

11月进出口数据点评

内外需共同走弱

出、进口单月同比降幅明显走扩。对主要贸易伙伴的单月出口同比增速均有下降。多数工业品出口增速表现弱势。

- 出、进口单月同比降幅明显走扩。11月当月，按美元计价，我国进出口总值同比下降9.5%，降幅较10月走扩9.1个百分点，其中，出口同比下降8.7%，降幅较10月走扩8.4个百分点；进口同比下降10.6%，降幅较10月走扩9.9个百分点；贸易顺差698.4亿美元，规模较上月收窄153.1亿美元。从人民币计价看，11月我国进出口总值同比增长0.1%，增幅较10月收窄6.8个百分点。其中，出口同比增长0.9%，增幅较10月继续收窄6.1个百分点；进口同比下降1.1%，增速转负，较10月下降7.9个百分点；贸易顺差实现4943.3亿元。

外需方面，11月，以美元计价的出口同比降幅明显走扩，受流动性紧缩等因素影响，海外需求持续收缩。内需方面，11月国内疫情散发、多发，影响内需表现，以人民币计价的进口增速创5月以来最低水平。

- 对主要贸易伙伴的单月出口同比增速均有下降。分国别看，11月当月，我国对东盟进出口总额873.3亿美元，其中，出口金额502.9亿美元，同比增长5.2%，增速较10月明显下降15.1个百分点；进口金额370.4亿美元，同比下降3.7%；出、进口同比增速均较10月继续下滑；但东盟仍然是我国第一大贸易伙伴，贸易额在我国进出口总额中占比达16.7%。当月我国对欧盟进出口总额676.4亿美元，占比12.9%；其中，出口金额同比下降10.6%，同比降幅较10月走扩1.7个百分点；进口金额同比下降16.2%，降幅明显走扩11.2个百分点。我国对美国进出口总额572.8亿美元，占比11.0%；其中，出口金额同比下降25.4%，降幅较10月走扩12.9个百分点；进口金额同比下降7.3%，降幅走扩5.7个百分点。

11月各主要贸易伙伴对我国出口的拉动作用均有走弱，其中东盟、美国的拉动作用较10月分别明显减弱1.5和2.4个百分点。从贸易差额看，11月我国贸易顺差依然主要来自美国和欧盟，11月对美贸易顺差明显下降，拖累当月贸易顺差收窄。

- 多数工业品出口增速表现弱势。在1-11月出口的主要产品中，同比增速较快的产品以周期品、部分轻工业品为主，但多数产品出口同比增幅较10月继续下滑。具体来看，未锻造的铝及铝材、箱包、鞋靴出口金额同比增速分别实现41.2%、22.7%和29.9%，维持较高增速，但增幅均有不同程度的收窄。多数工业半成品出口表现弱势，同比增速弱于出口增速平均水平，且增速仍在下滑。值得一提的是，1-11月，成品油、汽车及其底盘同比增速在维持高位的基础上，分别继续加快6.1、5.2个百分点。进口方面，1-11月我国进口同比增幅较快的产品仍主要集中在上游，如能源商品、原材料及粮食等农产品；工业半成品进口表现普遍弱势。

价格方面，除汽车、原油相关产品外，多数产品出口单价较上月继续回落，价格对出口的支撑作用延续消退。

- **风险提示：美元流动性加速回流；新冠疫情对供应链冲击持续。**

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观经济

证券分析师：陈琦

(8610)66229359

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

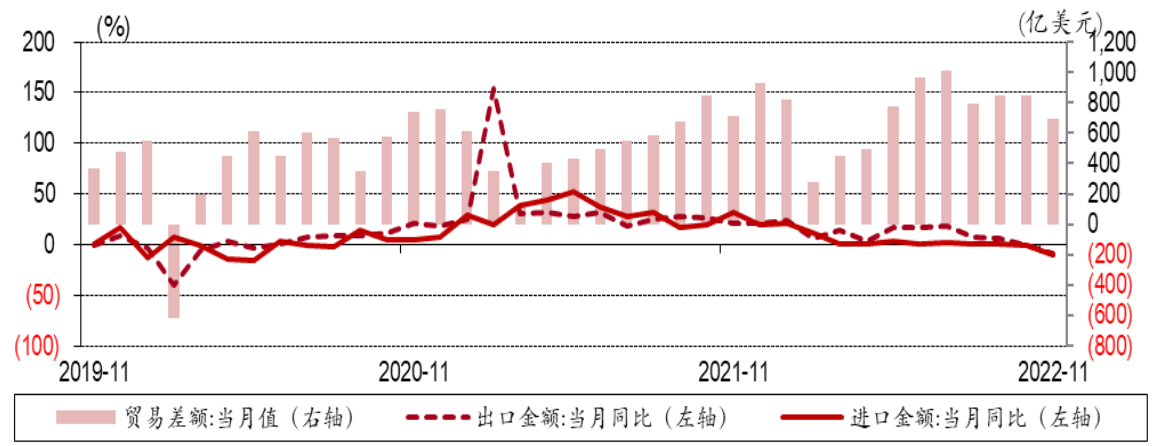
证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

