

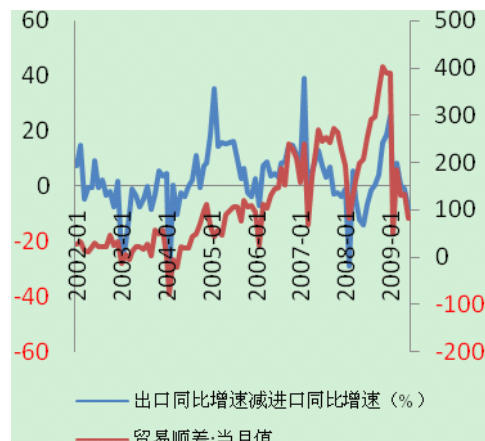
3季度贸易顺差可能变逆差

报告要点:

- **进口增长恢复快于出口增长恢复，6月份贸易顺差继续下降。**6月份我国贸易顺差82.49亿美元，比上月缩小51.40亿美元。6月份出口同比增速-21.40%，比上月上升5个百分点，而6月份进口同比增速为-13.20%，比上月上升12个百分点。进口增速恢复明显快于出口增速恢复，6月份贸易顺差继续下降。
- **3季度内外需差异将更加明显，贸易顺差继续缩窄。**反映外需的失业率在3季度仍将高位持续。目前美国的失业率依然在上升，尽管上升的速度已经大大放慢，欧洲和日本的失业率尚未出现放慢的迹象，这也意味着外部需求3季度仍将在低位持续，我国出口增速3季度不会有太大起色。目前高的投资增速和消费增速下半年仍将持续，考虑到外部需求的缓慢恢复和我国的内部需求下半年持续的强劲增长，下半年我国经济将一枝独秀。3季度我国的进口增速将持续快速恢复
- **四种贸易增速比较分析。**一般贸易进口增速大于加工贸易进口增速，说明了我国内部需求恢复的强劲；加工贸易出口增速大于一般贸易出口增速，说明了外部需求的恢复从加工贸易的增长开始，逐步带动一般出口的增长，这正反映了外部需求的恢复缓慢的过程。
- **进出口同比增速差继续下降，3季度贸易顺差可能变逆差。**我们选取出口指标（同比增速减进口同比增速差）来分析贸易顺差。6月份该指标为-8.20，5月份为-1.20，下降7个百分点，贸易顺差下降51.40亿美元（下降幅度为38%）。预计3季度该指标将快速下降，预计3季度该指标下降幅度20个百分点左右，同时贸易顺差也将转变为贸易逆差。

关键图表:

图：增速差继续下降，顺差变逆差



数据来源：WIND

近期研究:

本轮经济反弹预计明年一季度达到高点(6月28日)
国内农产品价格大幅上涨的可能性不大(7月6日)
2009年底货币政策面临转向的可能(7月12日)

研究员:

刘彦召

021-68866210-815

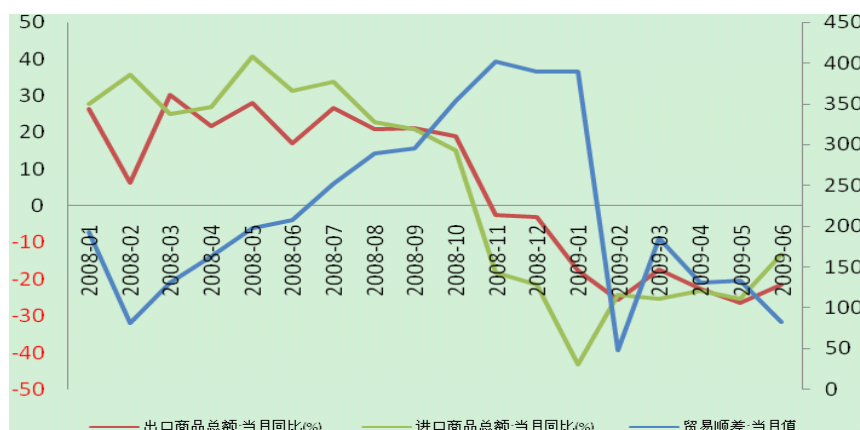
liuyanzhao@xbmail.com.cn

三季度贸易顺差可能变逆差

一、进口增长恢复快于出口增长恢复，6 月份贸易顺差继续下降

6 月份我国贸易顺差 82.49 亿美元，比上月缩小 51.40 亿美元。6 月份出口同比增速-21.40%，比上月上升 5 个百分点，而 6 月份进口同比增速为-13.20%，比上月上升 12 个百分点。进口增速恢复明显快于出口增速恢复，6 月份贸易顺差继续下降。

图 1：进口增长快于出口增长，贸易顺差继续收窄



数据来源：WIND

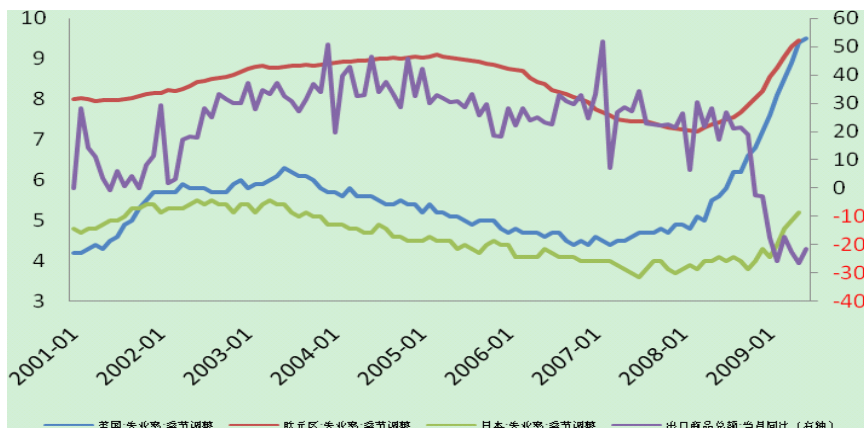
二、3 季度内外需差异将更加明显，贸易顺差继续缩窄

造成贸易顺差缩小的原因很好理解，就是进口增长快于出口增长，也就是内需和外需的差异加大。3 季度内需和外需的差异将更加明显，这反映了内需的投资和消费的强劲增长将持续，同时也说明了外需的恢复是个缓慢的过程。

反映外需的失业率在 3 季度仍将高位持续。目前美国的失业率依然在上升，尽管上升的速度已经大大放慢，美国 6 月份的失业率比 5 月份上升了 0.1，而 5 月份比 4 月份上升了 0.5，上升速度大大放慢。而目前欧洲和日本的失业率尚未出现放慢的迹象，这也意味着外部需求 3 季度仍将在低位持续，我国出口增速 3 季度不会有太大起色。

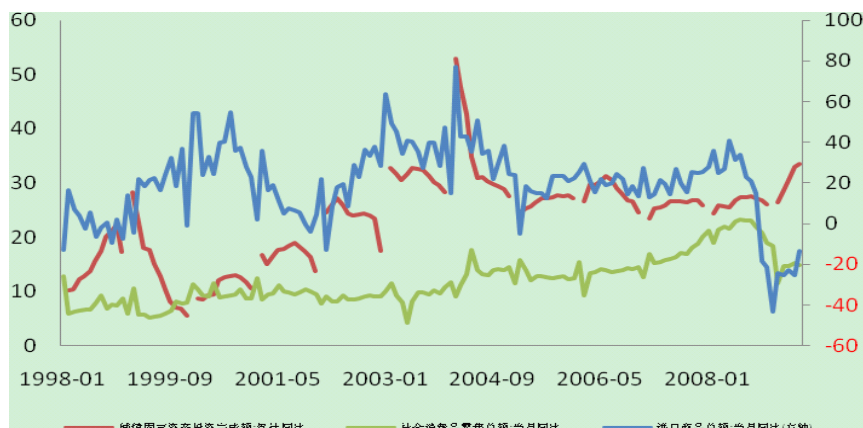
从目前反映我国内需的投资和消费来看，增长强劲。从上半年的数据来看，内需的强劲增长基本上弥补了外部需求的下滑，我国经济表现出了一枝独秀。目前高的投资增速和消费增速下半年仍将持续，考虑到外部需求的缓慢恢复和我国的内部需求下半年持续的强劲增长，下半年我国经济将一枝更秀。3 季度我国的进口增速将持续快速恢复。

