

内在竞争力和外部补库存促使出口创历史新高

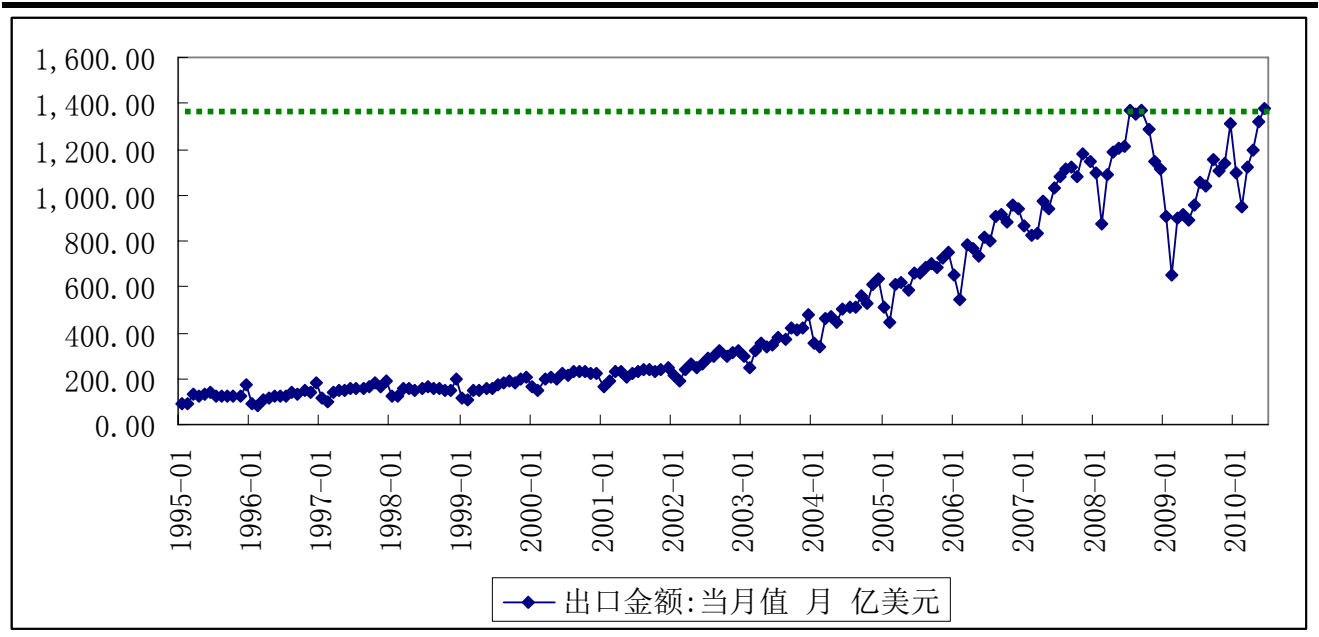
——6 月份外贸数据点评

发布日期：2010 年 7 月 11 日

主要观点：

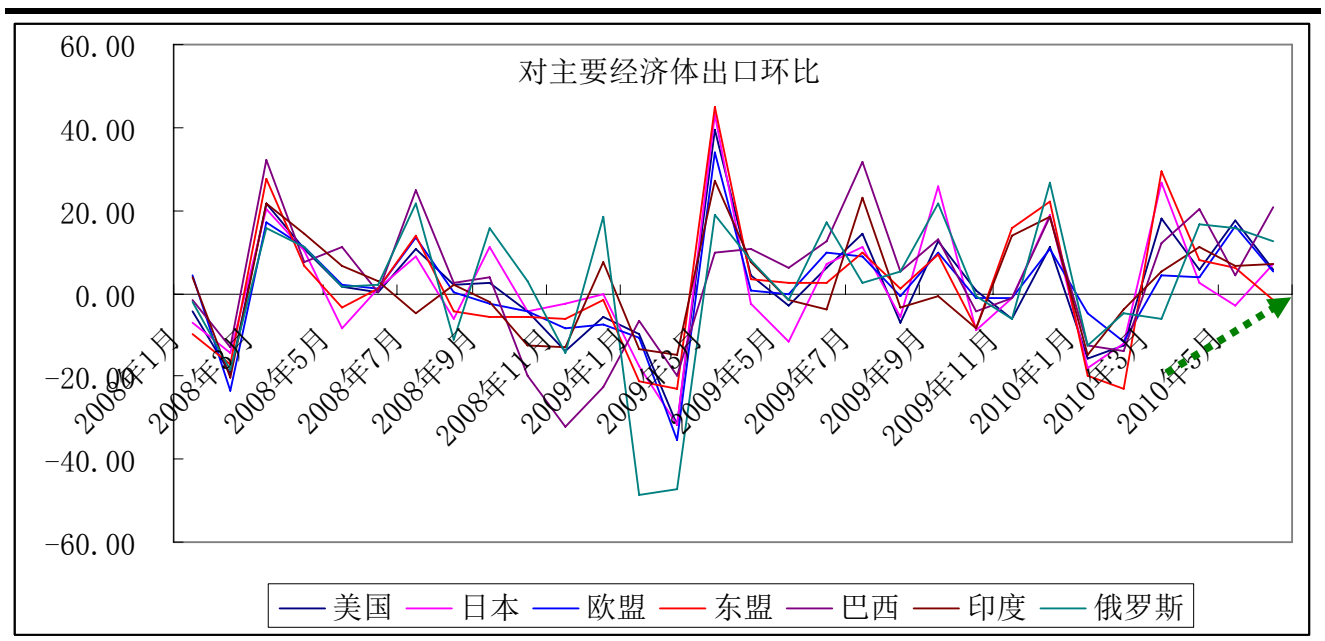
- 6 月份的出口当月值高达 1373.74 亿美元，超过 2008 年 9 月的 1367 亿美元，创历史新高。出口在欧债危机冲击下仍表现强劲，表现略超预期。
- 出口额的创新高一方面来源于美国等经济体补库存带来的出口增长。美国就业稳定好转，居民收入提高，支出增长，补库存延续。但补库存将趋缓，出口再次爬升的可能性较小，三季度出口将小幅回落。
- 出口额的提高也来源于我国出口商品价格的提高。6 月份我国主要出口商品价格有所提高。自重启人民币汇改以来，人民币已升值 0.76%，在升值 3-5%的预期下，我国出口商品价格将被迫有所提高，因此出口额升高有价格因素，不可过分乐观。
- 但我们认为，出口的良好表现主要受到中国出口商品结构及低成本竞争优势的支撑。在危机冲击下，欧美等进口出现下降，但我国对其出口持续保持正增长。这也是我们在以前的报告中多次强调的，中国商品的低成本优势提高了我国出口抵御危机冲击的能力，保证出口平稳复苏。6 月份中国对欧出口仍表现为正增长，欧债危机对出口的短期冲击有限。
- 但是，随着欧元区财政紧缩政策效应的体现，未来 1-2 年的出口增长受到影响。而人民币升值也将在一定程度上抑制出口潜力。同时紧缩财政下的全球经济将有所趋缓，出口高增长不可持续。从 PMI 数据看，新出口订单指数已经连续两个月下滑，预计我国出口高点已经出现，在 7 月份或转为小幅下降。
- 从贸易方式看，我国的一般贸易项下的进、出口额都大于进料加工贸易。这说明我国出口企业竞争力进一步提高，出口企业的盈利能力有所提高。
- 6 月份进口额小幅提高，但我国主要进口商品数量都出现一定下滑，说明增长的来源主要是价格因素。这与我国投资和生产转缓直接相关。
- 进口的增长乏力和出口适度高增长导致了 6 月顺差突破 200 亿美元，但随着出口的下滑，预计顺差也将有所缩小，后半年各月均值在 150-200 亿美元左右。但全年仍将是负增长。

