

11月进出口数据点评

进口同比增速明显加快，贸易差额收窄

- 11月出口增速收窄，进口增速走扩，贸易顺差小幅收窄。
- 进口同比增速明显加快。以人民币计价数据显示，中国11月进出口总值3.72万亿元，同比增长20.5%，环比增长11.4%，其中出口2.09万亿元，同比增长16.6%，增速较前值收窄3.7个百分点；进口1.63万亿元，同比增长26%，增幅较前值走扩11.5个百分点；贸易顺差4606.8亿元，同比减少7.7%，顺差规模较前值减少852.2亿元。按美元计价，11月份我国进出口总值同比增长26.1%，环比增长12.2%；出口同比增长22%，环比增长8.4%；进口同比增长31.7%，环比增长17.6%；贸易顺差同比减少3.4%。
- 东盟依然是第一大贸易伙伴，美、欧贸易额占比均有下降。分国别看，11月我国对东盟进出口总额862.8亿美元，占比14.9%，仍是我国第一大贸易伙伴，其中出口同比增长22.3%，进口同比增长35.7%。11月对欧盟进出口总额774.0亿美元，占比13.4%，其中出口同比增长33.5%，进口同比增长4.2%，进口增速较10月转正。11月对美国进出口总额724.9亿美元，占比12.5%，其中出口同比增长5.3%，同比增速较上月明显下降17.4个百分点，进口同比增长22.0%，同比增速较上月明显上行17.5个百分点。11月主要贸易伙伴的进出口额结构中，美国占比再度下降0.5个百分点，欧盟占比下降0.4个百分点，东盟占比较10月上行0.8个百分点。从贸易差额看，11月我国的主要贸易顺差依然来自美国和欧盟，但当月对美、欧贸易顺差规模较10月均有下降，贸易顺差环比下行。
- 农产品和工业原材料进口增速维持高位。在主要出口产品中，11月箱包、玩具、鞋靴等轻工业产品出口额仍维持较快的增速，同比累计增幅均高于35%，但增速较10月均有小幅下降。周期及工业半成品方面，肥料、钢材、汽车及底盘和液晶显示板出口额同样维持此前的高位增速，累计同比增速分别为83.10%、79.70%、124.30%和45.10%，但除钢材外，增速较10月同样有所下降。进口产品方面，累计同比高增长的品种进一步向农产品和工业原材料集中，粮食、天然气、铁、铜矿砂的进口额累计同比增速均仍高于50%。
- 出口产品价格表现依然强劲，价格增速较高的产品以周期及工业半成品为主，主要为肥料、铝材、液晶显示板等。进口产品价格方面，铁矿砂、原油、大豆等商品进口量减价扬，铜矿、煤、天然气进口量价齐升，其他进口价格上涨的产品包括初级形状的塑料均价上涨30.6%，成品油均价上涨35.6%，钢材均价上涨47.2%，铜及铜材均价上涨36.9%等。
- 2022年上半年国内供应链优势有望维持，出口增速或将维持韧性。尽管在去年同期高基数的影响下，11月出口同比增速较上月有所下降，但从往年同期的增速水平看，当月出口同比增速仍处于10年以来同期的最高水平，我国产能的全球比较优势仍存。值得一提的是，11月我国来料加工装配出口贸易额实现520.8亿元，同比增速实现23.10%，再创年内最高；今年以来，来料加工装配贸易同比增速延续回暖，考虑到来料加工是由外商提供原料，侧面反映出外商对国内产能的重视程度持续较高，一定程度支撑我们对国内产能优势的判断。
- **风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。**

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观经济

证券分析师：陈琦
(8610)66229359
qi.chen@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

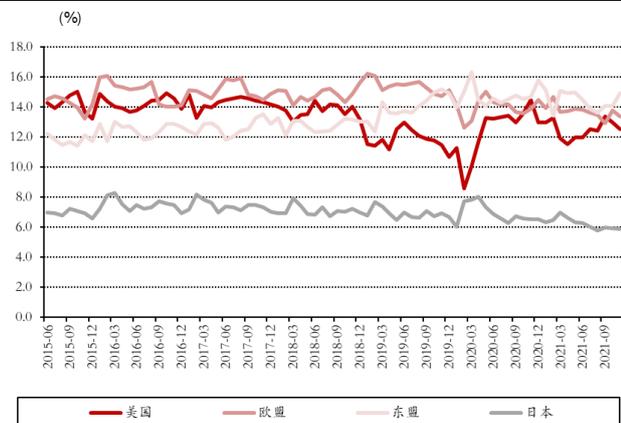
证券分析师：朱启兵
(8610)66229359
qibing.zhu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

