

出口高增有望持续到明年一季度

——11月进出口数据点评

研究结论

事件：12月7日海关总署公布进出口数据，11月进出口总值为4067亿美元，同比增长13.6%（前值8.4%），其中，出口同比增长21.1%（前值11.4%），进口同比增长4.5%（前值4.7%）。

- **防疫物资、供给替代和全球经济复苏共同作用之下，出口增速创2018年2月以来的最高值，疫情相关产品增速小幅反弹，部分非防疫类出口改善：**（1）防疫用品与疫情相关产品仍是推动出口高速增长的主要动力，11月，纺织纱线出口金额同比增速较上月进一步抬升6.2个百分点至21%，医疗仪器及器械出口金额同比较上月进一步抬升8.2个百分点至38.2%。家具和灯具类出口改善显著，家具和灯具出口同比分别为41.9%（前值32.3%）和46.7%（前值46.7%），这或与美国火热的房地产市场相关，美国新建住宅销售同比增速自7月开始始终高于40%，10月为45.5%；（2）机电产品和高新技术产品受益于供给替代维持高速增长，机电产品增速提升12.1个百分点至25%，高新技术产品增速提升16.9个百分点至21.1%；（3）全球经济和贸易仍处于复苏通道，11月摩根大通全球综合PMI为53.1%，已连续5个月高于临界点，全球贸易的风向标韩国出口增速为4%，较上月增长7.8个百分点。
- **从出口国家的角度也可验证防疫物资和供给替代是出口再创新高的原因之一，中国对疫情再度爆发的国家出口显著增长。**分国别看，11月向美国、欧盟、日本和东盟出口金额同比增速分别为46.1%（前值22.5%）、8.6%（前值-7.1%）、5.6%（前值5.7%）和10.0%（前值7.28%）。11月，德国、法国等欧洲国家采取了全国性的封锁措施应对新一轮疫情爆发，美国也扩大了限制措施，产业链供给能力受制，但同时财政支持和传统节日的到来支撑了消费，在此背景下，中国出口了替代欧美国内供给。
- **11月进口同比较上月小幅滑落。**（1）分主要产品看，大部分大宗商品进口增速的涨幅收窄，大豆和铁矿砂进口金额同比增速较上月分别回落3.3和22.7个百分点；（2）来自美国和欧盟的进口增速下降，分别同比增长32.7%（前值33.4%）和4.5%（前值9.0%）；来自东盟的进口同比增长9.3%（前值2.7%）。
- **海外经济复苏、防疫物资的需求和产业链替代等拉动出口高速增长的因素仍在，出口高增有望持续到明年一季度。**（1）美国疫情持续爆发，欧洲每日新增病例仍处于较高水平，海外防疫物资的需求不减。疫情持续爆发下，各国加强了疫情防控措施，其中欧洲的封锁至少将持续至12月底，为国内出口提供了供给替代的空间。往后看，即使疫苗已取得了突破，但预计疫苗的普及将要到明年1季度末；（2）海外经济持续复苏，摩根大通全球综合PMI自7月以来一直处于景气区间，欧美大规模财政刺激和货币宽松政策为经济托底，中国出口将受益于全球经济修复带来的需求共振。

风险提示

- 疫情二次爆发，影响全球需求和产业链恢复；
- 中美贸易摩擦令进出口承压。



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告发布日期

2020年12月08日

证券分析师 陈至奕

021-63325888*6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

联系人 陈玮

chenwei3@orientsec.com.cn

相关报告

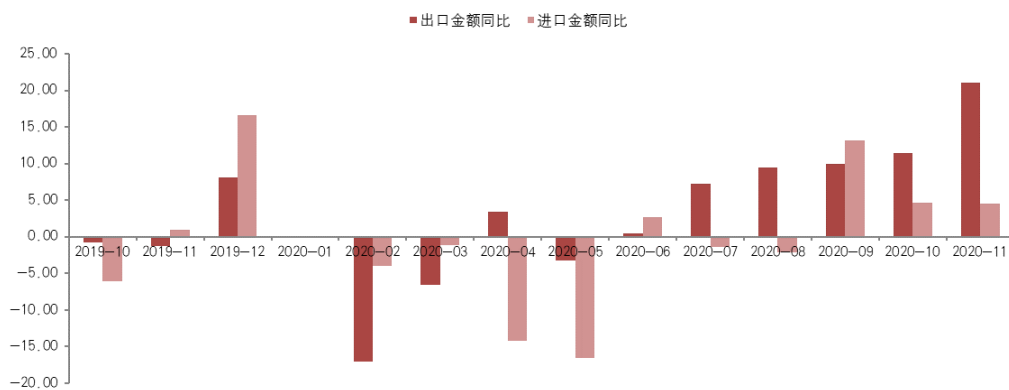
| | |
|---------------|------------|
| 供需同步扩张，价格再度提升 | 2020-12-01 |
| 工业企业利润为何高增？ | 2020-11-30 |
| 社融延续增多，结构趋于改善 | 2020-11-16 |

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

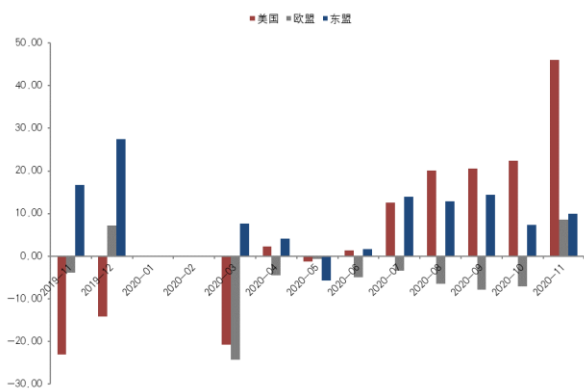
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

图 1：以美元计的进出口金额同比（%）



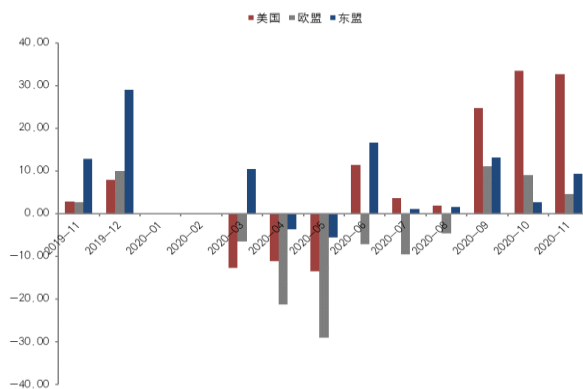
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：出口按国别同比增速（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：进口按国别同比增速（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有

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_897

