

固收点评 20201107

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

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4.70%，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。

■ **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。

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

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%。

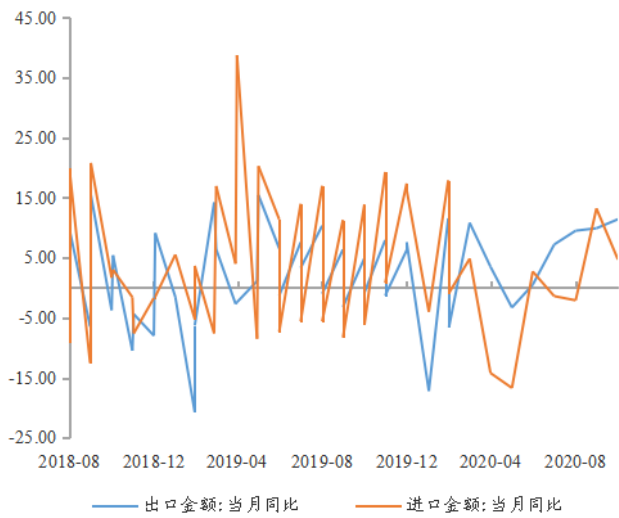
对此，我们的点评如下：

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。

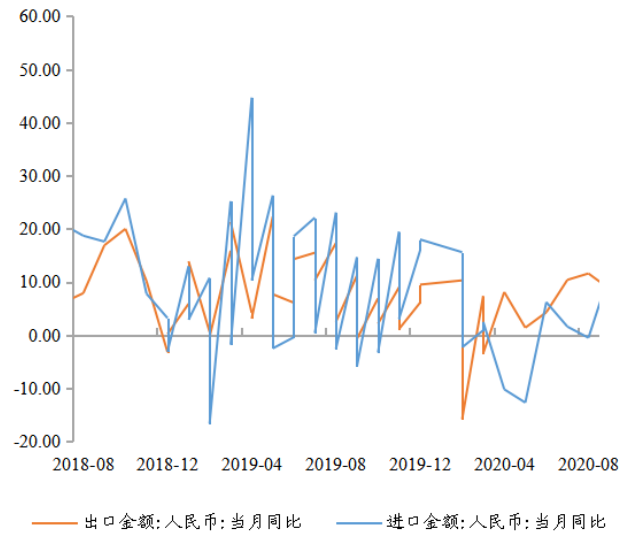
分国别具体来看，发达国家 PMI 大多呈上升趋势，美国 PMI 水平由 9 月的 55.40% 上升至 10 月的 59.30%，日本由 9 月的 47.70% 上涨至 10 月的 48.70%，欧元区由 9 月的 53.70% 上涨至 10 月的 54.80%，英国由 9 月的 54.10% 下降至 10 月的 53.70%，法国由 9 月的 51.20% 上涨至 10 月的 51.30%，德国由 9 月的 56.40% 上涨至 10 月的 58.20%。中间经济体 PMI 大多表现上涨，中国香港由 9 月的 47.70% 上涨至 10 月的 49.80%，中国台湾由 9 月的 57.70% 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。

图 1: 进出口当月同比 (单位: %, 美元口径)



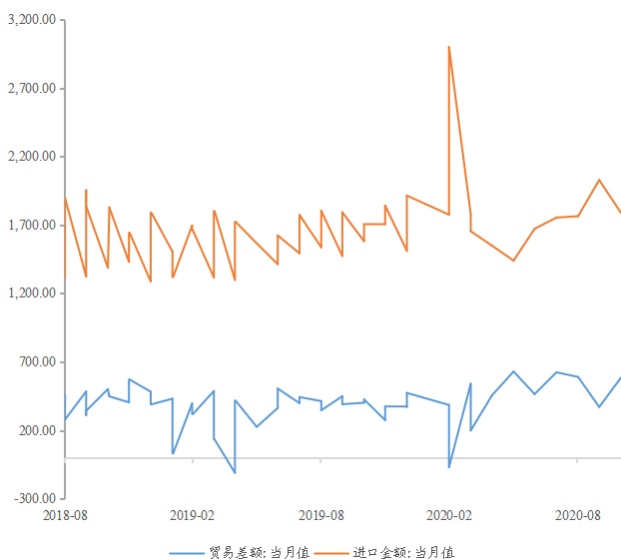
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 2: 进出口当月同比 (单位: %, 人民币口径)



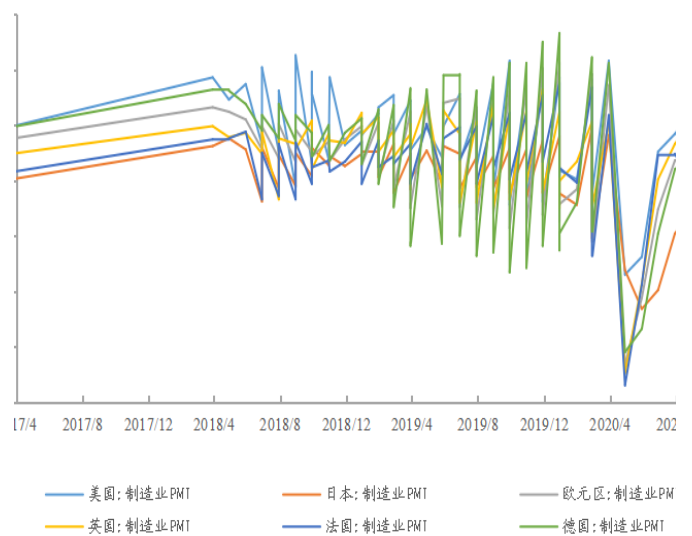
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 3: 进口金额与贸易差额 (单位: 亿美元)



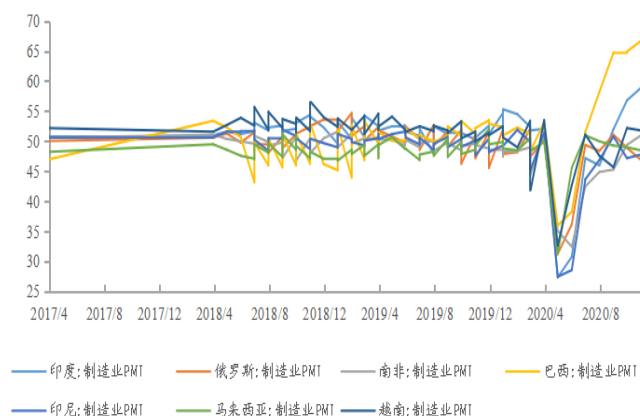
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 4: 全球主要发达经济体制造业 PMI (单位: %)



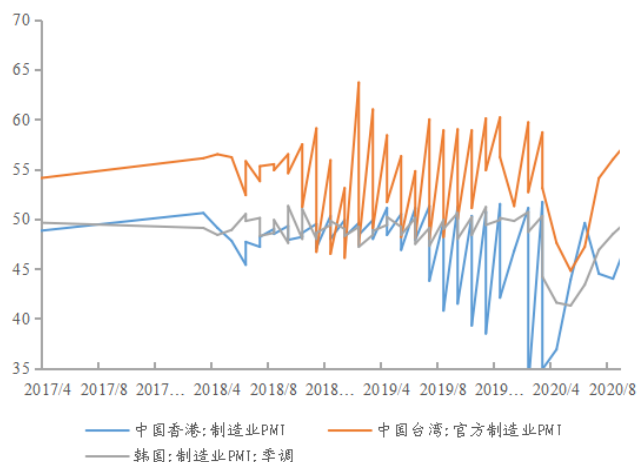
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

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_1568

