

2009 年 3 月 11 日

中国宏观经济研究

德邦证券有限公司

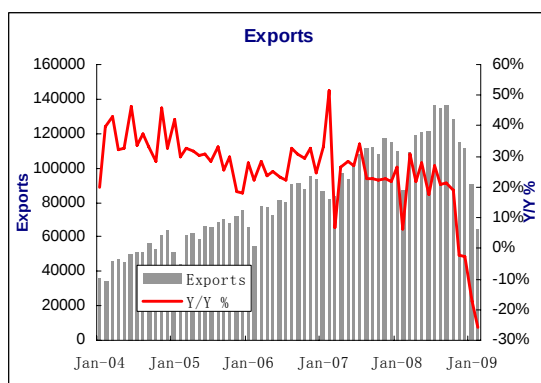
陆兴元 CFA

luxy@tebon.com.cn

86-21- 6876 1616

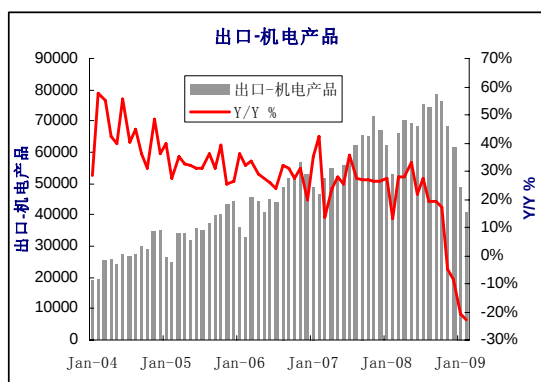
2 月份中国贸易顺差大幅收窄

海关总署 3 月 11 日公布今年前 2 个月我国外贸进出口情况。据海关统计，1 至 2 月我国外贸进出口总值 2667.7 亿美元，比去年同期(下同)下降 27.2%。其中出口 1553.3 亿美元，下降 21.1%；进口 1114.4 亿美元，下降 34.2%。贸易顺差 438.9 亿美元，增加 59.6%。

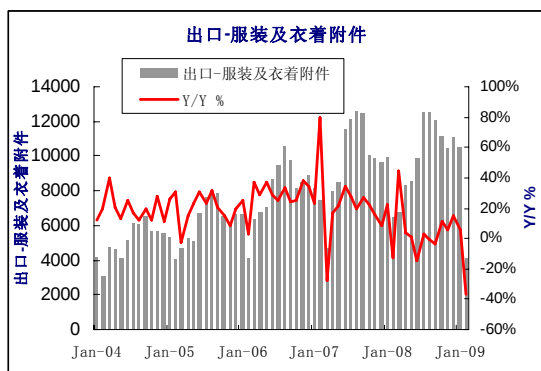


出口

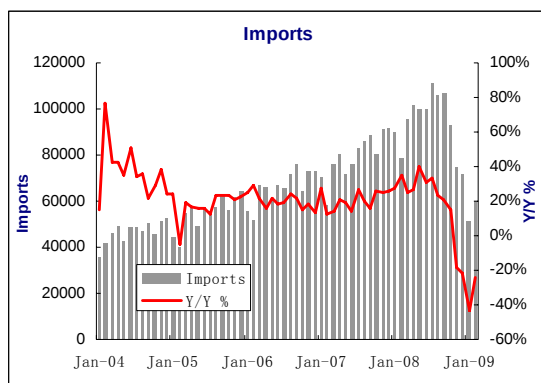
2 月份中国出口 649 亿美元，较去年同期下降 25.7%，较上月下降 28.3%；而就在 2008 年 7 月，中国单月出口一度达到 1376 亿美元，短短 7 个月间降幅超过 50%。



出口大幅下滑的主要原因是机电产品出口下降明显。机电产品在中国出口总额中一直占较大比例，以 2009 年前 2 个月为例，机电产品出口占中国出口总额的 58%。同期，我国出口机电产品 899.8 亿美元，较上年同期下降 21.8%。



另一个需要注意的数据是服装出口。今年前 2 个月，我国服装及衣着附件累计出口 146.2 亿美元，下降 11%；而 2 月份，我国服装出口为 41.1 亿美元，较去年同期下降 37%，较 1 月份大跌 61%。由于服装这类劳动密集型产品对中国就业情况影响很大，该行业出口快速下滑值得密切关注。

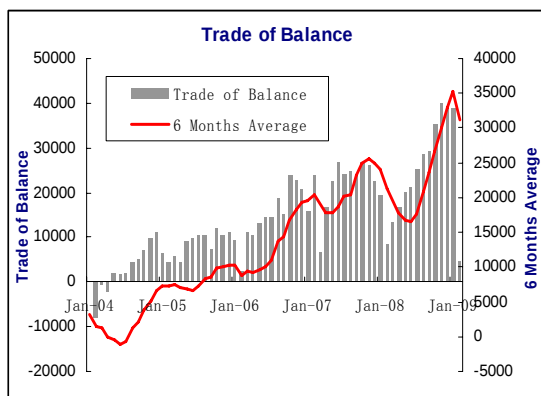


进口

2 月份当月中国进口 600.5 亿美元，比去年同期下降 24.1%，但比 1 月份反而上升 17%，表明进口下降的速度慢于出口下降的速度。

进口下降的主要原因是国际初级产品价格下降。今年前 2 个月，我国进口初级产品 298.7 亿美元，同比下降 44.8%。下表列出了主要初级产品的进口量及平均价格。

