

谌世光 021-50586660#8503
csg@longone.com.cn

进出口继续双下降，下月增速将大幅反弹

根据海关总署公布的外贸进出口数据，1月我国进出口总值为1418亿美元，同比下降29%，其中出口为904.5亿美元，进口为513.4亿美元，同比降幅分别为17.5%和43.1%，贸易顺差为391亿美元，基本与上月持平，但由于去年1月基数较小，因此同比增幅达到102%。

根据海关统计明细数据，按贸易方式分，加工贸易进出口下降快于一般贸易进出口，前者同比降幅为33.8%，后者为25%；按经济类型分，外商投资企业和国有企业进出口贸易同比降幅较大，分别为32.3%和34.8%，而集体、私营企业及其他企业进出口则同比下降较少，为13.8%；按贸易伙伴分，中欧双边贸易和中美双边贸易同比降幅分别为18.7%和15.2%，低于平均水平，其贸易占比得到提升。在出口商品中，由于出口退税率上调政策效应开始显现，相关商品有所增长，而资源和能源型产品出口则大幅下降；在进口商品中，进口初级产品（包括铁矿砂、原油等）同比下降幅度很大，达到50.3%；而进口工业制品同比降幅稍小，但也达到39.9%。

总的来看，1月进出口双双大幅下滑，其中进口下滑尤为明显，使得贸易顺差增幅超过预期。归纳起来，主要原因如下：

- 1) **春节放假因素直接导致对外贸易交易活动减少。**春节因素导致今年1月比去年1月少了5个工作日，直接减少了对对外贸易交易活动。以1个月正常工作日为22天来算，剔除掉春节放假因素后，出口为1170.5亿美元，进口为664.4亿美元，进出口为1835.1亿美元，各自同比增速分别为6.8%、-26.3%和-8.2%，相比于去年12月的环比增速分别为5.3%、-7.9%和0.1%。从这个角度来看，1月进出口下滑并不严重，而且出口甚至还有一定增长。
- 2) **去年年底国际大宗商品价格暴跌的影响逐步显现。**去年9月至11月，国际大宗商品价格迅速下跌，导致采购商和出口企业在外贸交易方面非常谨慎，不敢轻易下订单和接单来组织生产。考虑到生产周期的滞后因素，其负面效果已在近几个月开始逐步显现。而且，受大宗商品价格下跌影响，全球开始陷入通缩，1月的进出口商品平均价格水平远低于去年同期水平，这也会造成进出口增速的下降。
- 3) **国内去库存化过程还在继续，引发进口需求大幅减少。**由于去年四季度我国经济增长快速回落，国内大部分企业面临原料或者产成品大量积压的困境，这意味着这些企业开始减少生产，进入存货消化阶段。作为基本能源的电力、煤炭以及基本生产原料的钢材都出现了产能严重过剩的情况。这些直接引发初级产品以及工业制成品进口的大幅减少，导致进口同比跌幅大于出口同比跌幅，进而使贸易顺差继续维持在高位。

受去年 2 月进出口基数较小影响，今年 2 月进出口增速将大幅反弹。由于 2008 年春节在 2 月，当年 2 月进出口额比 1 月环比下降了 16.8%，为 1661.8 亿美元，这直接降低了计算今年 2 月进出口额同比增速的基数。以剔除春节放假因素后的 1 月进出口数据作为 2 月进出口数据的粗略估计值（即假设环比增速为 0），2 月的进出口、出口、进口的同比增速约为 10.4%、34.0% 和 -15.7%。由于 2 月进口环比还有可能继续为负，因此进出口和进口同比增速应该比前面计算的要稍低，但 2 月进出口同比增速的大幅反弹可以说已成定局。另外，贸易顺差方面，2008 年 2 月贸易顺差仅为 85 亿美元，约为 2008 年 1 月顺差的一半。考虑到今年 2 月贸易顺差相比于 1 月不会有太大变化，因此贸易顺差同比增幅将继续成倍提高。

免责声明

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料,但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司,或任何其附属或联营公司的立场,且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士,但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务,本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券固定收益及衍生产品部

地址:上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦11层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660转8596

传真: (86-21) 58201342

邮编: 200122