

2020 年 12 月 8 日

出口超预期上升，进口小幅回落

——11 月中国贸易数据点评

投资要点：

► 11 月出口同比增加 21.1%

以美元计，11 月出口同比增加 21.1%，前值为 11.4%；11 月进口同比增加 4.5%，前值为 4.7%。

11 月我国出口增速超预期大幅上升，进口小幅回落保持正增长，主要原因在于：出口方面，海外主要经济体受到冬季疫情加剧的冲击，对防疫物资的需求明显上升，同时海外制造业高位小幅回落但仍位于荣枯线以上，外需总体保持强劲；进口方面，受基数影响 11 月进口增速小幅回落，同时受到冷链进口食品检测新冠阳性影响，农产品进口增速有明显回落。

11 月贸易差额为 754.3 亿美元，前值 584.4 亿美元。2020 年 1-11 月出口累计增加 2.5%，进口累计增速为-1.6%。

► 海外防疫物资需求扩张，出口超预期上升

(1) 从主要出口国家和地区来看，11 月对大多数国家出口增速上升。冬季来临，11 月全球主要经济体面临新一轮更加严重的疫情冲击，欧美国家对于防疫物资的需求大增，制造业高位小幅回落但仍处于荣枯线之上。

(2) 从主要出口商品来看，传统大宗商品、机电产品与高新技术产品出口增速明显上升，农产品出口同比增速降幅有所收窄。

► 进口增速保持平稳，农产品较明显回落

(1) 从主要进口国家和地区来看，11 月由东盟、日本、澳大利亚以及中国香港+中国台湾+韩国的进口增速均有所上升，由欧盟的进口增速有所回落。

(2) 从主要进口商品来看，农产品进口增速较大幅度回落至 11.2%。高新技术产品进口增速上升至 13.7%，机电产品小幅回落至 10.7%。大宗原材料继续回落 1.1 个百分点至 14.8%。

► 预计出口继续高增速，进口保持平稳

冬季新冠疫情加速扩散，欧美等国家防疫需求将继续增加，主要经济体制造业有所回落但仍将处于较旺盛的恢复区间，外需仍将保持强劲，继续强力拉动我国出口，预计未来一段时间我国出口保持高增速。

目前我国工业生产处于火热的复苏阶段，制造业表现出强劲增长势头，工业企业销售与利润持续向好，企业有望延续补库趋势，对进口形成支撑；但同时海外疫情对我国进口带来不确定性。预计未来一段时间内我国进口增速保持平稳。

风险提示

海外疫情与中美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月出口同比增加 21.1%.....	3
2. 海外防疫物资需求扩张，出口超预期上升.....	3
3. 进口增速保持平稳，农产品较明显回落.....	4
4. 风险提示.....	5

图表目录

图 1 1-11月出口累计增速 2.5%.....	3
图 2 11月对美国出口增速大幅上升.....	4
图 3 11月农产品出口增速收窄.....	4
图 4 11月由东盟和日本进口有所改善.....	5
图 5 11月高新技术产品进口增速回升.....	5
图 6 11月铁矿砂进口额增速小幅回落.....	5
图 7 11月原油量降幅收窄.....	5

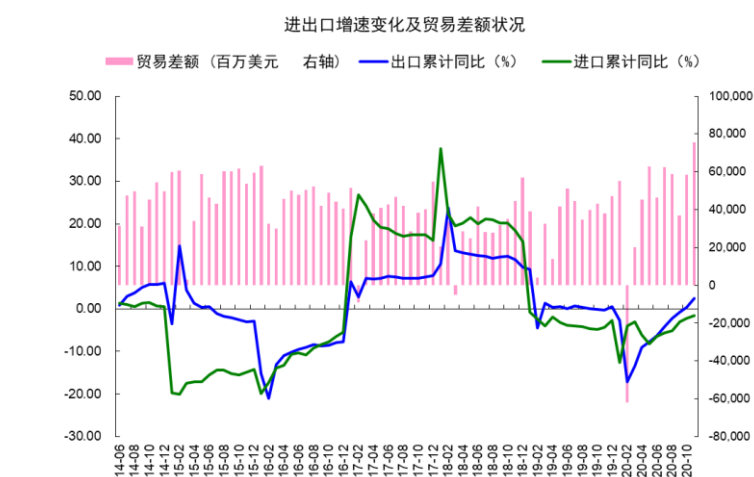
1.11 月出口同比增加 21.1%

以美元计，11 月出口同比增加 21.1%，前值为 11.4%；11 月进口同比增加 4.5%，前值为 4.7%。

11 月我国出口增速超预期大幅上升，进口小幅回落保持正增长，主要原因在于：出口方面，海外主要经济体受到冬季疫情加剧的冲击，对防疫物资的需求明显上升，同时海外制造业高位小幅回落但仍位于荣枯线以上，外需总体保持强劲；进口方面，受基数影响 11 月进口增速小幅回落，同时受到冷链进口食品检测新冠阳性影响，农产品进口增速有明显回落。

11 月贸易差额为 754.3 亿美元，前值 584.4 亿美元。2020 年 1-11 月出口累计增加 2.5%，进口累计增速为-1.6%。

图 1 1-11 月出口累计增速 2.5%



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

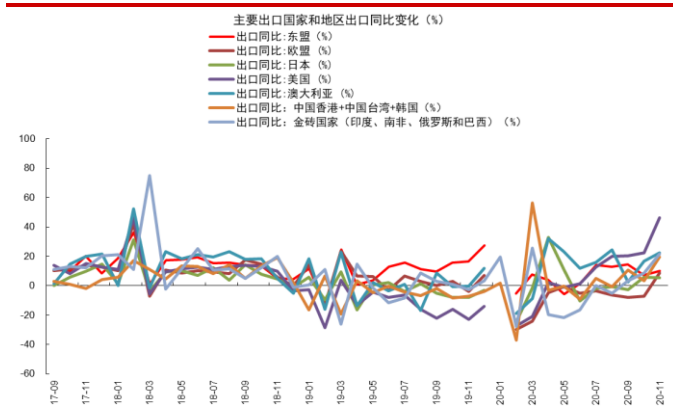
2. 海外防疫物资需求扩张，出口超预期上升

(1) 从主要出口国家和地区来看，11 月对东盟、欧盟、美国、澳大利亚、金砖国家以及中国香港+中国台湾+韩国的出口增速均有所扩大，其中对美国出口增速受基数影响达到 46.1%，对澳大利亚与金砖国家的出口增速超过 20%；对日本的出口增速小幅下降。

从主要发达经济体的制造业 PMI 指数来看，11 月美国 ISM 制造业指数为 57.5%，不及预期与前值；11 月欧元区制造业 PMI 终值录得 53.8%，低于初值；11 月日本制造业 PMI 继续回升至 49.0%，制造业进一步回温。冬季来临，11 月全球主要经济体面临新一轮更加严重的疫情冲击，欧美国家对于防疫物资的需求大增，制造业高位小幅回落但仍处于荣枯线之上。

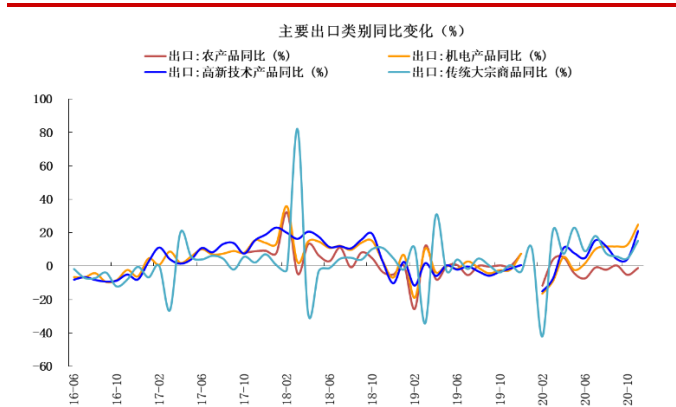
(2) 从主要出口商品来看，机电产品与高新技术产品的出口增速超过 20%，传统大宗商品出口增速亦有明显上升，农产品出口同比增速降幅有所收窄。

