2020 年 10 月进出口数据点评—出口有望持续增长，进口有望上行

2020 年 11 月 07 日

证券分析师 李勇
执业证号：S0600519040001
010-66573671
liyong@dwzq.com.cn

1、【东吴固收李勇_9 月进出口数据点评】出口有望继续支撑，进口有望超预期
2、【东吴固收李勇_8 月进出口数据点评】出口波动中修复，进口继续承压
3、【东吴固收李勇·7 月进出口数据点评】出口超预期进口回落，密切关注外需变化
4、【东吴固收李勇·6 月进出口数据点评】国内复苏态势向好，进出口首次双双转正
5、【东吴固收李勇·5 月进出口数据点评】出口超预期进口放缓，未来外贸依旧承压

事件

■ **数据公布：**2020 年 11 月 07 日，海关总署公布了 10 月进出口数据。据海关统计，今年前 10 个月，我国货物贸易进出口总值 25.95 万亿元人民币，比去年同期增长 1.1%。其中，出口 14.33 万亿元，同期增长 2.4%；进口 11.62 万亿元，同期下降 0.5%；贸易顺差 2.71 万亿元，同期增加 16.9%。按美元计价，前 10 个月，我国进出口总值 3.71 万亿美元，同期下降 0.8%。其中，出口 2.05 万亿美元，同期增长 0.5%；进口 1.66 万亿美元，同期下降 2.3%；贸易顺差 3845 亿美元，同期增加 14.2%。民营企业进出口增长、比重提升，前 10 个月，民营企业进出口 12 万亿元，增长 10.5%，占我外贸总值的 46.2%，比去年同期提升 3.9 个百分点。其中，出口 7.94 万亿元，增长 10.9%，占出口总值的 55.4%；进口 4.06 万亿元，增长 9.7%，占进口总值的 35%。同期，外商投资企业进出口 10.02 万亿元，下降 2.9%，占我外贸总值的 38.6%。国内经济体生产经营活动持续修复，拉动中国进出口贸易持续增长，但值得注意的是，当前欧美国家疫情存在二次爆发迹象，海外订单仍存在不确定性。

■ **观点**

■ **出口方面：出口增速上行，中国肩负海外货源地位。**10 月以美元口径计量的出口增速收于 11.40%，增速较上月有所上行。10 月出口数据呈现上行趋势的原因主要有三：第一、去年同期出口基数较低，基数偏低助力出口进一步回升。第二、10 月出口回暖，贸易持续维持顺差态势，主要得益于民营企业出口增长、比重提升。第三、我国疫情控制效果显著，海外生产经营陆续修复，中国肩负海外货源的地位，持续带动出口增长。

■ **进口方面：大宗商品价格抬升，进口增速有所回落。**10 月以美元计算进口增速由 9 月的 13.20%下降至 4.7 0%，进口增速有所下行。进口增速有所下行的原因主要有三：第一、原油、钢材等大宗商品进口增速较上月呈现下降态势，进口增速有所回落。第二、10 月人民币兑美元持续升值的趋势减弱，进口增速不及预期。第三、铁矿砂等大宗商品进口价格提升，对进口增速存在抑制效应。

■ **展望后期：出口有望持续增长，进口有望上行。**展望后期：随着海外复工复产的持续推进，中国持续承担海外货源的重担，10 月出口增速再次超过市场预期，中国出口已经连续七个月实现正增长，10 月出口增速环比再度加快 1.5 个百分点，出口上行趋势显著。随着海外经济的进一步复苏，海外订单持续上升，出口有望继续支撑。进口方面，10 月进口增速不及预期，较 9 月有所回落，源于人民币对美元汇率一反升值趋势，趋于稳定，且铁矿砂等大宗商品进口价格提升，进口增速有所回落。但由于海外复工复产进程不断持续推进，全球经济重启指日可待，我国进口有望上行，净出口收窄，对经济贡献减弱。

■ **风险提示：**海外疫情存在二次爆发趋势，全球经济复苏进程难测。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1、出口方面：出口增速上行，中国肩负海外货源地位 3
2、进口方面：大宗商品价格抬升，进口增速有所回落。 9
3、进出口数据展望：出口有望持续增长，进口有望上行 12
4、风险提示 12

图表目录

图 1 ： 进出口当月同比（单位：%，美元口径） 4
图 2 ： 进出口当月同比（单位：%，人民币口径） 4
图 3 ： 进口金额与贸易差额（单位：亿美元） 4
图 4 ： 全球主要发达经济体制造业 PMI（单位：%） 4
图 5 ： 发展中经济体的 PMI（单位：%） 5
图 6 ： 中间经济体的 PMI（单位：%） 5
图 7 ： 工业增加值及分项（单位：%） 11
图 8 ： 人民币对美元中间价 11
图 9 ： 南华工业品及 RJ/CRB 指数 11

