

2020年11月07日

宏观研究

研究所

证券分析师:

021-61981316

樊磊 S0350517120001

fanl@ghzq.com.cn

出口继续维持强势

——10月贸易数据点评

相关报告

《10月PMI数据点评：经济继续改善》——2020-10-31

《十九届五中全会公告点评：“十四五”规划的亮点与挑战》——2020-10-30

《欧洲疫情二次爆发超预期点评：欧洲疫情或略微影响中国出口》——2020-10-29

《易纲行长金融街论坛讲话点评：货币政策的三点考虑》——2020-10-26

《3季度经济数据点评：消费、制造业需求恢复降低对基建投资依赖》——2020-10-20

事件:

11月7日,海关总署公布10月份中国以美元计价的货物贸易出口、进口增速分别为11.4%(前值9.9%)和4.7%(前值13.2%),出口持续强势而进口基本符合预期。从国别看,对于美国和新兴市场国家的出口是支撑本月出口持续反弹的主要因素,而欧洲疫情再起对出口的影响尚未显现。展望未来,出口增速在未来数月可能仍将维持较强的态势。

投资要点:

■ **10月出口同比再创新年内新高。**从品类来看,包含了抗疫物资的纺织品出口增速持续下滑到14.9%,说明抗疫物资出口对中国出口的贡献继续回落——近期抗疫物资出口的订单因为欧盟疫情复发有所回升,可能会在稍微滞后一段时间对出口数据构成一定支撑,但是考虑到抗疫物资的价格难以上涨,纺织品等出口增速肯定难以恢复今年4-6月份的盛况。此外,包括服装、汽车、机电产品、以及高科技产品的整体的出口有所反弹,拉动了出口同比增速的持续反弹。从国别来看,对美国出口继续高歌猛进——虽然低基数因素也有一些贡献,对日本以及金砖国家等新兴市场国家的出口也有所改善。对欧洲的出口相对疲弱,但是并未出现明显恶化,欧洲疫情的影响还没有明显显现出来。

总体而言,我们认为对美国以及新兴市场国家出口的反弹与这些国家经济活动有所恢复但是供应受到疫情影响恢复相对较慢有关,此外市场采购以及跨境电商等因素继续对中国出口数据构成支撑。

■ **进口回落与基数效应有关,国内需求可能继续恢复。**去年同期的高基数是进口回落的重要原因。就同比数据而言,大宗商品中铁矿石的进口继续上升,但是原油和粗铜的进口有所回落。高科技和机电产品的进口也略有一些回落。考虑到基数造成的扭曲,我们认为国内需求仍在持续恢复。

■ **继续维持对于未来数月进出口和经济的乐观态度。**从目前企业层面的订单的情况来看,在海外供给仍然存在困难的情况下,对中国产品的较强需求在年底之前甚至到明年年初都有较强的支撑。

由于欧洲大面积的封锁措施会影响需求,我们仍然预计欧洲的疫情

会在明年年初对中国的对欧出口构成一定影响。

但是海外其它国家持续存在的疫情和一些国家二次疫情反弹有可能对许多国家的供应恢复构成了比需求恢复更严重的障碍——与欧洲不同，这些国家还没有到大规模封锁影响需求的地步，这使得很大一部分新增需求的订单继续向中国转移——近期以来中国对金砖国家等新兴市场国家和美国出口都持续反弹可能验证了这一点——因此整体的出口状况应该仍将在未来数月保持较好水平。

- 进口方面，由于国内经济需求可能持续维持偏强的态势，叠加去年同期基数不高，我们预计进口同比增速也将在四季度整体维持正增长。

风险提示：经济、政策不及预期，国内外疫情、中美关系超预期恶化

【宏观研究小组介绍】

樊磊，国海研究所宏观研究负责人，超过 10 年宏观经济和股票策略研究经验。在加入国海证券之前，曾在日本瑞穗证券，东方证券等内外资券商从事证券研究工作。2006 年获得北京大学学士学位，2008 年在美国 Texas A&M 大学获得硕士学位。

【分析师承诺】

樊磊，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有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提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司

员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

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_1610

