

宏观研究

信达证券股份有限公司

北京市西城区南闹市口大街
九号院一号楼六层信达证券
研发中心

宏观研究

中国东盟的贸易与投资

2010-10-18

徐佳蓉

63081270

xujiarong@cindasc.com

信达证券*宏观研究*中国东
盟的贸易与投资*徐佳蓉

中国东盟的贸易与投资

2010年10月18日

摘要

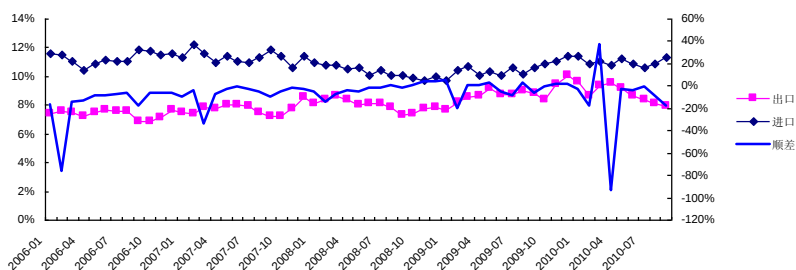
- 中国与东盟进出口贸易迅速发展。从月度进出口增速观察，对东盟的出口与进口近年来较整体出口与进口高出 10 个百分点左右。对东盟的出口占到全部出口的比重也较高，中国与东盟之间长期保持逆差。
- 东盟是中国重要的原料与初级产品来源地，也是中国部分工业品出口地。随着中国在全球贸易中比重的结构的调整、经济增长方式转型，中国与东盟的贸易逆差将呈现扩大的趋势。
- 中国与东盟在产品与产业上具有较高的互补性。一方面，东盟绝大多数国家在自然资源方面有所长，另一方面也由于东盟国家之间经济发展的梯度性与差异性。
- 互补首先体现在，自然资源的互补。其次，体现在经济发展水平的差异上。相对照的是，泰国、马来西亚与新加坡较中国具有一定的竞争优势。
- 从本轮周期以来积累的大量贸易顺差与外汇储备，亚洲成为来华 FDI 的主要来源地，东盟相对比例也较高。此外，虽然如柬埔寨越南等来华 FDI 比重较低，但是，近年来保持了较高的复合增长率。

□

中国与东盟进出口贸易迅速发展。从月度进出口增速观察，对东盟的出口与进口从2006年以来较整体出口与进口高出10个百分点左右。对东盟的出口占到全部出口的比重在8%左右，进口在12%左右，中国与东盟之间长期保持逆差。

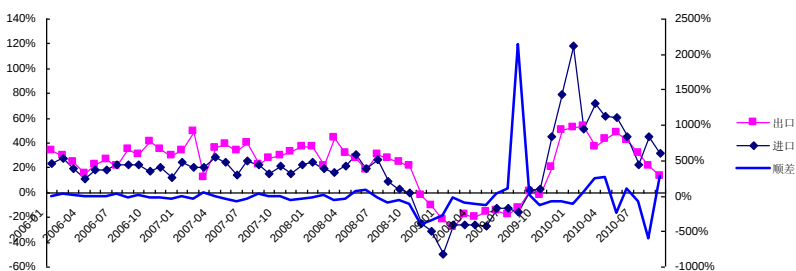
□ 东盟是中国重要的原料与初级产品来源地，也是中国部分工业品出口地。随着中国在全球贸易中比重的结构的调整、经济增长方式转型，中国与东盟的贸易逆差将呈现扩大的趋势。

图 1：东盟在中国进出口与顺差中的比重



资料来源：信达证券

图 2：中国与东盟进出口顺差的复合增长率



资料来源：信达证券

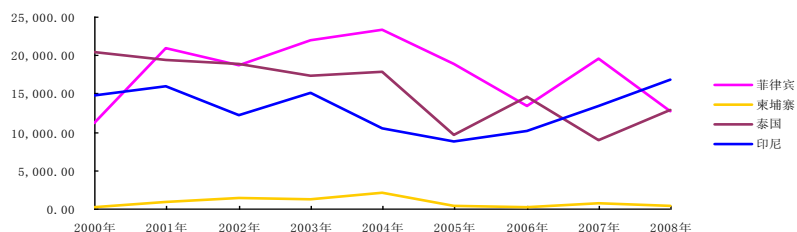
□ 中国与东盟在产品与产业上具有较高的互补性。一方面，中国与东盟绝大多数国家在自然资源方面各有所长，另一方面也由于东盟国家之间经济发展的梯度性与差异性。

互补首先体现在，自然资源的互补。东盟的相对不发达的国家，如越南、缅甸、老挝、柬埔寨倾向于自然资源的出口，而自然资源非中国所长，有的在逐渐减少，进口可以缓解资源压力。其次，体现在经济发展水平的差异上。新加坡等较发达工业具有技术与服务业的优势。因此，就新加坡可能更多与中国在服务业进行合作。印度尼西亚等工业初级阶段的东盟国家，有承接中国部分产业转移与投资的需要。柬埔寨等欠发达东盟国家，与中国的资源开发方面有合作要求。其中，泰国、马来西亚与新加坡较中国具有一定的竞争优势。

□ 从2000年开始的贸易顺差以及逐步积累的大量外汇储备,使得亚洲成为来华FDI的主要资金来源地,其占全部来华FDI的比重在2008年为60%左右。香港是其中最主要来源地,东盟中的新加坡相对比例也较高,占全部来华FDI的比重在5%左右。此外,虽然如柬埔寨越南等来华FDI比重较低,低于1%左右,但是,从2000年到2008年保持了较高的复合增长率,越南甚至高于整体增速10个百分点。

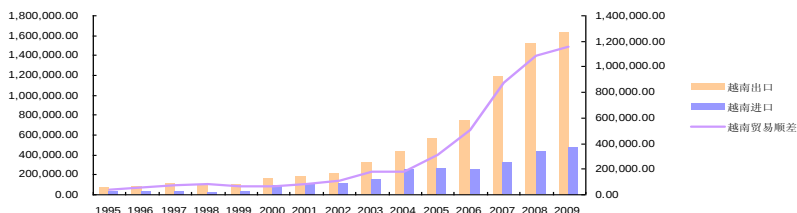
东盟来华投资主要投向长江三角洲江、浙、沪地区和山东省。与在一定程度上与其产业转移有关。劳动力成本水平的提高,为了节约成本、提高产品在国际市场上的竞争力,东盟国家逐渐将许多劳动密集型产品的制造和组装转移到中国大陆。纺织服装、鞋类、电子电器组装、家具、石化产品、饲料加工等是东盟早期投资比较集中的部门。之后,一部分高新技术产业也转向中国。

图 3: 来华 FDI 主要来源地



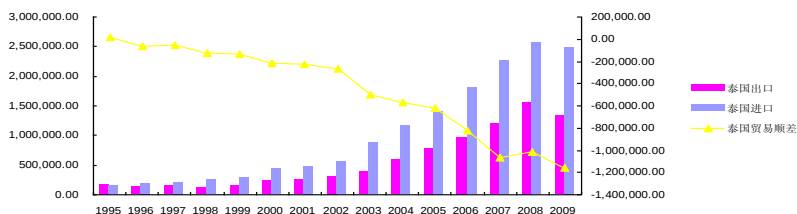
资料来源: 信达证券

图 4: 越南与中国进出口与顺差



资料来源: 信达证券

图 5: 泰国与中国进出口与顺差



资料来源: 信达证券

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深300指数涨幅20%以上
	买入	相对沪深300指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对沪深300指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深300指数跌幅10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深300指数涨幅10%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深300指数跌幅10%以上

免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼信达金融中心6层研究开发中心
邮编：100031
传真：0086 10 63081102