表 1 ： 对主要经济体出口数据及同比增速（美元口径，单月值） 6
表 2 ： 主要出口经济体的出口金额占比（单位：%，美元口径，单月值） 6
表 3 ： 主要出口经济体的出口金额对整体的拉动（单位：%，美元口径，单月值） 7
表 4 ： 出口商品同比增速数据（单位：%，美元口径，单月值） 8
表 5 ： 主要出口商品金额占比数据（单位：%，美元口径，单月值） 8
表 6 ： 主要出口商品金额拉动率数据（单位：%，美元口径，单月值） 9
表 7 ： 对主要经济体进口增速（美元口径，单月值） 10
表 8 ： 对主要经济体进口金额占比数据（单位：%，美元口径，单月值） 10
表 9 ： 主要进口商品金额占比与增速数据（单位：%，美元口径，单月值） 12
表 10 ： 主要进口商品金额拉动率数据（单位：%，美元口径，单月值） 12

事件：海关总署公布 10 月进出口数据

2020 年 11 月 07 日，海关总署公布了 10 月进出口数据。据海关统计，今年前 10 个月，我国货物贸易进出口总值 25.95 万亿元人民币，比去年同期增长 1.1%。其中，出口 14.33 万亿元，同期增长 2.4%；进口 11.62 万亿元，同期下降 0.5%；贸易顺差 2.71 万亿元，同期增加 16.9%。按美元计价，前 10 个月，我国进出口总值 3.71 万亿美元，同期下降 0.8%。其中，出口 2.05 万亿美元，同期增长 0.5%；进口 1.66 万亿美元，同期下降 2.3%；贸易顺差 3845 亿美元，同期增加 14.2%。

民营企业进出口增长、比重提升，前 10 个月，民营企业进出口 12 万亿元，增长 10.5%，占我外贸总值的 46.2%，比去年同期提升 3.9 个百分点。其中，出口 7.94 万亿元，增长 10.9%，占出口总值的 55.4%；进口 4.06 万亿元，增长 9.7%，占进口总值的 35%。同期，外商投资企业进出口 10.02 万亿元，下降 2.9%，占我外贸总值的 38.6%。

对此，我们的点评如下：

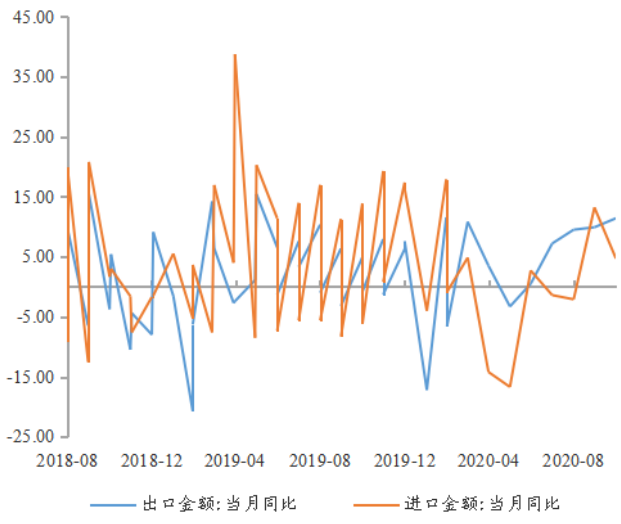
1、出口方面：出口增速上行，中国肩负海外货源地位

10 月以美元口径计量的出口增速收于 11.40%，增速较上月有所上行。10 月出口数据呈现上行趋势的原因主要有三：第一、去年同期出口基数较低，基数偏低助力出口进一步回升。第二、10 月出口回暖，贸易持续维持顺差态势，主要得益于民营企业出口增长、比重提升。第三、我国疫情控制效果显著，海外生产经营陆续修复，中国肩负海外货源的地位，持续带动出口增长。

分国别具体来看，发达国家 PMI 大多呈上升趋势，美国 PMI 水平由 9 月的 55.40%上升至 10 月的 59.30%，日本由 9 月的 47.70%上涨至 10 月的 48.70%，欧元区由 9 月的 53.70%上涨至 10 月的 54.80%，英国由 9 月的 54.10%下降至 10 月的 53.70%，法国由 9 月的 51.20%上涨至 10 月的 51.30%，德国由 9 月的 56.40%上涨至 10 月的 58.20%。中间经济体 PMI 大多表现上涨，中国香港由 9 月的 47.70%上涨至 10 月的 49.80%，中国台湾由 9 月的 57.70%上涨至 10 月的 59.30%；韩国由 9 月的 49.80%上涨至 10 月的 51.20%。发展中经济体 PMI 表现各异，其中印度由 56.80%上涨至 58.90%，俄罗斯由 48.90%下降至 46.90%，南非由 49.40%上涨至 51.00%，马来西亚由 49.00%下降至 48.50%，越南由 52.20%下降至 51.80%。因此整体来看，外部经济 10 月表现较好，随着海外疫情逐渐尚可，各产业复工复产，外需逐渐恢复，对中国的出口带来正面影响。

