

11 月内外需均有回落，未来内需修复外需仍弱

——11 月外贸数据点评

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669 号

报告要点

外需下滑以及国内疫情扰动导致我国 11 月出口同比下降 8.7%。国内疫情对我国出口供应的扰动很快会消退，但外需仍趋于下滑，预计未来几个月我国出口仍偏弱。外需的走弱以及国内疫情抑制内需使得我国 11 月进口金额同比下降 10.6%。防疫政策的优化以及稳增长发力支持我国经济弱修复，预计未来几个月我国进口金额同比增速小幅回升。11 月我国贸易顺差进一步回落，未来趋于缓慢回落。

摘要：

事件：中国 11 月出口(以美元计)同比下降 8.7%，预期降 1.5%，前值降 0.3%；进口同比下降 10.6%，预期降 4.2%，前值降 0.7%；贸易顺差 698.4 亿美元，前值 851.5 亿美元。

点评：

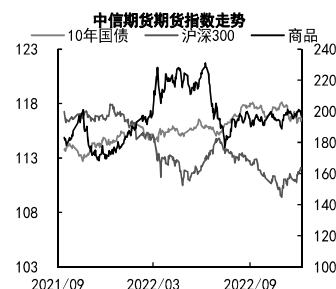
1) 外需下滑以及国内疫情扰动导致我国 11 月出口增速显著回落。国内疫情对我国出口供应的扰动很快会消退，但外需仍趋于下滑，未来几个月我国出口仍偏弱。11 月份我国以美元计价的出口金额同比下降 8.7%，显著低于预期（降 1.5%）与前值（降 0.3%），反映我国出口进一步走弱。11 月份中国出口集装箱运价综合指数持续回落，累计下跌 16%，印证我国出口走弱。11 月份我国对美国、韩国、中国台湾地区出口增速降幅较大，增速分别回落 12.9、18.9、17.8 个百分点；对其它地区的出口增速也普遍回落。从重点商品来看，我国手机、集成电路、自动数据处理设备及其零部件的出口金额同比增速降幅较大，分别同比下降 33.3%、29.8%、28.3%，降幅分别扩大 40.5、25.5、11.3 个百分点。国内疫情扩散对我国供应有一定的抑制，典型的是郑州疫情导致富士康生产受到影响，进而对我国手机出口金额有一定抑制。当然，11 月份我国出口下滑的更重要原因可能还是海外需求下滑，尤其是耐用品消费下滑。12 月份以来中国出口集装箱运价综合指数继续下跌，反映我国出口仍在边际走弱。未来几个月高通胀和加息对美欧经济的抑制会进一步加大，预计我国出口仍偏弱。

2) 11 月份我国进口金额同比增速显著回落，预计未来几个月小幅回升。11 月我国以美元计价的进口金额同比下降 10.6%，表现显著低于预期（降 4.2%），远低于前值（降 0.7%）。外需的走弱对我国进口有显著的抑制，11 月份我国进料加工贸易进口金额环比减少 7.5%，表现远弱于季节性规律；国内疫情扩散对内需的抑制也对我国进口有一定的拖累。近期我国持续优化防疫政策，疫情对经济的抑制有望降低；我国稳增长政策也持续发力，对房企融资的支持力度显著加大；不过，我国外需仍趋于走弱。综合来看，预计未来几个月我国进口金额同比增速小幅回升。

3) 11 月我国贸易顺差较 10 月进一步回落；在出口仍偏弱的背景下，预计未来几个月我国贸易顺差缓慢回落。11 月份我国贸易顺差为 698.4 亿美元，明显低于 10 月份 851.5 亿美元的水平。8 月份以来我国出口趋势性回落，这是我国贸易顺差减少的主要原因。未来几个月我国出口仍偏弱，预计我国贸易顺差趋于缓慢回落。

