

太平洋证券研究院

联系人: 汪 慧

oceanwanghui@gmail.com

(8610) 8832 1902

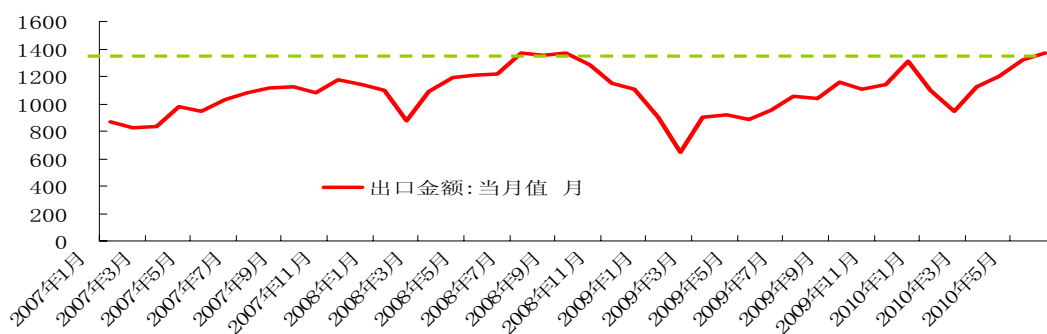
6月超预期出口与出口退税政策关联甚小

- 六月出口强劲但增速放缓
 - 1. 总量上六月出口再创新高
 - 2. 出口同比增速出现下降
- 六月超预期的出口与国家取消出口退税政策无关
 - 1. 受政策影响的四类行业中, 除钢材业外, 化工业、有色金属业、医药业的出口增速均下降, 且降幅超过总体增速
 - 2. 受政策影响的四类行业中, 真正取消出口退税的产品占比极低
 - 3. 目前出口增速下滑主要还是基数效应在起作用, 出口强劲增长与当前出口退税政策的关联度甚小

一、6 月出口强劲但增速放缓

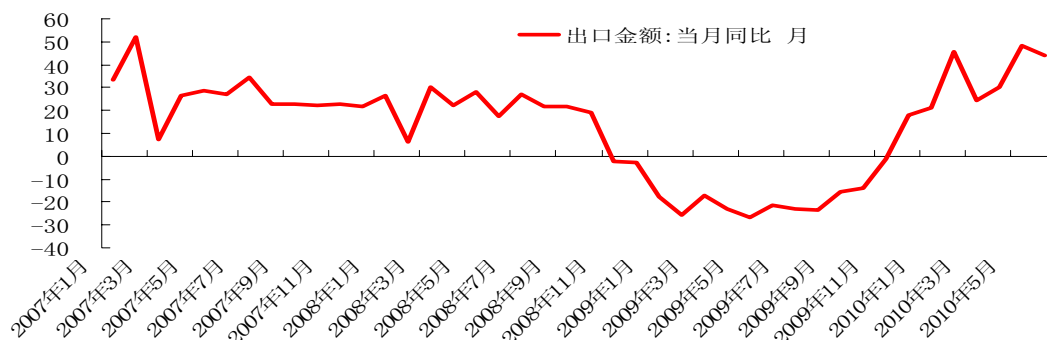
国家海关总署统计显示，总量上：如图一所示，6 月份出口 1374.0 亿美元，超越了危机前 2008 年 9 月单月出口值 1367.59 亿美元，再次达到历史新高；增速上：如图二所示 6 月份出口当月同比为 43.93%，尽管比上个月回落了 4.61 个百分点，但依然超预期。有机构将这种超预期部分归因于 6 月新出台的退税政策。我们认为，6 月出口退税新政的颁布客观上增加了 6 月出口的总量，但这项政策对该月出口大局影响甚微。

图1：6 月出口总额已超危机前总额，达到历史新高



资料来源：Wind 资讯，太平洋研究院

图2：6 月份出口当月同比有所回落



资料来源：Wind 资讯，太平洋研究院

二、六月超预期的出口与国家取消出口退税政策无关

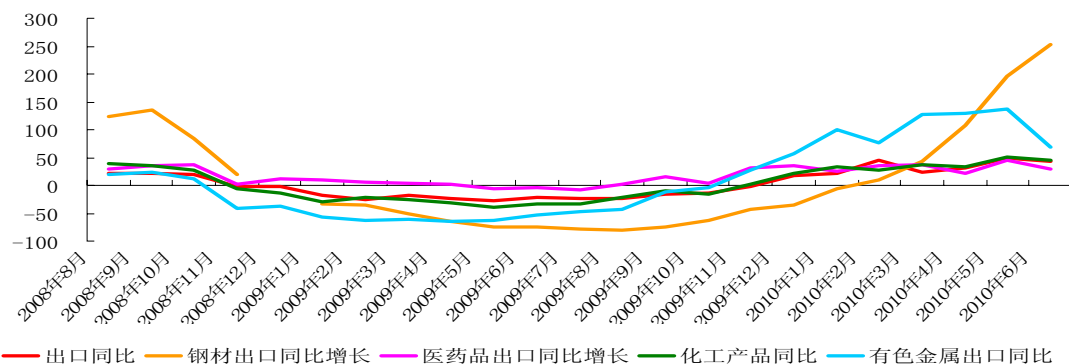
6 月 22 日财政部和国家税务总局联合出台《关于取消部分商品出口退税的通知》，取消了部分钢材、医药、化工产品、有色金属加工材等商品的出口退税。由于政策

重要声明：本报告内容仅代表作者个人观点。本公司和作者本人力求报告内容准确完整，但不因使用本报告而产生的任何后果承担法律责任。本报告的版权归太平洋证券股份有限公司和作者共同拥有，如需引用和转载，需征得版权所有者的同意。任何人使用本报告，视为同意以上声明。

出台具有一定周期性，相关企业对该政策会有所预期，因而我们认为突出口从 6 月份初就已经开始，并将延续到 7 月份。这意味与取消出口退税相关的产品出口量可能会出现快速增加。是否这些产品的突然增长会对整体外贸出口格局变化产生影响呢？我们认为应当结合取消退税产品出口的变化幅度和占比两个因素来考量。

首先，如图三所示，四大类取消出口退税的产品中，除了钢材之外，医药、化工、有色金属三类出口产品的增速均出现下降，并且其增速下滑的速度均超过了总体下滑的速度，尤其有色金属出口增速下降了近 70 个百分点。由此，我们认为医药、化工、有色金属三类产品不可能成为影响 6 月出口超预期的重要因素。6 月份钢材出口同比增速为 252.68%，比 5 月同比增速增加了 57.24 个百分点。但我们注意到在 4 月与 5 月钢材出口的同比增速均分别比同期增加了 88 个与 64 个百分点。因而，我们认为 6 月钢材出口迅猛增长的因素除了突击出口外，更有可能是 4 月、5 月、6 月外需的回复性增长。

图3：四类取消出口退税行业出口增速各不相同

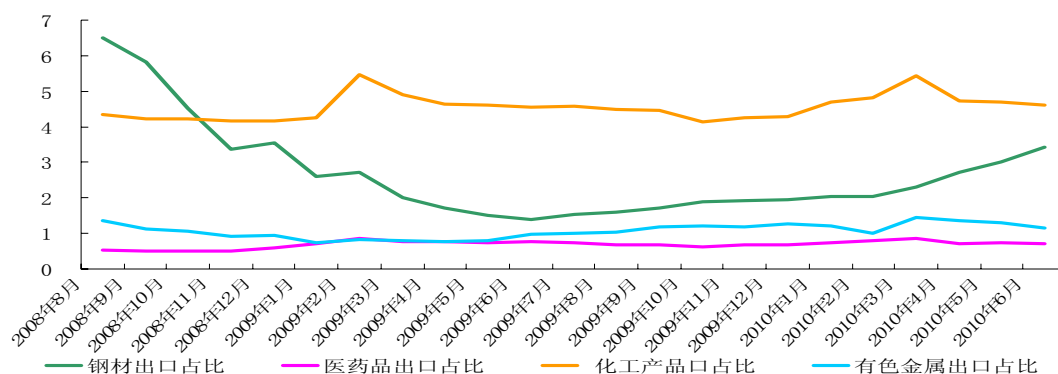


资料来源：Wind 资讯，太平洋研究院

其次，如图四所示，6 月份，这四类行业产品出口占比排序分别是化工 4.6%、钢材 3.4%、有色 1.2%、医药 0.7%。结合之前增速变化分析，就钢材出口而言，在 6 月份该产品出口出现快速增长，但其在四行业出口产品中的占比并不是最高的。这样即便假设钢材出口的快速增长源于出口退税政策，其带来的增长效应也被其他三类产品尤其是占比最大的化工产品出口增速下降部分消减；就其他三类产品而言，出口增速不升反降，说明了取消出口退税的产品在其中的占比很小，企业对这

类产品的突击出口并未带动了整个行业出口增速的增加。

图 4：四类取消出口退税行业的占比各不相同



资料来源：Wind 资讯，太平洋研究院

综合以上分析，我们认为 6 月取消部分商品的出口退税政策可能增加了总体的出口额，但这几个行业部分商品的出口退税对 6 月出口增长所起的突击效果并不明显，这些取消出口退税产品出口的迅猛增加对整个外贸出口走势仅是锦上添花，而非雪中送炭。这样的分析结论也与 6 月 24 日商务部发言人作出的声明相吻合。这位负责人认为取消退税的产品占比很小，“取消退税政策，短期内可能会对市场产生影响，但应不会造成出口的大幅下滑，不会改变对外贸易发展的大局。”回顾历史数据，环视周边经济环境我们认为，目前出口增速下滑主要还是基数效应在起作用，出口强劲增长与当前出口退税政策的关联度甚小，更多是源于外部经济特别是我国最大出口地——欧盟经济的快速复苏。由此，我们对下半年外贸出口持较为乐观的态度。

太平洋证券研究院

中国 北京 100044

北京市西城区北展北街9号

华远·企业号D座

电话：(8610) 8832-1902

传真：(8610) 8832-1566

重要声明：本报告内容仅代表作者个人观点。本公司和作者本人力求报告内容准确完整，但不因使用本报告而产生的任何后果承担法律责任。本报告的版权归太平洋证券股份有限公司和作者共同拥有，如需引用和转载，需征得版权所有者的同意。任何人使用本报告，视为同意以上声明。