图 2：3 季度外部失业率持续高位，出口恢复缓慢



数据来源：WIND

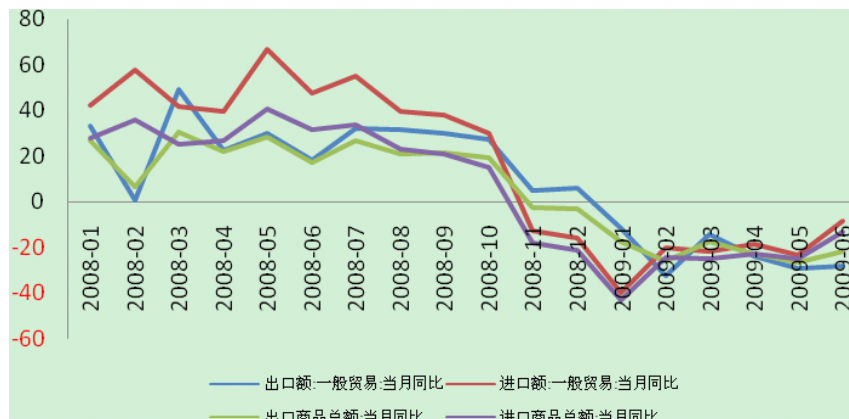
图 3： 国内投资和消费持续强劲，进口仍将快速回升



数据来源：WIND

通过对四种贸易增速（一般贸易进口、加工贸易进口、一般贸易出口、加工贸易出口）的比较分析，我们发现一般贸易进口增速大于加工贸易进口增速，加工贸易出口增速大于一般贸易出口增速。一般贸易进口增速大于加工贸易进口增速，说明了我国内部需求恢复的强劲；加工贸易出口增速大于一般贸易出口增速，说明了外部需求的恢复从加工贸易的增长开始，逐步带动一般出口的增长，这正反映了外部需求的恢复缓慢的过程。

图 4： 四种贸易增速趋势分析

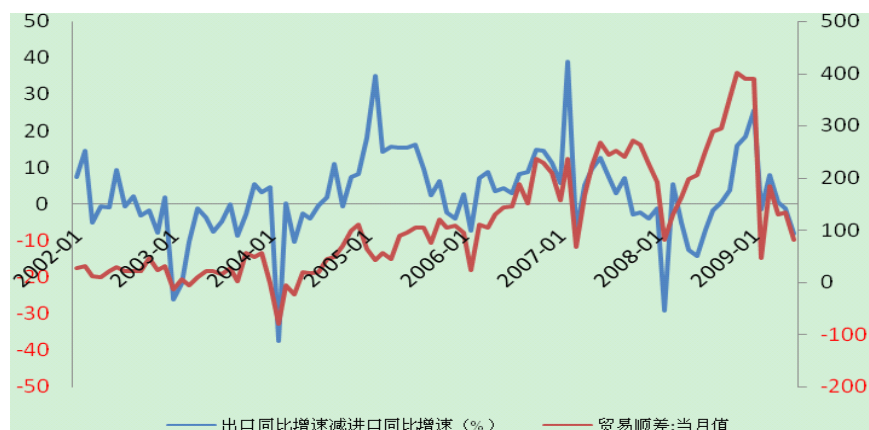


数据来源：WIND

三、进出口同比增速差继续下降，3 季度贸易顺差可能变逆差

我们选取出口指标（同比增速减进口同比增速差）来分析贸易顺差。6 月份该指标为-8.20，5 月份为-1.20，下降 7 个百分点，贸易顺差下降 51.40 亿美元（下降幅度为 38%）。预计 3 季度该指标将快速下降，预计 3 季度该指标下降幅度 20 个百分点左右同时贸易顺差也将转变为贸易逆差。

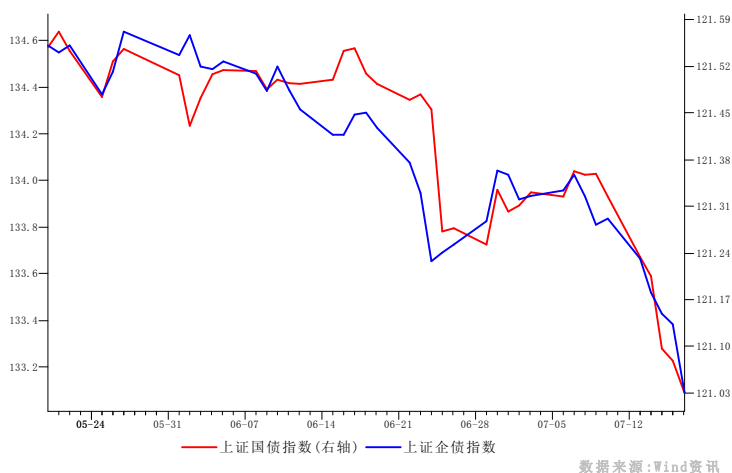
图 5： 进出口同比增速差继续缩小，贸易顺差可能变逆差



数据来源：WIND

宏观经济数据跟踪

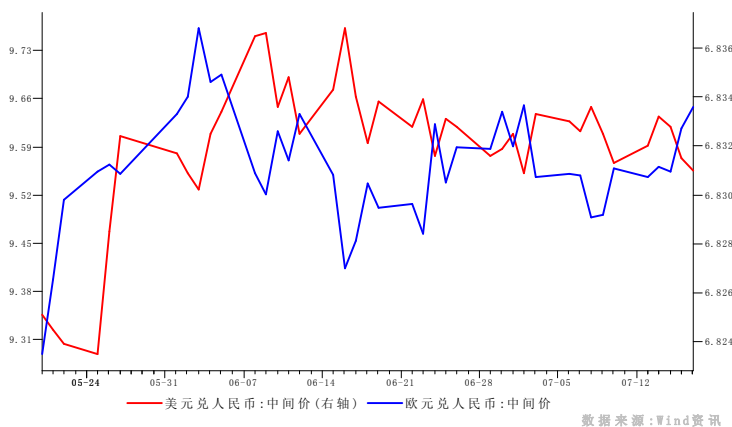
债券市场



企债指数、国债
指数双双快速下
降

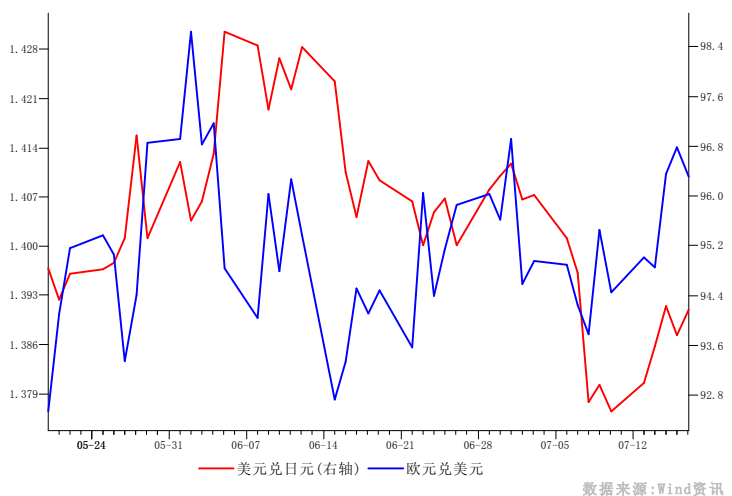
数据来源: WIND

外汇市场