风险因子：海外需求大幅下滑

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



宏观研究团队

研究员：

刘道钰

021-80401723

liudaoyu@citicsf.com

从业资格号：F3061482

投资咨询号：Z0016422

一、出口

海外需求下滑以及国内疫情扰动导致我国 11 月出口同比增速显著回落。11 月份我国以美元计价的出口金额同比下降 8.7%，显著低于预期（降 1.5%）与前值（降 0.3%）。环比来看，11 月出口金额较 10 月环比减少 0.8%，显著弱于过去 15 年环比增速的中位数 8.4%，反映我国出口进一步走弱。11 月份中国出口集装箱运价综合指数持续回落，累计下跌 16%，印证我国出口走弱。从分国别数据来看，11 月份我国对美国、韩国、中国台湾地区出口增速降幅较大，增速分别回落 12.9、18.9、17.8 个百分点；对其它地区的出口增速也普遍回落。从重点商品来看，我国手机、集成电路、自动数据处理设备及其零部件的出口金额同比增速降幅较大，分别同比下降 33.3%、29.8%、28.3%，降幅分别扩大 40.5、25.5、11.3 个百分点。国内疫情扩散对我国部分产品的供应有一定的抑制，典型的是郑州疫情导致富士康生产进度受到影响，进而对我国手机出口金额有一定影响。当然，11 月份我国出口下滑的更重要原因可能还是海外需求下滑，尤其是耐用品消费下滑。

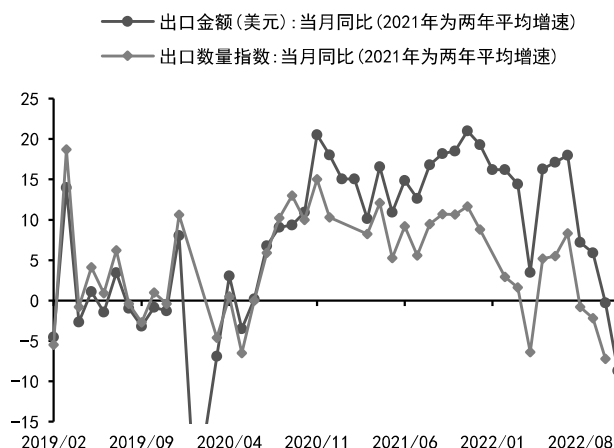
往前看，国内疫情对我国出口供应的扰动很快会消退，但海外经济增长会趋势性放缓，未来几个月我国出口仍偏弱。12 月份以来中国出口集装箱运价综合指数继续下跌，反映我国出口仍在边际走弱。未来几个月高通胀和加息对美欧经济的抑制会进一步加大；东盟经济表现滞后于美欧，未来经济增长也趋于放缓。考虑到海外经济增长趋于放缓，预计未来几个月我国出口仍偏弱。

图表1：出口金额(美元计价)同比增速



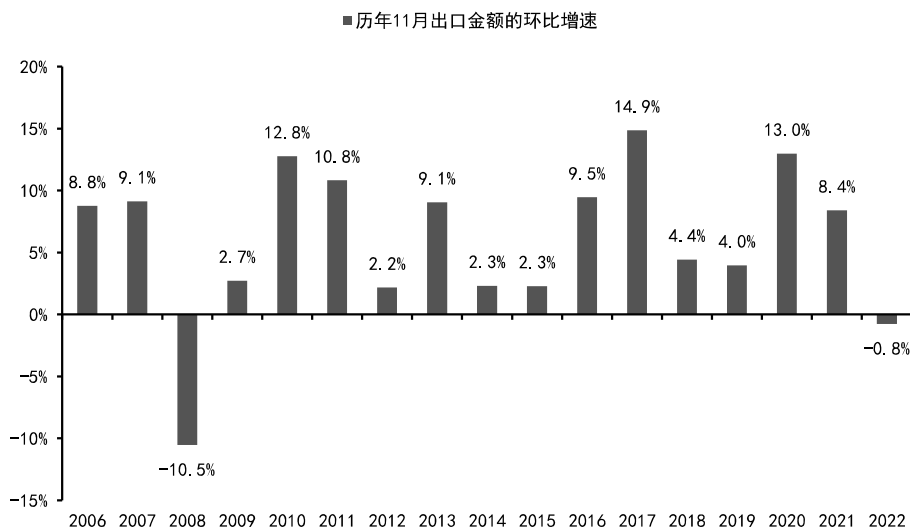
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表2：出口金额与数量当月同比(2021年为两年平均增速)



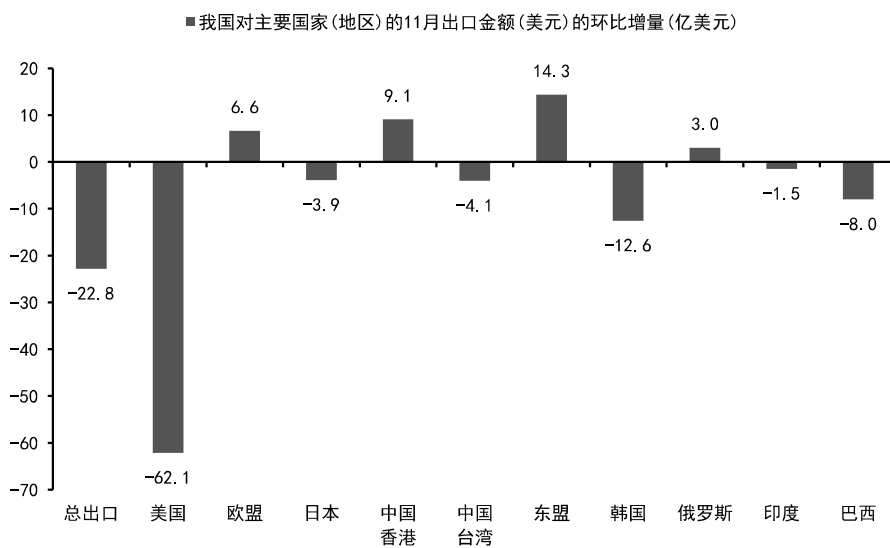
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表3： 历年出口金额(美元计价) 环比增速



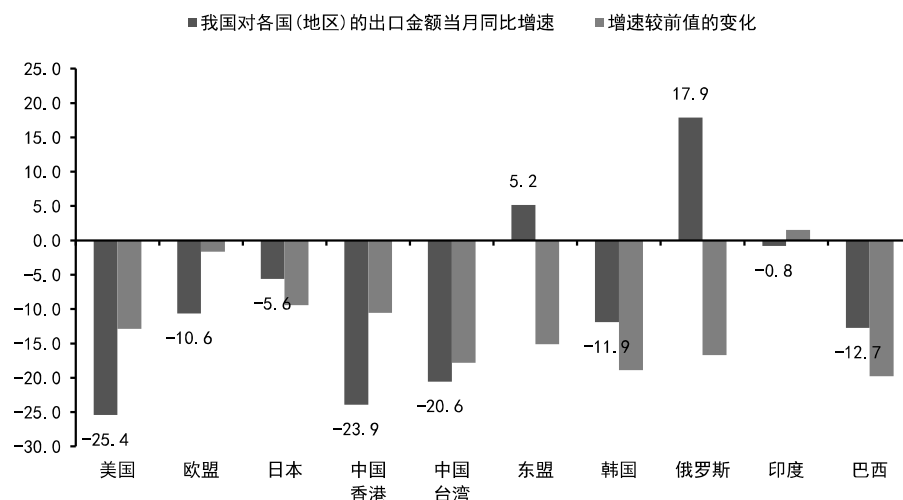
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表4： 我国对主要国家(地区)的出口金额(美元)的环比增量



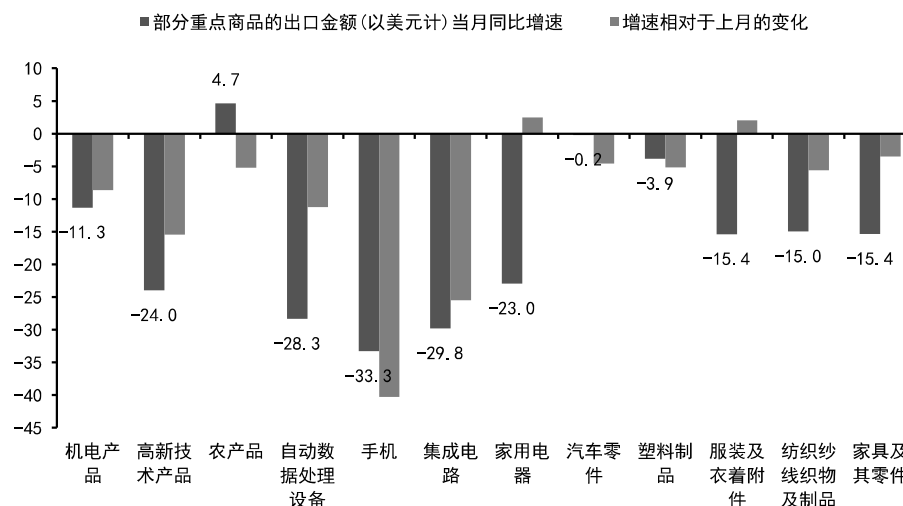
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表5：我国对各国（地区）的出口金额（美元）当月同比增速及其变化



