶显示板（同比-6.9%，前值-12.1%）等跌幅有所收窄。此外，汽车及汽车底盘出口本月增速 31.48%较上月也大幅增长了 15.4 个百分点。

二、进口：增速显著回升，农产品进口大幅增加

11 月进口同比增速较上月回升 6.5 个百分点，自今年 5 月以来首次由负转正。一方面受益于去年同期的低基数，另一方面在中美贸易第一阶段协议的影响下，我国加大从美国进口农产品力度，对进口形成支撑。

分地区看，11 月中国从美国的进口明显提升，从 10 月的-14.6%回升至本月的 2.7%，创 16 个月以来新高。同时，从欧盟、韩国、日本和东南亚国家的进口都有明显回升。考虑到本月 PMI 数据超预期反弹，重回扩张区间，进口的回升也侧面印证了我国内需边际改善。

分产品看，随着我国已开展部分大豆、猪肉等自美采购关税排除工作，11 月农产品和大豆进口金额明显增加，增速分别由上月的 7.3%和 -19.8 回升至 33.2%和 40.93%，成为进口的主要拉动项。原油进口量继前月高增长后有所回落，11 月同比增长 6.7%，同时在高基数影响下进口金额同比增速继续下行至-13.5%。铁矿石进口量依然保持平稳，铜材有所上行。值得关注的是，本月汽车和汽车底盘进口同比增速也大幅上行至 31.99%，进出口同时回升表明汽车行业或有边际企稳的迹象。

11 月出口仍弱、进口由正转负，衰退式顺差在我们的预期内小幅收窄，以美元计，11 月贸易顺差 387 亿美元，较前值减少 38 亿美元。

三、展望未来：贸易摩擦不确定性仍存

未来进口有望延续企稳态势，在国内“稳增长”政策下，基建和制造业投资的回升有望带动内需回暖，对进口形成支撑。而出口方面仍取决于贸易摩擦和全球经济恢复的影响。考虑到 12 月美国提出将“第一阶段协议”签署延期至大选之后，而 12 月 15 日美对中国 3000 亿商品

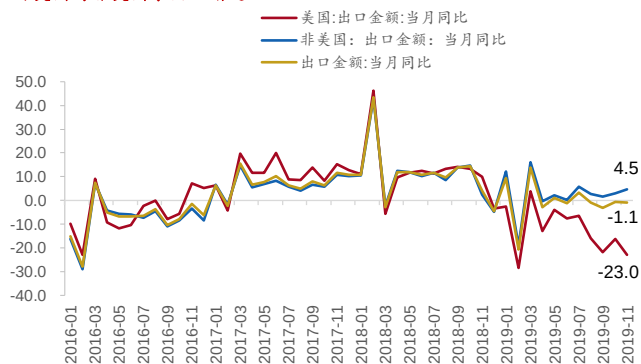
新一批关税即将落地等因素，贸易摩擦的不确定性仍然存在。

（评论员：谭卓 韩剑）

附录：

图 1：对美出口是出口增速的主要拖累项

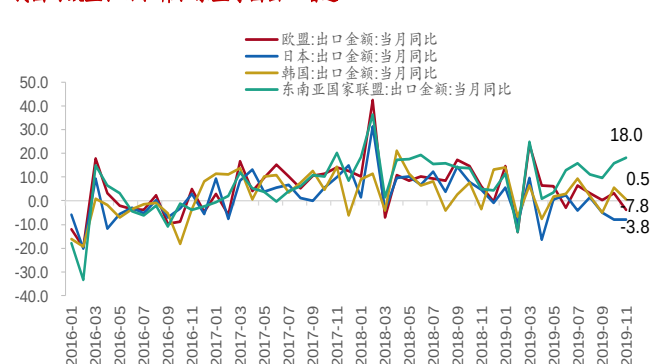
对美国与非美国出口增速



资料来源：WIND、中采咨询、招商银行研究院

图 2：我国对东盟国家的出口增速保持高增速

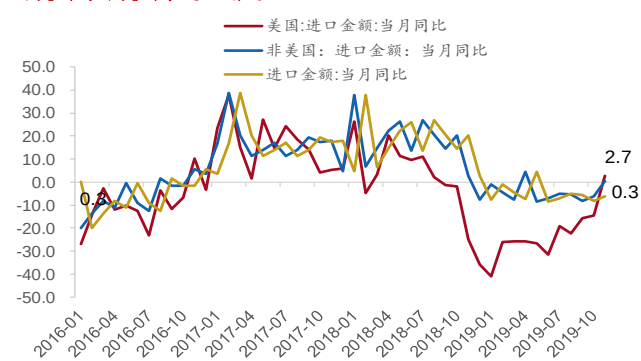
我国对欧盟、日、韩、东盟等国出口增速



资料来源：WIND、招商银行研究院

图 3：11 月我国对美进口显著回升

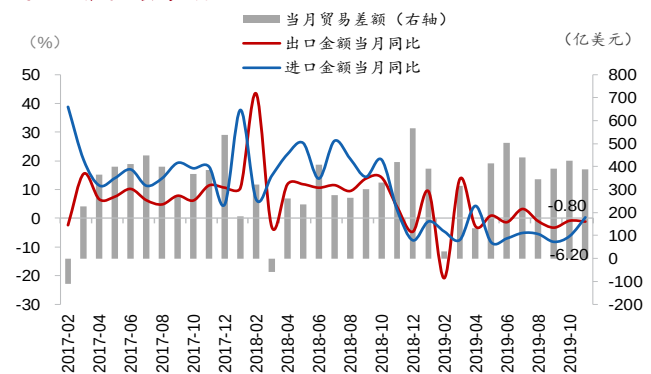
对美国与非美国国家进口增速



资料来源：WIND、招商银行研究院

图 4：制造业 PMI 连续六个月位于收缩区间

进出口增速及贸易顺差



资料来源：WIND、招商银行研究院

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_8484

