

2010年3月11日

2010年2月贸易数据点评

策略研究员

谢爱红

010-88086830-691

xieah@rxzq.com.cn

贸易持续复苏 顺差大幅下滑

事件:

3月10日,中国海关总署公布了2月份进出口数据,中国2月进出口总值1814.33亿美元,同比增45.2%。出口总值945.23亿美元,同比增加45.7%,环比减少13.7%;进口总值869.1亿美元,同比增加44.7%,环比下降8.9%。贸易顺差为76.12亿美元,环比下滑46.2%。

点评:

1. 2月份贸易总额持续回升,总量已经超过危机前的水平

2月份,中国进出口总值1814.33亿美元,同比增45.2%,环比回落11.4%,该数据已经连续4个月出现同比回升。自本轮经济危机爆发以来,中国外贸状况出现持续下滑,2008年11月份至2009年10月份,月度进出口总额连续12个月同比下降。由于中国和外围经济的逐渐回暖,需求回升以及2008年11月份基数较低,2009年11月份中国进出口总额数据首次出现同比回升,而今该项数据已经连续4个月同比上涨。从总量上看,2010年1月份和2月份,中国进出口总额较2009年同期均大幅增长,如果参照经济危机全面爆发之前的水准2008年1月份与2月份的情况来看,今年1月份与2月份的进出口总额仍有一定幅度的增长。这也充分说明,当前的贸易状况,从总量上看,已经完全恢复到经济危机发生之前的水平。同时,我们也注意到,进出口总额出现环比回落,这个是正常的季节性回落,因为2月份是中国传统的春节,工作时间的缩短,减少了正常的贸

近期相关报告一览:

《弱平衡中 把握结构性机会》-策略周报 3.8

《通胀压力趋缓 短期加息预期弱化》-1月经济数据点评

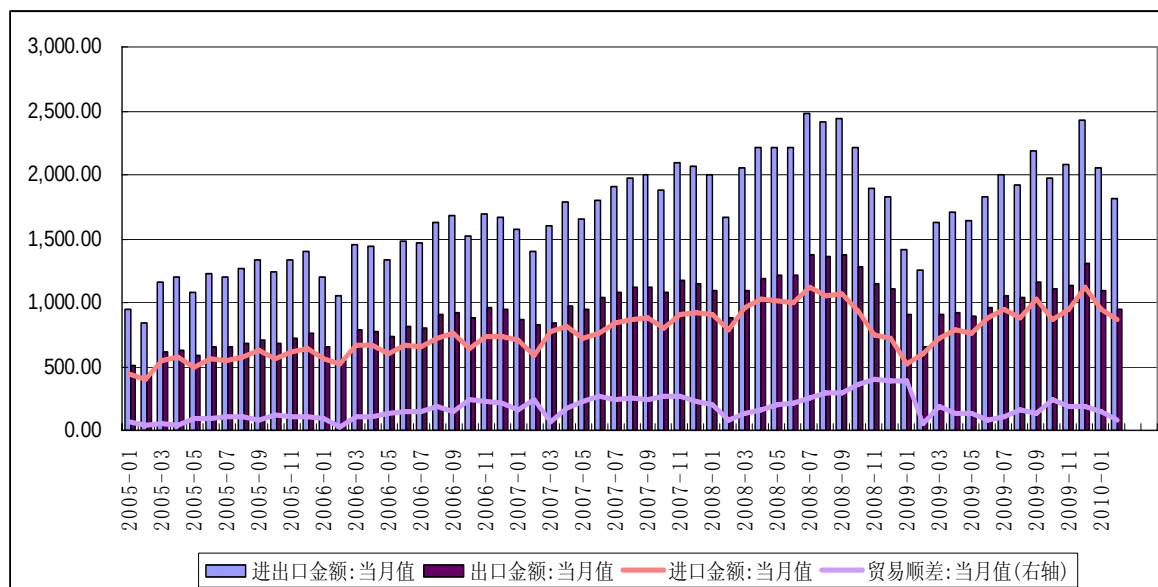
《业绩+题材,推动A股突破盘整困局》-策略周报 1.18

《货币政策微调 不改A股中长期走势》-存款准备金率上调点评 1.13

《2010年A股市场流动性仍难言宽裕》-流动性统计专题报告 1.5

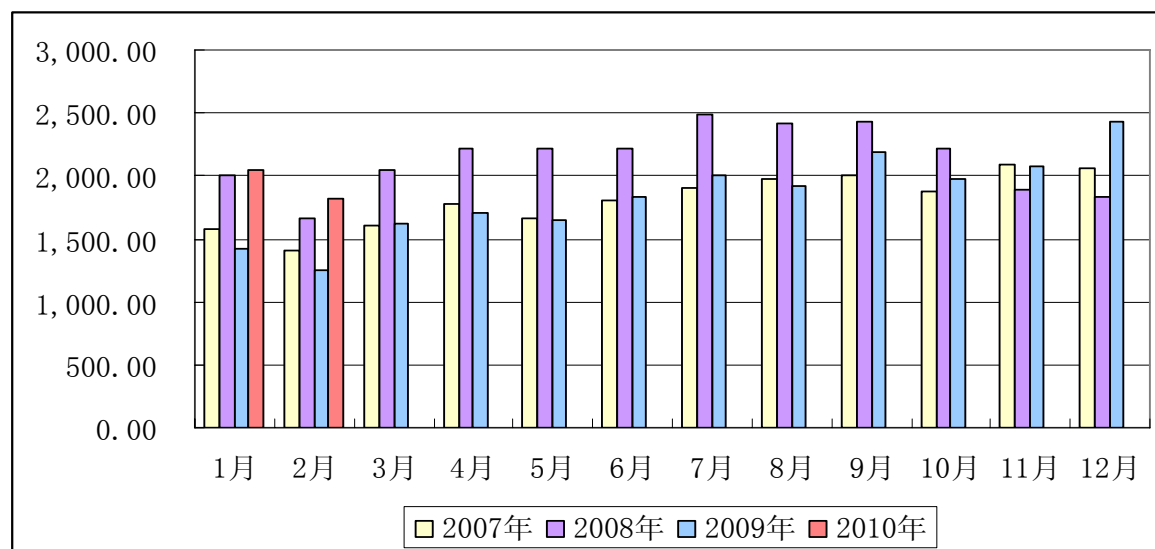
易活动。

图表 1: 中国贸易状况统计 (频率: 月, 单位: 亿美元)



数据来源: wind 日信证券

图表 2: 中国贸易总量统计 (频率: 月, 单位: 亿美元)



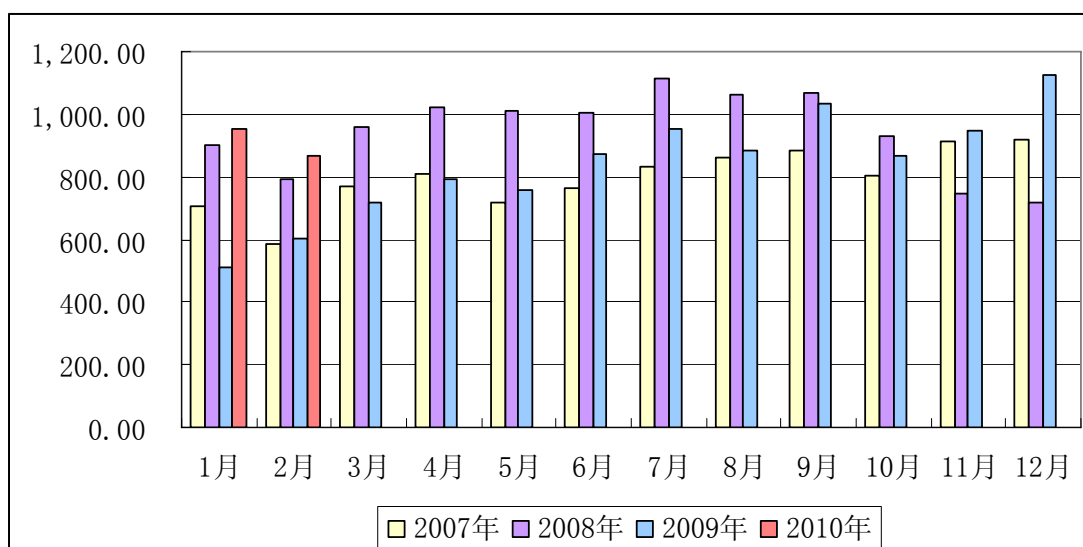
数据来源: wind 日信证券

2. 内部需求复苏强于外围经济体, 造成贸易顺差大幅萎缩

2 月份进口额为 869.10 亿美元, 较 2009 年同期增长 44.7%, 为连续第四个月同比增长; 出口额为 945.23 亿美元, 较上年同期增长了 45.7%, 为连续第三个月同比增长。2 月份贸易顺差从 1

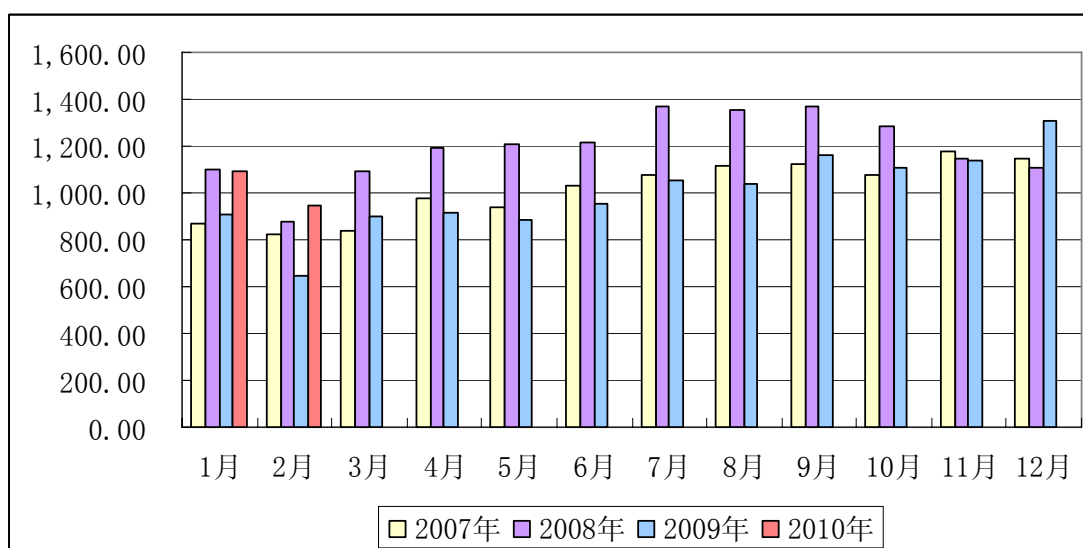
月份的 141.7 亿美元缩窄至 76.1 亿美元，但仍较市场预期高约 10 亿美元。从进口额连续 4 个月同比大幅回升，以及进口总额目前已经超过 2008 年同期水准可见，中国内部需求复苏较强劲，对工业品以及原材料的需求总量仍然旺盛。从出口方面看，中国出口状况连续 3 各月同比改善，2 月份出口总额远远超过 2009 年同期水平，并且较 2008 年同期仍有一定程度的增加。也说明了，外围经济体需求的逐渐回暖。

图表 3: 中国月度进口商品额 (单位: 亿美元)



数据来源: wind 日信证券

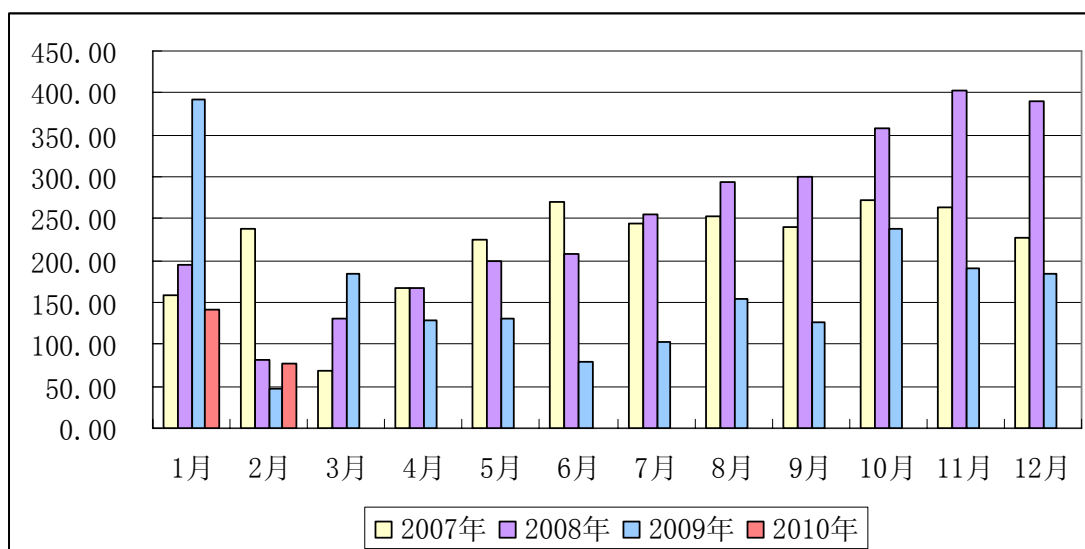
图表 4: 中国月度出口商品额 (单位: 亿美元)



数据来源: wind 日信证券

2 月份贸易顺差大幅下降，主要原因是，进口增长较快所致。2010 年 1 月份出口额与 2008 年同期基本持平，而进口额远超过 2008 年同期的水准。2 月份，进口额同比持续回升，而出口由于 2009 年同期基数较低，虽然也实现同比 45.7% 的增长，但总量仍没有进口增长快，从而造成了贸易顺差的大幅下滑。

图表 5：中国月度贸易顺差（单位：亿美元）



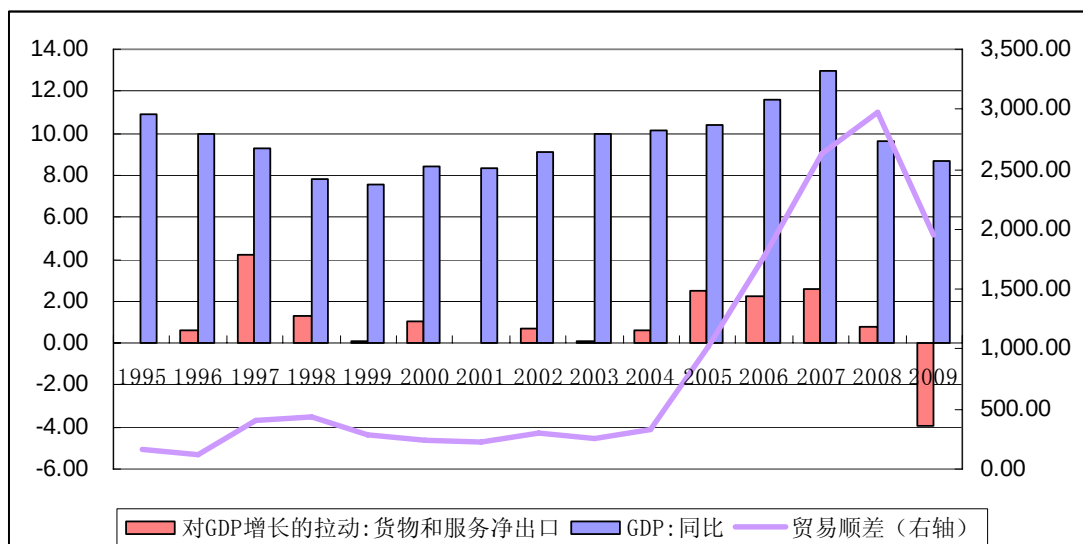
数据来源：wind 日信证券

事实上，贸易顺差的持续收窄，在 2009 年全年表现的最为突出，2009 年月均贸易顺差为 163.20 亿美元，较 2008 年的月均 248.44 亿美元，大幅下降 34.3%，较 2007 年的月均 218.90 亿美元，下降 25.45%。贸易顺差收窄，主要源于外部需求不旺，中国的内部需求相对强于外围经济体，以及欧美国家消费习惯的逐渐改变所致。

3. 贸易顺差持续下滑，将会影响经济增速

二十世纪 90 年代以来，随着改革开放的持续深入，经济全球化和一体化进程加快，中国经济对贸易的依赖程度越来越高。在改革开放后的 30 年中，商品和劳务的净出口对 GDP 的拉动最高可达 4.2 个百分点，2005 年、2006 年和 2007 年，净出口对 GDP 的贡献均超过了 2 个百分点。然而伴随着本轮经济危机的爆发，中国贸易顺差持续下滑，2008 年净出口对 GDP 的贡献仅 0.8 个百分点。从这一点上也不难判断，随着贸易顺差的逐渐收缩，净出口对 GDP 的拉动将微乎其微，扩大内需、转变经济增长方式已经是大势所趋。

图表 6: 净出口对 GDP 的贡献以及贸易顺差



数据来源: wind 日信证券

总体来看,伴随着国内以及国际经济的逐渐复苏,全球范围内的贸易活动日益活跃。从中国的贸易数据以及贸易差额方面看,中国内部需求的复苏速度和程度远强于外围经济体,是造成了贸易顺差持续下滑的主要原因。此外,人民币兑非美货币的大幅度升值,也在一定程度上抑制了出口刺激了进口,为贸易顺差持续收缩的另一个因素。经过本轮经济危机之后,欧美发达国家的消费习惯已经逐渐发生改变,随着人民币汇率的逐渐市场化,中国的贸易顺差很可能持续缩小,甚至有的月份会产生逆差。那么,中国依赖出口拉动的经济增长方式将成为过去,扩大内需,转变经济增长方式,培养新的经济增长点将是当前以及未来中国经济工作的重点。

投资评级说明

公司投资评级:

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）：相对强于市场表现20%以上；

增持（outperform）：相对强于市场表现5%~20%；

中性（Neutral）：相对市场表现在-5%~+5%之间波动；

减持（underperform）：相对弱于市场表现5%以下。

行业投资评级:

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（overweight）：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）：行业与整体市场表现基本持平；

看淡（underweight）：行业弱于整体市场表现。

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写，研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有，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。如引用发布，需注明出处为日信证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。