

基数抬升压制出口增速 内外需异步推升贸易顺差

——宏观点评报告

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2021年11月08日

证券分析师

周喜

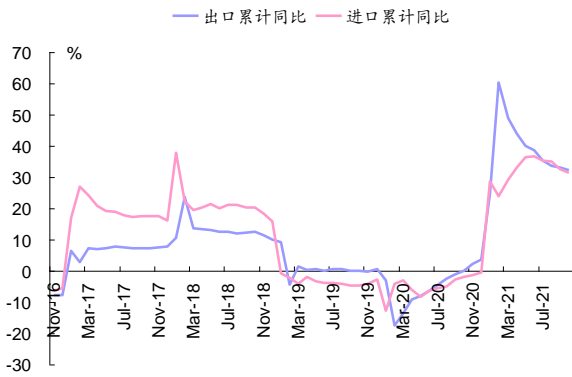
022-28451972

相关研究报告

- 2021年10月进出口累计同比分别增长31.4%和32.3%，较9月分别回落1.2和0.7个百分点，其中进出口当月同比增速分别为20.6%和27.1%，较9月分别变动3.0和-1.0个百分点。供需缺口缓慢弥合及季节性因素令10月出口环比回落，但基数抬升的作用显然更居主导；相较于此，尽管10月进口环比降幅更为明显，但是基数的大幅回落推动当月进口同比增速反弹；10月贸易顺差创出年内新高的845.4亿美元，同比增速达到47.5%。
- 分产品类别看，10月当月高新技术和机电产品出口同比增速分别为23.7%和24.3%，均较9月有所回落，而且9月同比增速曾明显回升的玩具、灯具及服装等产品，在10月也均出现不同程度下行；分地区看，1-10月中国对主要国家和地区出口仍保持较快增长，但除对欧盟出口同比增速较1-9月回升1.4个百分点外，对美国、东盟和日本出口的累计同比增速分别下行1.2、1.3和0.1个百分点至31.7%、28.6%和17.6%。
- 展望来看，基数效应对出口同比增速的压制在年内仍居主导，而进口增速则受益于平缓的基数变化及以价补量的延续得以保持稳定，但是隐藏在进出口同比增速变化背后的则是外需的强韧以及内需的疲弱，高企的贸易顺差恰恰反映了内外需变动的异步，其主导因素主要包括国内供给承压、全球供需缺口弥合及国内需求呵护见效缓慢，虽然这些因素短期仍将持续，但是其逐步缓解仅是时间问题，届时我们将看到贸易顺差的逐步回落。

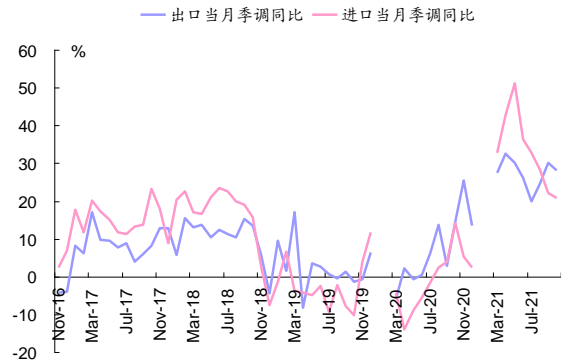
风险提示：国际疫情发展超预期

图 1: 进出口累计同比增速



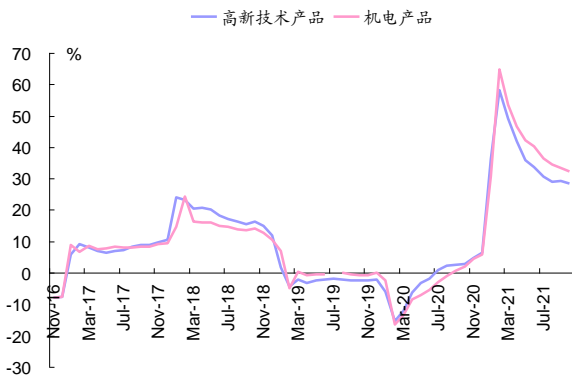
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 进出口当月季调同比增速



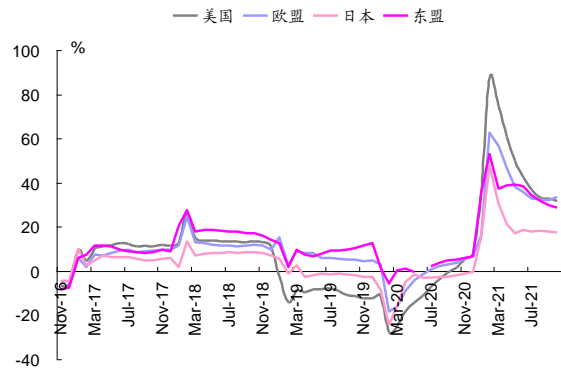
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 高新技术及机电产品出口累计同比增速



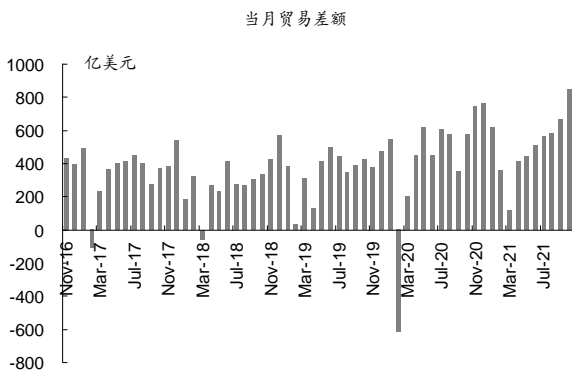
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 中国对不同国家和地区出口累计同比增速



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 当月贸易差额



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明:

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

分析师声明:

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的数据和信息，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接的联系。

免责声明:

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券研究所机构销售团队:

高级销售经理：朱艳君
座机：+86 22 2845 1995

高级销售经理：王文君
座机：+86 10 6810 4637

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_28974

