

出口改善之路曲折漫长

——11月中国贸易数据点评

✎ : 胡娟 执业证书编号: S1230519040003
☎ : 021-80106009
✉ : hujuan@stocke.com.cn

报告导读

► 本专题对每月公布的中国进出口数据进行点评。

投资要点

1, 11月出口下滑, 进口上升

以美元计, 11月出口同比-1.1%, 前值-0.9%, 超预期下滑; 11月进口同比0.3%, 前值-6.4%, 大幅上升。

11月贸易差额为387.3亿美元, 前值428.1亿美元。1-11月出口累计增速降幅扩大至-0.25%, 进口累计增速降幅小幅收窄至-4.52%。

2, 出口增速继续下滑

(1) 从主要出口国来看, 11月出口下滑主要源于对欧盟出口增速由正转负、对美国的出口增速降幅扩大; 对日本出口基本持平, 对东盟、澳大利亚、等其他国家出口增速有所上升或降幅收窄, 尤其是对东盟出口保持两位数增速。

11月美国ISM制造业指数超预期下滑至48.1% (中美贸易关系的缓和并不能马上反映在制造业上), 欧元区、日本制造业指数小幅反弹, 但仍位于收缩区间。目前市场关心12月15日是否继续加征关税, 若如期实施, 将会对中国出口产生持续的压力; 若未来加税幅度有所削减, 对出口的负面影响的减弱过程也不是一蹴而就, 同时还需要持续关注美国等发达经济体的增长变化情况, 因此中国出口仍面临诸多不确定因素, 出口增速受到的压制尚未明显解除。

(2) 从主要出口商品来看, 农产品出口增速下降, 传统大宗商品出口增速由正转负, 下滑幅度较大; 机电产品、高新技术产品降幅均小幅收窄。

3, 进口增速大幅上升

(1) 从主要进口国来看, 除了自澳大利亚进口增速由正转负, 自其他国家的进口增速均上升或降幅收窄, 自东盟进口大幅上升至11%, 自欧盟、美国、香港+台湾+韩国进口增速转正 (自美国进口增速是近15个月以来首次转正), 自日本、金砖国家进口降幅收窄。

(2) 从主要进口商品来看, 农产品进口增速由7.3%大幅上升至33%, 其中大豆进口增速大幅上升至40%, 中国为缓和中美贸易关系释放了较大的善意, 12月6日国务院关税税则委员会宣布开展部分大豆、猪肉等自美采购商品的排除工作; 机电产品、高新技术产品进口增速转正 (去年受贸易摩擦影响基数

相关报告

较低),这三大类商品是拉动进口增速大幅上升的主要因素。唯有大宗原材料增速转负为-7.5%,其中,铁矿砂进口量、价增速齐降(是自澳大利亚进口增速下滑的重要原因),原油进口量增速由17%降至7%,价格增速-18%基本持平上月,成品油进口量降幅继续扩大,价格仍维持负增长。

4, 出口改善之路曲折漫长

尽管目前中美贸易局势有所缓和,但对全球经济尤其是制造业的冲击并未马上减弱,出口的走势并不如市场预期的那般乐观,今年出口增速维持在0轴下方或已成定局。中美贸易谈判若取得阶段性成果,对企业的信心和出口将有所提振,但提振或许将是曲折漫长的过程。

目前主要是低基数以及农产品进口上升拉动进口增速回升,大宗原材料价格因素仍是拖累项,且国内投资需求对原材料进口量的影响也尚未体现,未来随着逆周期政策效果逐渐显现,进口增速经过磨底后明年将更加明显回升。