图表 1. 进出口当月同比增速和贸易差额



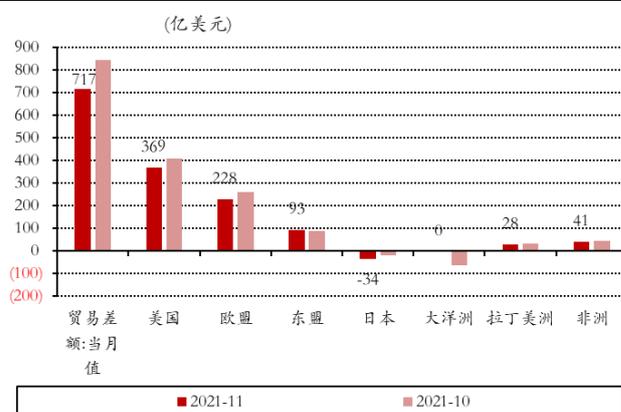
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2. 主要贸易伙伴的进出口额占比变化



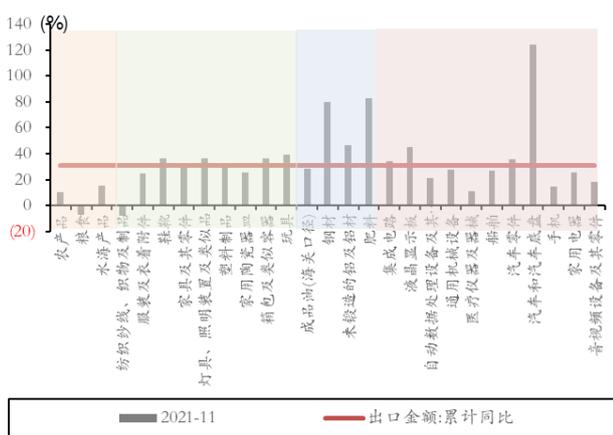
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 主要贸易伙伴对贸易顺差的贡献



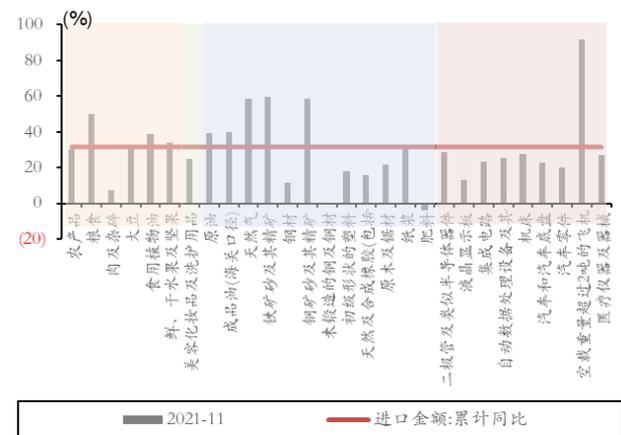
资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 主要产品的出口增速



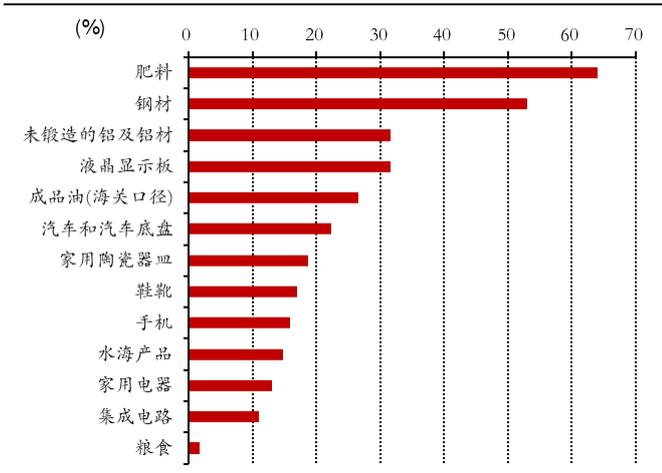
资料来源: 万得, 中银证券

图表 5. 主要产品的进口增速



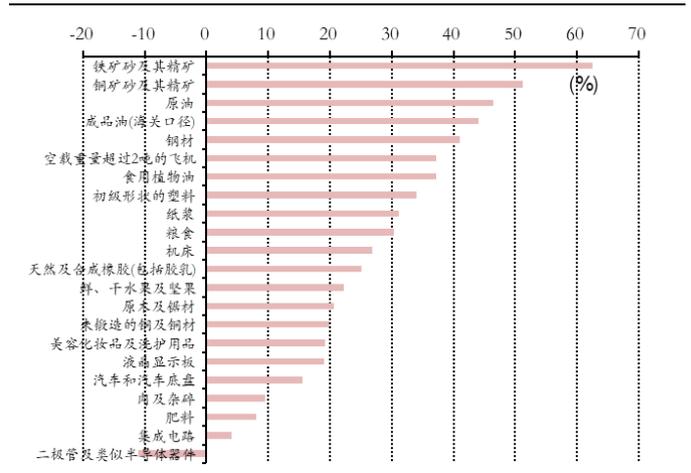
资料来源: 万得, 中银证券

图表 6. 主要出口产品的价格表现



资料来源: 万得, 中银证券

图表 7. 主要进口产品的价格表现



资料来源: 万得, 中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

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_30749