图2 11月对美国出口增速大幅上升



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图3 11月农产品出口增速收窄



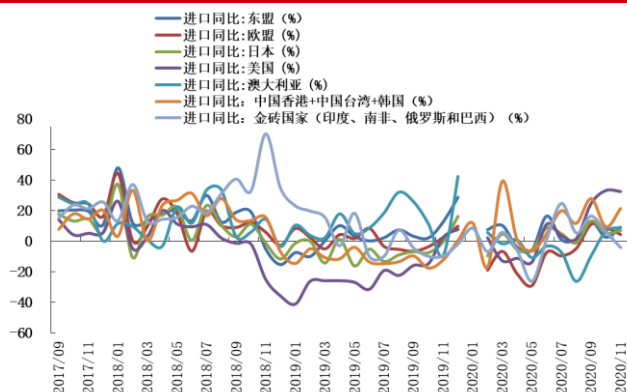
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

3. 进口增速保持平稳，农产品较明显回落

(1) 从主要进口国家和地区来看，11月由东盟、日本、澳大利亚以及中国香港+中国台湾+韩国的进口增速均有所上升，由欧盟的进口增速有所回落，由金砖国家的进口增速转负。11月由美国的进口增速虽小幅回落但同比仍超过30%。

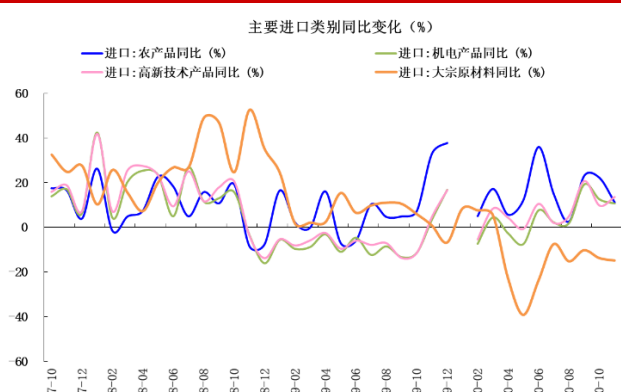
(2) 从主要进口商品来看，农产品进口增速由22.3%继续回落至11.2%，其中11月大豆进口额增速回落至21.3%。高新技术产品进口增速上升3.9个百分点至13.7%，机电产品进口增速小幅回落至10.7%。大宗原材料进口同比下降14.8%，继续回落1.1个百分点，其中铁矿砂进口价格同比增速继续上升至32.5%，进口量增速由14.9%回落至8.3%，进口额增速小幅回落；原油进口价格下降4.6个百分点至-31.5%，进口量同比降幅有所收窄，进口额同比小幅升至-34.5%。

图4 11月由东盟和日本进口有所改善



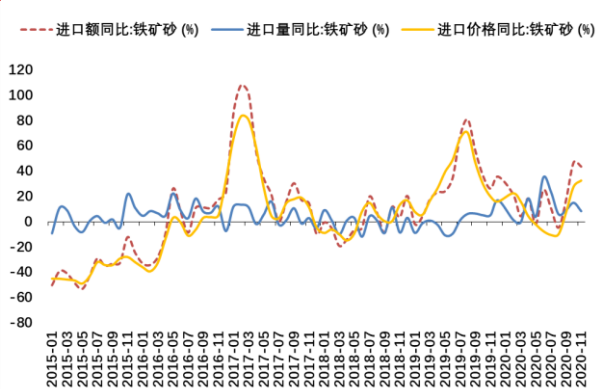
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图5 11月高新技术产品进口增速回升



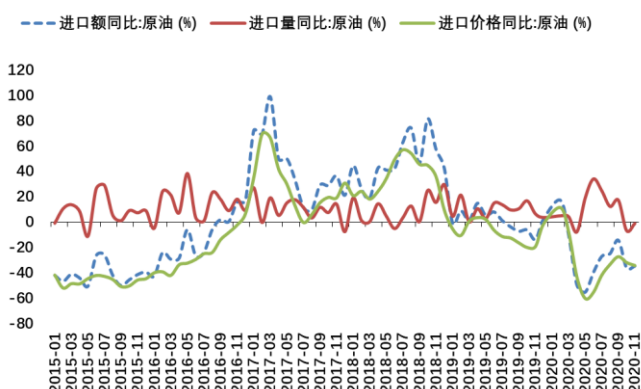
资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图6 11月铁矿砂进口额增速小幅回落



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图7 11月原油量降幅收窄



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

4. 风险提示

海外疫情与中美关系出现超预期变化将对贸易带来较难预测的扰动。

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_988