美元和欧元兑人
民币中间价均出
现波动

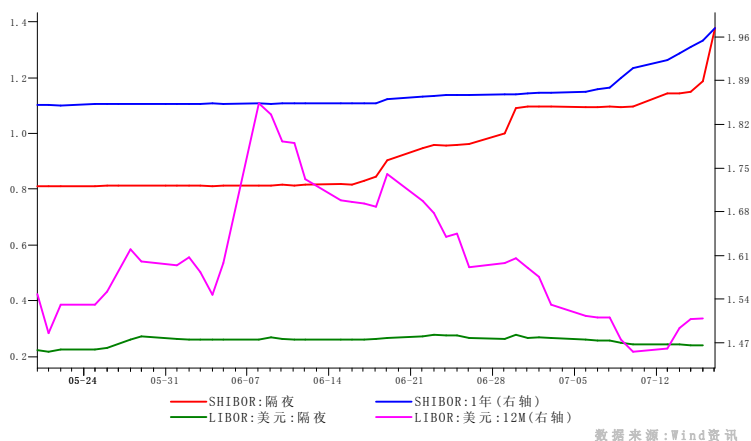
数据来源: WIND



欧元兑美元、美
元兑日元快速上
升

数据来源: WIND

利率市场



人民币隔夜利率、人民币一年利率快速上扬，一年美元利率出现上升，隔夜美元基本持平

数据来源: WIND

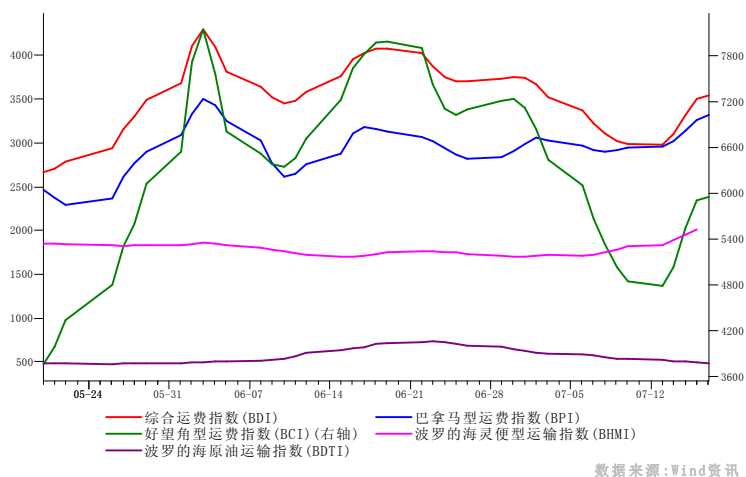
股票市场 (09年以来行业涨跌幅)



