

宏观快报

2010年06月12日

出口超预期增长，顺差波动性增强

宏观经济高级分析师：汪辉

SAC 执业证书号：

S0850209020594

wanghui@htsec.com

021-23219432

根据中国海关总署发布的数据，今年5月，我国进出口同比维持了快增速，我国2010年5月进出口总值为2439.88亿美元，与去年同期相比增速为48.4%；其中，出口总值为1317.61亿美元，与去年同期相比增速为48.5%，进口总值为1122.28亿美元，同比增速为48.3%；贸易顺差195.33亿美元。

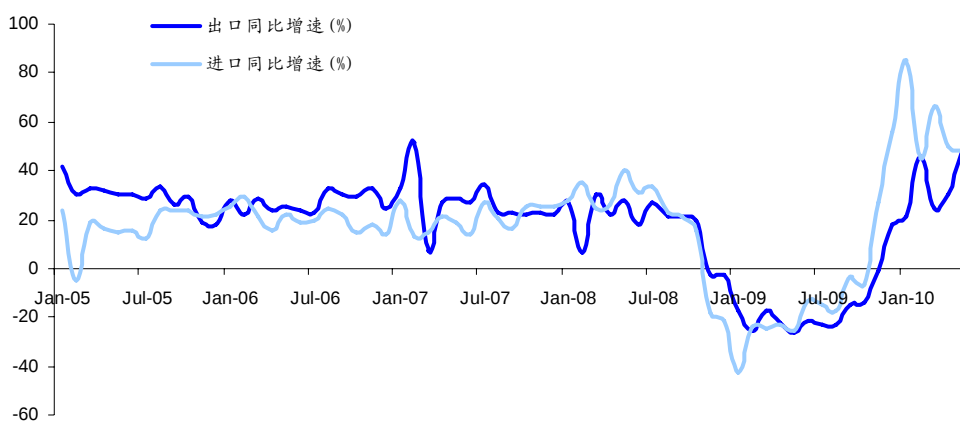
表1 2010年5月进出口总值与增速（单位：亿美元）

	当月	1至当月累计	当月与上月 环比增减±%	当月比去年 同期增减±%	1至当月比去 年同期增减±%
进出口总值	2439.88	11000.94	2.40	48.4	44.0
出口总值	1317.61	5677.44	9.90	48.5	33.2
进口总值	1122.28	5323.50	-5.10	48.3	57.5
进出口差额	195.33	353.94	-	-	-

资料来源：中国海关，海通证券研究所

出口增速超预期，贸易顺差波动性增强。从5月份当月的进出口数据来看，进出口总值同比增速48.4%，增速较4月份进一步扩大，显示了总体上外贸形势是十分良好的。5月份的亮点是出口增速，达到了48.5%，绝对金额超过了1300亿美元，离历史最高点仅一步之遥。在此之前，市场普遍预期5月的出口增速在30%-35%之间，我们的预测是33.2，可以说出口大大超出了市场和我们的预期。进口增速48.3%，基本符合市场和我们的预期。从基本面而言，欧洲的救市措施对欧洲债务危机的减轻或许起到一些作用，进而对我国出口起到正面作用。今年5月份工作日比去年多一天，在一定程度上也促进了出口增速。此外，人民币汇率升值的国际压力近期有所减轻，因此，不排除将一部分出口额放在5月份的可能性。在我们的中期报告中，我们已经指出贸易顺差在未来波动性将增大，因此，本月贸易顺差接近200亿美元，虽然超过了前几个月的总和，但也并不十分意外。

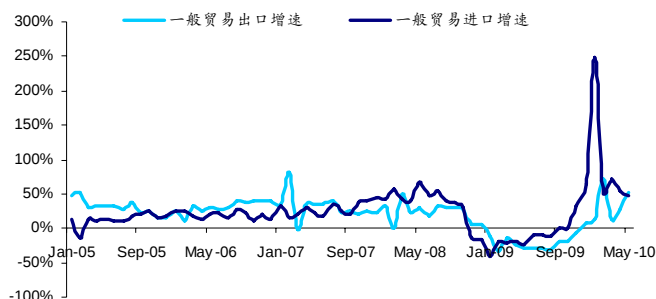
图1 我国进出口增速（2005.01-2010.05）



资料来源：中国海关，海通证券研究所

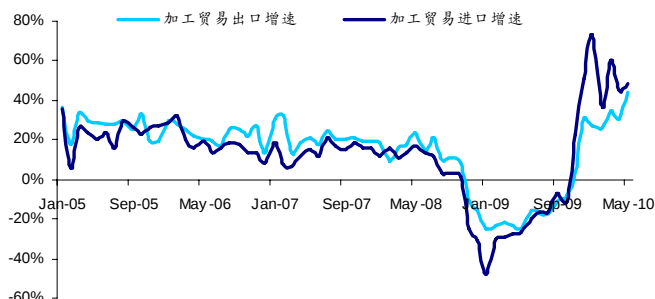
一般贸易和加工贸易出口增速均较快。从贸易方式的细分数据来看，一般贸易和加工贸易出口增速均较快，一般贸易出口一跃超过了 600 亿美元，达到历史高位，加工贸易出口额离历史高位也相差无几。一般贸易进口增速有一定放缓，加工贸易进口增速相对较稳定，绝对数额环比还略有增长，对后续出口构成一定支撑。

图 2 一般贸易进出口增速（2005.01-2010.05）



资料来源：中国海关，海通证券研究所

图 3 加工贸易进出口增速（2005.01-2010.05）



资料来源：中国海关，海通证券研究所

对欧盟和美国出口环比增长，与发达国家贸易增速有所恢复。当月，我国与欧盟和美国的双边贸易恢复较快，其中，与欧盟双边贸易环比增长 9.4%，与美国双边贸易环比增长 8.4%，位于前列。与澳大利亚、意大利、荷兰等发达国家双边贸易增速也较可观。与日本增速环比小幅回落，我们仍然将其理解为对前期贸易大幅增长的修正。

劳动密集型产品出口维持了快增速，大宗商品进口量减少。5 月，服装和衣着附件、鞋类、家具及其零件、纺织纱线、织物及制品等劳动密集型产品出口维持了较快的增速；进口产品中，除大豆外，原油、铁矿砂、钢材、铜材进口量环比均有减少，铁矿砂及其精矿进口价格上升较快。

出口增速仍将保持高位。5 月份的贸易数据显示了我国进出口增长强势不改，尤其是出口，连续几个月都超出了市场预期。我们认为出口强劲增长的态势短期内仍将维持，即便 6 月份难以继续维持 5 月份的同比近 50% 的高增长，但出口绝对金额仍然将保持在高位。从进口来看，以原油为代表的大宗商品价格有一定下降，如果以政府采购为代表的国内需求不能跟上，那么进口有可能逐步进入下行通道，但这个过程需要一定时间。6 月份进出口仍将维持高增速，预计 6 月份出口增速 31.2%，进口增速 34.5%，贸易顺差 80 亿美元左右。

信息披露

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，海通证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。