

出口超预期反映全球经济复苏稳定

——5 月份外贸数据点评

发布日期：2010 年 6 月 10 日

主要观点：

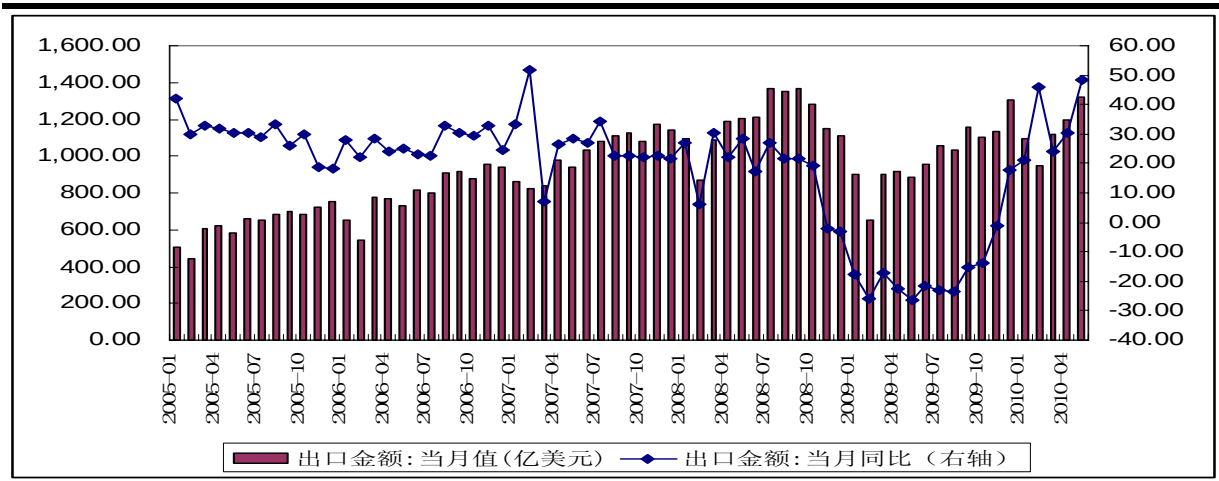
- 5 月份出口金额达到 1317.61 亿美元，同比增长 48.5%，季调后环比增长 10.4%，略超预期。对当月出口值增加额贡献较大的商品包括电器及电子产品、机械设备、自动数据处理设备、钢材以及服装等传统大宗商品。同时，焦炭、钢材等原材料和集装箱出现了较大幅度增长。
- 出口的持续增长一方面得益于对欧美日经济的稳定复苏，另一方面得益于新兴经济体的良好表现带来的出口高增长，中国对东盟、俄罗斯、巴西、印度等新兴经济体的出口继续保持更快的增长态势。
- 出口的更快增长，尤其是部分原材料出口复苏反应了全球经济处于稳定复苏的态势。但欧洲主权债务危机在短期内难以消解，当事国的财政紧缩措施或将导致欧元区中短期经济复苏放缓，此将冲击我国的出口复苏进程。鉴于季节性因素，以及 5 月 PMI 中新出口订单数的回落和欧元区消费者信心指数回落等因素，预计 6 月份的出口将有所回落。
- 不过我们仍强调，欧债危机包括欧元全面贬值使得中国出口商品的价格优势相对显著，我国出口复苏相对有保障。从经济危机以来，我国出口降幅小于全球平均水平，便是例证。而 2010 年以来对欧盟、对希腊等主权债务危机国家出口的更快增长也说明我国出口商品的价格优势有所体现。
- 5 月份的进口继续小幅回落，进口额减少 60 亿美元，同比下降 7.5%，环比下降 7.8%，主要原材料的进口也都出现了增速下降。这侧面反映了我国经济进一步趋缓的态势。我国经济将从前两个季度的高增长逐步回落至相对平稳的增长局面。
- 5 月份贸易顺差 195.33 亿美元，同比增长 49.86%。顺差比上月多增 178.5 亿美元，大有改善。鉴于国内需求走弱，进口将减少，而出口随着全球经济复苏而有望稳定恢复，预计下半年的贸易顺差将继续改善，月度值有望在 150-200 亿美元之间。
- 从出口复苏对产业的影响看，我国的机电产品和服装产业仍值得看好。其中，电器和电子产品、机械设备等机电产品的出口增长持续高于其他商品。服装产业的复苏比较稳定。

分析师：王国兵
证书编号：S0550110050050
TEL: 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

据海关统计，前5个月，我国进出口总值11000.9亿美元，比去年同期增长44%。其中出口5677.4亿美元，增长33.2%；进口5323.5亿美元，增长57.5%；贸易顺差为353.9亿美元，下降59.9%。而5月份我国进出口值2439.9亿美元，增长48.4%。其中出口1317.6亿美元，增长48.5%，比上月加快18.1个百分点；进口1122.3亿美元，增长48.3%。与2008年5月份相比，进出口增加10.2%；其中出口增加9.2%，进口增加11.4%

一、5月份出口略超预期，但6月份出口将回落

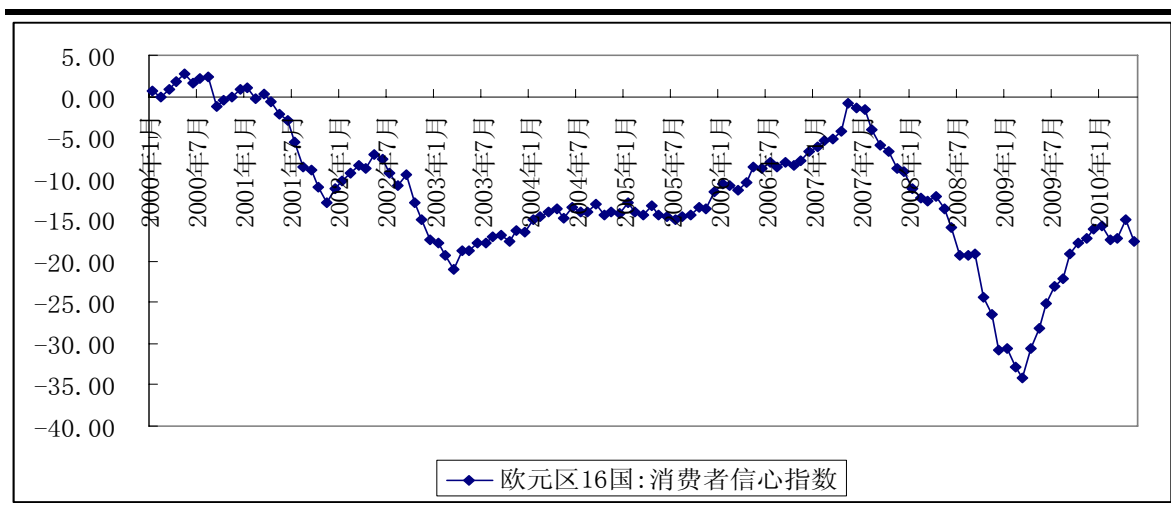
5月份的出口值再次突破了1300亿美元大关，不仅超越了2009年12月的出口值，也逐渐接近于危机前的高点水平，略超预期（见图1）。出口的复苏得益于全球经济的稳定复苏（见图6）。



