事件点评

宏观研究

证券研究报告

出口延续高增长，进口增速回落

风险评级：低风险

11 月份贸易数据点评

2020 年 12 月 8 日

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

投资要点：

- **事件：**按人民币计价，11 月出口同比增长 14.9%，前值增长 7.6%；11 月进口同比下降 0.8%，前值增长 0.9%；贸易顺差 5071 亿元，前值 4017.5 亿元。前 11 个月进出口同比增长 1.8%，为连续第三个月累计值保持正增长。按美元计价，11 月出口同比增长 21.1%，预期增长 9.5%，前值增长 11.4%；11 月进口同比上升 4.5%，预期增长 4.3%，前值上升 4.7%。

- **出口延续高增长，显示外需持续回暖**。以人民币计价，11 月出口增速为 14.9%，较上月增加 7.2 个百分点，延续较快增长势头，显示外需持续回暖，与此前新出口订单 PMI 的回升相吻合。以美元计价，从出口产品结构来看，**传统出口商品加速改善，防疫物品出口增速再度加快**。11 月传统出口商品中，玩具、家具出口增速分别较前值上升 27.5 和 19.5 个百分点；防疫物资中，纺织纱线、织物及制品和医疗仪器及器械分别同比增长 21%和 38.2%，较前值分别上涨 6.2 和 8.2 个百分点，涨幅明显。高科技产品出口也有所回暖，同比增长 21.1%，较前值扩大 16.9 个百分点。

- **进口增速有所回落**。在进口额中占比最大的一般贸易，11 月同比下降 0.8%，由增转降，是三季度以来的首次同比负增长。另外，前 11 个月加工贸易进口 2.51 万亿元，下降 4.3%，也是进口额增速下滑的主要原因。不过以美元计价来看，11 月份进口仍增长 4.5%，进口增速部分受到汇率波动影响。从具体品种来看，铁矿砂进口量价齐升，原油、大豆和天然气等商品进口量增价跌。另外，前 11 月进口机电产品增长 4.5%，而进口汽车价值下降 8.2%。

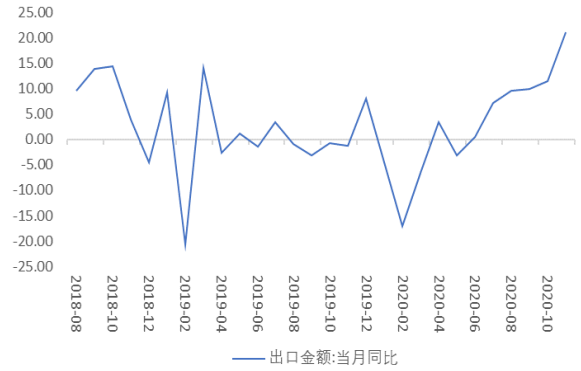
- **前 11 个月对四大贸易伙伴进出口同比均增长，其中 11 月对美国出口同比涨幅最大**。以美元计价，从出口来看，对东盟累计出口同比增长最高，为 5.8%；对美国累计出口同比 5.7%，较前值上涨 4.1 个百分点，而且当月出口同比 46.1%，较前值扩大 23.6 个百分点，涨幅明显；当月对欧盟出口同比增长 8.62%，为今年的首次转正；对日本累计出口降幅收窄 0.7 个百分点。海外国家经济复苏需求回升，持续拉动出口增速。从进口看，对四大贸易伙伴累计同比增长，其中，对欧盟累计出口同比转正。

- **总体来看，出口持续好于预期，进口增速回落，贸易顺差连续两个月扩大，四季度将延续回暖态势。**当前外贸形势持续改善，进出口增速持续正增长，而随着全球经济的恢复也将带动需求逐步回暖。11 月摩根大通全球制造业 PMI 上升 0.7 个百分点至 53.7%，有力支撑出口需求。因此，**我们认为我国外贸在四季度将会延续回暖态势，建议关注中美贸易摩擦与海外疫情发展。**

- **风险提示：**中美贸易谈判不确定，海外疫情蔓延。

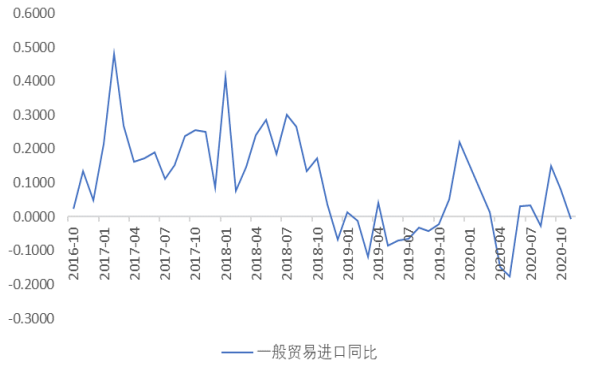
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

图 1：出口增速



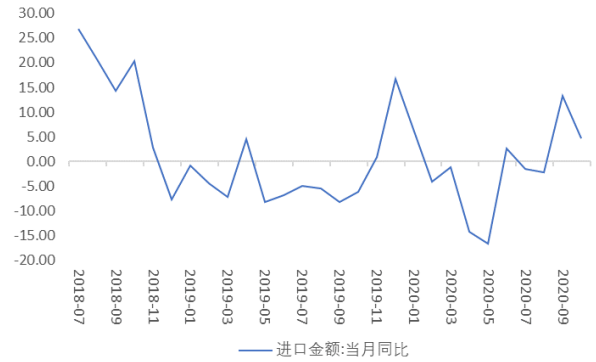
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：一般贸易进口同比



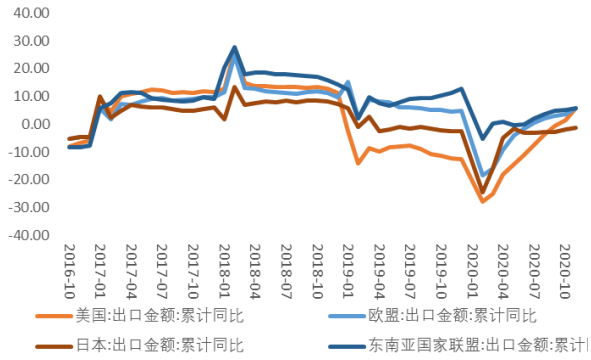
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：进口增速



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：四大贸易伙伴累计出口同比



资料来源：wind 资讯，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。本报告清晰准确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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真:（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn