

西方不亮东方亮, 外贸延续较快增长

——2010 年 2 月外贸数据点评

发布日期: 2010 年 3 月 10 日

主要观点:

- 根据海关公布的数据, 我国 2 月份外贸保持了较快增长, 进出口总额、出口、进口同比分别增长 45.2%、45.7%和 44.7%。由于 2 月份春节因素的影响, 2 月份当月的进出口绝对额出现了一定程度的下降, 但 1、2 月份累计同比增长分别达到了 44.8%、31.4%和 63.6%。外贸延续了平稳增长态势。
- 2 月份数据最让我们关注的是我国外贸国别结构的继续改善。2010 年开始, 东盟超越日本成为我国第三大贸易伙伴, 而对印、巴、俄等金砖四国的贸易增速也远远高于对欧美日等传统贸易伙伴的增速。这一方面得益于新兴经济体快速增长, 但同时也与我国积极调整外贸策略, 努力开拓新兴市场有一定关系。在我国贸易策略调整和新兴经济体经济持续走强的双重作用下, 我国对新兴经济体的出口保持快速增长值得期待的。这将有利于减缓对欧美日的依赖程度, 同时也有利于我国出口的平稳增长。我们维持对出口谨慎乐观的判断, 出口复苏值得期待和挖掘, 可重点挖掘东盟自贸区带来的出口增长及受益行业和企业。
- 2 月份的贸易方式继续改善, 一般贸易方式完成出口额自危机后首次超越加工贸易出口额, 这不仅意味着我国出口的持续增长, 也有利于我国出口企业的盈利能力提高。
- 贸易平衡化趋势开始显现。进口持续高于进口的速度增长, 贸易顺差继续缩减。贸易顺差缩减有利于减轻我国庞大的外汇储备带来的外汇增值、货币调控等难题以及所面临的贸易摩擦压力。但是我国贸易平衡化任重道远, 特别是我国对欧美的贸易顺差并未见明显减少, 我国仍面临欧美对我国人民币升值施压的局面。尤其是 3 月份以来, 外部升值压力骤升。而这将成为影响我国外贸的不确定因素。

分析师: 王国兵

TEL: (8621)6336 7000-305

FAX: (8621)6337 3209

Email: winmcn@163.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20

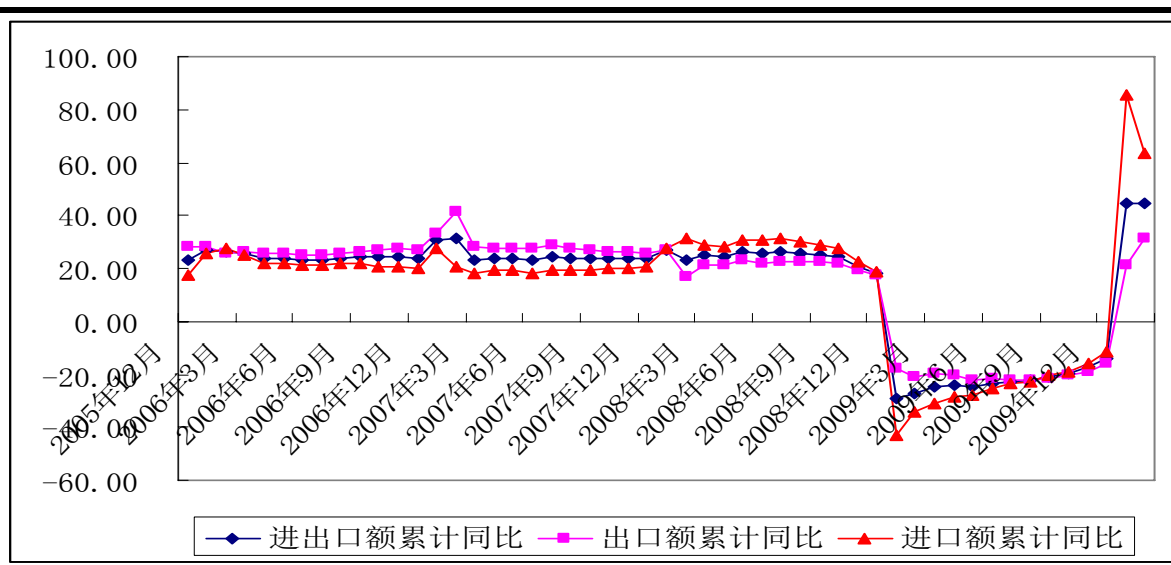
邮 编: 200002

根据海关公布的数据，我国 2 月份进出口总额为 1814 亿美元，同比增长 45.2%，其中出口和进口分别为 945.23 亿美元和 869.10 亿美元，同比增长分别为 45.7% 和 44.7%，顺差为 76.13 亿美元，同比增长 58.47%。

一、进出口贸易延续好转势头

我国 2 月份进出口总额为 1814 亿美元，同比增长 45.2%，其中出口和进口分别为 945.23 亿美元和 869.10 亿美元，同比增长分别为 45.7% 和 44.7%，同比增长比较乐观。

2 月份我国的外贸数据绝对值都比 1 月份低，这主要是受到 2 月份春节的影响。但平衡春节因素后的累计数据也同样反映我国外贸在 2010 年头两个月的快速回升和增长势头（见图 1）。



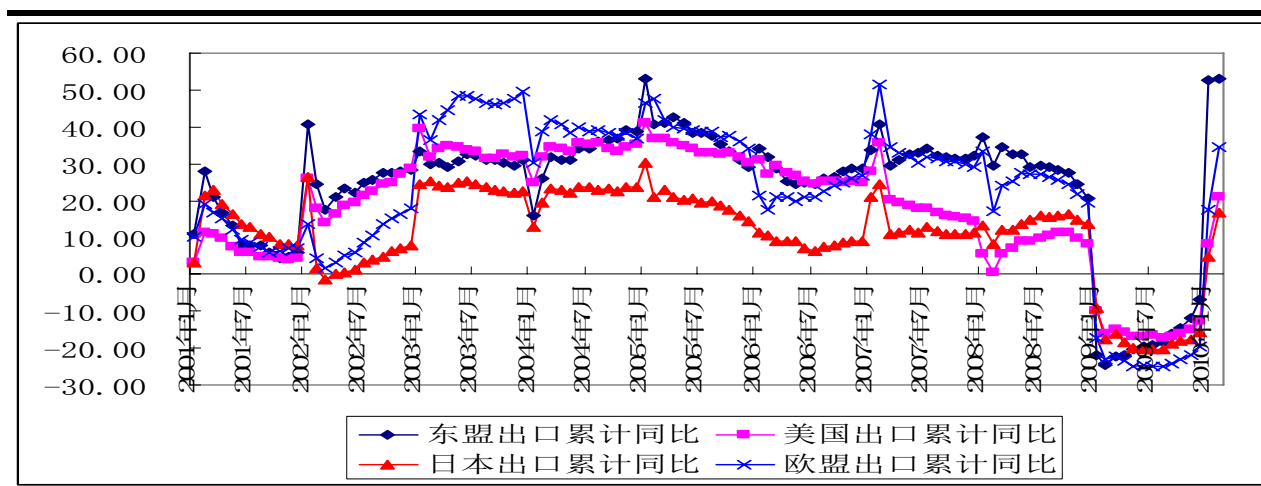
数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所

图 1：我国出口在 2 月延续较快增长态势

二、西方不亮东方亮，国别结构改善有利于我国出口的平稳增长

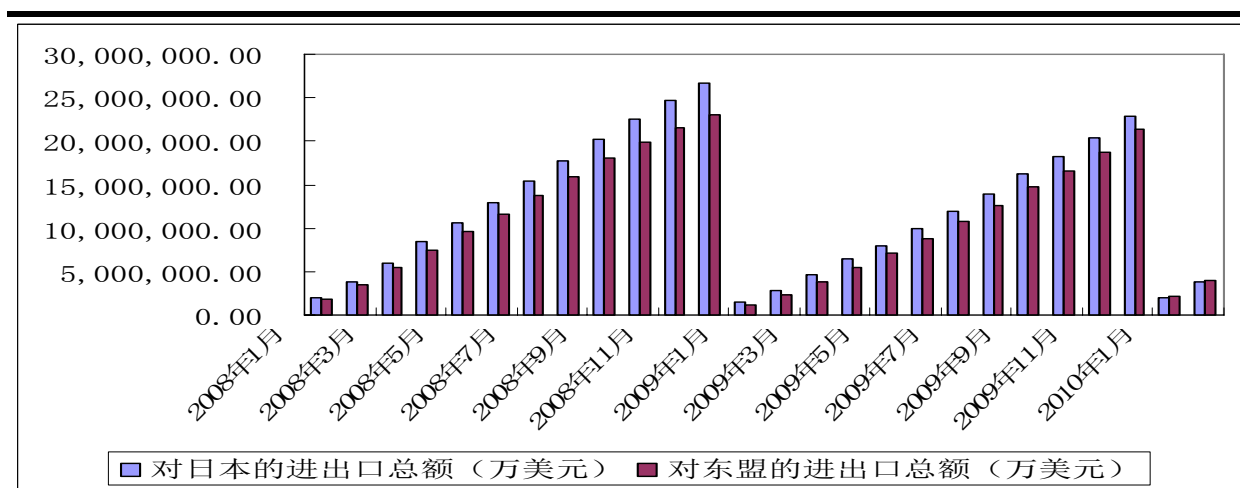
此次金融危机对欧美等发达经济体的冲击比较巨大，其经济衰退程度比较深。对欧美日有着较大依赖的我国出口自然受到较大幅度的冲击。但在新兴经济体和我国贸易策略的调整作用下，我国的对外贸易的国别结构进一步改善。尤其我国对东盟和金砖四国的贸易增长将在一定程度上维持我国出口的平稳增长。

2010 年的 1、2 月份，对东盟的进出口同比增长速度要远远高于对欧美日的传统贸易伙伴（见图 2）。与此同时，2010 年开始，东盟开始取代日本成为我国第三大贸易伙伴（见图 3），不仅在进出口总额方面，同时对东盟的出口也超过日本的规模（见图 4），东盟已成为我国重要的贸易伙伴。显然，东盟等新兴经济体本身经济的好转及在 2010 年 1 月 1 日开始的东盟自贸区有力地推动了双边贸易发展。



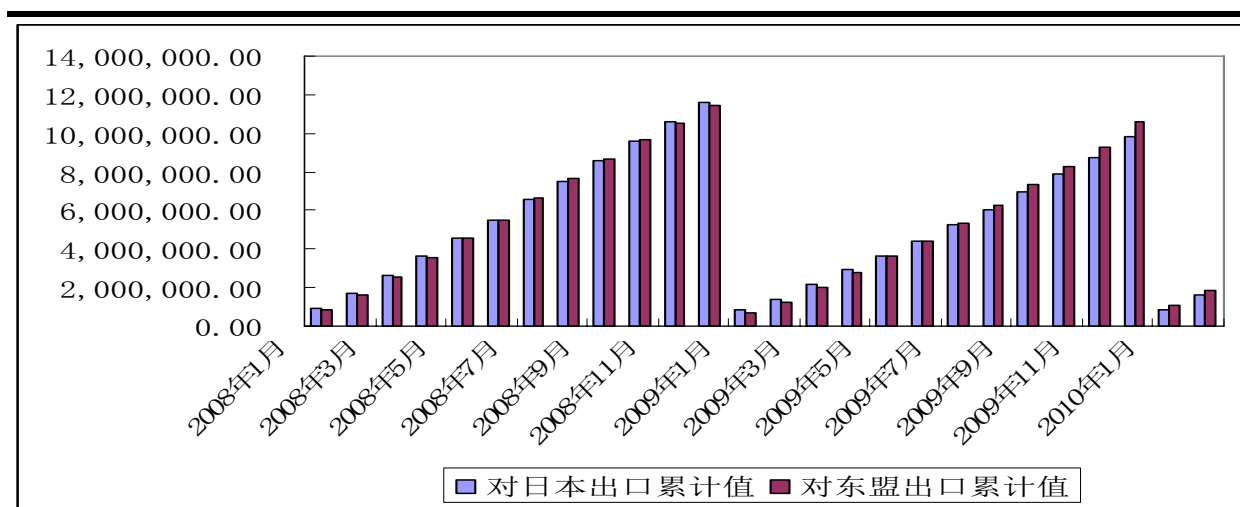
数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所

图 2：对东盟的外贸增速远超对欧美的贸易增速



数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所

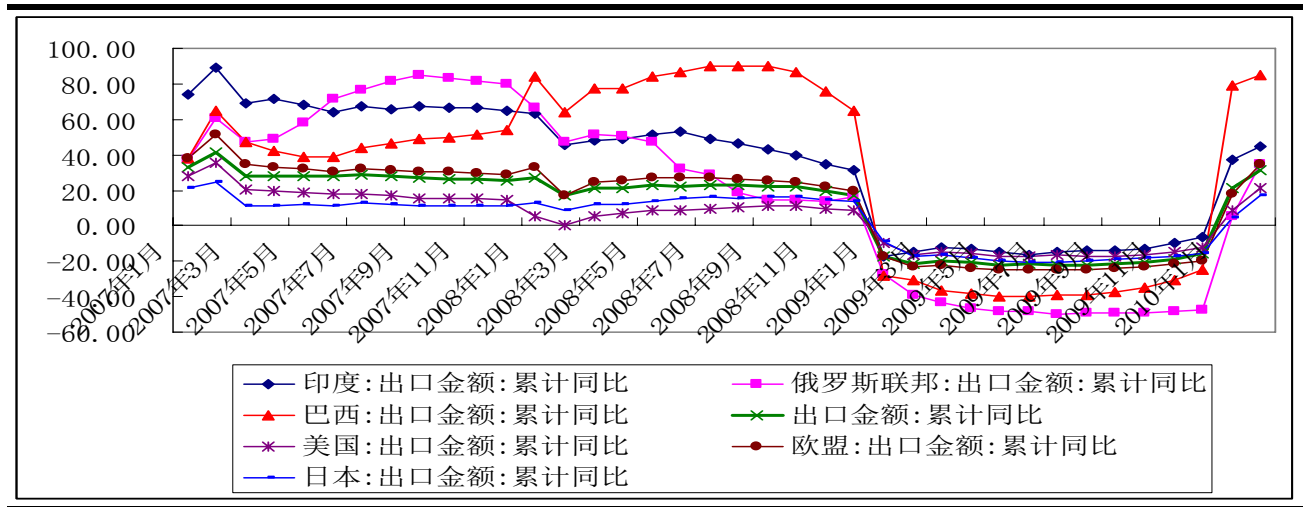
图 3：东盟超越日本成为我国第三大贸易伙伴



数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所

图 4：对东盟的出口稳步上升

同时,我们也可以发现,我国进出口贸易的影响力和辐射范围在扩大。从2010年初的两个月看,我国对金砖四国的进出口额也在迅速增长。我国对巴西和俄罗斯的出口在2010年快速上升,累计同比不仅超过欧美日等国,也超过平均增速(见图5)。



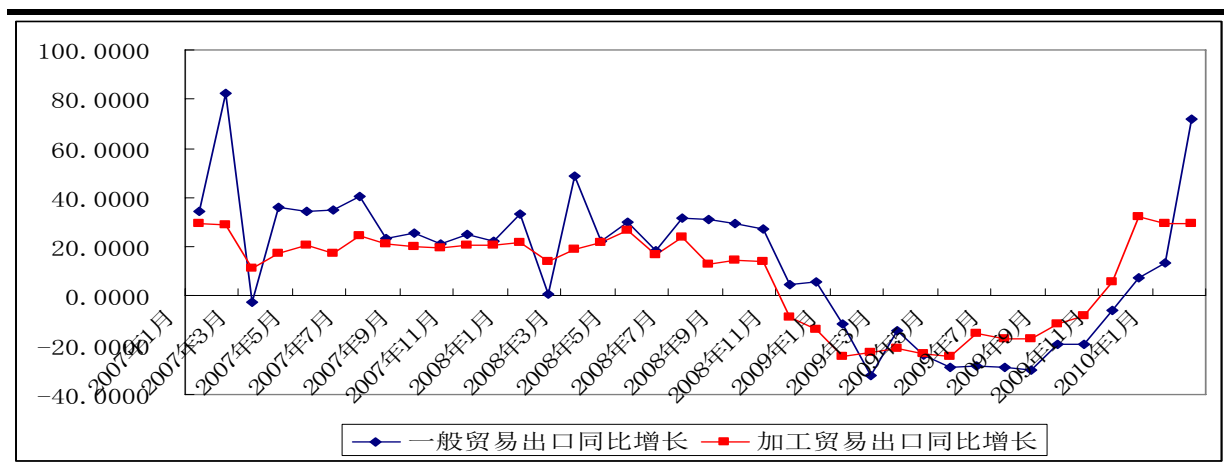
数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所

图 5：对金砖四国的出口保持较快增速

从贸易的国别结构看,对东盟、金砖四国内部的贸易发展将进一步改善我国对欧美日的贸易结构,这对稳定我国的出口市场,保持贸易的稳定发展有着十分重要的意义。而从未来趋势,新兴经济体的经济复苏快速全球经济和发达经济体的态势有望得到延续,我国对新兴经济体的出口值的期待。从这个角度看,2010年我国的外贸增长或将有超预期可能。我们继续保持谨慎乐观的判断。