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



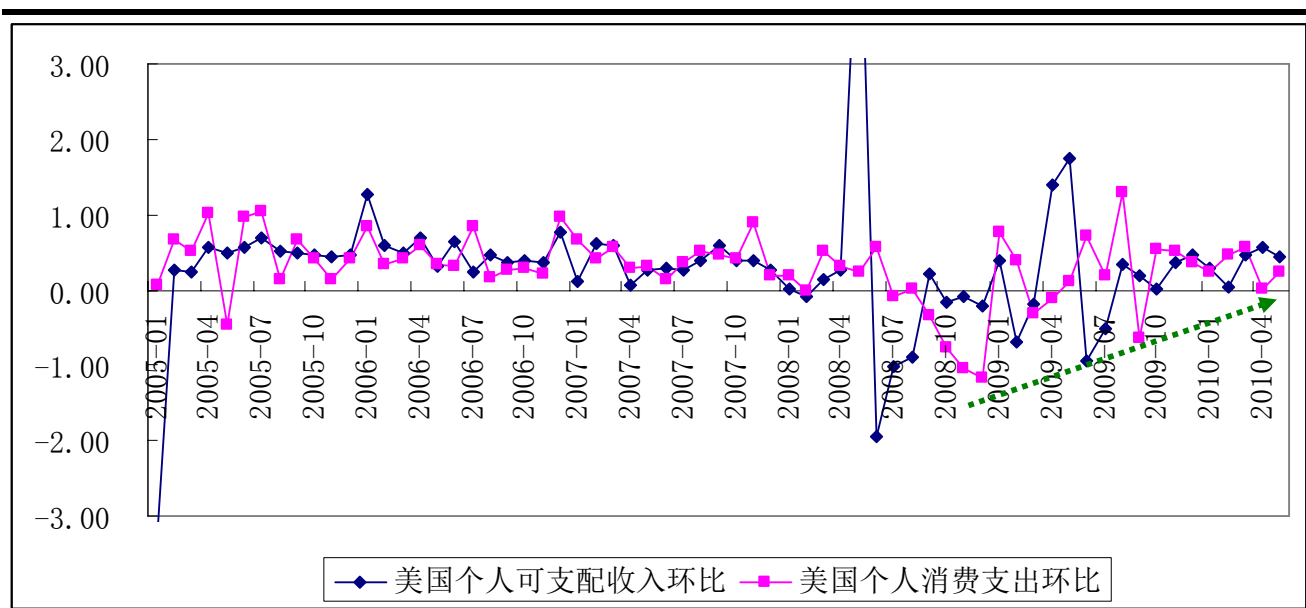
数据来源: Wind, 东北证券金融与产业研究所。

图 1: 6 月份出口创历史新高



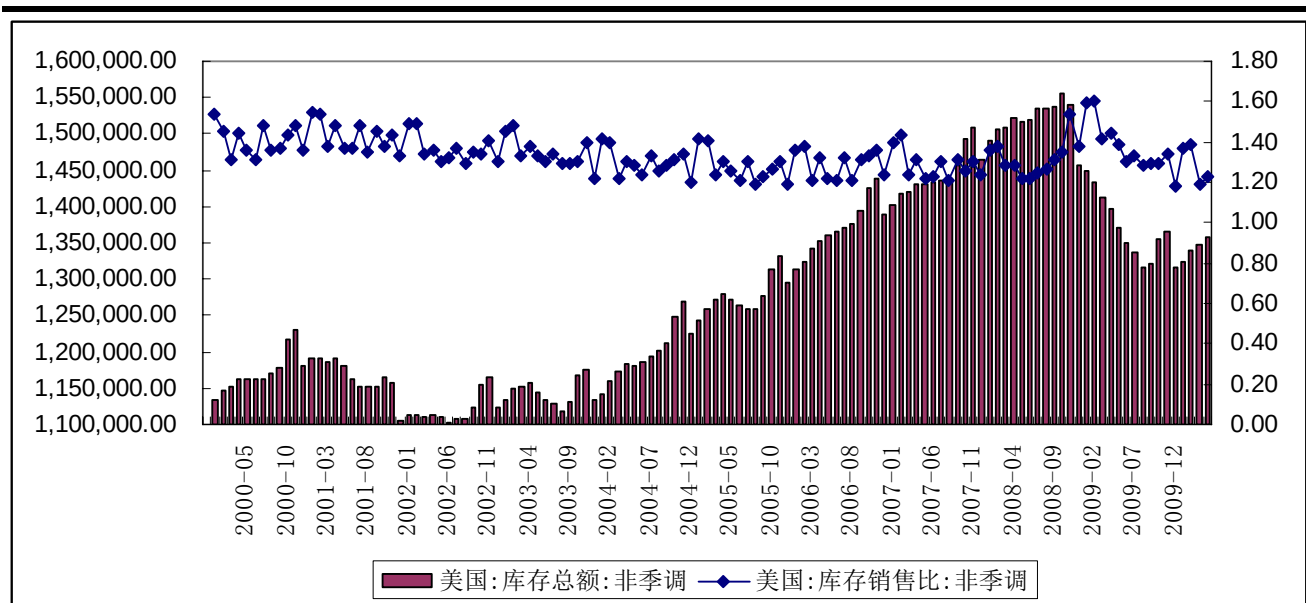