09年以来，房地产业涨幅居前，传播与文化产业、农林牧渔业涨幅居后

数据来源: WIND

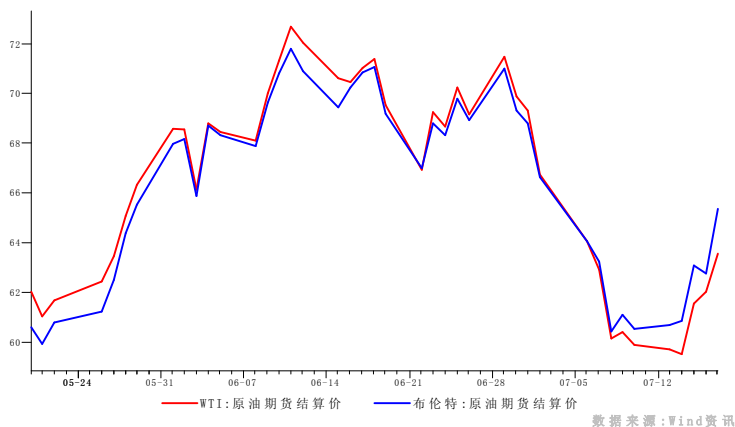
航运市场



本周波罗的海指数出现上升，好望角型、巴拿马型上升明显

数据来源: WIND

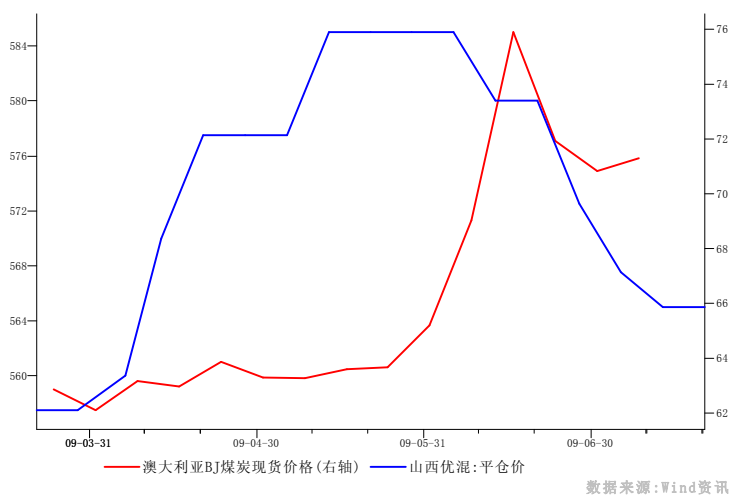
原油期货市场



本周原油期货价格出现快速回升

数据来源: WIND

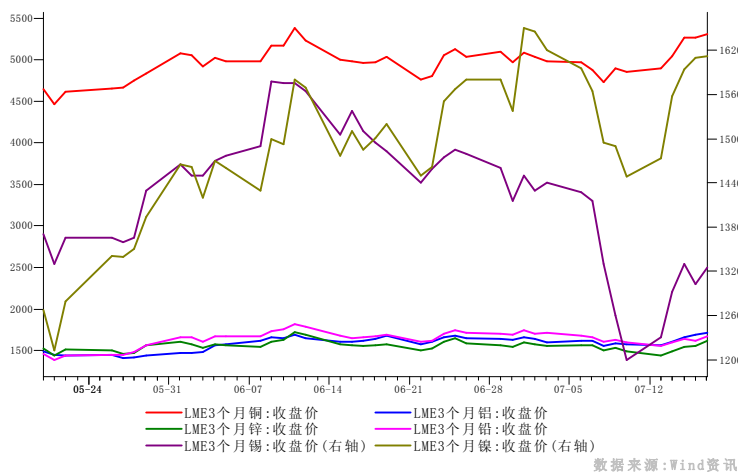
煤炭



本周煤炭价格出现企稳并略微上升

数据来源: WIND

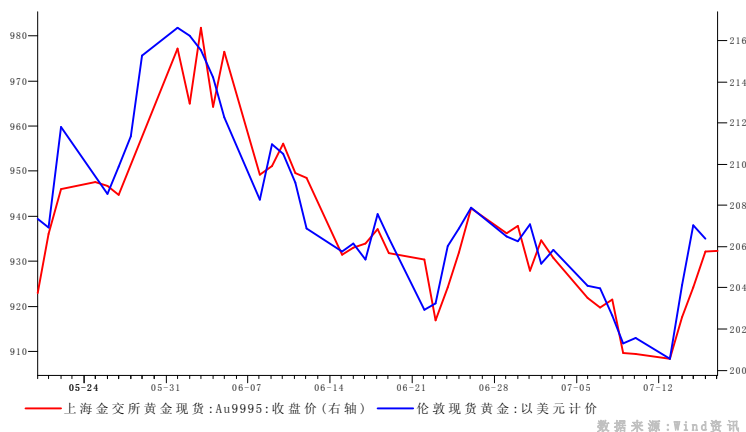
LME 有色金属



本周有色金属价格出现了整体上扬, 锡、镍上升明显

数据来源: WIND

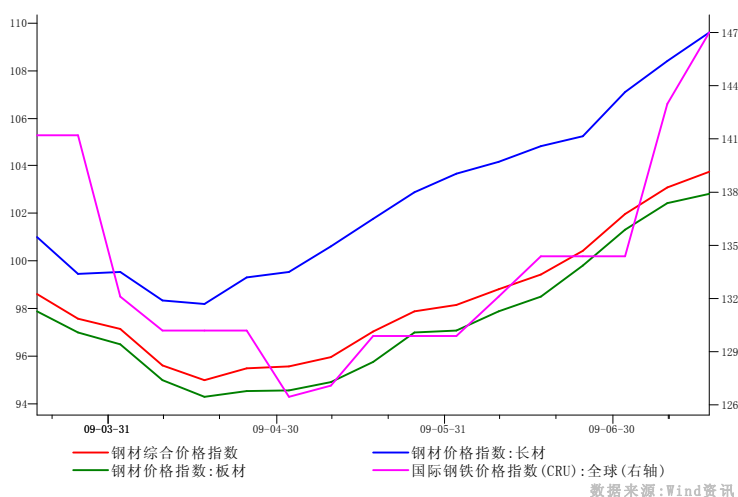
黄金期货结算价



本周黄金价格上升明显

数据来源: WIND

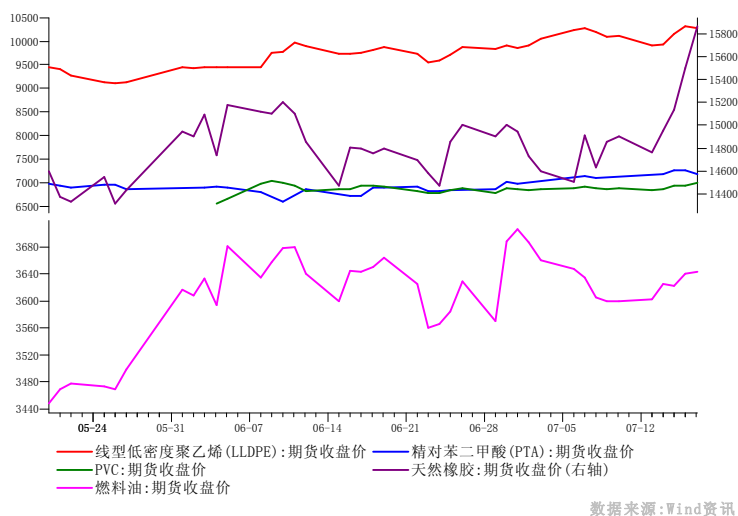
国内钢材及铁矿粉价格



铁矿石价格、国内钢材价格指数、国际钢材价格指数本周都出现了上涨

数据来源: WIND

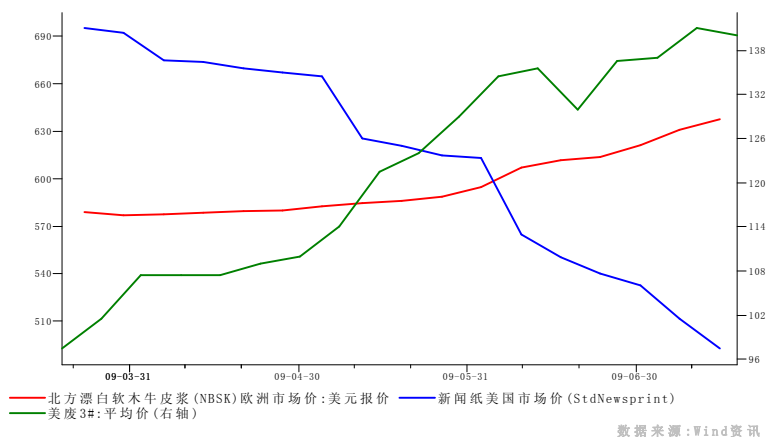
化工品期货价



化工品期货价格整体上扬, 天然橡胶、燃料油上升明显

数据来源: WIND

纸浆市场

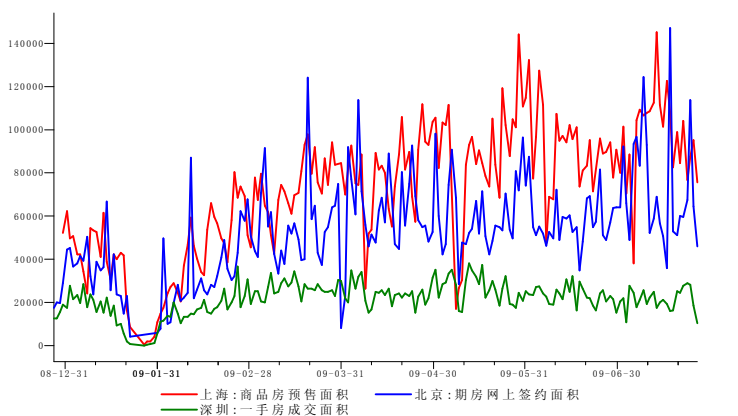


新闻纸市场价格继续下跌，纸浆价格延续回升、废纸价格继续上升

数据来源: WIND

房地产交易量数据

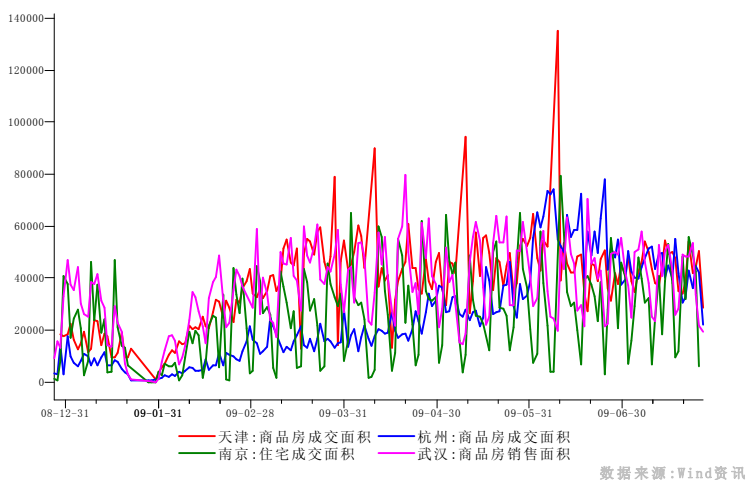
上海、北京、深圳



上海成交量持续增加，北京、深圳本周和上周基本持平

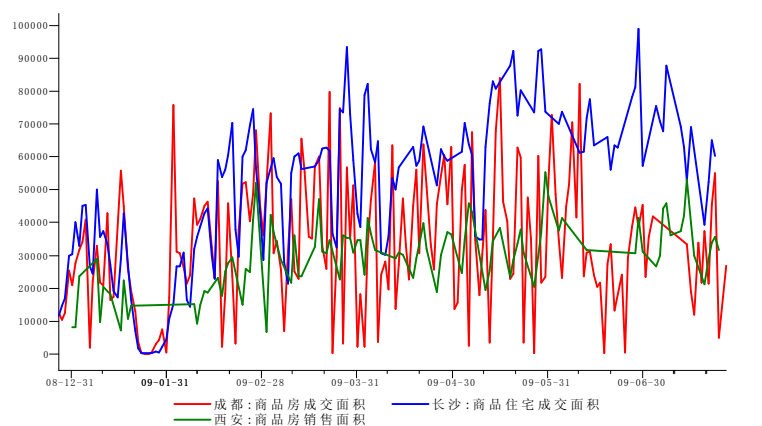
数据来源: WIND

天津、南京、杭州、武汉



杭州成交量稳步上升，其他基本和上周持平

数据来源: WIND



数据来源:Wind资讯

数据来源: WIND

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

看 好: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
看 淡: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对大盘涨幅大于 10%
谨慎推荐: 相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减 持: 相对大盘涨幅小于-5%

无投资评级: 由于我们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,致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

西部证券系列报告的信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其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头寸并进行交易,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。

本报告版权仅为我公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发,需注明出处为西部证券研发中心,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。