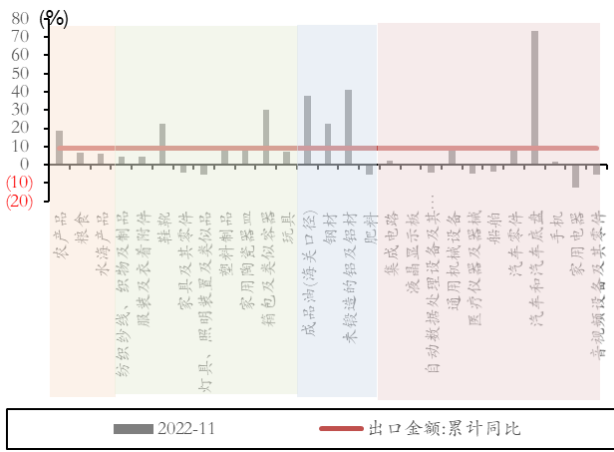
qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

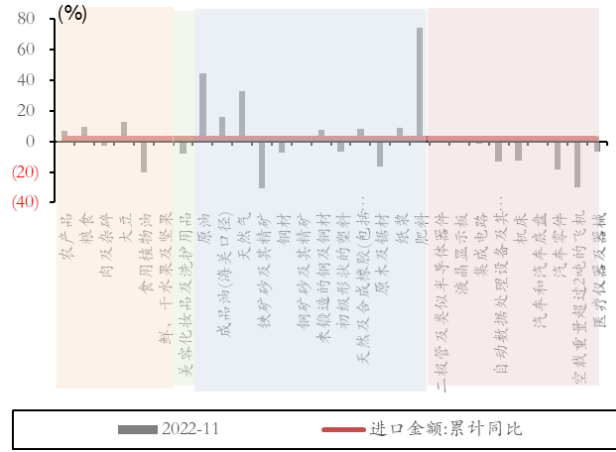
图表 1. 进出口当月同比增速和贸易差额



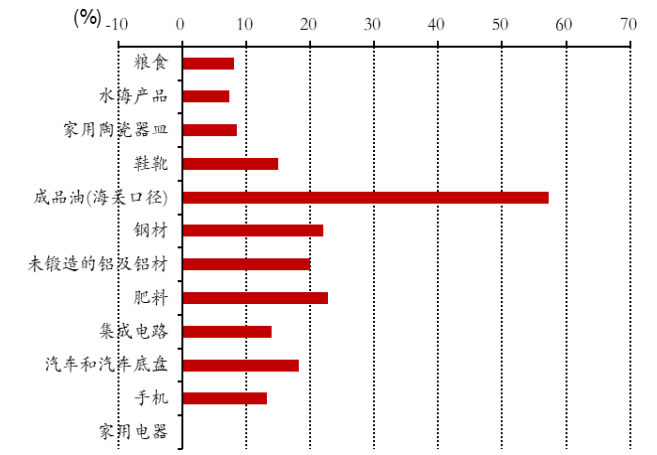
图表 2. 主要产品的出口增速



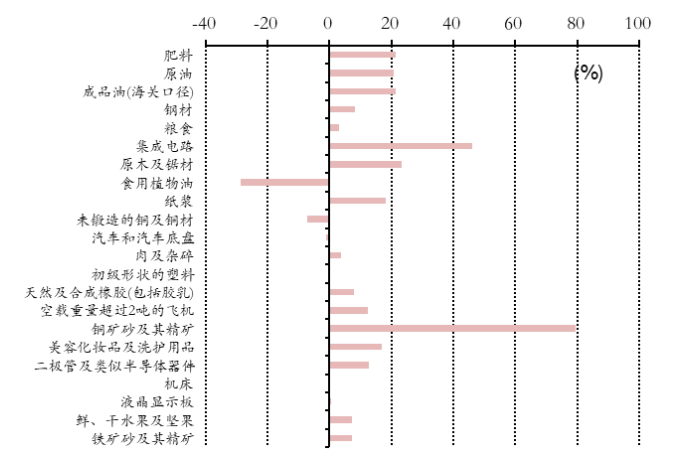
图表 3. 主要产品的进口增速



图表 4. 主要出口产品的价格表现



图表 5. 主要进口产品的价格表现



风险提示：美元流动性加速回流；新冠疫情对供应链冲击持续。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371