出口数据表现亮眼，后续趋势仍向好

——宏观点评

报告要点：

- **进出口数据仍维持高景气度**

根据海关总署统计，10 月我国进出口总值为 4159.2 亿美元，同比增长 8.4%，增幅较上月小幅回落。其中出口 2371.8 亿美元，同比增长 11.4%，较上月回升 1.5 个百分点；进口 1787.4 亿美元，同比增长 4.7%，低于预期增速，同时相较于前值 13.2%出现大幅回落；贸易差额为 584.4 亿美元，较上月小幅上升。

- **出口数据表现亮眼**

10 月出口保持强劲，数据超市场预期。从国别来看，10 月我国对美国、日本、韩国、欧盟与东盟的出口增速分别为 22.5%、5.7%、5.4%、-7.1%、7.3%，对美国、日本与欧盟的出口增速出现小幅回升，对韩国及东盟出口增速略有回落，其中对美国的出口同比增速已连续三月维持在 20%以上。从出口产品类别上看，防疫物品出口增速维持高位，对整体出口增速仍提供较强支撑；同时随着海外经济边际修复，包括机电产品在内的传统外需产品持续回暖，出口韧性进一步延续。

- **进口增速出现回落**

10 月进口数据出现回落，数据低于市场预期。从进口产品类别上看，10 月大豆、钢铁进口增速仍维持高位，其中大豆进口金额及数量同比增速均出现大幅上升；原油进口增速进一步回落。10 月进口低于预期或一是由于补库行为冲高回落导致进口增速亦出现回落情况；二是因为部分海外国家疫情出现反弹，从而影响海外对于国内的供给；同时随着国内各行各业生产边际修复，国内生产对国外供给形成替代，进口需求回落。

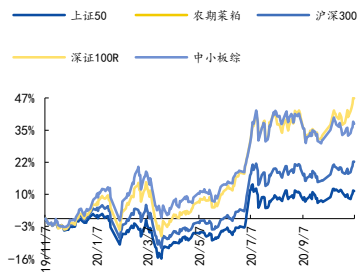
整体上看，10 月我国进出口数据表现良好，仍处于高景气区间。展望后续，考虑到我国经济仍在持续修复，海外经济虽受到疫情反弹影响但也在回暖。预计我国四季度进出口数据或仍将维持向好趋势，但需重点关注海外各国疫情反弹情况，高汇率问题以及美国大选后中美贸易走势。

风险提示：中美冲突加剧，疫情发展超预期

主要数据：

上证综指：	3312.16
深圳成指：	13838.42
沪深 300：	4885.72
中小盘指：	4372.46
创业板指：	2733.07

主要市场走势图



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元宏观-PMI 保持强势，供需稳中向好-10 月 PMI 点评》2020.11.01

《国元宏观-资金面整体平稳，央行重申政策正常化-宏观流动性双周报(第 7 期)》2020.10.26

报告作者

分析师 徐颖
执业证书编号 S0020520070001
邮箱 xuying@gyzq.com.cn
电话 021-68880637-2174

内容目录

1.出口数据表现亮眼 3
2.进口增速出现回落 3

图表目录

图 1：进出口仍保持高景气度 3
图 2：机电产品出口回暖，防疫物品维持高增 3
图 3：外需进一步回暖 4
图 4：大宗商品进口金额维持较高增速 4

根据海关总署统计，10 月我国进出口总值为 4159.2 亿美元，同比增长 8.4%，增幅较上月小幅回落。其中出口 2371.8 亿美元，同比增长 11.4%，较上月回升 1.5 个百分点；进口 1787.4 亿美元，同比增长 4.7%，低于预期增速，同时相较于前值 13.2%出现大幅回落；贸易差额为 584.4 亿美元，较上月小幅上升。

1.出口数据表现亮眼

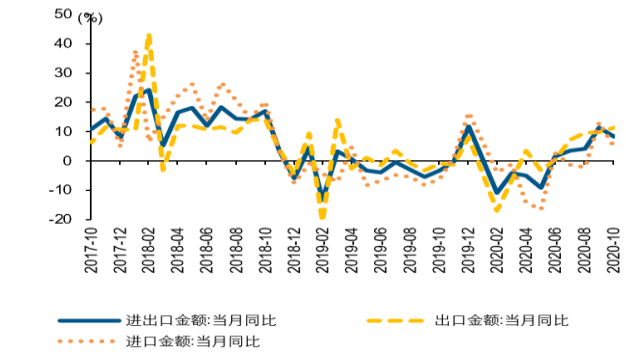
10 月出口保持强劲，数据超市场预期。从国别来看，10 月我国对美国、日本、韩国、欧盟与东盟的出口增速分别为 22.5%、5.7%、5.4%、-7.1%、7.3%，对美国、日本与欧盟的出口增速出现小幅回升，对韩国及东盟出口增速略有回落，其中对美国的出口同比增速已连续三月维持在 20%以上。从出口产品类别上看，伴随海外疫情仍未消退，新冠疫苗也未到大规模接种阶段，海外各国对医疗物资需求仍然旺盛，防疫物品出口增速维持高位，对整体出口增速仍提供较强支撑；同时随着海外经济边际修复，包括机电产品在内的传统外需产品持续回暖，出口韧性进一步延续。

2.进口增速出现回落

10 月进口数据出现回落，数据低于市场预期。从进口产品类别上看，10 月大豆、钢铁进口增速仍维持高位，其中大豆进口金额及数量同比增速均出现大幅上升；原油进口增速进一步回落。10 月进口低于预期或一是由于 Q3 以来经济持续修复，需求侧包括投资，消费端均表现亮眼，PPI 边际修复叠加对于节假日、“双十一”的消费预期，部分行业企业已出现大量提前备货补库情况，采购量 PMI 连续 8 月达到荣枯线以上，到了 10 月补库行为冲高回落导致进口增速亦出现回落情况；二是因为部分海外国家疫情出现反弹，从而影响海外对于国内的供给；同时随着国内各行各业生产边际修复，国内生产对国外供给形成替代，进口需求回落。

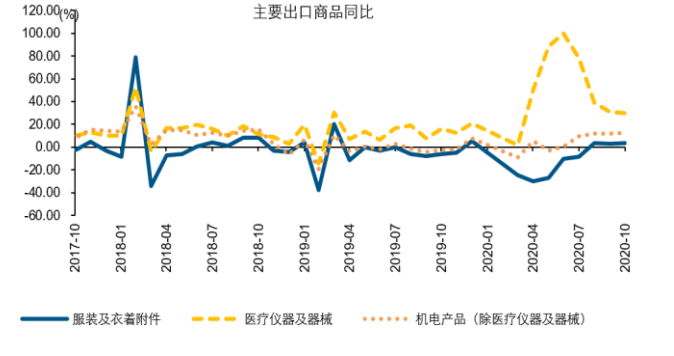
整体上看，10 月我国进出口数据表现良好，仍处于高景气区间。展望后续，考虑到我国经济仍在持续修复，海外经济虽受到疫情反弹影响但也在回暖。预计我国四季度进出口数据或仍将维持向好趋势，但需重点关注海外各国疫情反弹情况，高汇率问题以及美国大选后中美贸易走势。

图 1：进出口仍保持高景气度



资料来源：Wind，国元证券研究中心

图 2：机电产品出口回暖，防疫物品维持高增



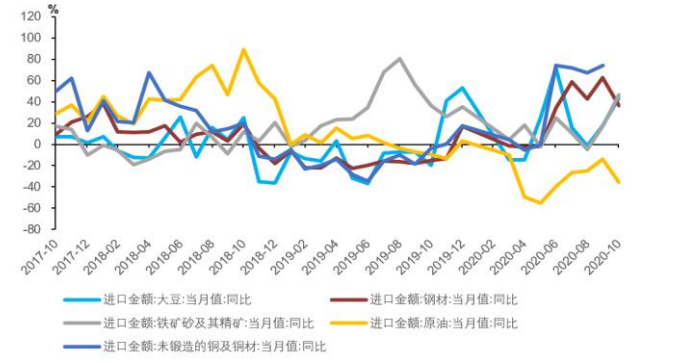
资料来源：Wind，国元证券研究中心

图 3：外需进一步回暖



资料来源：Wind，国元证券研究中心

图 4：大宗商品进口金额维持较高增速



资料来源：Wind，国元证券研究中心

风险提示：中美冲突加剧，疫情发展超预期

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者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、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。 本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、 分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的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投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

合肥

地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券
邮编：230000
传真：（0551）62207952

上海

地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：200135
传真：（021）68869125
电话：（021）51097188