

## 10月份外贸数据点评

### 短期进出口增速有望继续修复

#### ■ 核心摘要

- 1) 10月份我国进出口增速改善好于预期,“衰退型”顺差对经济支撑延续。不过10月进出口增速的改善存在季节性因素,季调后二者都弱于9月。
- 2) 10月份我国对主要贸易伙伴美国、欧盟、东盟出口增速有所回升,对日本、中国香港出口增速呈现不同程度的下滑,这与各国的PMI变化基本一致。对美出口的改善也有可能部分来自中美贸易磋商取得的积极进展,但持续性还有待观察。
- 3) 10月份的出口产品增速出现普涨,这可能是由于外需有所改善,摩根大通全球制造业PMI连续三个月回升。进口产品中,原油进口数量较为亮眼,10月份原油进口数量创历史新高。这可能是受沙特油田被袭击事件的影响,企业出于预防性需求增加进口。不过受原油价格的拖累,原油进口额同比增速的下降幅度反而有所扩大。
- 4) 展望未来,近期中美贸易谈判进展积极,倘若美国能够取消部分对中国加征的关税,短期内会对中国的出口增速产生提振。不过,在全球经济没有明显回暖之前,出口增速也难以大幅反弹。进口方面,10月23日国务院常务会议提出“加大适应国内需求的农产品、日用消费品和设备、零部件等进口。培育一批进口贸易促进创新示范区”,叠加中国可能加大对来自美国农产品的进口,进口增速进一步下行的空间有限。外围环境的改善,有助于修复进出口增速。

2019年11月8日,海关总署公布了10月份外贸数据:10月份,我国出口同比增速-0.9%(前值-3.2%);进口同比-6.4%(前值-8.5%);贸易差额428.1亿美元(前值396.5亿美元)。

#### ■ 进、出口增速有所改善,季节性因素是主导

今年10月,我国出口增速较上月回升2.3个百分点至-0.9%,进口增速回升2.1个百分点至-6.4%。月度贸易顺差428.1亿美元,连续两月出现一定回升,“衰退型”顺差延续。10月份进出口的改善存在季节性因素,季调后出口增速为-1.3%、进口增速为-10.2%,都弱于9月份。从累计增速来看,1-10月我国出口累计同比增速为-0.2%,1-10月我国进口累计同比增速为-5.1%,进口增速显著弱于出口增速,“衰退型”顺差对经济仍然存在支撑。

#### ■ 中美贸易顺差累计规模较去年连续两个月回落

出口方面,10月份我国对主要贸易伙伴美国、欧盟、东盟出口增速有所回升,对日本、中国香港出口增速呈现不同程度的下滑。其中对东盟、美国、欧盟出口增速分别回升6.1、5.7、3.0个百分点。对不同国家出口增速的变化与各国的PMI变化基本一致,10月份东盟、美国、欧盟的PMI都有所回升,日本和中国香港的PMI延续回落。此外,对美出口增速的改善也可能部分来自中美贸易磋商取得积极进展,不过相较于其他主要贸易伙伴对美出口增速依然最低,中美关系阶段性进展对出口的直接影响并还有待进一步观察。进口方面,10月份我国对美国也有所改善,这可能是由于我国增加了从美国进口农产品和肉类制品。

此外,1-10月我国对美出口累计同比增速-11.3%,弱于1-9月累计同比增速0.6个百分点。1-10月我国对美进口累计同比增速-25.4%,相较于1-9月持续小幅改善。对美贸易顺差累计2477亿美元,累计同比增速-4.03%,累计同比增速连续两个月为负,这意味着随着关税对中国出口的负面影响逐渐体现,中美贸易顺差规模较去年收窄。

### ■ 出口产品增速普涨，进口产品原油亮眼

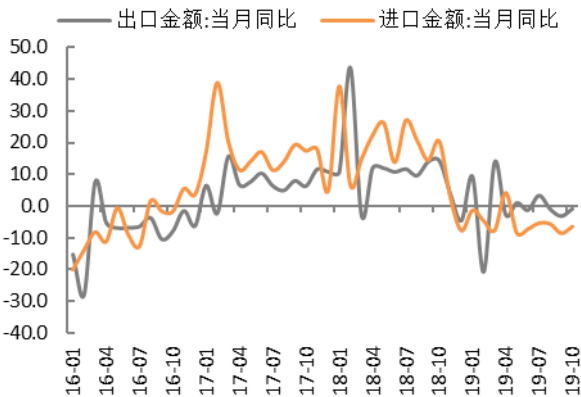
从出口产品数据来看，10月份我国出口产品增速普遍出现好转，高新技术产品、机电产品、7类劳动密集型产品同比增速分别比上月回升2.3、1.9和4.3个百分点。这意味着出口增速的回升可能主要来自外需的回暖，摩根大通全球制造业PMI连续三个月回升。值得指出的是，在主要7类劳动密集型产品中，只有玩具的出口增速较上月大幅下滑17个百分点，这主要是由于前期的玩具抢出口提前透支了圣诞采购的需求，这也说明“抢出口”行为在减弱。

从进口产品数据看，原油进口数量较为亮眼。10月份原油进口4551.1万吨，创历史新高，同比增加11.5%。这可能是受沙特油田被袭击事件的影响，企业出于预防性需求增加进口。不过受原油价格的拖累，原油进口额同比增速的下降幅度反而有所扩大。

### ■ 中美磋商积极进展，进出口增速有望修复

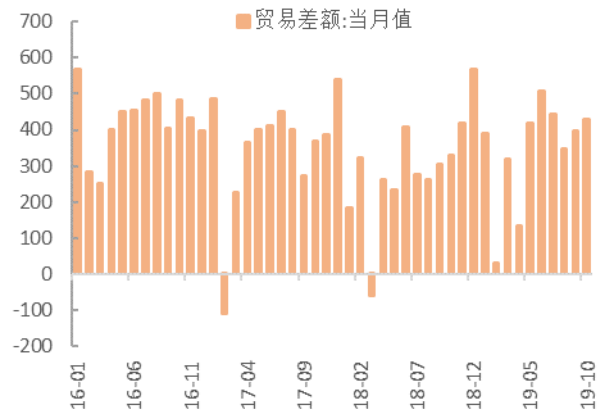
近期中美贸易谈判进展积极，商务部发言人表示中美双方“同意随协议进展，分阶段取消加征关税”；美国也自10月31日起对中国价值3000亿美元加征关税清单产品启动了排除程序。倘若美国能够取消部分对中国加征的关税，短期内会对中国的出口增速产生提振。不过，在全球经济没有明显回暖之前，出口增速也难以大幅反弹。进口方面，10月23日国务院常务会议提出“加大适应国内需求的农产品、日用消费品和设备、零部件等进口。培育一批进口贸易促进创新示范区”，叠加中国可能加大对来自美国农产品的进口，进口增速进一步下行的空间有限。短期预计11月我国出口增速下降至-0.5%左右，进口增速在-5.2%左右。

图表1 我国进、出口增速走势（%）



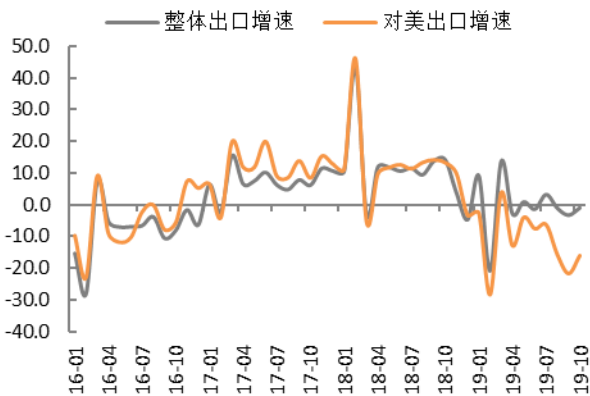
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表2 我国货物贸易差额走势（亿美元）



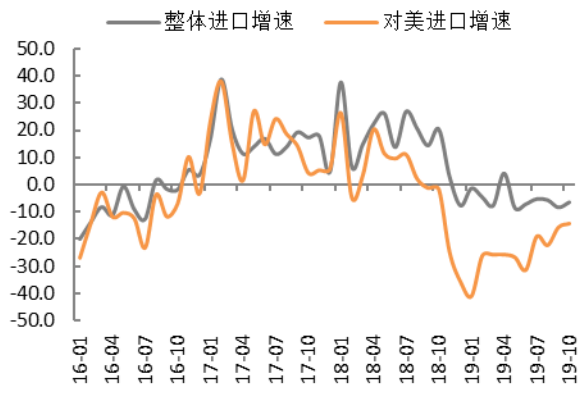
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表3 对美出口增速与我国整体出口增速对比（%）



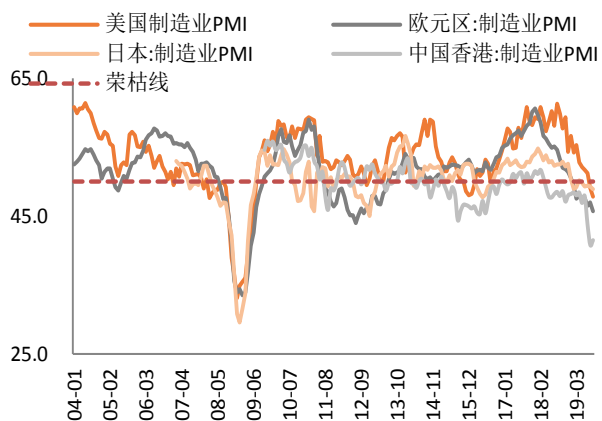
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表4 对美进口增速与我国整体进口增速对比（%）



资料来源：WIND，平安证券研究所

图表5 各大经济体 PMI 指标



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表6 摩根大通全球 PMI 指标



资料来源: WIND, 平安证券研究所

## 报告作者：

证券分析师：陈骁投资咨询资格编号：S1060516070001 电话（010-56800138）邮箱（CHENXIAO397@PINGAN.COM.CN）

证券分析师：魏伟投资咨询资格编号：S1060513060001 电话（021-38634015）邮箱（WEIWEI170@PINGAN.COM.CN）

研究助理：郭子睿一般从业资格编号：S1060118070054 电话（010-56800141）邮箱（GUOZIRUI807@PINGAN.COM.CN）

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）

推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）

中性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在  $\pm 10\%$ 之间）

回避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）

中性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5\%$ 之间）

弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

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\\_9146](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9146)

