

出口持续低迷 投资拉动进口收窄

——2009年4月外贸数据点评

宏观研究/即时研究

2009年5月13日 星期三

东海证券宏观策略小组

报告要点

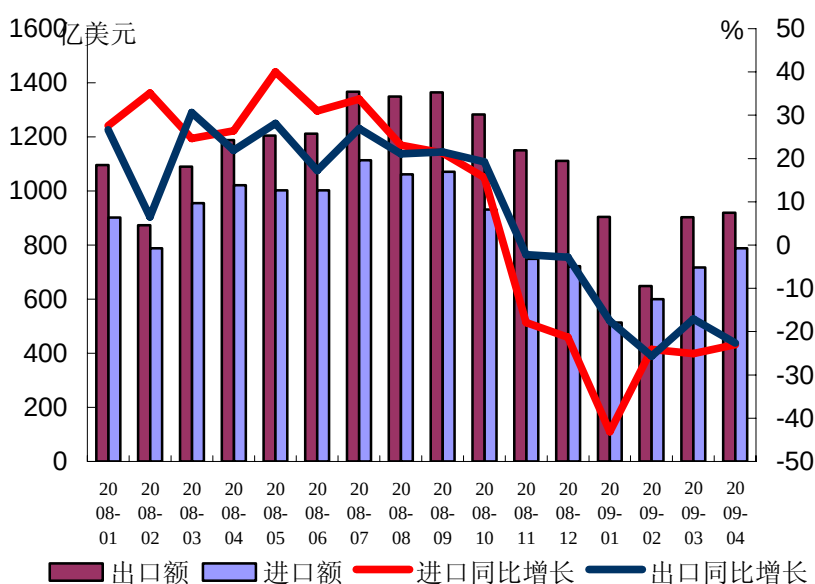
联系人：顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

海关总署5月12日公布2009年4月我国外贸进出口数据，4月份我国外贸进出口总值1707.3亿美元，同比下降22.8%。其中出口919.4亿美元，同比下降22.6%；进口788亿美元，同比下降23%；贸易顺差131.35亿美元，同比下降-19.78%。

一、出口降幅扩大，进口同比下滑趋势持续放缓

4月份，我国出口同比下降22.6%，比上月下降5.5个百分点，降幅进一步扩大，这表明我国外需依然疲软，预计未来随着经济危机的进一步深化，外贸局势依然严峻。进口方面，4月进口下降23%，比上月收窄2.1个百分点，下滑势头持续放缓。我们认为，进口的收窄与4月份国内投资持续高涨相呼应，表明国内由于投资拉动而产生的需求加大。我们预计未来，随着国内投资的持续高增长，进口增速将随之收缩。对于出口，考虑到全球经济的进一步衰退及贸易保护主义的抬头，我们仍然维持之前的观点，即2009年上半年我国出口将持续保持两位数的负增长，外贸形势仍不容乐观。

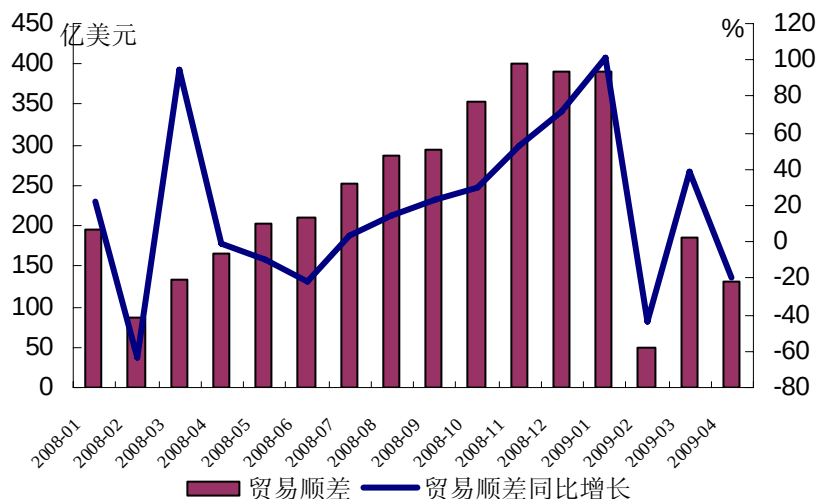
图1：4月份出口降幅扩大，进口收窄



资料来源：Wind、东海证券

在出口降幅进一步扩大和进口收窄的背景下,贸易顺差符合预期回落,4月份,我国贸易顺差降至131.4亿美元。我们预计,未来在内需增长加快和外需进一步恶化的情况下,贸易顺差面临进一步下降的压力。