正文目录

1. 11月出口下滑，进口上升	4
2. 出口增速继续下滑	4
3. 进口增速大幅上升	5
4. 出口改善之路曲折漫长	5

图表目录

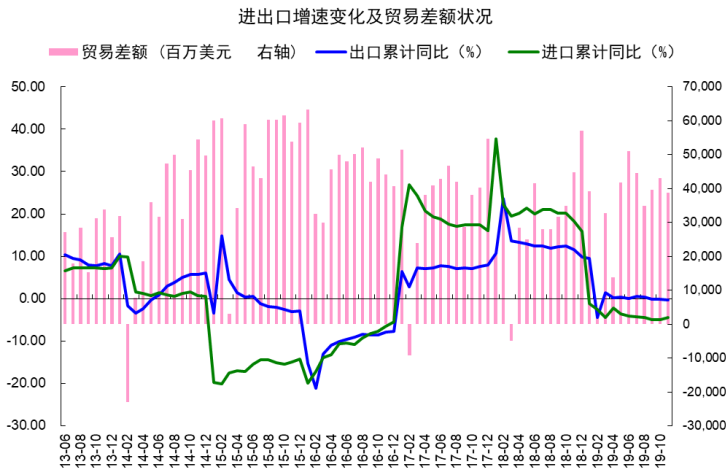
图 1: 11月出口下滑，进口上升.....	4
图 2: 11月对欧盟出口增速由正转负、对美国降幅扩大.....	4
图 3: 11月农产品、传统大宗商品下滑幅度较大.....	4
图 4: 11月自大多数国家进口增速均上升或降幅收窄	5
图 5: 11月农产品进口增速大幅上升.....	5
图 6: 11月铁矿砂进口量、价增速齐降	5
图 7: 11月原油进口价格增速基本持平上月.....	5

1. 11月出口下滑，进口上升

以美元计，11月出口同比-1.1%，前值-0.9%，超预期下滑；11月进口同比0.3%，前值-6.4%，大幅上升。

11月贸易差额为387.3亿美元，前值428.1亿美元。1-11月出口累计增速降幅扩大至-0.25%，进口累计增速降幅小幅收窄至-4.52%。

图1：11月出口下滑，进口上升



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

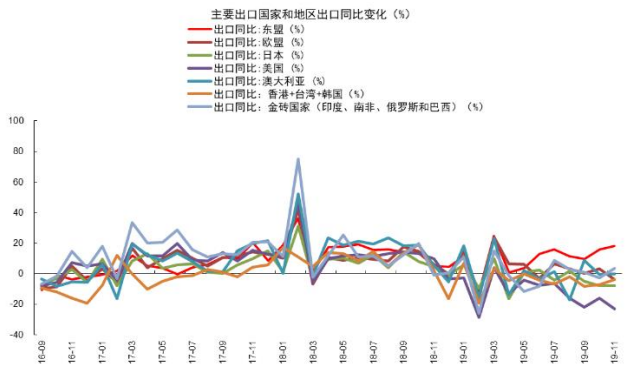
2. 出口增速继续下滑

(1) 从主要出口国来看，11月出口下滑主要源于对欧盟出口增速由正转负、对美国的出口增速降幅扩大；对日本出口基本持平，对东盟、澳大利亚、等其他国家出口增速有所上升或降幅收窄，尤其是对东盟出口保持两位数增速。

11月美国ISM制造业指数超预期下滑至48.1%（中美贸易关系的缓和并不能马上反映在制造业上），欧元区、日本制造业指数小幅反弹，但仍位于收缩区间。目前市场关心12月15日是否继续加征关税，若如期实施，将会对中国出口产生持续的压力；若未来加税幅度有所削减，对出口的负面影响的减弱过程也不是一蹴而就，同时还需要持续关注美国等发达经济体的增长变化情况，因此中国出口仍面临诸多不确定因素，出口增速受到的压制尚未明显解除。

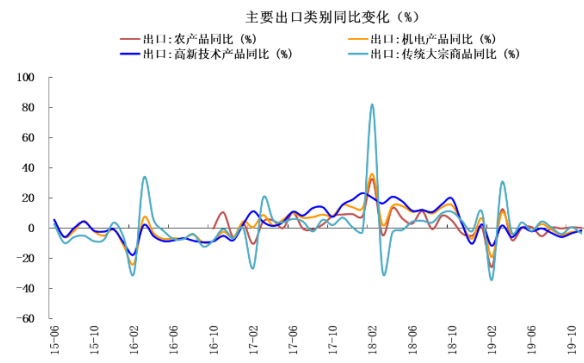
(2) 从主要出口商品来看，农产品出口增速下降，传统大宗商品出口增速由正转负，下滑幅度较大；机电产品、高新技术产品降幅均小幅收窄。

图2：11月对欧盟出口增速由正转负、对美国降幅扩大



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图3：11月农产品、传统大宗商品下滑幅度较大



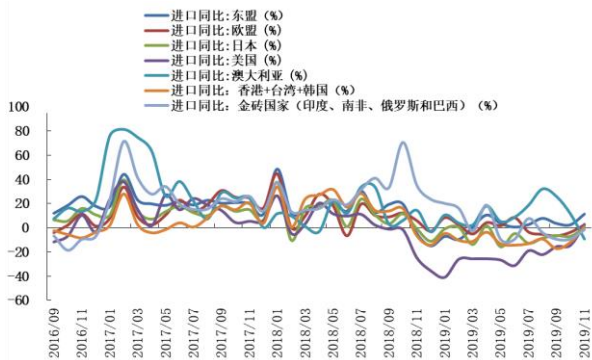
资料来源：CEIC、浙商证券研究所

3. 进口增速大幅上升

(1) 从主要进口国来看，除了自澳大利亚进口增速由正转负，自其他国家的进口增速均上升或降幅收窄，自东盟进口大幅上升至 11%，自欧盟、美国、香港+台湾+韩国进口增速转正（自美国进口增速是近 15 个月以来首次转正），自日本、金砖国家进口降幅收窄。

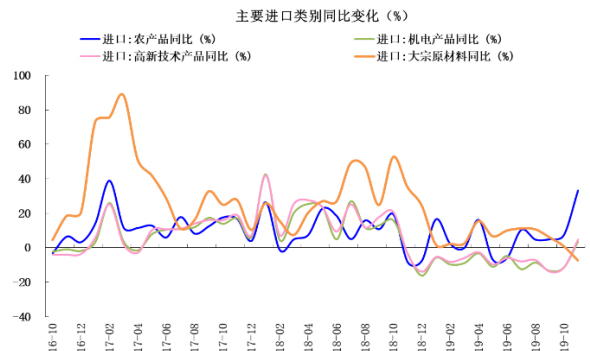
(2) 从主要进口商品来看，农产品进口增速由 7.3% 大幅上升至 33%，其中大豆进口增速大幅上升至 40%，中国为缓和中美贸易关系释放了较大的善意，12 月 6 日国务院关税税则委员会宣布开展部分大豆、猪肉等自美采购商品的排除工作；机电产品、高新技术产品进口增速转正（去年受贸易摩擦影响基数较低），这三大类商品是拉动进口增速大幅上升的主要因素。唯有大宗原材料增速转负为-7.5%，其中，铁矿砂进口量、价增速齐降（是自澳大利亚进口增速下滑的重要原因），原油进口量增速由 17% 降至 7%，价格增速-18% 基本持平上月，成品油进口量降幅继续扩大，价格仍维持负增长。

图 4：11 月自大多数国家进口增速均上升或降幅收窄



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 5：11 月农产品进口增速大幅上升



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 6：11 月铁矿砂进口量、价增速齐降

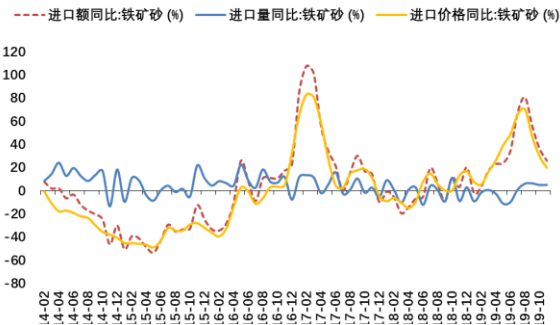
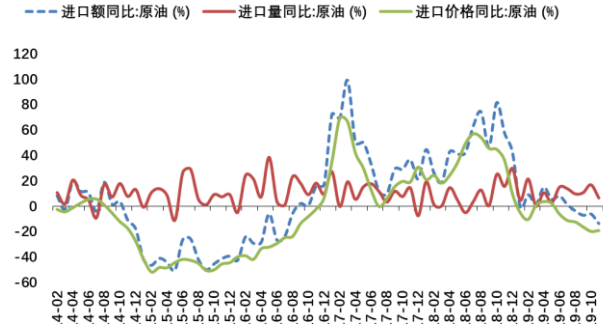


图 7：11 月原油进口价格增速基本持平上月



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_8502



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn