

单月数据回暖，后续挑战仍存

——2019年10月进出口数据点评

事件：

今年前10个月，我国货物贸易进出口总值25.63万亿元，比去年同期增长2.4%，延续平稳发展态势。

投资要点：

➤ 累计增速延续下滑，10月单月有所改善。

海关总署公布10月份全国进出口数据。1-10月全国进出口总值26万亿元人民币，同比增长2.4%。出口和进口累计增速分别为4.9%和-0.4%，增速均较9月份回落0.3个百分点。1-10月份贸易顺差达到2.3万亿元。虽然累计增速持续下行，但10月份单月表现有所好转且好于预期。10月进出口总额达到2.7万亿元，同比下降0.5%，降幅较9月份减少2.7个百分点。其中，出口增速由负转正，同比上升2.1%，进口跌幅较9月份减少2.5个百分点收窄至下跌3.5%，贸易顺差增长33%，增速与上月基本持平。

➤ 出口地区表现分化；民营企业快速增长。

从主要出口地区看，分化依然明显，受贸易战和香港事件影响，10月份对美国和香港出口增速分别下降16.2%、15.5%，此外对日出口下降7.85%，降幅较上月进一步扩大，或受10月份日本消费税提升冲击。而东盟则成为出口增长的主要动力，增速达到16%，较9月份大幅提升6个百分点，对欧盟出口则较为稳定，小幅增长3.1%。贸易方式看，前10月一般贸易出口8.14万亿元，增长8.5%，占全部出口58.21%，较去年同期提升近2个百分点；而加工贸易出口4.13万亿元，下降3%，显示出口质量有所提升。此外，民营企业出口快速增长12.8%，占出口总值的51.3%，成为第一大贸易主体。

➤ 进口较为低迷，量价普遍走低。

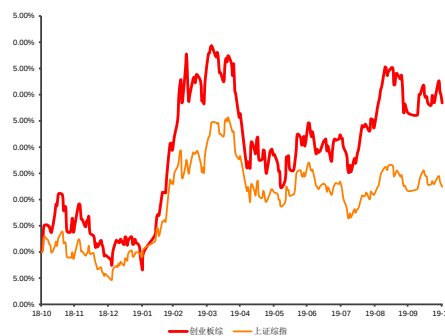
前10月进口累计下降0.4%，单月下降3.5%，从量价分析看，石油、煤炭和天然气等能源进口数量普遍增长，尤其天然气呈现量价齐升；铁矿砂在进口数量减少1.6%的同时，进口价格大幅上涨43.3%；而大豆、成品油、钢材、铜材等则现量价齐跌。显示需求整体较为低迷。但价格的下行对于国内企业来说也可缓解一部分成本端压力。

➤ 贸易摩擦缓解，或有助外贸短期回暖。

当前中美贸易谈判进展顺利，短期或有利于外贸回升。但在全球经济低迷之下，国内成本费用不减的背景下，后续外贸的回升力度或有待进一步验证。

➤ 风险提示：宏观经济下行风险。

相对市场表现



张晓春 分析师

执业证书编号：S0590513090003

电话：0510-82832053

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

张晓春 联系人

电话：0510-82832053

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

相关报告

1、《单季改善的工业利润》

2019.10.29

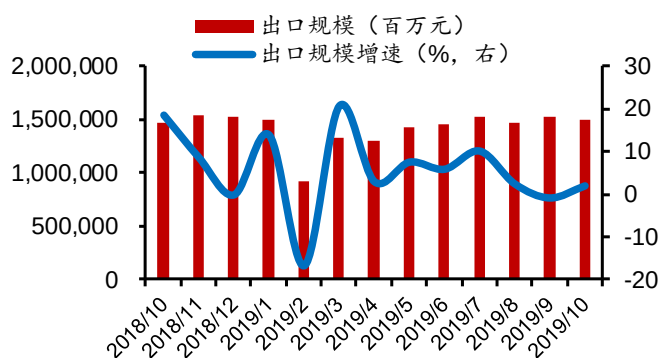
2、《并购重组迎来松绑，吐故纳新有望加速》

2019.10.21

3、《数据局部改善，后续压力犹存》

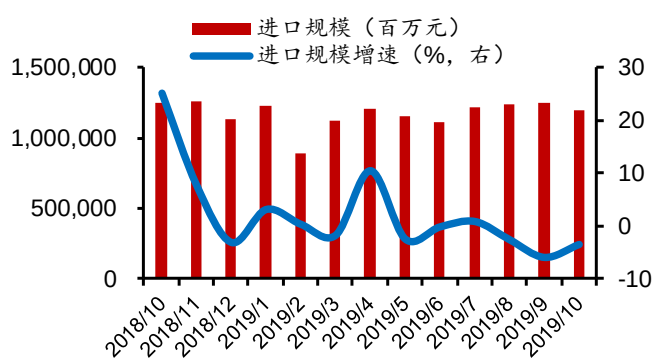
2019.10.21

图表 1: 10 月单月出口增速回归正增长 (%)



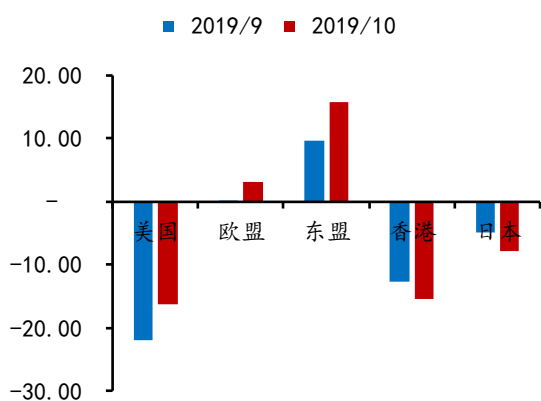
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 10 月份进口增速降幅收窄 (%)



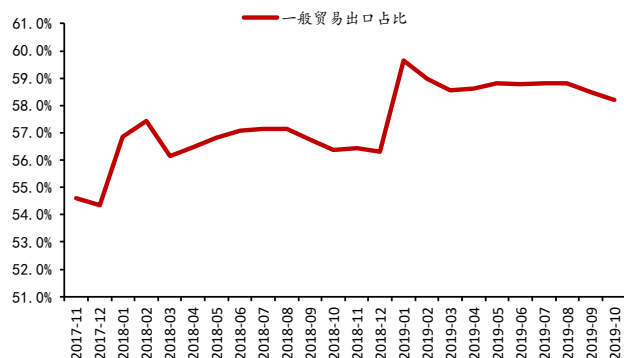
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 东盟出口高速增长 (%)



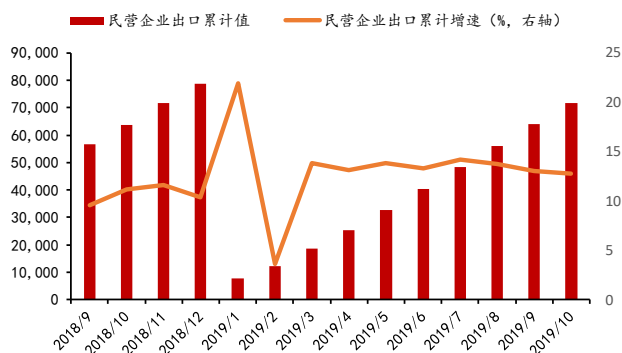
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 一般贸易出口占比 (%)



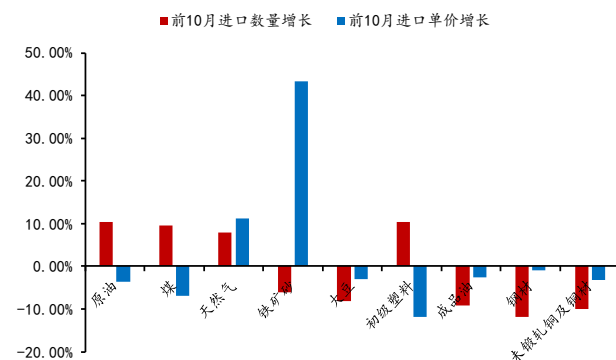
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: 民营企业出口快速增长 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 进口量价普遍走低 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。

所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-85603281

上海

国联证券股份有限公司研究所

中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元

电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	联系电话
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856
深圳	薛靖韬	18617045210

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_9045