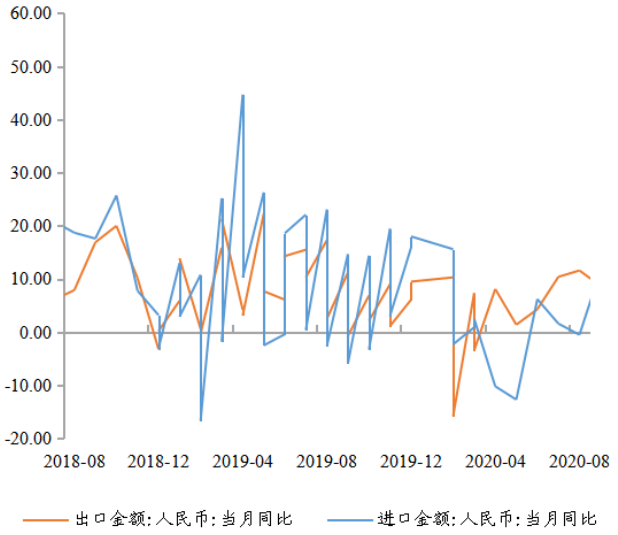
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：进出口当月同比（单位：%，美元口径）



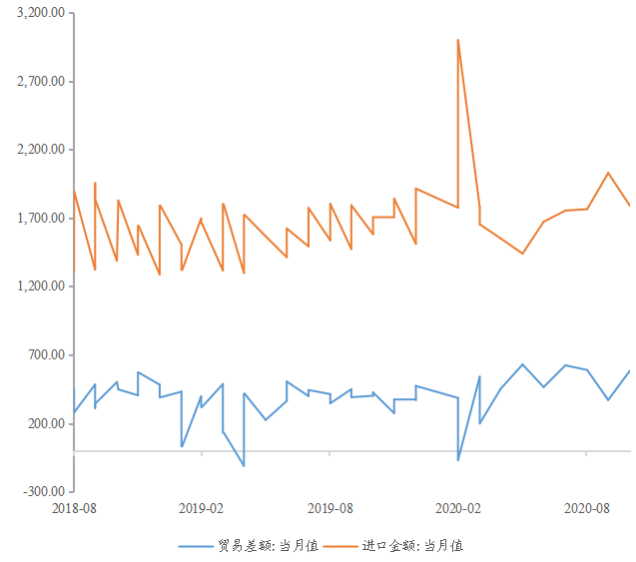
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 2：进出口当月同比（单位：%，人民币口径）



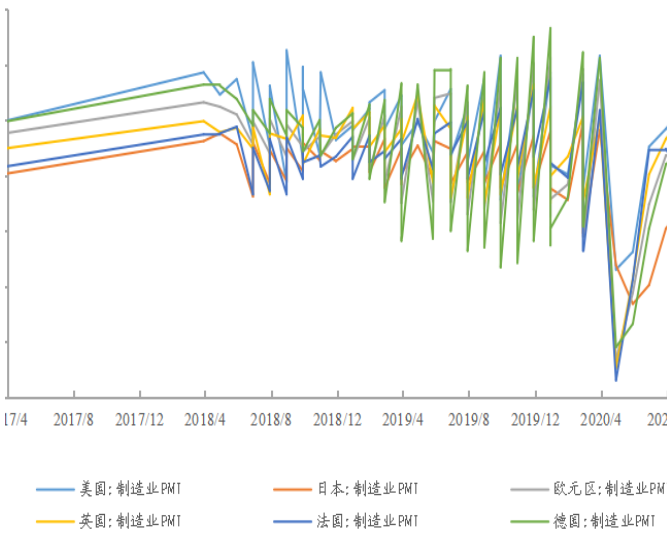
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 3：进口金额与贸易差额（单位：亿美元）



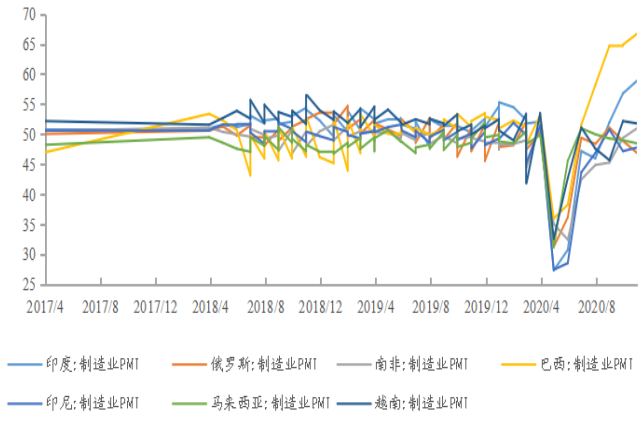
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 4：全球主要发达经济体制造业 PMI（单位：%）



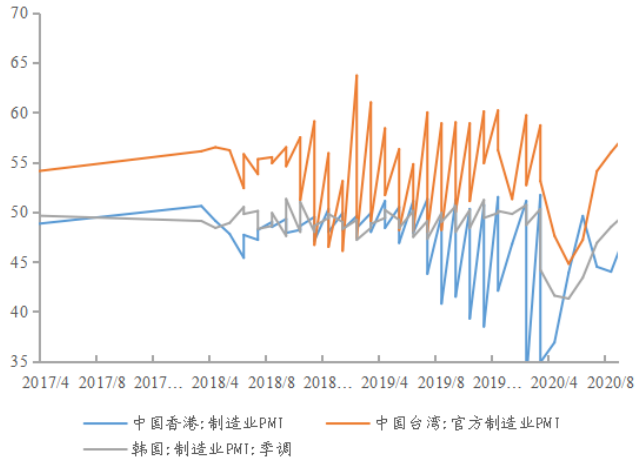
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 5：发展中经济体的 PMI（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 6：中间经济体的 PMI（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

