

出口强劲推升顺差，进口稳定结构分化

——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

10月份我国出口增速提高11.6个百分点至21.1%，外需表现强劲。欧美疫苗接种全部完成可能要等到明年二季度，海外供应恢复需要时间，预计未来几个月我国出口优势有望继续体现。11月进口总体稳定但结构分化，加工贸易同比大幅增长43.0%，从侧面印证外需强劲。11月我国贸易顺差环比增加170亿美元至754亿美元，创历史新高。12月份欧美进口季节性增长，预计贸易顺差再创新高。

摘要：

事件：中国11月（以美元计）出口同比增21.1%，预期9.5%，前值11.4%；进口同比增4.5%，预期4.3%，前值4.7%；贸易顺差754.2亿美元，前值584.4亿美元。

点评：

1) 11月份我国出口强劲增长，未来几个月我国出口仍将表现较好。11月份我国以美元计价的出口增速大幅提高11.6个百分点，外需表现强劲。分国别（地区）来看，我国对美国出口同比增长46.1%，环比增长18.6%，在主要经济体中增长最为强劲，这可能与美国经济的较好表现有关。我国对欧盟、日本、东盟等地区的出口金额分别环比增长11.8%、10.7%、13.5%，表现亦较为强劲。尽管欧美将从12月中下旬开始接种疫苗，但全部完成接种可能要等到明年二季度，海外供应恢复需要时间。预计未来几个月我国产业链完整、供应充足的出口优势有望继续体现。

2) 11月进口总体稳定但结构分化，未来几个月我国进口总体向好。11月份我国进口同比增速大体稳定，但结构分化：一般贸易同比减少0.8%，增速下降8.9个百分点；加工贸易同比增长43.0%，增速提高16个百分点。加工贸易进口的强劲表现从侧面印证11月份我国外需强劲增长。11月份一般贸易进口同比虽然略有减少，但环比增长4.7%，反映我国内需尚可。随着我国内需逐步改善，未来几个月我国进口需求总体向好。考虑到去年基数较高，12月份我国进口增速或大体稳定。明年上半年我国进口基数偏低，预计进口增速会显著抬升。

3) 11月我国贸易顺差创历史新高，预计12月进一步扩大。11月份我国贸易顺差较上月增加170亿美元，主要因为强劲的出口表现推升贸易顺差。12月份欧美国家圣诞假期进口季节性增长，我国贸易顺差一般较高，预计12月份贸易顺差再创新高。

风险因子：国内政策收紧、中美关系恶化



宏观研究团队

研究员：
刘宾
0755-83212741
liubin@citicsf.com
从业资格号：F0231268
投资咨询号：Z0000038

联系人：
刘道钰
021-60816784
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482

重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。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。

目 录

摘要:	1
一、出口	3
二、进口	5
三、贸易差额	6
免责声明	7

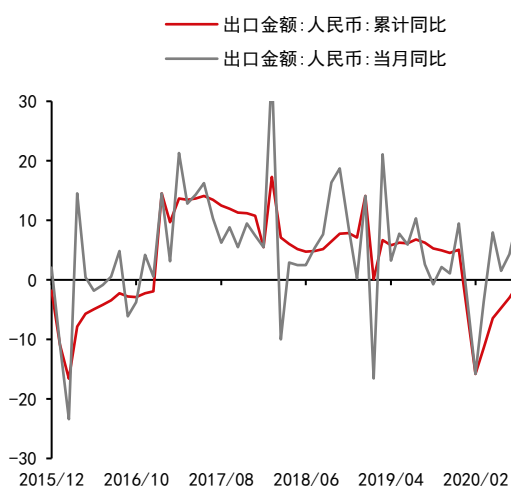
图目录

图表 1: 以人民币计价的出口金额增速.....	3
图表 2: 以美元计价的出口金额增速.....	3
图表 3: 我国对各国(地区)的出口金额(美元)当月同比增速及其变化.....	3
图表 4: 我国对各国(地区)的出口金额(美元)累计同比增速及其变化.....	4
图表 5: 全球制造业 PMI 与我国出口金额.....	4
图表 6: 美国制造业 PMI 及进口指数.....	4
图表 7: 以人民币计价的进口金额增速.....	5
图表 8: 以美元计价的进口金额增速.....	5
图表 9: 我国对各国(地区)的进口金额(美元)当月同比增速及其变化.....	5
图表 10: 我国对各国(地区)的进口金额(美元)累计同比增速及其变化.....	6
图表 11: 贸易差额	6

