

出口不及预期，海外经济走弱和贸易摩擦影响大

风险评级：低风险

11 月份贸易数据点评

2019 年 12 月 9 日

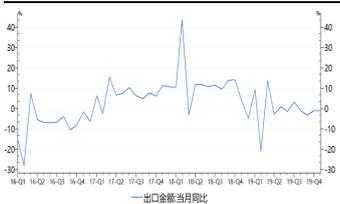
投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

岳佳杰
SAC 执业证书编号：
S0340116110042
电话：0769-23320059
邮箱：
yuejiajie@dgzq.com.cn

研究助理：陈宏
SAC 执业证书编号：
S0340118070048
电话：0769-22118627
邮箱：
chenhong@dgzq.com.cn

出口同比增速

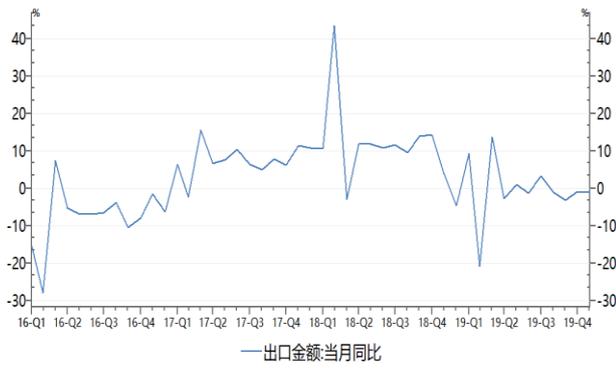


资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

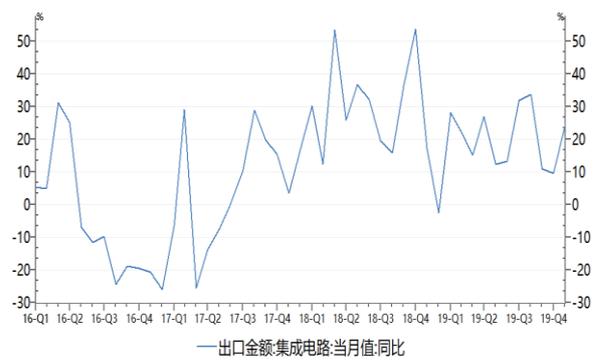
- **事件：**以人民币计，中国 11 月出口同比增 1.3%，预期增 1.9%，前值增 2.1%；进口增 2.5%，预期增 0.9%，前值降 3.5%。
- **11 月出口同比低于市场预期，机电产品出口增速放放缓。**从产品来看，手机及零件出口降幅收窄 5.71 个百分点至 3.42%，集成电路产品出口增速增加 14.98 个百分点至 27.77%，但电脑、纺织、家具、塑料、汽配等产品出口增速均出现了明显回落。值得注意的是，高新技术产品出口增速从-0.51%升至 0.96%，增速明显回升。
- **11 月对欧美日增速均有回落，但对东盟、巴西等国家和地区增速提升，中美贸易继续恶化。**10 月对美国出口增速下降 22.10%，远低于上月下月 14.48%的降幅，美方前期对华加征的关税负面作用有所扩大。11 月对欧盟出口同比下降 2.64%，降幅高达 7.89 个百分点；对日本出口同比下降 6.74%，降幅达 0.78 个百分点。当前海外经济继续走弱，11 月美国制造业 PMI 连续第四个月处于荣枯线下，不及预期，也导致对美出口降幅加大，短期内海外经济走弱的格局难以改变。
- **11 月进口数据超预期，集成电路进口增加较多。**具体来看，自主要贸易伙伴的进口增幅均有扩大，其中自美国进口同比增幅扩大 16.84 个百分点至 3.97%，自欧盟进口同比增幅扩大 5.39 个百分点至 3.85%。从产品来看，集成电路进口同比增加 24.73 个百分点至 20.36%，农产品进口同比增加 25.37 个百分点至 35.97%。11 月集成电路进口增加对应着相应产品的出口，而农产品进口可能与国内猪周期有一定关系，未来农产品可能继续保持一定高位，而集成电路进口增加则可能在短期内有利于国内高新技术企业发展。
- 总的来看，11 月出口数据不及预期，未来出口仍将面临较大压力，11 月数据表现与海外经济走弱、中美贸易摩擦负面影响加剧等因素影响有关，而这些因素短期内难以消除。一方面，以美国为代表的海外经济体制造业景气指数持续低于预期，减少了对中国产品的需求；另一方面，贸易摩擦长期持续，也可能使得部分产品订单转向了海外其他地区。因此，我们认为未来出口可能继续保持稳中缓降的形势，建议关注海外经济走势、中美贸易摩擦进展。
- **风险提示：**全球经济下行。

图 1：出口增速



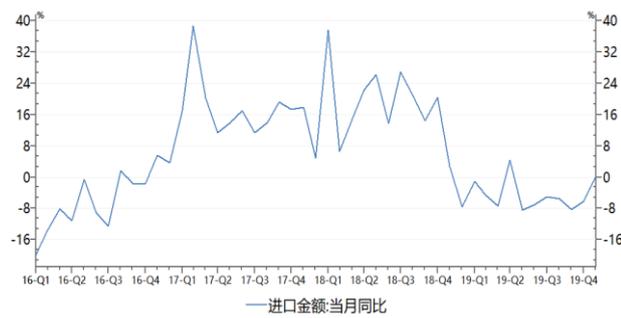
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：集成电路出口增速



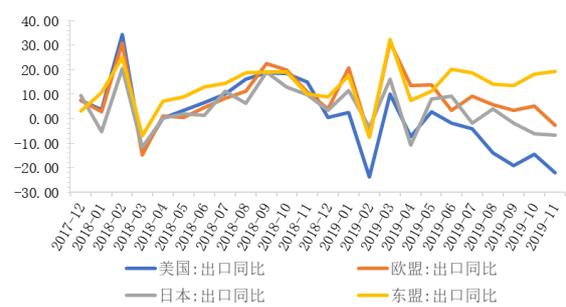
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：进口增速



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：对主要国家和地区出口情况



资料来源：海关总署，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关

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_8548



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>