数据来源: Wind, 东北证券金融与产业研究所。

图 2: 除对东盟外, 中国对主要经济体出口环比继续保持正增长



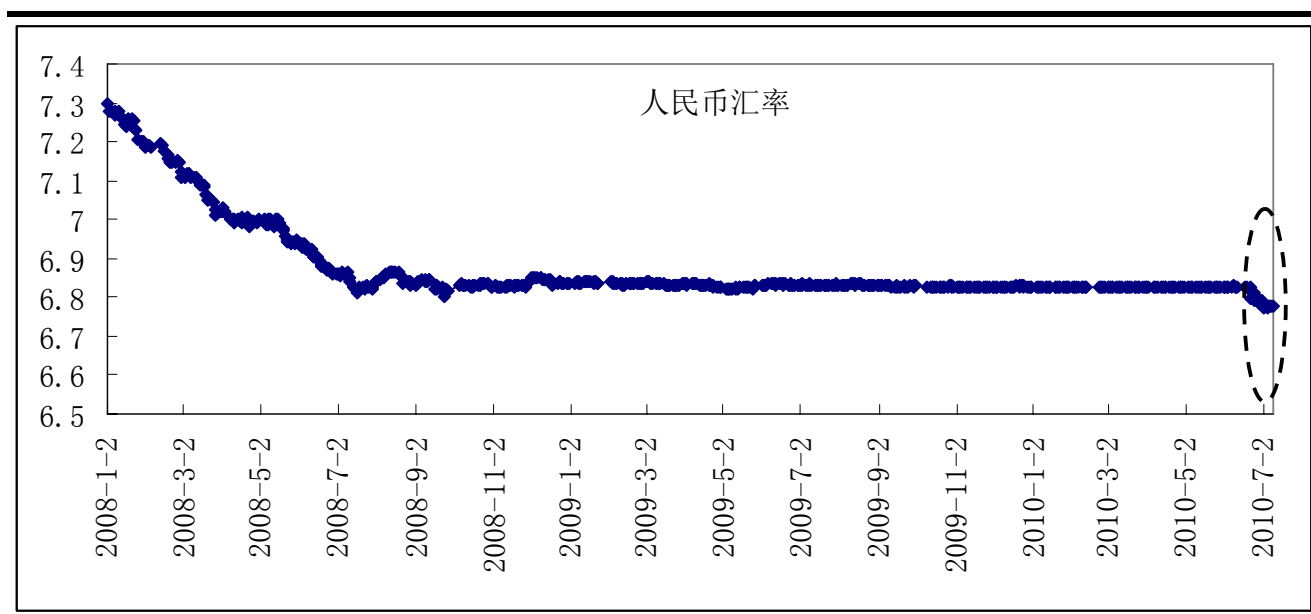
数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所。

图 3：美国收入和支出的持续改善，对出口形成一定支撑



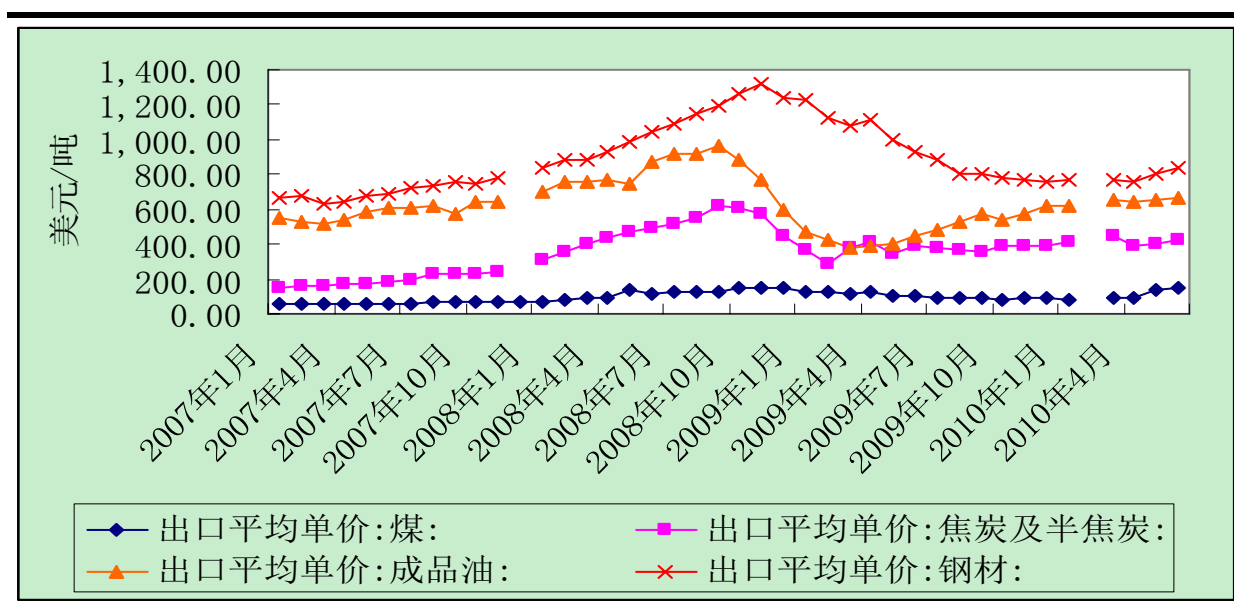
数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所。