一、出口

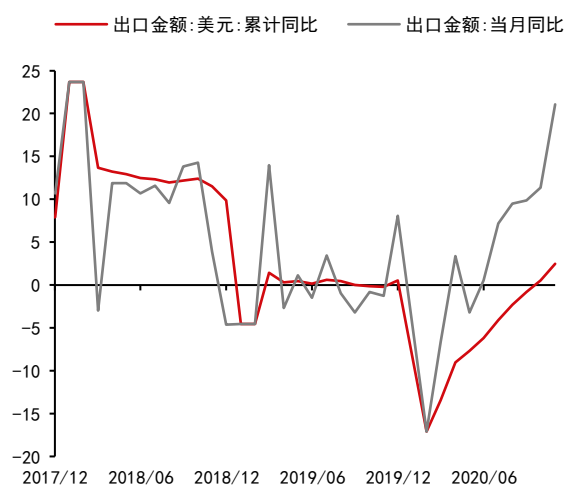
11 月份,我国以美元计价的出口同比增 21.1%,预期增 9.5%,前值增 11.4%;以人民币计价的出口同比增 14.9%,前值增 7.6%。11 月份我国出口增速大幅提高,外需表现强劲。分国别(地区)来看,我国对美国出口同比增长 46.1%,环比增长 18.6%,在主要经济体中增长最为强劲,这可能与美国经济的较好表现有关。我国对欧盟、日本、东盟等地区的出口金额分别环比增长 11.8%、10.7%、13.5%,表现亦较为强劲,但由于基数效应,同比增速表现不一。尽管欧美将从 12 月中下旬开始接种疫苗,但全部完成接种可能要等到明年二季度,海外供应恢复需要时间。预计我国产业链完整的出口优势将继续体现,未来几个月我国出口仍将表现较好。

图表1: 以人民币计价的出口金额增速



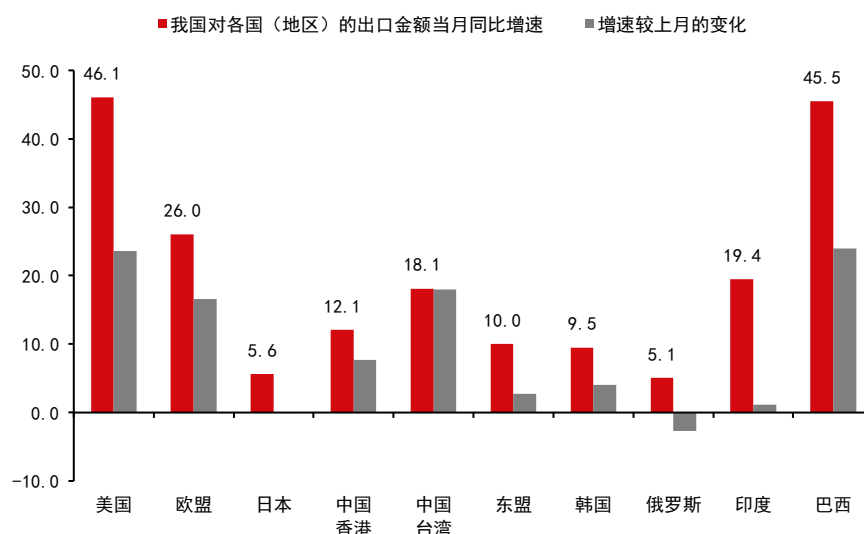
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表2: 以美元计价的出口金额增速



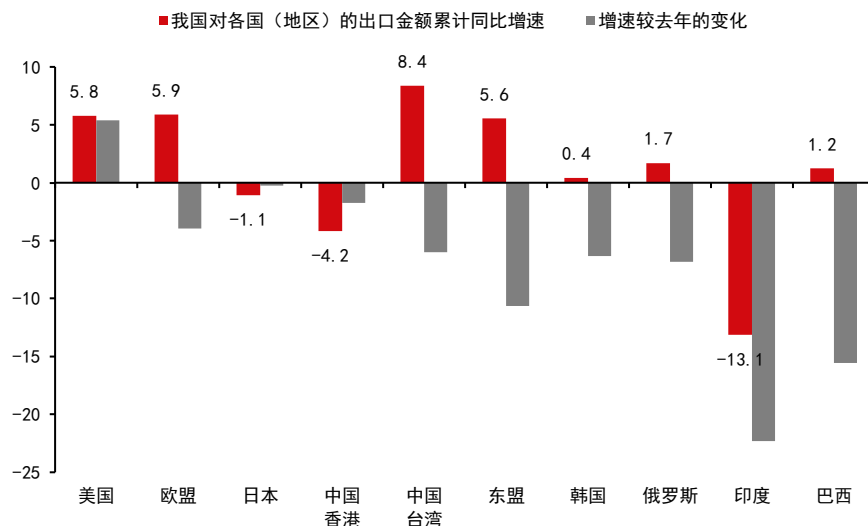
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表3: 我国对各国(地区)的出口金额(美元)当月同比增速及其变化