图 2: 贸易顺差符合预期回落

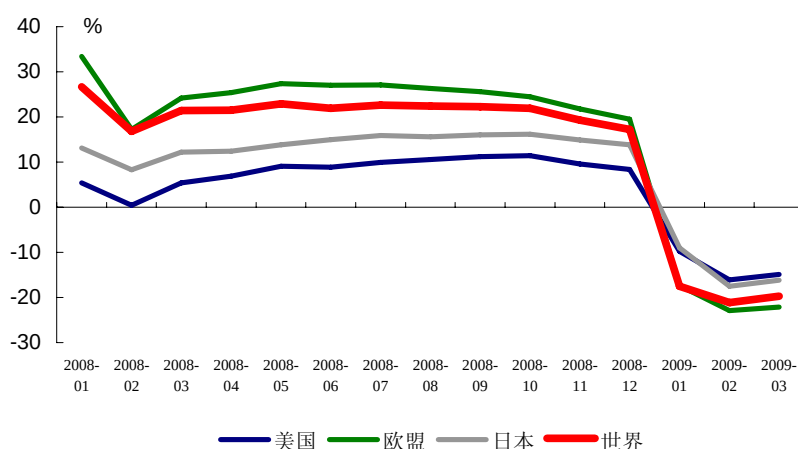


资料来源: Wind、东海证券

二、美日欧仍是拉动出口回升的主要力量

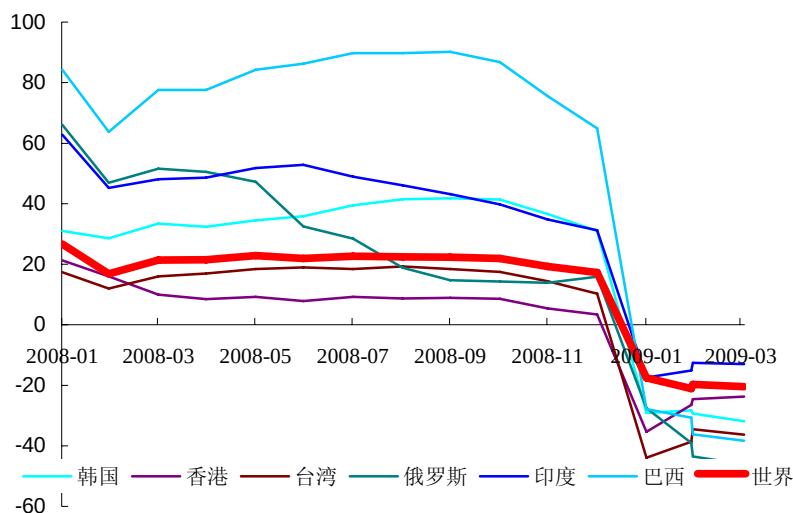
2009年4月,我国对欧盟、美国和日本的出口依然位居出口地区的前列。其中对欧盟、美国和日本的出口分别下降23.6%、15.7%和18.3%,分别比上月下降1.5、0.8和2.1个百分点,这表明发达地区的需求并未改善,经济处于恶化的阶段。虽然对美日欧的出口继续下滑,但与新兴经济体相比,我国对以上三个地区的贸易表现均优于同期我国对外贸易的总体水平,继续成为拉动出口的主要力量。在对新兴市场的出口方面,我国出口状况进一步恶化,其中,我国大陆对台湾省和香港特区的出口增速下滑分别为36.3%和23.8%;我国对韩国和俄罗斯的出口增速下滑分别为31.9%和46.2%,均低于20.5%的整体降幅。

图 3: 我国对欧盟、美国和日本的出口表现高于平均水平



资料来源: Wind、东海证券

图 4: 我国对新兴市场出口继续恶化



资料来源: Wind、东海证券

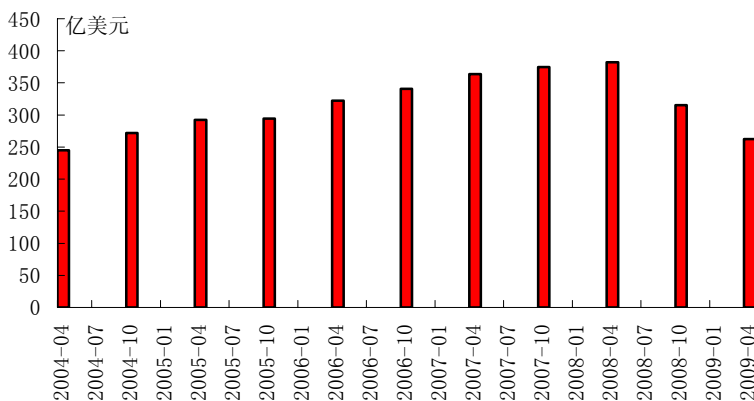
三、劳动密集型产品降幅收窄

主要劳动密集型产品较 3 月份环比表现出增长势头。其中服装及衣着附件出口 73.7 亿美元, 同比下降 11.2%, 环比增长 3.9%; 纺织纱线及织物出口 51.2 亿美元, 同比下降 14.4%, 环比增长 13.4%; 家具出口 21.8 亿美元, 同比下降 8.2%, 环比增长 2.7%; 鞋类产品出口 20.6 亿美元, 同比下降 4.5%, 环比增长 3.8%。这表明, 在发达国家经济危机深化的过程中, 其消费收缩已逐步缓解, 我国出口中劳动密集型产品受较早提高出口退税率的影响有可能领先其他产品率先复苏。

四、广交会数据强化出口下滑预期

上周结束的 105 届广交会数据显示, 出口成交额同比下降 31%, 仅为 262.3 亿美元, 出口下滑趋势明显, 其中短期订单较多, 长期定单相对较少。广交会作为判断未来出口走势的重要指标, 其数据恶化将进一步强化出口下滑的预期, 短期内及希望于外贸形势的好转是不现实的。

图 5: 广交会出口成交额下跌明显



资料来源: Wind、东海证券

附注:**一、行业评级**

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所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。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

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 8638

传真：(86-21) 50819897

邮编：200122