从出口国家角度来看：10 月中国的主要出口国中前三位为美国、东盟、欧盟，美国仍为我国第一大贸易伙伴，其中美国占出口的比重最大，占比达 18.48%，同比上升；欧盟出口金额占比 14.52%，位居第二；东盟出口金额占比 14.16%，小幅下跌。

从增速上来看，10 月中国对各经济体出口增速表现分化。对发达经济体出口增速以上行为主，其中对美出口增速由 20.54%上升至 22.45%，对法出口增速由 23.70%下降至 13.76%，对英出口增速由 15.84%上升至 10 月的 30.11%，对欧盟出口增速由-7.77%上升至-7.05%。对中间经济体出口增速有增有降，对中国香港的出口由-0.01%上升至 4.32%，对中国台湾的出口由 9.22%下降至 0.12%，对韩国的出口由 14.77%下降至 5.44%。对发展中国家出口增速普遍上行。对俄罗斯出口同比增长率由 9 月的 6.57%下上升至 10 月的 7.79%，对巴西出口由 9 月的 15.97%上升至 10 月的 21.50%，对南非出口由 9 月的 4.10%上升至 10 月的 18.91%。

从拉动率角度来看，10 月美国对我国出口拉动率保持第一，达 4.12%。整体上看：发达国家对我国出口拉动率（拉动达 5.46 个百分点）高于发展中国家（拉动达 0.58 个百分点）和中间经济体（拉动率达 0.72 个百分点）。

表 1：对主要经济体出口数据及同比增速（美元口径，单月值）

经济体分类	经济体	2020 年 10 月出口金额（亿元）	2020 年 10 月（%）	2020 年 9 月（%）	2020 年 8 月（%）	2020 年 7 月（%）	2020 年 6 月（%）	2020 年 5 月（%）	2020 年 4 月（%）	2020 年 3 月（%）	2020 年 1-2 月（%）	2019 年 12 月（%）
发达国家	美国	438.30	22.45	20.54	20.02	12.55	1.40	-1.22	2.25	-20.78	-27.70	-14.58
	欧盟	335.82	-7.05	-7.77	-6.46	-3.43	-4.97	-0.66	-4.51	-24.25	-18.40	6.65
	日本	122.91	5.67	-2.71	-0.84	-1.97	-10.51	11.18	32.98	-1.40	-24.50	-3.43
	英国	70.95	30.11	15.84	37.65	43.90	30.03	10.16	-7.50	-21.35	-29.30	11.27
	法国	29.90	13.76	23.70	28.56	10.82	27.61	27.38	4.56	-18.09	-15.70	9.64
	德国	72.20	7.33	9.52	12.17	14.79	12.80	28.21	20.04	-12.59	-24.10	1.45
中间经济体	中国香港	250.56	4.32	-0.01	-3.03	6.57	-11.07	-12.11	-0.82	-12.61	-20.40	1.90
	中国台湾	51.58	0.12	9.22	13.83	3.92	12.06	6.49	20.91	3.98	1.10	15.99
	韩国	99.98	5.44	14.77	6.01	1.21	-3.92	-4.00	8.44	1.24	-18.60	-5.61
新兴经济体	印度	67.36	18.31	3.95	-11.07	-21.23	-27.88	-51.25	-39.74	-2.58	-13.90	7.84
	俄罗斯	47.25	7.79	6.57	17.50	7.93	0.04	0.26	7.04	-12.92	-15.40	7.27
	巴西	35.04	21.50	15.97	-2.82	-15.12	-9.62	-26.27	-10.24	3.73	-3.80	71.06
	南非	17.43	18.91	4.10	-7.75	-18.95	-6.60	-30.62	-21.93	-14.21	-22.90	3.85
	东盟	344.34	7.28	14.40	12.94	14.09	1.61	-5.72	4.20	7.72	-5.10	27.41

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 2：主要出口经济体的出口金额占比（单位：%，美元口径，单月值）

经济体分类	经济体	2020 年 10 月	2020 年 9 月	2020 年 8 月	2020 年 7 月	2020 年 6 月	2020 年 5 月	2020 年 4 月	2020 年 3 月	2020 年 1-2 月	2019 年 12 月	2019 年 11 月
发达国家	美国	18.48	18.34	19.03	18.40	18.65	18.00	16.01	13.62	14.69	14.48	16.05
	欧盟	14.16	14.42	15.18	15.56	15.86	17.14	16.10	13.53	15.48	16.89	15.59
	日本	5.18	5.22	4.95	4.98	5.08	6.41	6.82	6.79	5.83	5.21	5.81
	英国	2.99	3.08	3.54	3.28	3.05	2.52	2.13	2.00	2.27	2.42	2.15
	法国	1.26	1.43	1.50	1.45	1.67	1.82	1.32	1.06	1.45	1.30	1.23
	德国	3.04	2.96	3.25	3.45	3.49	4.09	3.87	3.05	3.29	3.17	2.80
中间经济体	中国香港	10.56	10.58	9.74	10.33	9.71	10.08	10.83	11.33	9.96	11.51	12.03
	中国台湾	2.17	2.22	2.27	2.09	2.29	2.38	2.58	2.64	2.59	2.22	2.20
	韩国	4.22	4.14	3.81	4.07	4.31	4.66	5.06	5.20	4.63	4.23	4.37
新兴经济体	印度	2.84	2.79	2.64	2.36	2.24	1.57	1.61	3.15	3.29	2.91	2.69
	俄罗斯	1.99	2.00	2.24	2.06	1.87	1.84	1.99	1.68	2.06	2.05	2.04
	巴西	1.48	1.42	1.22	1.20	1.15	1.07	1.18	1.38	1.59	2.05	1.28
	南非	0.73	0.65	0.60	0.54	0.55	0.48	0.55	0.57	0.64	0.58	0.61
	东盟	14.52	14.35	14.40	14.63	14.20	13.48	14.44	17.81	15.16	15.79	16.21