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表6：部分重点商品的出口金额（以美元计价）当月同比增速及其相对于前值的变化



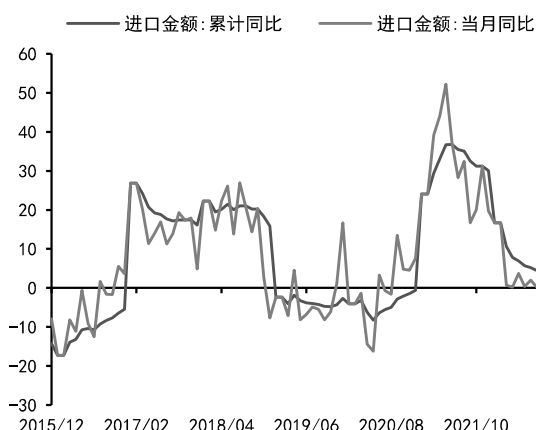
资料来源：Wind 中信期货研究所

二、进口

外需的走弱以及国内疫情抑制内需使得我国 11 月进口金额同比增速显著回落。11 月我国以美元计价的进口金额同比下降 10.6%，表现显著低于预期（降 4.2%），远低于前值（降 0.7%）。环比来看，11 月份进口金额环比增长 6.1%，但增速显著低于过去 15 年的中位值 10.7%。外需的走弱对我国进口有显著的抑制，11 月份我国进料加工贸易进口金额环比减少 7.5%，表现远弱于季节性规律；国内疫情扩散对内需的抑制也对我国进口有一定的拖累。

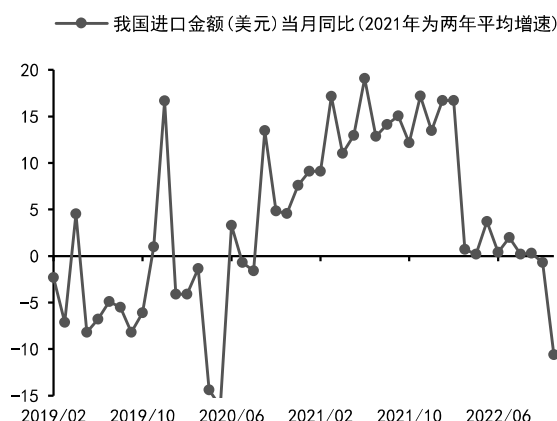
往前看，防疫政策的优化以及稳增长发力支持我国经济弱修复，预计未来几个月我国进口金额同比增速小幅回升。近期我国持续优化防疫政策，疫情对经济的抑制有望降低。近期我国稳增长政策持续发力，对房企融资的支持力度显著加大，这对内需构成支撑。不过，未来几个月我国外需仍趋于走弱。综合来看，预计未来我国经济趋于弱修复，这对我国进口金额构成支撑。综合来看，预计未来几个月我国进口金额同比增速小幅回升。

图表7：进口金额(美元计价)同比增速



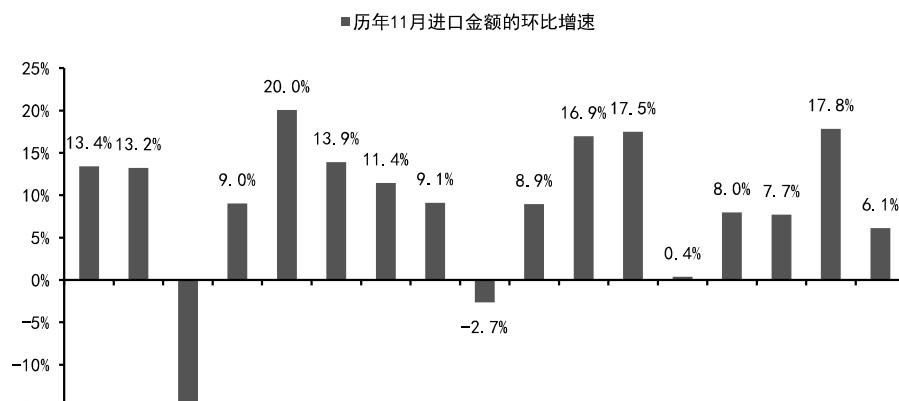
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表8：进口金额(美元计价)当月同比



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表9：历年进口金额(美元计价)环比增速



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_49888