名称	进口量	同比	平均价格	同比
铁矿砂	7939 万吨	-6%	80.5 美元/吨	-38.6%
原油	2455 万吨	-13%	306.6 美元/吨	-53.3%
成品油	577 万吨	-6.4%	344.5 美元/吨	-47.8%
大豆	629 万吨	15.1%	397.3 美元/吨	-27.4%



贸易顺差

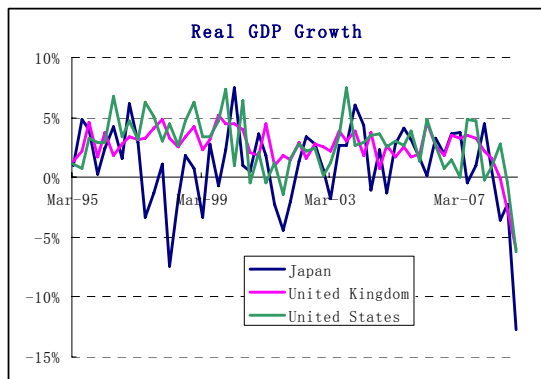
2 月份中国实现贸易顺差 48.4 亿美元，而 1 月份中国的贸易顺差为 391 亿美元，大幅缩减了 88%。出口下降已经对中国的国际收支产生了明显的影响。

短期内提振出口任务艰巨

中国进出口快速增长的局面似乎已经很难再回来了，未来中国出口还要面临更严峻的局面。

1、全球需求疲弱

世界银行 3 月 8 日发表报告称，全球经济有可能自二战以来首次陷入衰退，而且贸易活动的减少也会是这 80 年以来程度最大的。世界发达国家最近公布的经济数据也表明，世界经济前景堪忧。左图为世界主要发达国家经济增长率，2008 年四季度，美国、日本、英国的 GDP 增长率分别为-6.2%、



-12.7%、-6.0%。

在世界需求全面放缓的背景下，外部经济对中国产品的需求不可能出现显著复苏。

2、贸易保护主义上升

3 月 9 日，被美国总统奥巴马提名的美国贸易代表罗恩·柯克在参议院财务委员会的提名听证会上发表讲话，称“将动用包括世界贸易组织（WTO）在内的一切外交工具就中国贸易问题施压，推动中国降低其仰赖出口的程度，并进一步提振美国国内的需求”。这表明美国政府新贸易政策反映出美国国内对全球市场的日益不满。越来越多美国人认为，进口到美国的廉价商品最终冲击国内工作岗位，美国过去的开放贸易政策可能会被重新修订。

这很可能不是个别现象，针对中国商品的贸易保护政策实施力度会越来越大，贸易壁垒最终会严重阻碍中国的出口。

3、周边国家货币贬值

金融危机使得亚洲货币竞相贬值。3 月 2 日韩元兑美元触及 11 年来的新低，2009 年来累计贬值达到 20%；同日，台币兑美元亦大幅走贬，创下六年半来的盘中新低；日元兑美元在 3 月 8 日也跌至三个月低点；此外泰国、新加坡、印尼等国货币均出现不同程度的贬值。而同期人民币汇率保持稳定，2009 年来人民币对美元中间价一直在 6.83-6.84 区间窄幅震荡。

亚洲货币贬值一方面使得部分劳动密集型产业向这些地区转移，另一方面也削弱了中国商品的竞争力，使得出口变得更加困难。

贸易状况增加人民币贬值压力

2 月份中国贸易顺差下降速度远大于预期。未来中国出口仍有进一步下降可能，同时进口下降的速度将慢于出口。这是因为近期进口下降的原因是世界初级产品价格下跌，一旦大宗商品价格反弹，中国的进口将显著增加。在此种情况下，未来中国很可能出现贸易逆差，这将显著增加人民币贬值压力。

总部

德邦证券股份有限公司
上海市福山路 500 号
城建国际中心 26 楼
电话：021-68761616

上海

德邦证券股份有限公司
凉城路营业部
上海市虹口区凉城路 479 号
电话：021-65299887

德邦证券股份有限公司
浦东南路营业部
上海市浦东南路 500 号
国家开发银行大厦 10 楼 C 座
电话 021-58887251

德邦证券股份有限公司
志丹路营业部
上海市志丹路 158 号
电话：021-56078154

德邦证券股份有限公司
岳州路营业部
上海市虹口区岳州路 58 号
电话：021-65015533

北京

德邦证券股份有限公司
光华路营业部
北京市朝阳区光华路 14 号
嘉都大厦 A 座 4 层 409
电话：010-65089558

广州

德邦证券股份有限公司
体育西路营业部
广东省广州市体育西路 189 号
城建大厦 11 楼
电话：020-38796656

TEBON 德邦证券

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司就不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券股份有限公司所有。未获得德邦证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。