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 3：主要出口经济体的出口金额对整体的拉动（单位：%，美元口径，单月值）

经济体分类	经济体	2020 年 10 月	2020 年 9 月	2020 年 8 月	2020 年 7 月	2020 年 6 月	2020 年 5 月	2020 年 4 月	2020 年 3 月	2020 年 1-2 月
发达国家	美国	4.12	3.91	3.68	2.34	0.25	-0.2	0.31	-3.05	-4.01
	欧盟	-1.02	-1.18	-1.01	-0.54	-0.85	-0.11	-0.61	-3.75	-3.11
	日本	0.30	-0.13	-0.04	-0.10	-0.67	0.76	2.24	-0.08	-1.28
	英国	0.93	0.56	1.24	1.34	0.76	0.22	-0.15	-0.48	-0.71
	法国	0.20	0.36	0.42	0.18	0.50	0.36	0.05	-0.26	-0.2
	德国	0.22	0.31	0.42	0.52	0.52	1.09	0.61	-0.41	-0.76
中间经济体	中国香港	0.46	0.00	-0.31	0.64	-1.12	-1.31	-0.09	-1.26	-2.35
	中国台湾	0.00	0.21	0.29	0.09	0.29	0.17	0.55	0.1	0.02
	韩国	0.23	0.56	0.24	0.05	-0.18	-0.2	0.44	0.06	-0.79
新兴经济体	印度	0.51	0.10	-0.26	-0.48	-0.44	-0.82	-1.25	-0.08	-0.4
	俄罗斯	0.16	0.15	0.36	0.15	0.00	0.01	0.12	-0.27	-0.32
	巴西	0.31	0.19	-0.03	-0.17	-0.10	-0.31	-0.14	0.06	-0.08
	南非	0.12	0.02	-0.04	-0.10	-0.03	-0.17	-0.12	-0.09	-0.13
	东盟	1.04	2.07	1.89	2.00	0.22	-0.83	0.75	1.17	-0.81

数据来源：Wind，东吴证券研究所

出口商品方面：10 月主要出口产品增速涨跌不一，主要出口商品上，服装及衣着附件、纺织纱线、织物及制品和集成电路占比前三，分别为 5.40%、4.77%和 4.35%，对应月同比增长率分别为 3.70%、14.84%与 13.92%。

表 4：出口商品同比增速数据（单位：%，美元口径，单月值）

商品类别	2020 年 10 月	2020 年 9 月	2020 年 8 月	2020 年 7 月	2020 年 6 月	2020 年 5 月	2020 年 4 月	2020 年 3 月	2020 年 1-2 月
农产品	-5.15	0.51	-2.05	-0.73	-7.26	-4.18	5.42	4.03	-11.62
纺织纱线、织物及制品	14.84	34.69	46.96	48.38	56.72	77.34	49.36	-6.32	-20.76
箱包及类似容器	-20.27	-19.14	-23.46	-23.24	-31.90	-43.18	-39.89	-22.77	-19.13
服装及衣着附件	3.70	3.19	3.23	-8.54	-10.20	-26.93	-30.31	-24.83	-22.68
鞋类	/	/	/	/	/	/	/	/	/
玩具	22.39	7.44	2.00	21.13	-5.03	-10.36	-10.97	-1.98	-27.75
家具及其零件	32.28	30.55	23.99	23.07	8.41	-15.49	-13.27	-16.12	-23.07
灯具、照明装置及类似品	37.89	41.44	17.76	26.02	9.89	3.32	-3.08	-21.35	-22.03
成品油(海关口径)	-31.47	-55.88	-38.80	-68.23	-62.04	-52.01	-2.42	0.43	22.70
塑料制品	97.92	95.95	90.61	90.62	84.05	/	63.85	56.85	24.02
贵金属或包贵金属的首饰	/	/	/	/	/	/	/	/	/
未锻造的铝及铝材	-0.87	-2.09	-15.82	-24.89	-31.17	-30.74	-9.70	-4.69	-22.67
集成电路	13.92	17.60	10.91	15.90	8.42	18.66	6.99	10.16	9.11
自动数据处理设备及其部件	/	/	/	/	/	/	49.93	-3.66	-14.16
电动机及发电机	/	/	/	/	/	/	/	/	/
手持无线电话机及其零件	/	/	/	/	/	/	/	/	/

