

宏观快报

2010 年 10 月 13 日

出口增速回落符合预期，顺差或将继续回落

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 9 月,我国进出口同比维持了 20%以上的增速。我国 2010 年 9 月进出口总值为 2730.97 亿美元,与去年同期相比增速为 24.7%;其中,出口总值为 1449.85 亿美元,与去年同期相比增速为 25.1%,进口总值为 1281.12 亿美元,同比增速为 24.1%;贸易顺差 168.74 亿美元。

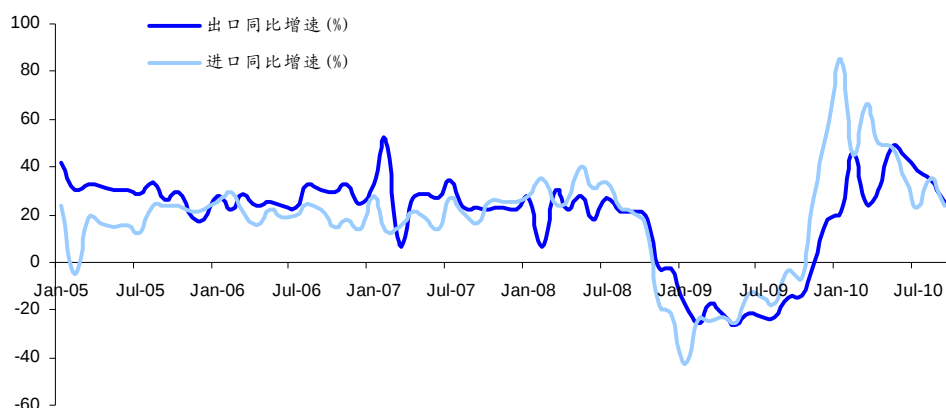
表 1 2010 年 9 月进出口总值与增速 (单位: 亿美元)

	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	2730.97	21486.76	5.60	24.7	37.9
出口总值	1449.85	11346.35	4.10	25.1	34.0
进口总值	1281.12	10140.40	7.40	24.1	42.4
进出口差额	168.74	1205.95	-	-	-

资料来源：中国海关，海通证券研究所

三季度进出口增长超预期，但单月增速回落趋势不可避免。至此，三季度的进出口数据公布完毕，三季度出口和进口分别实现了 34.0%和 42.4%的增速，无论从这个数字还是每个月的进出口数据来看，都要超过市场普遍预期，季度出口保持在 35%左右，为我国经济回暖作出较大的贡献。从 9 月份当月的进出口数据来看，和我们此前报告中的预测值相差无几。我们预测的出口和进口增速分别为 26.2 和 27.1，顺差 150 亿美元左右，因此数据基本符合我们的预期。9 月份虽然外需疲软，我国面临的贸易摩擦加剧，人民币对美元汇率上升等不利因素，但出口增速仍在预期之内，可能的原因是这些不利因素暂时还未在当前的数据中反映出来，有个滞后期；另外，对美元的升值并不意味着对欧元和日元升值，在美元指数走弱的趋势和人民币对美元汇率稳定的前提下，人民币对其他外币可能是贬值的。出口环比回落幅度较大主要是基期较高的原因。贸易顺差正如我们所说的那样，不会持续保持在高位，波动性增强，本月较上月减少了 30 多亿美元。

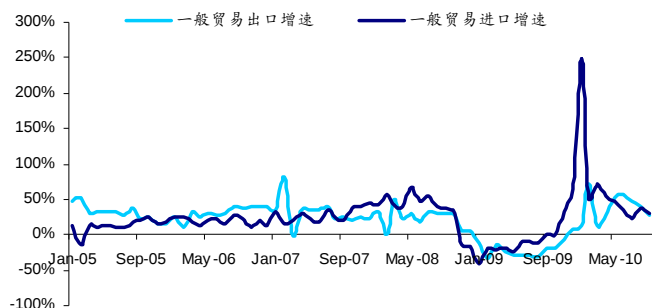
图 1 我国进出口增速 (2005.01-2010.09)



资料来源：中国海关，海通证券研究所

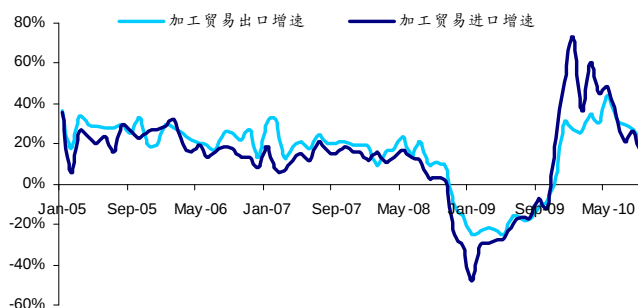
一般贸易出口和加工贸易进口继续下滑。从贸易方式的细分数据来看，一般贸易出口增速维持了继7月份以来的下滑趋势，而加工贸易出口连续下滑的趋势也比较明显，本月份仅为12.9%，不过这与去年基期较高的基数有关，后续月份将有一定的回暖。不过无论如何，一般贸易出口和加工贸易进口的下降对未来出口增速造成一定影响。

图2 一般贸易进出口增速（2005.01-2010.09）



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（2005.01-2010.09）



资料来源：中国海关，海通证券研究所

与日本双边贸易环比增长较快，与欧美环比小幅增长。当月，我国与日本的双边贸易275.6亿美元，较8月份增长了9.4%，与欧盟、美国的双边贸易环比增长了2.4%和1.7%，保持稳定。我国与其余国家贸易增长较快的有澳大利亚、越南、法国、南非、韩国等。

主要进口大宗商品量价齐升，高新技术产品出口较好，传统出口产品有所下滑。9月，服装和衣着附件、鞋类、家具及其零件等传统出口产品和劳动密集型产品的出口环比上升幅度较小，甚至出现下滑，但高新技术产品出口环比增长了近10%。高新技术产品出口增长虽然尚未形成明显趋势，但对我国出口贸易结构转变和币值上升奠定了基础。进口的主要大宗商品中，铁矿砂及其精矿、原油、成品油均呈量价齐升态势，但进口量上升仍占主导因素。

出口同比增速10月份将继续回落，进口增速将上升。10月份由于假期较长的缘故，工作日仅有17个，加上出口本来就有回落趋势，预计10月份的出口增速21.2%，进口由于基期的关系，增速将有所上升，预计为38.3，顺差较9月份可能继续回落，在140亿美元左右。

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。