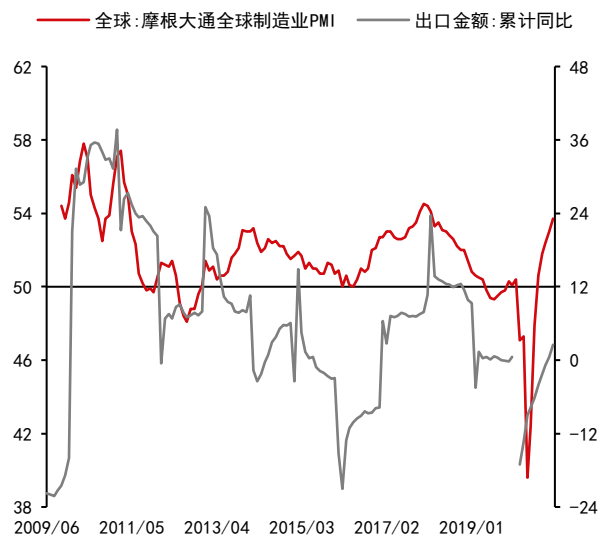
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表4：我国对各国（地区）的出口金额（美元）累计同比增速及其变化



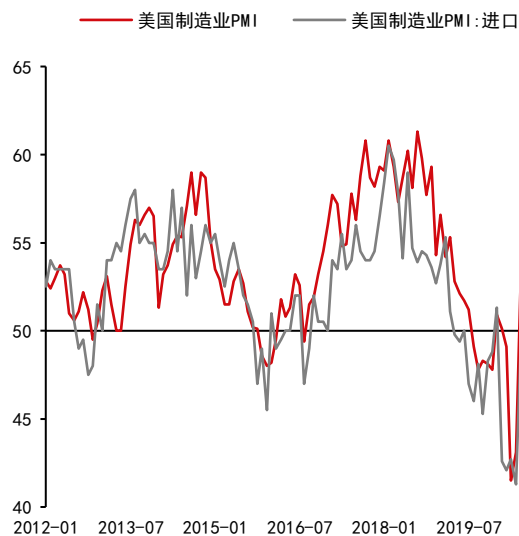
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5：全球制造业 PMI 与我国出口金额



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表6：美国制造业 PMI 及进口指数

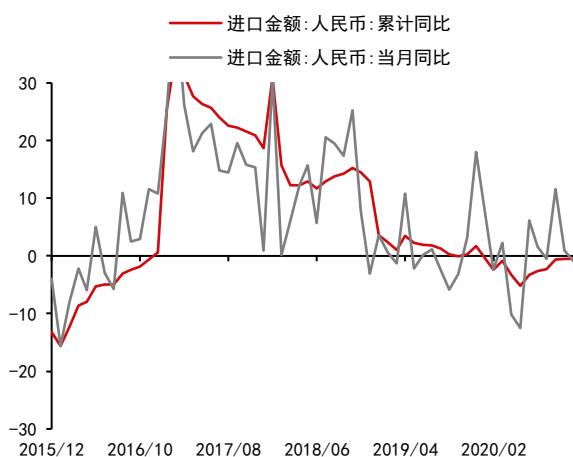


资料来源：Wind 中信期货研究部

二、进口

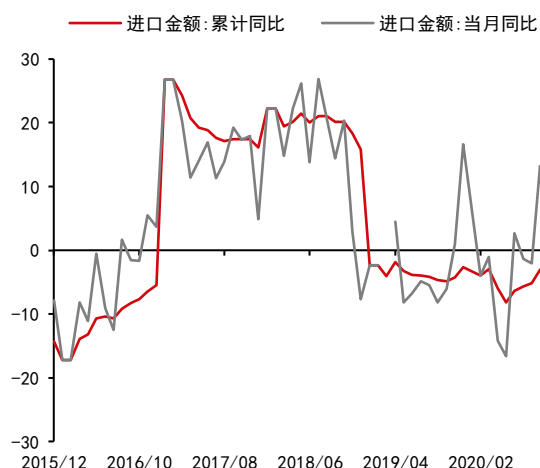
11 月份，我国以美元计价的进口同比增 4.5%，预期增 4.3%，前值增 4.7%；以人民币计价的进口同比降 0.8%，前值增 0.9%。虽然 11 月份我国进口同比增速大体稳定，但进口结构分化。我国一般贸易同比减少 0.8%，增速下降 8.9 个百分点；加工贸易同比增长 43.0%，增速提高 16 个百分点。加工贸易进口的强劲表现从侧面印证 11 月份我国外需强劲增长。11 月份一般贸易进口同比虽然略有减少，但环比增长 4.7%，反映我国内需尚可。从分国别（地区）来看，我国自美国进口增速仍保持了 33% 左右的高增长，我国稳步执行中美第一阶段贸易协定。随着我国内需逐步改善，未来几个月我国进口需求总体向好。考虑到去年基数较高，12 月份我国进口增速或大体稳定。明年上半年我国进口基数偏低，预计进口增速会显著抬升。

图表7：以人民币计价的进口金额增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表8：以美元计价的进口金额增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表9：我国对各国（地区）的进口金额（美元）当月同比增速及其变化

■ 我国对各国（地区）的进口金额当月同比增速 ■ 增速较上月的变化

40.0 1.32 7

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_1044