图 4：美国补库存仍在延续，但后期将趋缓影响我国出口增长



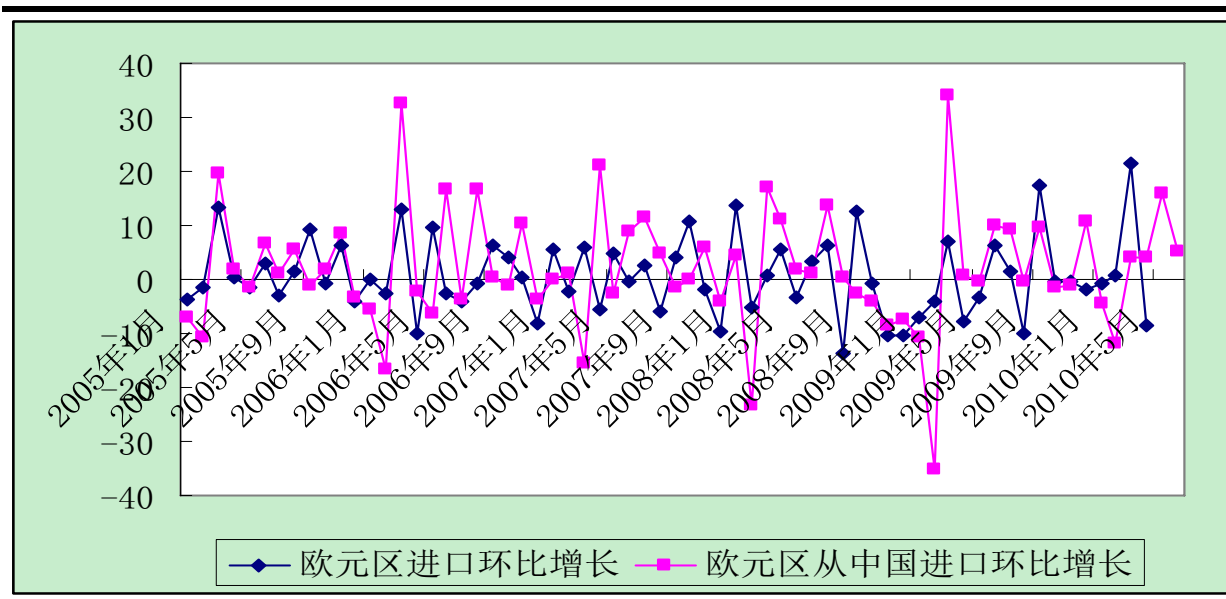
数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所。

图 5：6 月 20 以来人民币已升值 0.76%，将使出口价格被迫上升，影响后期出口



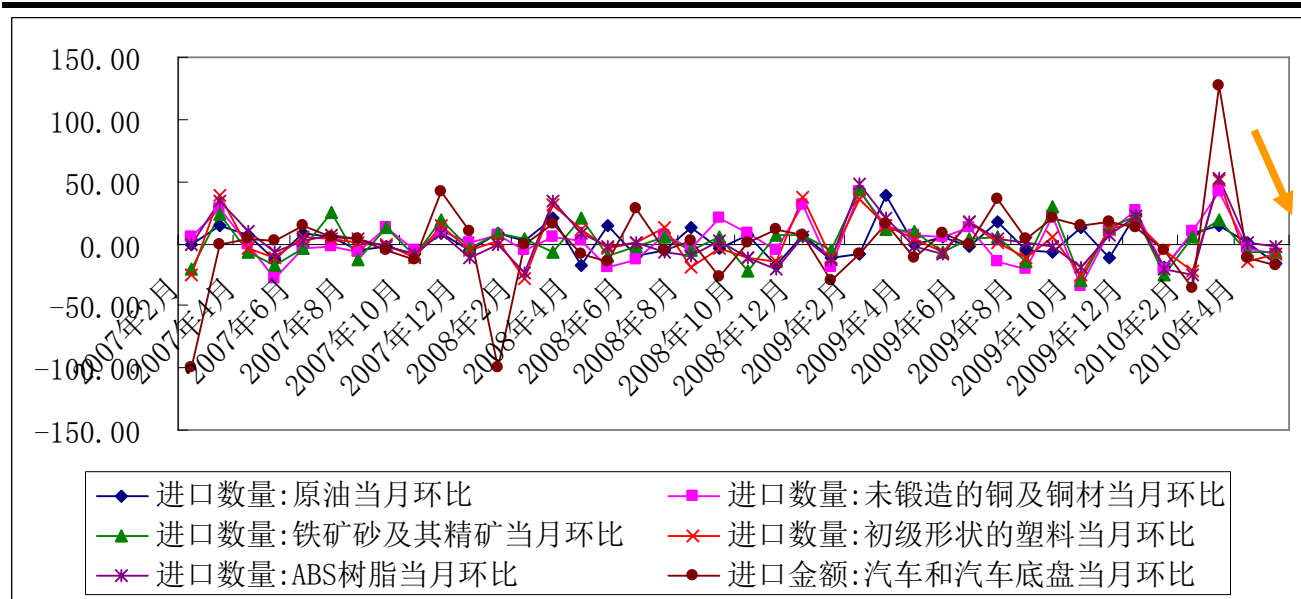
数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所。

图 6：主要出口商品价格均有一定程度上升，推高了出口额



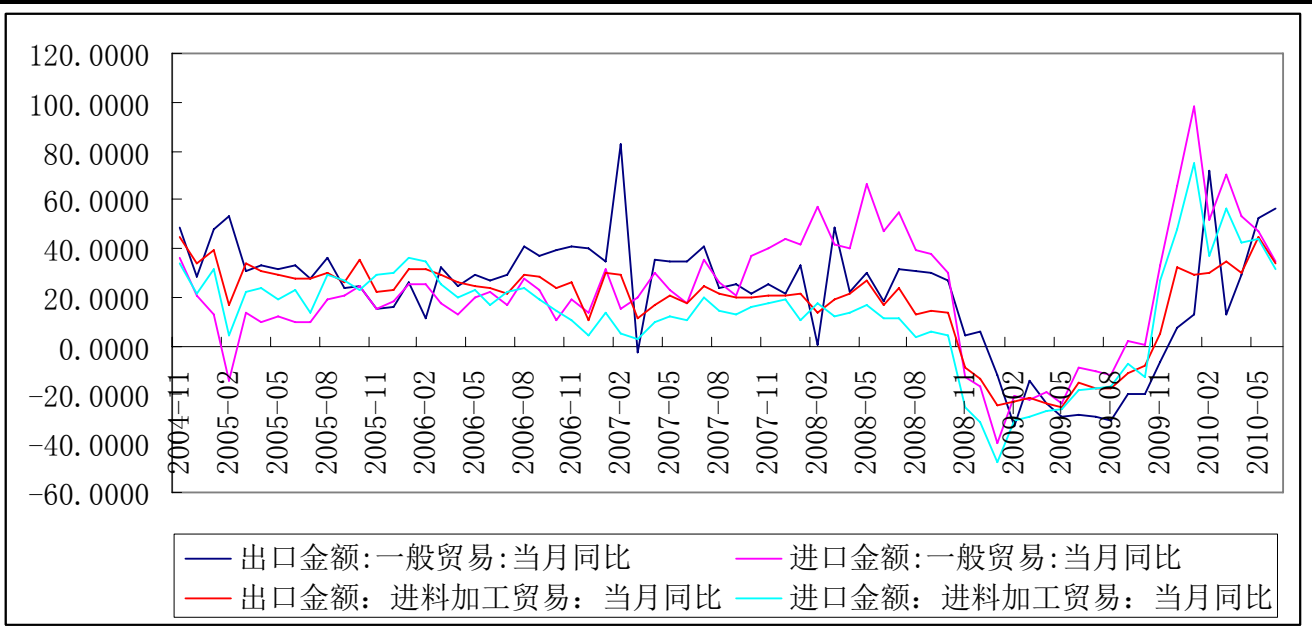
数据来源: Wind, 东北证券金融与产业研究所。

图 7: 在欧元区进口下降情况下, 我国对其出口持续增长, 我国低成本优势凸现



数据来源: Wind, 东北证券金融与产业研究所。

图 8: 近两个月主要进口商品数量呈下降趋势, 内需趋缓下进口增长乏力



数据来源: Wind, 东北证券金融与产业研究所。

图 9: 一般贸易项增长高于加工贸易项增长, 我国外贸企业境况将改善

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。