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 5：主要出口商品金额占比数据（单位：%，美元口径，单月值）

商品类别	2020 年 10 月	2020 年 9 月	2020 年 8 月	2020 年 7 月	2020 年 6 月	2020 年 5 月	2020 年 4 月	2020 年 3 月	2020 年 1-2 月
农产品	2.68	2.76	2.65	2.71	2.84	3.08	3.24	3.64	3.24
纺织纱线、织物及制品	4.77	5.49	6.26	6.72	7.57	9.98	7.30	4.82	4.71
箱包及类似容器	0.75	0.74	0.74	0.79	0.81	0.73	0.68	0.69	1.07
服装及衣着附件	5.40	6.35	6.89	6.45	6.03	4.31	3.37	3.51	5.49
鞋类	/	/	/	/	/	/	/	/	/
玩具	1.71	1.72	1.67	1.49	1.17	0.90	0.90	1.01	0.88
家具及其零件	2.32	2.22	2.27	2.33	2.31	2.02	1.95	1.89	2.17
灯具、照明装置及类似品	1.43	1.47	1.59	1.64	1.52	1.40	1.24	0.88	1.22
成品油(海关口径)	0.82	0.60	0.63	0.43	0.56	0.62	1.75	2.16	2.14
塑料制品	3.28	3.29	3.49	3.48	3.50	/	3.13	3.00	2.79
贵金属或包贵金属的首饰	/	/	/	/	/	/	/	/	/
未锻造的铝及铝材	0.47	0.48	0.44	0.41	0.43	0.48	0.59	0.74	0.63
集成电路	4.35	4.57	4.38	4.51	4.24	4.36	4.24	4.75	5.19
自动数据处理设备及其部件	/	/	/	/	/	/	9.56	7.52	6.82
电动机及发电机	/	/	/	/	/	/	/	/	/
手持无线电话机及其零件	/	/	/	/	/	/	/	/	/

数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 6：主要出口商品金额拉动率数据（单位：%，美元口径，单月值）

商品类别	2020 年 10 月	2020 年 9 月	2020 年 8 月	2020 年 7 月	2020 年 6 月	2020 年 5 月	2020 年 4 月	2020 年 3 月
农产品	-0.1424	0.0136	-0.0555	-0.0207	-0.2234	-0.1356	0.1974	0.1307
纺织纱线、织物及制品	0.8138	2.1702	3.1573	3.6603	5.6634	5.6460	2.3786	0.0000
箱包及类似容器	-0.1498	-0.1408	-0.1855	-0.1878	-0.2328	-0.2949	-0.2772	-0.2432
服装及衣着附件	0.2348	0.2195	0.2084	-0.5146	-0.4393	-0.9061	-1.0654	-1.3638
鞋类	/	/	/	/	/	/	/	/
玩具	0.3840	0.1244	0.0298	0.2465	-0.0451	-0.0937	-0.1105	-0.0174
家具及其零件	0.7156	0.6950	0.5583	0.5330	0.1700	-0.3021	-0.2502	-0.3500
灯具、照明装置及类似品	0.5575	0.6578	0.2918	0.3959	0.1380	0.0413	-0.0272	/
成品油(海关口径)	-0.1886	-0.3499	-0.1666	-0.3828	-0.3840	-0.9127	-0.0523	0.0092
塑料制品	3.2225	3.3490	3.1530	3.1760	/	-3.1315	1.9174	1.5856
贵金属或包贵金属的首饰	/	/	/	/	/	/	/	-0.3218
未锻造的铝及铝材	-0.0041	-0.0093	-0.0654	-0.1077	-0.1500	-0.1800	-0.0717	-0.0297
集成电路	0.6360	0.7704	0.4914	0.6741	0.3672	0.7910	0.3316	0.5266
自动数据处理设备及其部件	/	/	/	/	/	-9.5553	3.7525	/
电动机及发电机	/	/	/	/	/	/	/	/
手持无线电话机及其零件	/	/	/	/	/	/	/	/

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2、进口方面：大宗商品价格抬升，进口增速有所回落。

10 月以美元计算进口增速由 9 月的 13.20%下降至 4.70%，进口增速有所下行。进口增速有所下行的原因主要有三：第一、原油、钢材等大宗商品进口增速较上月呈现下降态势，进口增速有所回落。第二、10 月人民币兑美元持续升值的趋势减弱，进口增速不及预期。第三、铁矿砂等大宗商品进口价格提升，对进口增速存在抑制效应。

从进口国别数据上来看：美国、欧盟、巴西、印度 10 月的进口占比有所下降，东盟、欧盟、日本占据进口占比前三名，占比分别为 14.49%、12.73%、8.34%，日本取代韩国成为第三大进口国。而从增速上来看，10 月中国对外进口增速普遍下行，其中对韩国、东盟、日本的进口增速有较大幅度下降，分别收于-15.17%、-16.07%、-13.22%。

在进口的产品方面：10 月主要商品的进口金额增速大多下行，下降幅度较大的包括钢材和原油，钢材由 62.68%下降至 36.45%，原油由-14.09%下降至-35.97%。

表 7：对主要经济体进口增速（美元口径，单月值）

经济体	10 月进口金额（亿美元）	2020 年 10 月（%）	2020 年 9 月（%）	2020 年 8 月（%）	2020 年 7 月（%）	2020 年 6 月（%）	2020 年 5 月（%）	2020 年 4 月（%）	2020 年 3 月（%）	2020 年 1-2 月（%）	2019 年 12 月（%）
美国	124.56	-5.69	25.39	-6.59	3.63	11.33	-13.53	-14.77	-4.38	2.5	7.83
欧盟	227.50	-11.40	14.25	3.90	-9.51	-7.20	-29.03	-23.18	-13.49	-11.4	9.94
日本	149.14	-13.22	20.73	-7.16	5.06	8.93	-5.40	11.89	-5.00	-9.3	-11.78
南非	21.86	-1.05	20.82	22.33	-42.99	-27.14	-47.68	-37.18	-38.07	-13.8	21.44
东盟	258.95	-16.07	19.20	7.26	3.10	16.69	-5.66	-2.30	3.21	-29.1	28.97
俄罗斯	46.28	-14.58	19.34	-5.03	1.17	-20.47	-33.45	-21.18	-4.22	-15.8	5.60
韩国	148.75	-15.17	22.01	-5.27	4.81	9.03	-12.06	-8.32	-8.31	-33.7	5.42
巴西	75.62	-12.10	-1.72	7.49	8.20	57.59	-7.29	-14.35	-19.58	-3.4	10.89
印度	19.63	-6.88	-0.10	-12.92	67.10	80.63	-9.46	-28.03	-19.18	-8.1	-4.15

数据来源：Wind，东吴证券研究所

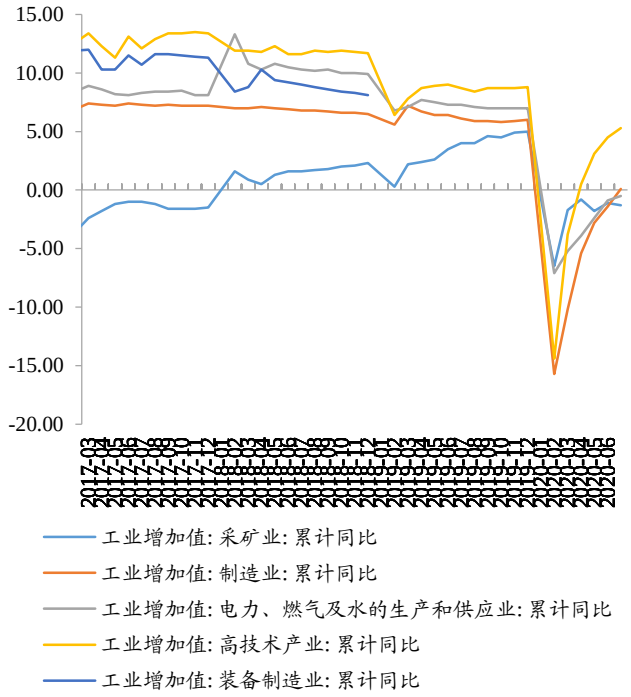
表 8：对主要经济体进口金额占比数据（单位：%，美元口径，单月值）

经济体	2020 年 10 月	2020 年 9 月	2020 年 8 月	2020 年 7 月	2020 年 6 月	2020 年 5 月	2020 年 4 月	2020 年 3 月	2020 年 1-2 月	2019 年 12 月
美国	6.97	6.51	5.97	6.43	6.23	6.48	5.93	5.98	5.88	5.88
欧盟	12.73	12.66	12.75	12.34	12.37	12.01	12.07	12.45	11.58	12.95
日本	8.34	8.48	8.07	8.75	9.13	8.66	9.52	8.93	7.51	6.49
南非	1.22	1.09	1.04	0.85	0.75	0.79	0.88	1.08	1.05	1.25
东盟	14.49	15.22	14.68	13.77	15.10	14.97	14.40	14.47	13.68	13.93
俄罗斯	2.59	2.67	2.57	2.73	2.51	2.47	2.72	3.01	3.73	2.90
韩国	8.32	8.65	8.15	8.66	8.58	9.02	8.74	8.78	8.06	7.80
巴西	4.23	4.24	4.96	4.65	4.94	4.27	3.67	3.28	4.04	3.72
印度	1.10	1.04	1.20	1.38	1.33	0.96	0.71	0.84	0.87	0.86

