

2019 年 12 月 08 日

宏观研究

研究所

证券分析师：
021-60338120樊磊 S0350517120001
fanl@ghzq.com.cn

进出口增速趋势符合预期

——11 月贸易数据点评

相关报告

《11 月 PMI 数据点评：四季度经济阶段性企稳的判断得到验证》——2019-12-01

《国家统计局修订 2018 年 GDP 数据点评：或能稍微缓解 2020 年“稳增长”压力》——2019-11-24

《三季度《货币政策执行报告》点评：货币政策仍有宽松空间》——2019-11-17

《10 月经济数据点评：稳增长的政策仍需发力》——2019-11-14

《证监会拟修改主板、中小板、创业板再融资规则公开征求意见点评：多方面放松上市公司再融资约束》——2019-11-11

事件：

12 月 8 日,海关总署公布 11 月份中国以美元计价的出口、进口增速分别为-1.1% (前值-0.9) 和 0.3% (前值-6.4%)。出口增速基本保持平稳且进口增速有所反弹和我们此前的预测保持一致。继续维持四季度经济阶段性企稳以及出口增速平稳、进口增速反弹的预测。

投资要点：

- **出口增速基本保持平稳。**从国别来看,对于美国出口继续下滑,对于欧洲和日本的出口基本平稳,对于东盟以及印度、巴西、俄国等新兴市场国家出口增速有所反弹。从品类来看,劳动密集型产品出口同比有涨有跌,例如服装、鞋子出口增速有所反弹,家具纺织品则有所下降;高科技产品出口略有反弹,而机电产品出口略有下降。
- **进口增速反弹主要与低基数有关。**在去年 11 月份工作日多于今年 11 月一天的情况下,进口增速同比仍然出现显著反弹说明进口同比数据确实较强。然而去年同期基数显著低可能还是进口数据反弹的主要原因,剔除基数因素进口趋势保持基本平稳——与内需基本平稳保持一致。从进口量上来看,大宗商品的进口有强有弱,例如粗铜、铁矿石的进口同比略有反弹,但是原油纸浆的进口同比略有下降。从金额上来看,由于一些大宗商品价格同比下滑,多数大宗商品进口金额有所下滑,进口的反弹主要由高科技产品与机电产品的反弹支撑——此类产品进口的反弹与基数效应的关系更紧密一些。
- **继续维持四季度出口或保持平稳,对进口增速反弹的判断。**近期海外经济数据出现一定分化,美国经济仍在下行之中,但是欧元区 PMI 持续两个月反弹,此外新兴市场经济体表现尚可,这样无需担心中国外需全面恶化。12 月美国对华加征关税能否暂缓是短期最大的不确定性,但最坏也只对半个月数据有影响,出口增速仍有望保持基本平稳。考虑到去年 12 月基数偏低且内需仍有支撑,我们预计进口增速同比有望继续回升。

风险提示：经济低于预期，政策力度不及预期，中美关系持续恶化

【宏观研究小组介绍】

樊磊，国海研究所宏观研究负责人，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_8593