数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所

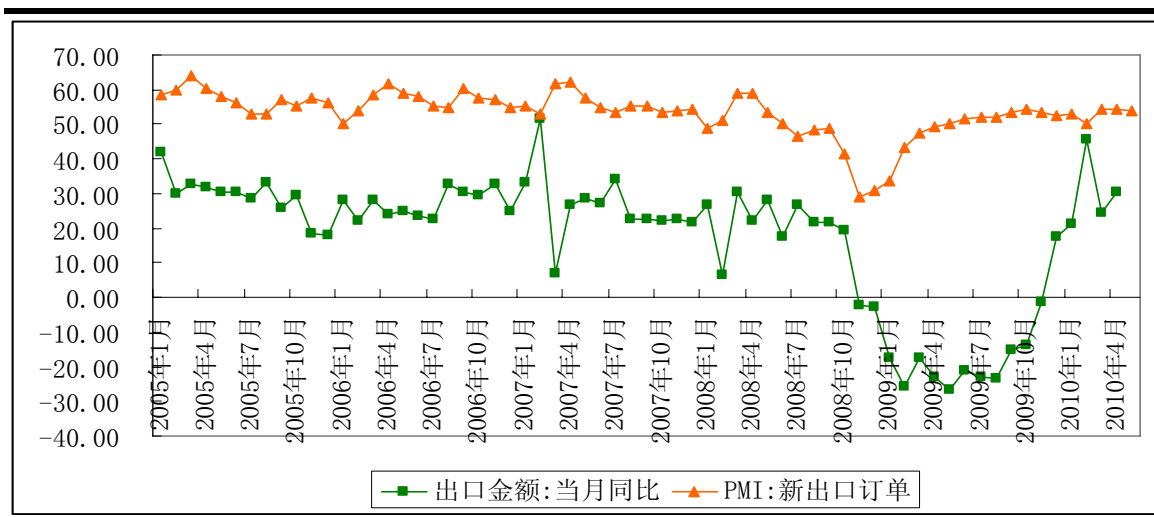
图1：5月份出口快速增长

但是考虑到欧洲主权危机难以在短期内消解，并且近期包括德国内的经济体都公布了财政紧缩措施，这将影响欧元区民众的福利以及消费水平。中短期内，欧元区的经济复苏进程或将有所放缓。从前期公布的数据看，欧元区的消费者信心指数有所回落（见图2），而我国的PMI指数的新出口订单指数也是有所回落（见图3），因此，鉴于5、6月份开始的季节性回调等因素，我们预计6月份的出口将有所回落。



数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所

图2：欧元区5月份消费者信心指数下降

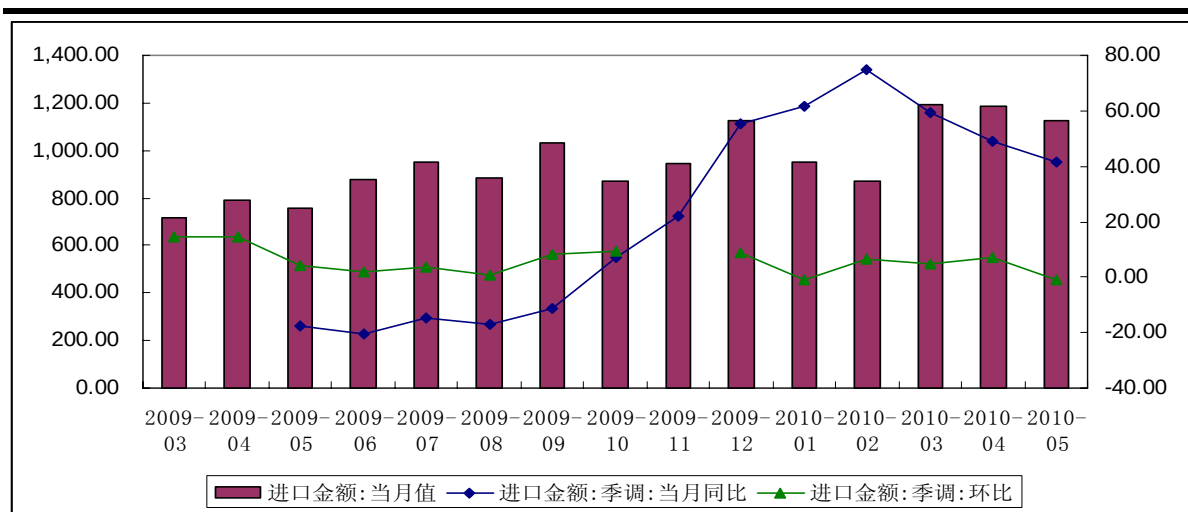


数据来源: Wind, 东北证券金融与产业研究所

图 3: 新出口订单支出预示 6 月份开始出口增速下降

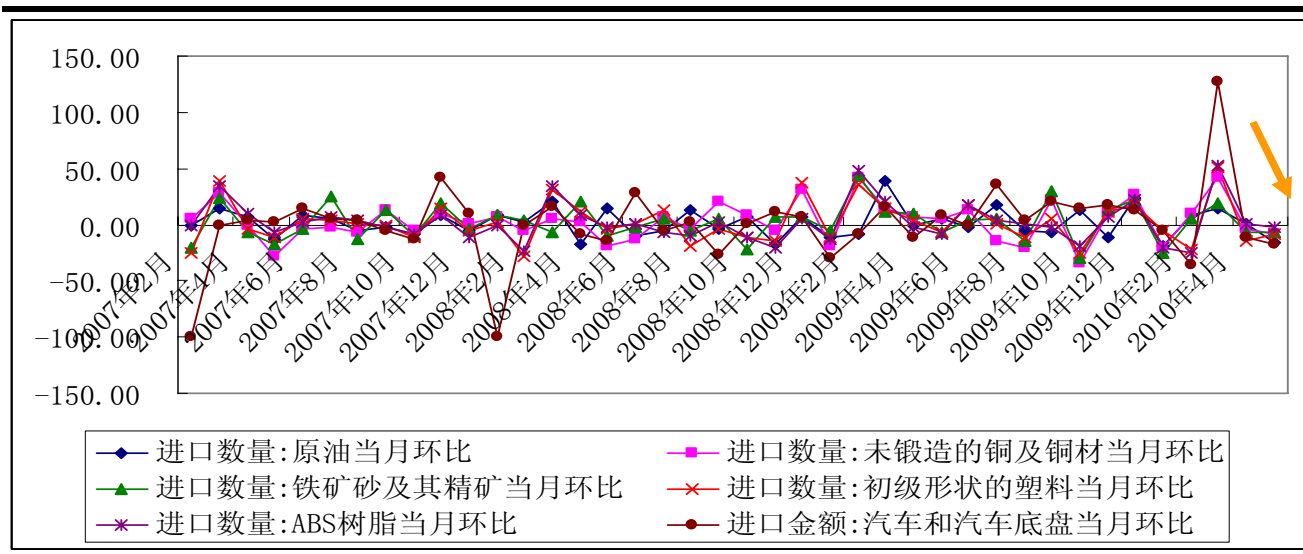
二、进口继续回落, 预示我国经济增长趋缓

5 月份的进口继续小幅回落, 进口额减少 60 亿美元, 同比下降 7.5%, 环比下降 7.8% (见图 4), 尤其是铁矿石、铜材、铝材、初级有形塑料等主要原材料的进口也都出现了增速下降, 部分商品的持续环比下降 (见图 5)。这侧面反映了我国经济进一步趋缓的态势。预计我国经济将从前两个季度的高增长逐步回落至相对平稳的增长局面



数据来源: Wind, 东北证券金融与产业研究所

图 4: 5 月份进口指标都出现了小幅回落

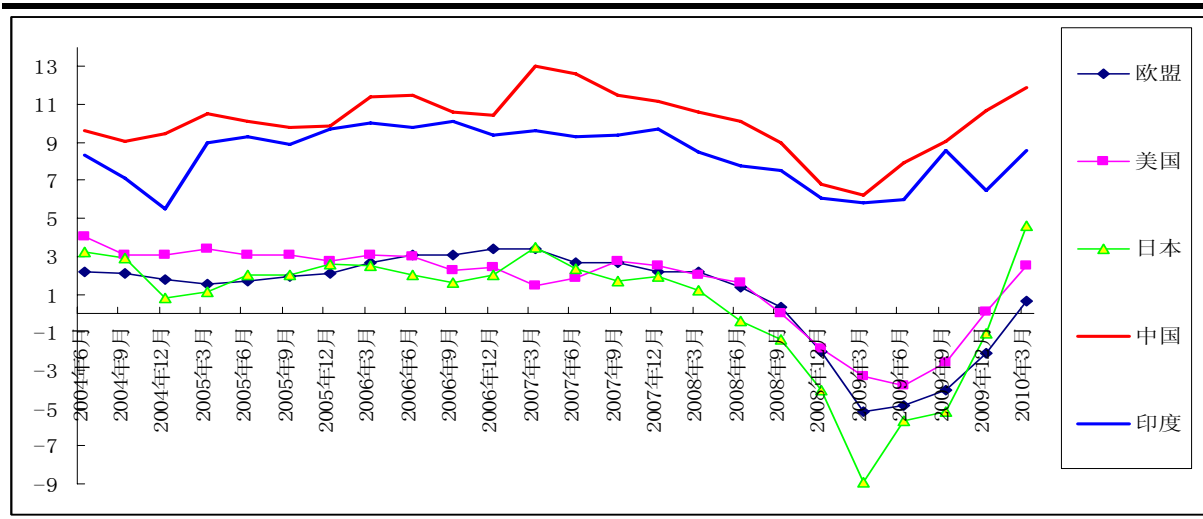


数据来源: Wind, 东北证券金融与产业研究所

图 5: 主要原材料进口环比持续下降

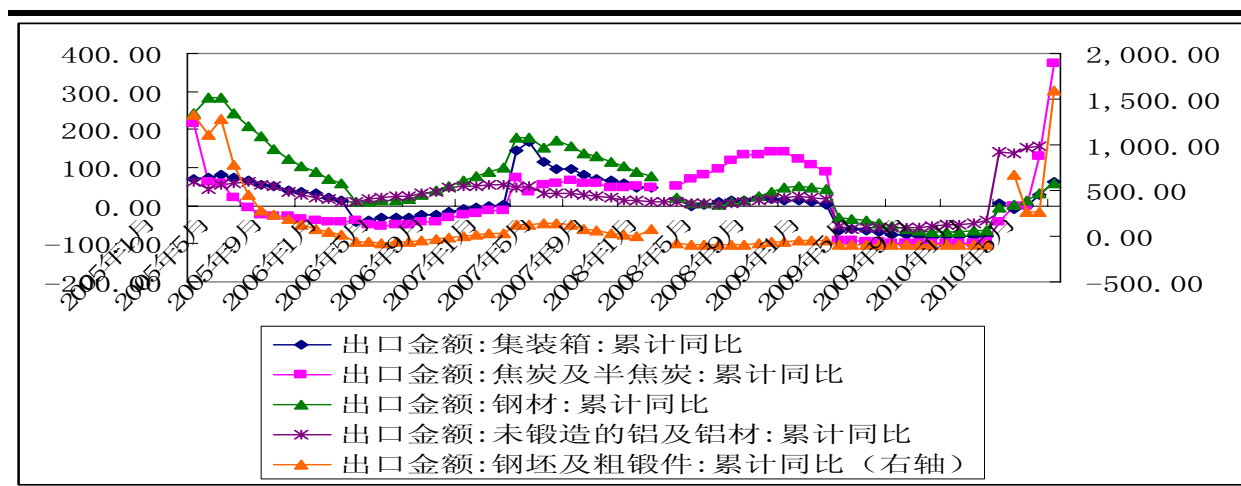
三、出口快速增长反映全球经济稳定复苏

5 月份出口的快速增长也侧面反映出说明全球经济处于稳定复苏格局（见图 6），尤其是焦炭、钢材等原材料出口在 5 月份出现较快增长（见图 7），说明全球经济的制造业体系进一步复苏。虽然欧元主权债务危机仍将影响市场，但我们认为其或将影响欧元区的经济复苏进程，但对全球经济复苏相对有限，并且从目前看对我国的出口影响非常有限（见图 8）。美日经济体复苏比较稳定，而新兴经济体的复苏持续强劲（见图 9），这在很大程度上保障全球经济的复苏态势。



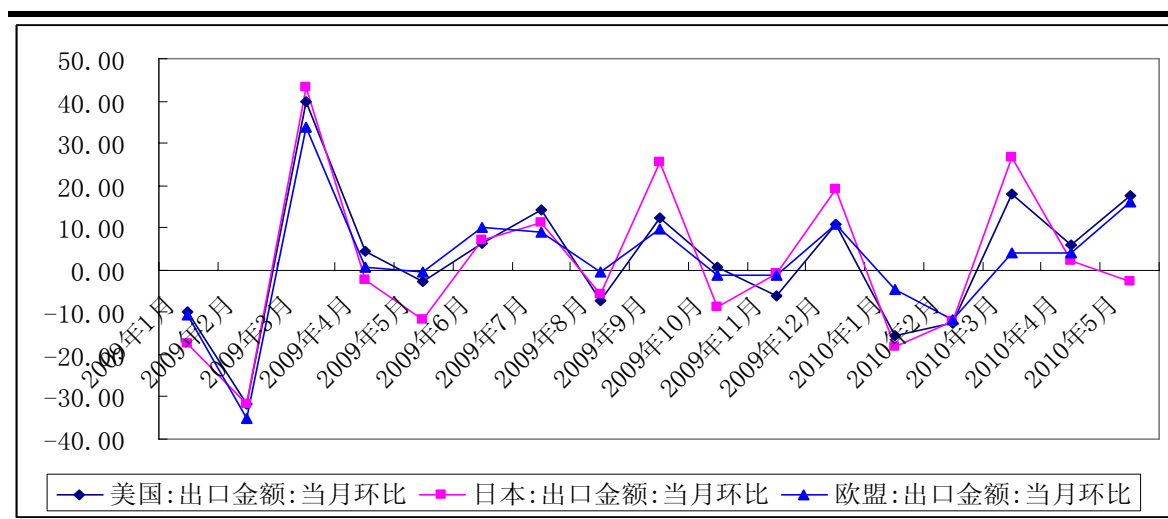
数据来源: Bloomberg, 东北证券金融与产业研究所

图 6: 全球主要经济体持续稳定复苏



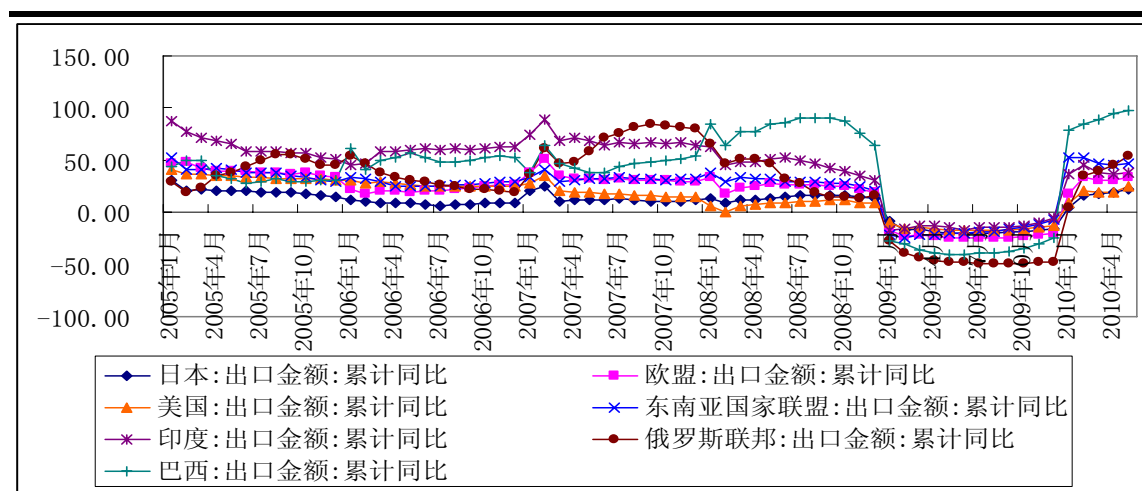
数据来源: Wind, 东北证券金融与产业研究所

图 7: 部分原材料出口快速增长



数据来源: Wind, 东北证券金融与产业研究所

图 8: 对欧盟出口环比持续上升，说明欧债危机对出口冲击有限

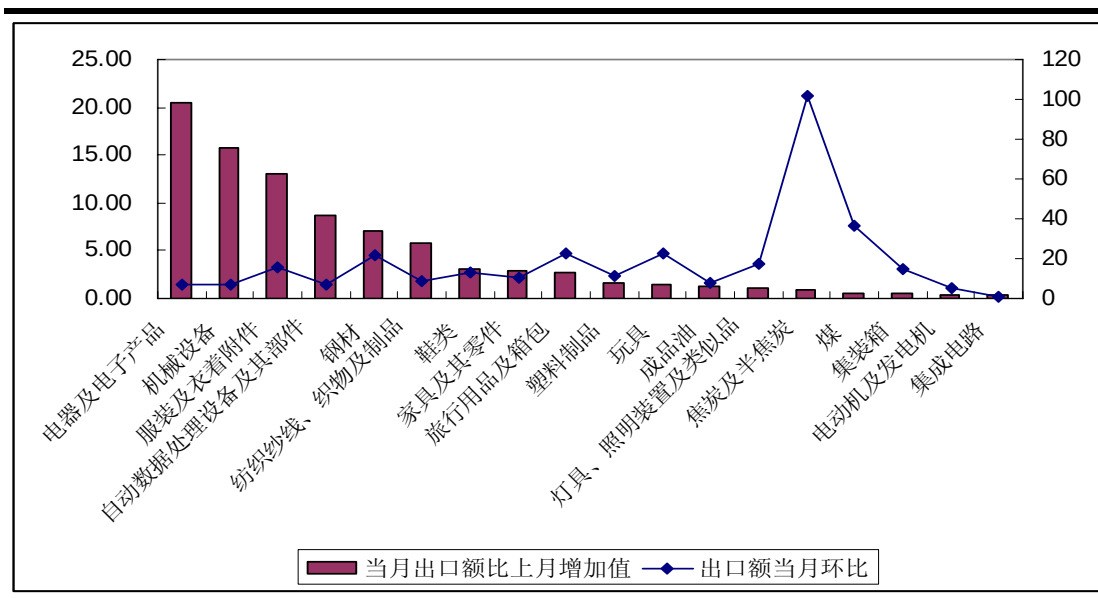


数据来源: Wind, 东北证券金融与产业研究所

图 9: 新兴经济体的更快发展将有效保障全球经济复苏

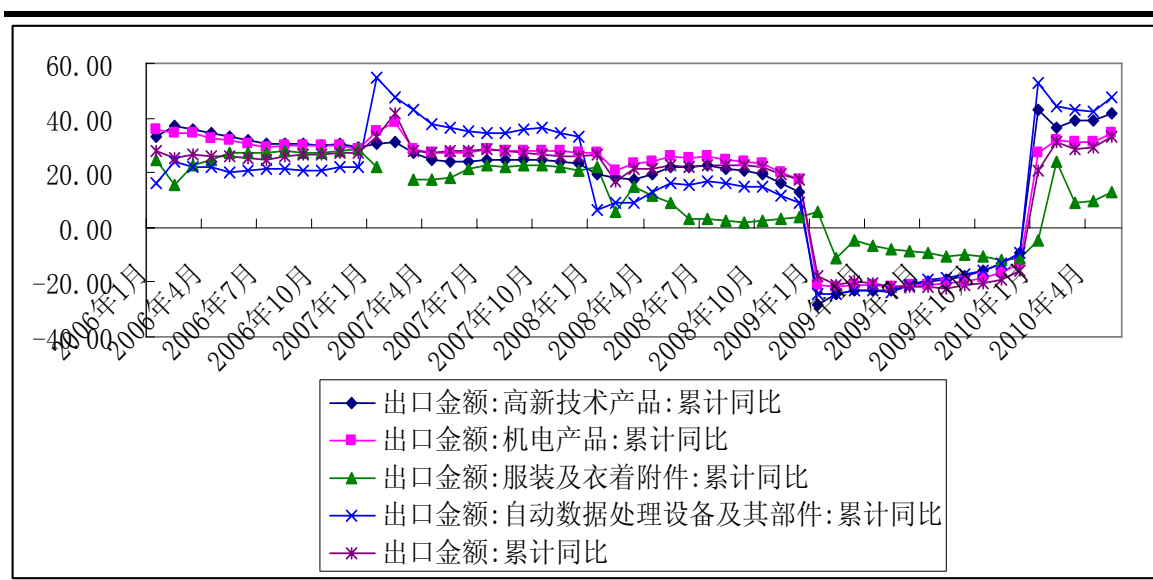
4、机电和服装产业仍是出口复苏的主力

5 月份出口额比 4 月份增加 118 亿美元，其中贡献比较大的是电器及电子产品、机械设备、服装、自动数据处理设备以及钢材等几大类产品（见图 10）。其中，电器电子产品和机械设备等机电产品以及高新技术产业是受危机冲击比较严重的产业，复苏的力度也比较大，而服装、纺织等却因成本优势而相对平稳，所以其复苏力度虽然较小，但比较稳定（见图 11）。出口复苏将积极改善相关行业的业绩，可积极关注相关行业。



数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所

图 10：机电和服装产业对新增出口额贡献最大



数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所

图 11：机电、高新技术等快速复苏

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。