三、一般贸易出口自危机后首次超过加工贸易,出口企业盈利能力将得到提升

在贸易方式中,相对于加工贸易而言,一般贸易出口代表我国一般商品出口的比例,其出口比例的提高代表我国出口企业竞争力的提升,同时也意味我国出口企业的盈利能力将进一步改善。2月份,我国出口贸易方式中,一般贸易方式出口同比增长在危机后首次超越加工贸易。显然,这不仅意味出口的增长,也意味出口企业的盈利提高(见图6)。



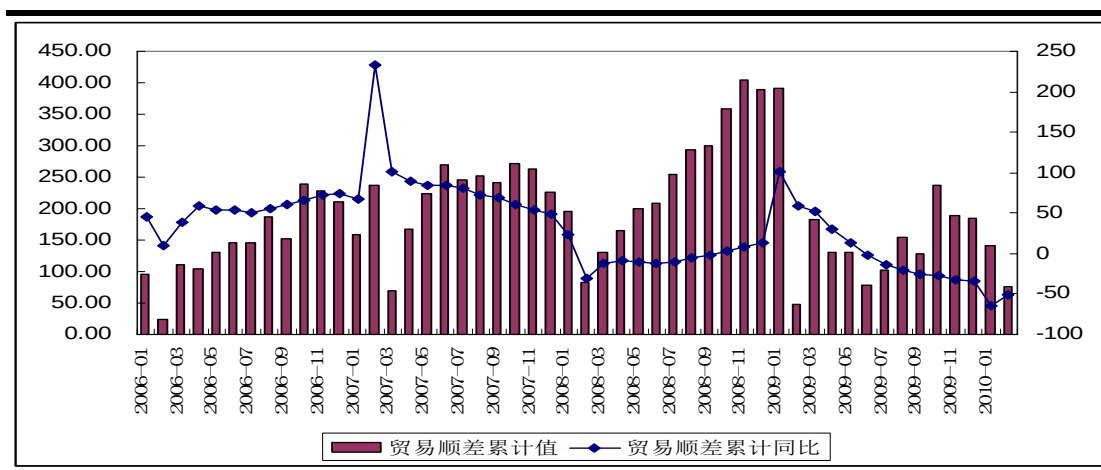
数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所

图 6：一般贸易出口首次超越加工贸易出口

四、贸易现平衡化趋势，但依然庞大的欧美贸易顺差意味贸易平衡任重道远

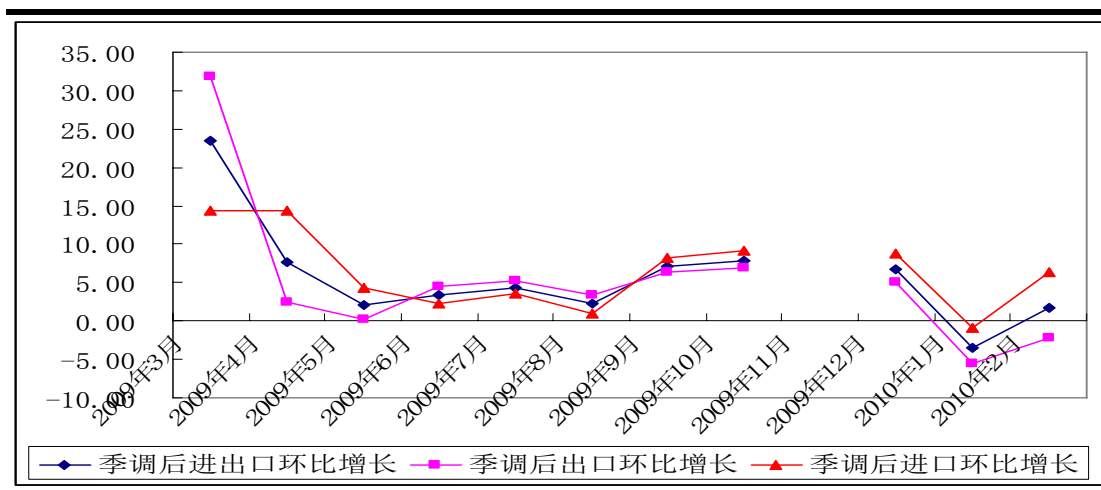
进入 2010 年以来，我国的外贸政策出现一定调整，即有意识的增加进口。此举可谓一举两得：一是促进经济增长方式的转变，通过积极增加国外先进技术和设备将有利于减少我国经济增长对资源的消耗，同时通过积极进口大宗商品有利于缓解我国资源的短缺情况；二是改善贸易环境，贸易平衡化既有利于减轻我国巨大外汇储备带来货币政策调控和外币储备保值等难题，同时也可以有效缓和我国和世界主要经济体间的贸易摩擦，有利于我国的贸易环境的改善。

从 2010 年 1、2 月份的数据看，我国的进出口贸易顺差出现缩减趋势，外贸向平衡化趋势发展（见图 7）。1 月份我国贸易顺差下降 63%，2 月份大幅增长 58%，但累计值同比仍下降 50%，下降幅度较大。2 月份的大幅增长主要是 2009 年 2 月份基数太低，当期只有 48 亿美元的顺差。而对比我国 2 月份的进出口情况，我们将发现进口延续了快于出口的态势。在 2 月份的出口季节调整后环比增长为下降 2.2%，而进口却是增长 6.3%。进口和出口的增长率差在继续扩大（见图 8）。这表明，我国的贸易平衡情况将继续得到修正。



数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所

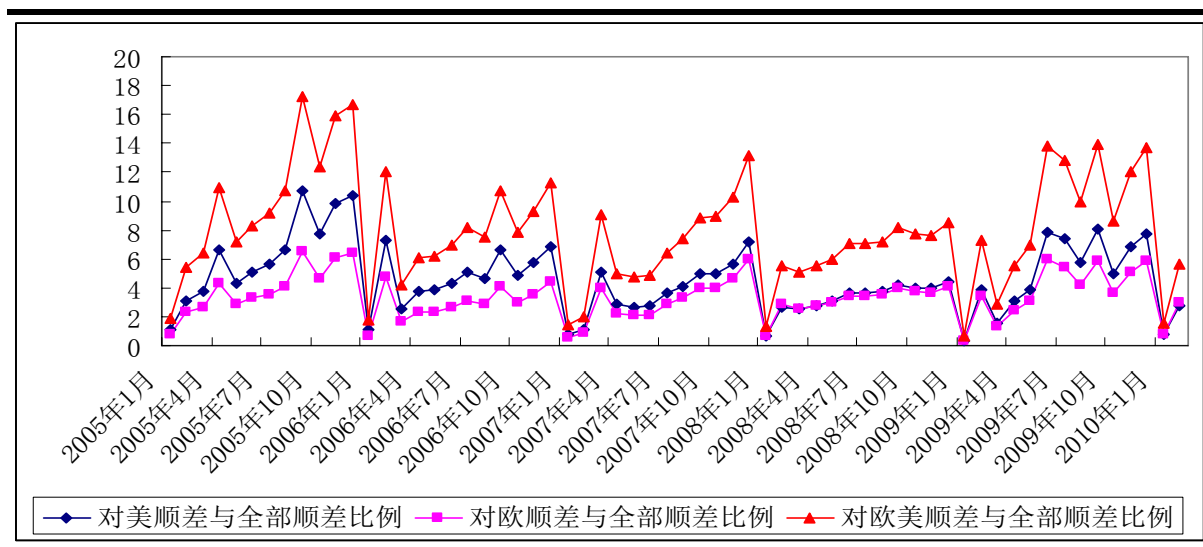
图 7：贸易顺差呈缩减趋势



数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所

图 8：季调后进口环比增速快于季调后出口增速

但是对比贸易结构，我们发现实现贸易平衡还是比较难以实现。从 2 月份的数据看，我国对欧美的贸易顺差仍旧保持了较大数值。通过测算对欧美贸易顺差和我国贸易顺差总额的比例，我们发现对欧美的顺差比例比 2009 年的下半年高值有所下降，但是 2 月份的比值基本回到 2008 年危机前的水平（见图 9），说明我国的外贸平衡化还是任重道远。这主要是我国对欧美的贸易结构决定了我国对欧美平衡化的难度。我国对欧美出口的以低附加值的工业品和纺织品的消费品为主，而欧美对我国的贸易产品以高附加值的高新技术、高端制造产品为主。该贸易结构决定了我国对欧美出口下不来，而进口上不去。显然，贸易平衡化还是比较难的选择。



数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所

图 9：我国对欧美贸易顺差并未见持续明显缩减意味贸易平衡化任重道远

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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征价。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。