

出口同比增速边际回落，进口数据由负转正

10月贸易数据点评

2023年11月7日

投资要点：

分析师：费小平

SAC 执业证书编号：

S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：

S0340522120001

电话：0769-22118627

邮箱：

yinweiqi@dgzq.com.cn

研究助理：曾浩

SAC 执业证书编号：

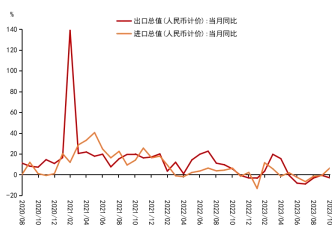
S0340121110001

电话：0769-22119276

邮箱：

zenghao@dgzq.com.cn

进出口同比增速



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

相关报告

■ **事件：**根据海关总署统计，按人民币计价，我国10月出口同比下降3.10%（前值-0.60%），进口同比上升6.40%（前值-0.90%），10月贸易顺差规模为4054.68亿元（前值5595.80亿元）。按美元计价，我国10月出口同比下降6.40%（预期-2.36%，前值-6.20%），进口同比上升3.00%（预期-3.79%，前值-6.30%），10月贸易顺差规模为565.28亿美元（预期824.62亿美元，前值778.31亿美元）。

■ **10月出口数据恢复不及预期，外贸动能承压较大。**按人民币计价，中国10月出口同比下降3.10%，对比9月降幅扩大2.5个百分点，大幅低于市场预期，加之去年同期基数弱于季节性，反映外贸动能恢复承压较大。10月份摩根大通全球制造业PMI为48.8%，较9月回落0.4个百分点；10月美国ISM制造业PMI录得46.7%，大幅回落2.3个百分点；欧元区和日本Markit制造业PMI也大幅低于荣枯线，整体来看10月全球制造业PMI同步降温；10月中国官方PMI新出口订单指数录得46.8%（前值47.8%），荣枯线下低位回落，考虑到海外制造业仍偏弱，外需动能不足，整体出口形势继续承压。从主要出口类别来看，按人民币计价，10月机电产品出口金额同比下降3.43%，同比增速由正转负，环比回落4.23个百分点。其中，船舶（39.15%）、汽车（包括底盘）（49.63%）、手机（25.83%）等保持较快增长；照明装置（-12.00%）、集成电路（-13.86%）、自动数据处理设备（-17.38%）等形成拖累。以人民币计价，前10个月，我国出口机电产品11.43万亿元，增长2.8%，占出口总值近6成，其中汽车出口增长强劲；同期，出口劳密产品3.4万亿元，下降2.4%，占17.4%。

■ **10月进口增速由负转正，内需呈现积极改善。**按人民币计价，10月我国进口同比上升6.40%，对比9月大幅反弹7.3个百分点，增速由负转正，超出市场预期。虽然10月国内经济延续修复路径，但受到节日休假和节前部分需求提前释放等因素影响，10月PMI进口指数和新订单指数分别录得47.5%、49.5%，环比回落0.1、1.0个百分点。但与此同时，在稳增长政策持续发力的背景下，10月生产经营活动预期指数为55.6%，比上月上升0.1个百分点，连续四个月位于较高景气区间，制造业企业对市场预期稳定向好，叠加进口增速由负转正，或指向内需边际修复、进口景气度稳步回升。从主要进口类别来看，原油、煤、天然气进口量增价跌。1-10月，我国进口原油、煤、天然气数量累计同比增加14.4%、66.8%、8.8%，原油、煤、天然气进口价格累计同比下降14.1%、19.4%、9.6%。

■ **1-10月我国对主要贸易合作伙伴出口维持弱势。**按人民币计价，1-10月

本报告的风险等级为低风险。

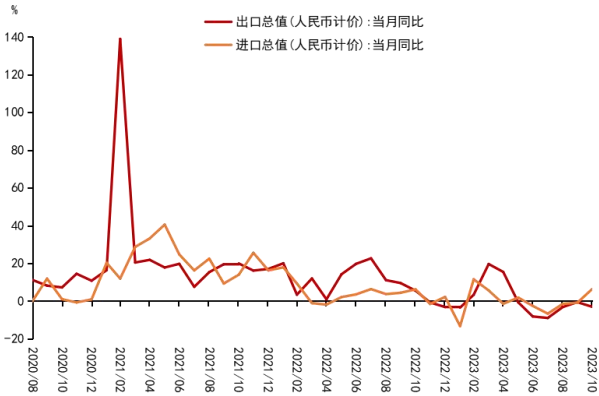
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

我国对美国、欧盟和日本的出口金额累计同比分别下降 9.9%、5.0%和 2.9%，降幅较 1-9 月分别收窄 0.8 个、扩大 0.4 和 0.7 个百分点；对东盟的出口金额累计同比上升 0.6%，虽维持正增长，但较 1-9 月增幅回落 0.8 个百分点。此外，1-10 月我国对“一带一路”共建国家的累计出口金额达 8.78 万亿元，同比增长 7.7%。在贸易顺差方面，以人民币计价，10 月贸易顺差规模为 4054.68 亿元，环比缩小约 1541 亿元。

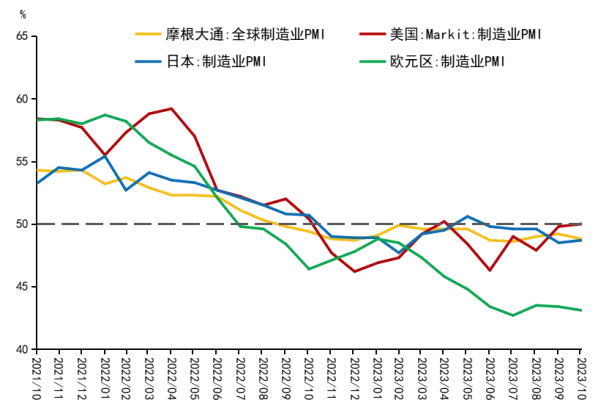
- **总体来看，10 月出口同比增速边际回落，进口数据由负转正。**出口方面，在持续的高息环境下，全球主要经济体 10 月制造业整体呈现弱势，叠加美国经济有所降温、欧洲经济形势不容乐观，10 月我国出口相关指标均有所回落。进口方面，政策发力背景下，工业企业利润持续修复，补库需求有所扩大，带动内需大幅改善，10 月我国进口同比增速由负转正。展望 11 月，随着“双旦”临近，叠加美欧等发达国家库存周期切换以及去年同期的低基数效应逐渐显现，外需或企稳反弹带动出口边际回升。同时，随着财政、货币政策的协同发力，稳增长组合拳效应逐步兑现，经济复苏格局将得到进一步夯实，实体企业信心有望持续修复，带动内需进一步企稳向好。根据中国海关贸易景气统计调查，对未来进口、出口表示乐观的企业占比提升，我国外贸向好发展态势进一步显现。此外，第六届进博会规模创历史新高，中国高水平对外开放将有利于稳住外贸基本盘。
- **风险提示：**海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需持续收缩，出口景气度持续偏低；内需恢复缓慢，国内经济修复的速度不及预期；中美利差倒挂导致资金持续外流。

图 1：进出口同比增速



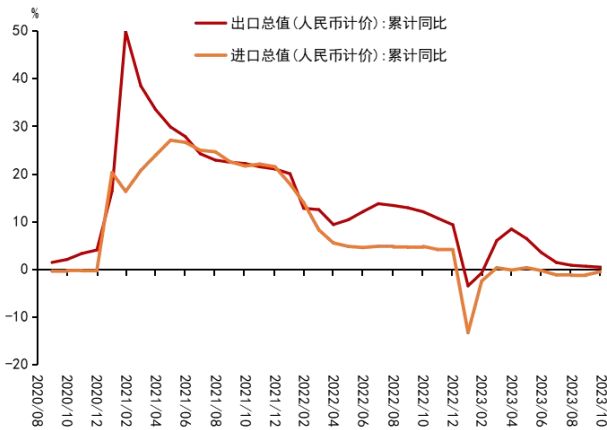
资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 2：全球制造业 PMI



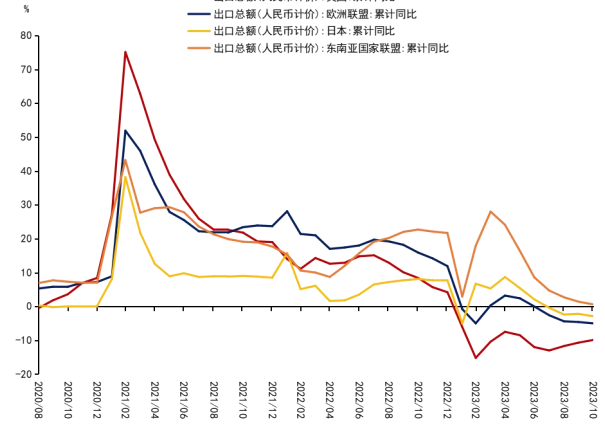
资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 3：进出口金额累计同比



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 4：四大贸易伙伴累计进出口同比



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
增持	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
持有	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
标配	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn