

2023年12月07日

# 11月进出口数据点评

# 事件点评

## 投资要点

- ◆ 以美元计价，2023年11月出口金额同比0.5%，低于万得一致预期0.7%，前值为-6.4%（2023年10月同比）；11月进口金额同比-0.6%，低于万得一致预期3.5%，前值为3.0%。
- ◆ 出口方面分量价来看，11月主要出口商品受数量影响更大。南华综合指数与出口价格指数(HS2)相关性较强，11月南华综合指数上涨1.11%，较上月由跌转涨。PMI新出口订单与出口数量同比指数(HS2)相关性较强，11月PMI新出口订单为46.30，较10月小幅下降。
- ◆ 分地区看，11月对主要生产国出口同比增速较10月进一步改善。对韩出口增长13.4pct至-3.6%，对日出口增长4.7pct至-8.3%，对东盟出口增长8.0pct至-7.1%，其中对越南、马来西亚、泰国、新加坡、印度尼西亚、菲律宾分别增长5.2pct、3.0pct、2.9pct、20.5pct、14.0pct、3.0pct至-0.2%、-14.5%、-0.3%、-12.9%、5.7%、-24.1%。对主要消费品国家或地区出口同比增速整体亦有所改善，对美出口增长15.5pct至7.3%，对欧盟出口减少2.0pct至-14.5%，对英国增加3.4pct至-4.1%，对俄罗斯出口增长16.3pct至33.6%。
- ◆ 11月重点出口产品较10月整体量升价跌。分商品看，粮食量价齐升。11月起稀土纳入《实行出口报告的能源资源产品目录》，受此影响出口数量下跌1.98%同时价格大增54.15%。劳密产品中，箱包量价均小幅增长，鞋靴价格小幅下降数量增长14.38%。电子产品中手机、家用电器环比价跌量升，同比增速仍保持增长，分别较10月增长32.77pct、3.82pct。集成电路量价齐升，同比增速由-16.63%大增至12.02%。汽车环比量价小幅下跌，同比增速下降17.17pct至27.88%。船舶继续保持高增，环比量价分别增长8.27%、8.75%带动金额同比增速进一步增长81.5pct至115.7%。
- ◆ 运价方面，除日本航线外所有主要航线出口集装箱运价指数均上升，其中波红航线指数较月初大涨147.31点，美西、欧洲航线亦上涨超过80点。11月运输行情维持向好走势，运输需求总体平稳，供需基本面稳固。
- ◆ 11月进口不及预期。重点进口商品数量保持增长但价格有所回落。分商品看，农产品、粮食、大豆、植物食用油同比增速均下降，其中粮食、大豆环比数量大增。大宗商品中，铁矿、煤及褐煤同比增速增加7.03pct、8.89pct，环比量价齐升。铜矿、原油、成品油同比增速分别下降23.23pct、21.16pct、31.32pct。自动数据处理设备及其零部件、二极管同比增速下降45.6pct、10.11pct，集成电路增长18.51pct至8.52%。尽管数量方面显示内需尚处修复进程，但11月PMI回落同样提示持续恢复基础仍需巩固，对进口后续表现需进一步观察。
- ◆ 在上期报告中我们提出8-10月经济连续改善后11月或难进一步改善。11月韩国PMI上升至50.0，美国保持46.7不变，欧元区小幅上升至44.2，日本下降至48.3。在外部复苏偏弱的背景下，出口尽管小幅低于预期但今年前11个月出口结构提升优化、趋势仍然向好。整体来看，我们仍然维持2023年出口增速将较2022年中枢下移观点不变。

分析师

罗云峰

SAC 执业证书编号：S0910523010001

luoyunfeng@huajinsec.cn

分析师

牛逸

SAC 执业证书编号：S0910523040001

niuyi@huajinsec.cn

## 相关报告

ESG 市场跟踪双周报

(2023.11.20-2023.12.03) -FCA 发布反洗钱和可持续投资产品规则 2023.12.3

资产配置周报(2023-12-3) -宽基轮动，四月累计跑赢沪深300逾7% 2023.12.3

10月全社会债务数据综述 -股债双牛 2023.12.2

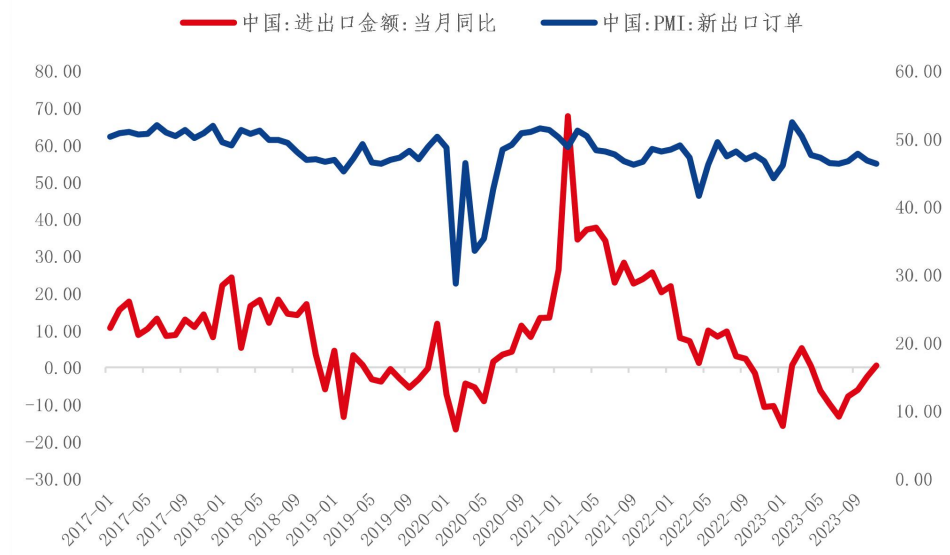
地方债发行计划半月报-2023年四季度地方债发行计划已披露15114亿元 2023.12.1

2023年11月信用债市场跟踪 2023.12.1



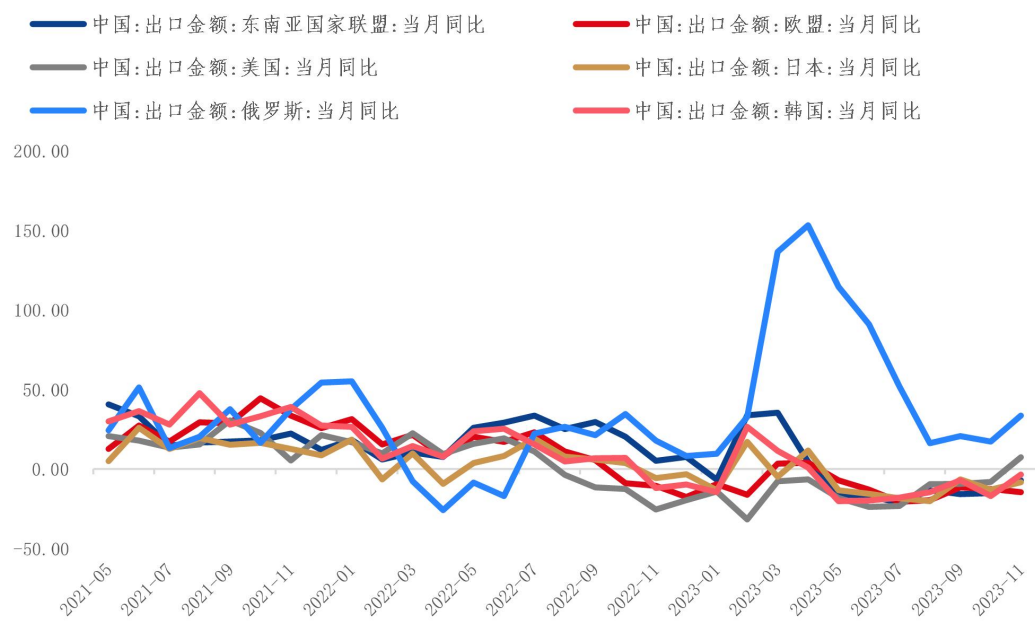
**风险提示：**经济失速下滑、政策超预期宽松

图 1: 2023 年 11 月出口金额同比 0.5%



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 2: 2023 年 11 月出口数据分地区 (%)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 3: 2023 年 11 月出口数据分产品

| 商品名称          | 2023年11月出口        |         |         |        |        |        |                    |    |      |  |
|---------------|-------------------|---------|---------|--------|--------|--------|--------------------|----|------|--|
|               | 2023年11月出口同比增速(%) |         |         |        |        |        | 11月较10月增速环比变化(pct) |    |      |  |
|               | 数量                | 金额      | 均价      | 数量     | 金额     | 均价     | 数量                 | 金额 | 均价   |  |
| 农产品*          |                   |         | 3.53%   |        |        |        |                    |    | 3.55 |  |
| 水产品           | 9.31%             | -7.17%  | -15.08% | 3.55   | 2.59   | -0.40  |                    |    |      |  |
| 粮食            | -19.28%           | 3.35%   | 28.03%  | -13.04 | 3.30   | 21.32  |                    |    |      |  |
| 成品油           | -17.22%           | -20.42% | -3.87%  | -33.18 | -30.81 | 0.94   |                    |    |      |  |
| 稀土            | 42.57%            | -36.26% | -55.29% | 23.52  | 24.79  | 11.99  |                    |    |      |  |
| 中药材及中式成药      | -8.15%            | 4.69%   | 13.97%  | 0.29   | 6.66   | 6.91   |                    |    |      |  |
| 肥料            | 53.30%            | 13.18%  | -26.17% | 47.39  | 47.23  | 11.56  |                    |    |      |  |
| 塑料制品          |                   | -3.40%  |         |        | 7.93   |        |                    |    |      |  |
| 箱包及类似容器       | 18.47%            | -4.97%  | -19.79% | 6.95   | 8.62   | 2.73   |                    |    |      |  |
| 纺织纱线、织物及其制品   |                   | -1.30%  |         |        | 4.49   |        |                    |    |      |  |
| 服装及衣着附件       |                   | -4.38%  |         |        | 5.87   |        |                    |    |      |  |
| 鞋靴            | -1.97%            | -20.04% | -18.44% | 1.07   | 2.00   | 1.16   |                    |    |      |  |
| 陶瓷产品          | 3.84%             | -22.26% | -25.14% | -5.18  | 10.29  | 12.99  |                    |    |      |  |
| 钢材            | 43.20%            | -11.72% | -38.35% | -10.05 | -4.60  | 1.04   |                    |    |      |  |
| 未锻轧铝及铝材       | 7.46%             | -3.02%  | -9.75%  | 15.60  | 14.79  | 0.77   |                    |    |      |  |
| 家具及其零件        |                   | 3.62%   |         |        | 12.69  |        |                    |    |      |  |
| 玩具            |                   | -16.76% |         |        | 0.62   |        |                    |    |      |  |
| 机电产品*         |                   | 1.26%   |         |        | 7.96   |        |                    |    |      |  |
| 通用机械设备        |                   | 1.52%   |         |        | 2.69   |        |                    |    |      |  |
| 自动数据处理设备及其零部件 |                   | -10.91% |         |        | 9.31   |        |                    |    |      |  |
| 手机            | 24.17%            | 54.59%  | 24.49%  | 14.09  | 32.77  | 13.84  |                    |    |      |  |
| 家用电器          | 24.25%            | 11.83%  | -10.00% | 3.22   | 3.82   | 0.77   |                    |    |      |  |
| 音视频设备及其零件     |                   | -1.66%  |         |        | 5.64   |        |                    |    |      |  |
| 集成电路          | 14.00%            | 12.02%  | -1.73%  | 8.54   | 28.65  | 19.21  |                    |    |      |  |
| 汽车（包括底盘）      | 41.52%            | 27.88%  | -9.64%  | -8.93  | -17.17 | -6.05  |                    |    |      |  |
| 汽车零配件         |                   | 10.06%  |         |        | 6.64   |        |                    |    |      |  |
| 船舶            | 25.48%            | 115.70% | 71.90%  | 67.61  | 81.50  | -60.02 |                    |    |      |  |
| 液晶平板显示模组      | 5.09%             | 6.22%   | 1.07%   | 2.84   | 0.06   | -2.75  |                    |    |      |  |
| 医疗仪器及器械       |                   | -2.04%  |         |        | 5.48   |        |                    |    |      |  |
| 灯具、照明装置及其零件   |                   | -6.05%  |         |        | 9.20   |        |                    |    |      |  |
| 高新技术产品*       |                   | 2.89%   |         |        | 12.06  |        |                    |    |      |  |

资料来源: Wind, 华金证券研究所

## 风险提示:

- 1、经济失速下滑
- 2、政策超预期宽松

## 分析师声明

罗云峰、牛逸声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

## 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： [www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)