

11 月我国外贸出口韧性犹存

—11 月进出口数据点评

所属部门：总量研究部

报告类别：宏观研究报告

报告时间：2021 年 12 月 7 日

分析师：陈雳

执业证书：S11000517060001

联系方式：chenli@cczq.com

北京：东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 6 层，100005

深圳：福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

上海：陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

成都：高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

❖ 事件

12 月 7 日，海关总署网站信息显示，中国 11 月（以美元计，以下均为美元计价）出口同比增 22.0%，前值增 27.1%；进口同比增 31.7%，前值增 20.6%；贸易顺差 717.1 亿美元，前值 845.4 亿美元，根据以上数据，我们进行如下点评。

❖ 点评

11 月出口仍维持较强韧性。我国 1-11 月出口累计达到 30,264.5 亿美元，同比增长 31.1%，贸易顺差达历史稍有回落，我国出口仍然维持较强韧性。新变异毒株 Omicron 的出现，对全球抗疫带来新的挑战，在海外疫情反复的背景下，国内疫情防控优势以及制造业产业链韧性凸显。从出口国别看，1-11 月我国对欧盟、美国等发达经济体出口依旧维系较好表现，累计同比增速分别实现 23.9%和 19.2%。新兴市场方面，1-10 月我国对东盟商品出口的累计同比增速为 18.9%，东盟仍是我国当前第一大贸易伙伴。全球经济持续复苏发展，为外贸持续增长奠定了坚实基础。

价格支撑我国出口强劲增长。今年下半年以来，全球通胀压力上行，价格因素对出口的贡献较大，当前出口增速受价格支撑明显，数量增速有所放缓。在去年同期高基数的背景下，出口增速未来下行压力变大。从出口结构上来看，出口增速较高的为机电产品和通用机械产品，海外生产恢复是重要因素。受去年同期高基数的影响，医疗器械出口同比增速放缓，但秋冬疫情的反复仍会对医疗物资的出口形成支撑，后续需观望疫情变化。另一方面，受全球能源危机的影响，海外市场的供给能力受限，国际市场需求增加利好我国出口，供需错配支撑我国出口韧性。

前 11 月，我国经济稳定恢复，尽管存在一定的稳增长压力，但主要经济指标持续向好，并且我国出台了一系列支持外贸稳增长的政策措施，这为外贸稳增长奠定了坚实的基础。而海外疫情仍在持续蔓延使得部分商品供需缺口扩大，“出口替代”仍有望延续。

大宗商品进口呈现“量减价升”态势。去年的低基数是支撑 11 月进口高于前月的主要因素。受国际大宗商品价格上涨的影响，对进口造成一定的压力，并且国内需求偏弱，原材料类商品进口边际放缓。1-11 月铁矿砂、原油、大豆进口量出现下跌，同比分别下跌 3.2%、7.3%和 5.5%，但是均价分别同比上涨 53.1%、39.5%和 30.7%。国际商品供需恢复不均衡支撑大宗商品价格持续上行原油、铜进口量出现下跌，同比分别下跌 3%、6.8%和 19.5%，但是均价分别同比上涨 67.5%、32.8%和 37.9%。从需求来看，国内经济下行压力增大，内需增速放缓，内需的支撑趋弱。受保供稳价政策落地见效及需求偏弱等因素影响，近来多种大宗商品价格明显回落。在明年全球经济复苏、流动性收紧情况下，大宗商品价格将难以维持高位，价格有望逐步回落。

❖ **风险提示：**海外疫情超预期波动风险、下游需求不及预期、货币政策变化。

相关报告

- 【川财研究】宏观动态点评：制造业供需均有走弱（20210930）
- 【川财研究】宏观动态点评：对货币政策例会的简要解读（20210928）
- 【川财研究】宏观动态点评：关注工业企业利润结构分化（20210928）
- 【川财研究】宏观动态点评：关于“能耗双控”的简要讨论（20210927）

川财证券

川财证券有限责任公司成立于 1988 年 7 月，前身为经四川省人民政府批准、由四川省财政出资兴办的四川省川财证券公司，是全国首家由财政国债中介机构整体转制而成的专业证券公司。经过三十余载的变革与成长，现今公司已发展成为由中国华电集团资本控股有限公司、四川省国有资产经营投资管理有限责任公司、四川省水电投资经营集团有限公司等资本和实力雄厚的大型企业共同持股的证券公司。公司一贯秉承诚实守信、专业运作、健康发展的经营理念，矢志服务客户、服务社会，创造了良好的经济效益和社会效益；目前，公司是中国证券业协会、中国国债协会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国银行间市场交易商协会会员。

研究所

川财证券研究所目前下设北京、上海、深圳、成都四个办公区域。团队成员主要来自国内一流学府。致力于为金融机构、企业集团和政府部门提供专业的研究、咨询和调研服务，以及投资综合解决方案。



分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对该内容负责。链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方

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_30756