数据来源：Wind，东吴证券研究所

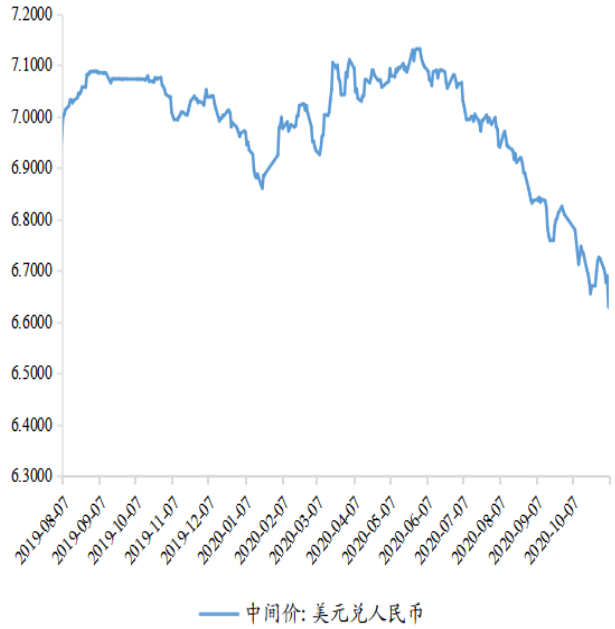
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 7：工业增加值及分项（单位：%）



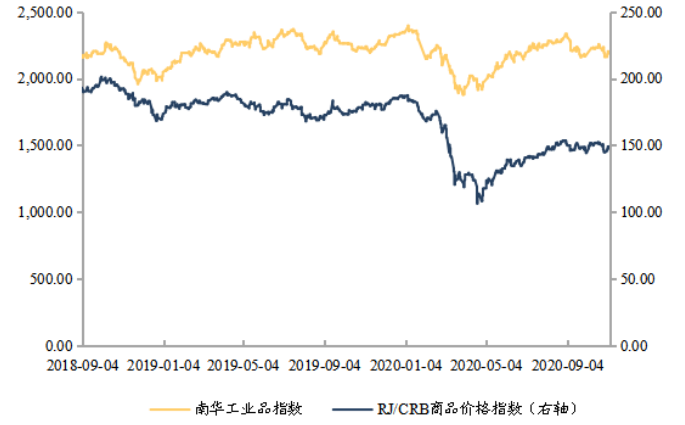
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 8：人民币对美元中间价



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 9：南华工业品及 RJ/CRB 指数



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 9：主要进口商品金额占比与增速数据（单位：%，美元口径，单月值）

商品类别	2020 年 10 月		2020 年 9 月		2020 年 8 月		2020 年 7 月		2020 年 6 月		2020 年 5 月	
	增速	占比	增速	占比	增速	占比	增速	占比	增速	占比	增速	占比
农产品	22.25	7.93	23.19	7.53	2.59	7.73	14.88	8.44	12.24	10.00	36.08	9.08
铁矿砂及其精矿	46.72	7.30	17.08	5.93	-4.87	5.89	10.61	6.24	-2.00	5.29	24.91	5.48
原油	-35.97	7.57	-14.09	7.86	-24.61	8.46	-26.84	8.18	-55.06	6.58	-39.49	7.30
初级形状的塑料	10.47	2.68	15.77	2.46	-1.64	2.47	-0.65	2.61	-12.10	2.83	13.32	2.84
未锻造的铜及铜材	-/	/	/	/	67.23	2.48	71.96	2.69	-0.38	1.72	74.20	2.27
钢材	36.45	0.88	62.68	0.98	42.36	0.91	58.76	0.99	-2.17	0.77	34.02	0.85
汽车和汽车底盘	12.60	2.91	33.24	2.69	1.31	2.38	-12.74	1.85	-59.88	1.30	-14.59	2.29

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 10：主要进口商品金额拉动率数据（单位：%，美元口径，单月值）

日期	2020 年 10 月	2020 年 9 月	2020 年 8 月	2020 年 7 月	2020 年 6 月	2020 年 5 月	2020 年 4 月	2020 年 3 月	2020 年 1-2 月
农产品	1.67	1.79	0.22	1.35	3.61	1.11	0.45	1.43	0.41
铁矿砂及其精矿	2.77	1.01	-0.30	0.58	1.32	-0.11	0.90	0.22	1.05
原油	-2.83	-1.19	-2.01	-1.96	-2.60	-3.87	-5.28	-1.38	2.09
初级形状的塑料	0.26	0.39	-0.04	-0.02	0.38	-0.30	-0.50	-0.22	-0.39
未锻造的铜及铜材	0.00	-2.48	1.81	1.63	1.27	-0.01	-0.09	0.08	0.10
钢材	0.36	0.57	0.42	0.50	0.26	-0.02	-0.02	-0.01	-0.10
汽车和汽车底盘	0.34	0.79	0.02	-0.29	-0.19	-0.63	-1.23	-0.31	-0.11

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3、进出口数据展望：出口有望持续增长，进口有望上行

展望后期：随着海外复工复产的持续推进，中国持续承担海外货源的重担，10 月出口增速再次超过市场预期，中国出口已经连续七个月实现正增长，10 月出口增速环比再度加快 1.5 个百分点，出口上行趋势显著。随着海外经济的进一步复苏，海外订单持续上升，出口有望继续支撑。进口方面，10 月进口增速不及预期，较 9 月有所回落，源于人民币对美元汇率一反升值趋势，趋于稳定，且铁矿砂等大宗商品进口价格提升，进口增速有所回落。但由于海外复工复产进程不断持续推进，全球经济重启指日可待，我国进口有望上行，净出口收窄，对经济贡献减弱。

4、风险提示

海外疫情存在二次爆发趋势，全球经济复苏进程难测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn