

贸易顺差显著回落或成趋势，进出口维持高位显示内外需两旺

2011年2月14日

宏观研究/中国经济

分析师：伊磊

执业证书编号：S0760511010006

TEL：010-82190396

E-mail：yilei@sxzq.com

联系人：张小玲

电话：0351-8686990

邮箱：sxzqyjfbz@i618.com.cn

联系人：孟军

电话：010-82190365

邮箱：mengjun@sxzq.com

事件：

- 2011年1月份我国对外贸易进出口总值为2950.1亿美元，比去年同期(下同)增长43.9%。其中出口1507.3亿美元，增长37.7%；进口1442.8亿美元，增长51%。贸易顺差64.5亿美元，减少53.5%。
- 1月份，我国一般贸易进出口增速高于总体，加工贸易平稳增长。1月份，一般贸易进出口1597.5亿美元，增长49.9%，高出同期全国进出口增速6个百分点。其中出口748.9亿美元，增长44.1%；进口848.6亿美元，增长55.5%。一般贸易项下出现贸易逆差99.7亿美元，同比增加2.8倍。
- 1月份，中欧双边贸易总值459.7亿美元，增长30.5%。同期，中美双边贸易总值为368.7亿美元，增长39.2%。东盟为我国第三大贸易伙伴，双边贸易总值288.9亿美元，增长34.5%。
- 在出口商品中，1月份，我国机电产品出口845.5亿美元，增长35.3%，占同期我国出口总值的56.1%。在进口商品中，主要大宗商品进口量均有不同程度的增长，进口均价同比上涨明显。

分析与预测：

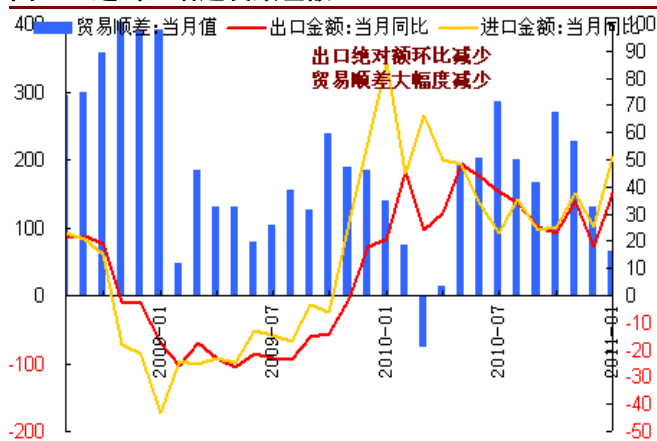
1月份外贸数据特征：进出口增速大幅度反弹，但出口额环比回落，进口额继续攀升。受去年1月份较低的基数影响，今年1月份进出口额仍维持高位，导致进出口增速大幅度反弹，我们认为随着基数的提高，进出口增速将双双回落。本月贸易顺差大幅度下降，由于进口价格高企，进口额连续攀升，其中加工贸易回落幅度较大。主要发达国家1月份PMI继续反弹，美国制造业和耐用品库存继续提高，外需短期维持旺盛局面。

1月份外贸分项分析：具体来看，1月份一般贸易进出口高于平均增速，加工贸易维持平稳，一般贸易逆差有扩大之势。机电、电器、机械设备等具备竞争力产品出口旺盛，而传统大宗商品出口仍然保持较快的增速，其中纺织品和箱包增速明显。在进口商品中，受到进口价格上涨影响，铁矿石和大豆进口总额增速较高，而进口汽车受到内需消费拉动影响，保持较高增速。分贸易伙伴来看，受到欧元反弹影响，对欧盟出口增速有所增加，受到东盟自由贸易区政策推动，对东盟逆差扩大。1月份与金砖四国双边贸易增长幅度远高于美日欧三个区域。

我们的预测与判断：从贸易的领先指标来看，主要港口的外贸货物吞吐量增速已经连续下滑，集装箱运价也维持回落态势，PMI指数中新出口订单也连续两个月回落，我们预计出口下滑趋势基本确定，但由于外需短期仍然旺盛，出口回落幅度不会很大。进口一直保持较高的增速，特别是一般贸易进口额连续上升，尽管新增固定资产投资额增速连续下滑，但进口需求的扩大，显示内需仍然处于较旺盛局面，特别是进口汽车、铁矿石、农产品等大宗商品价量齐升。我们预计进口或维持较高的水平，而进口价格高企将增加输入型通胀的压力。

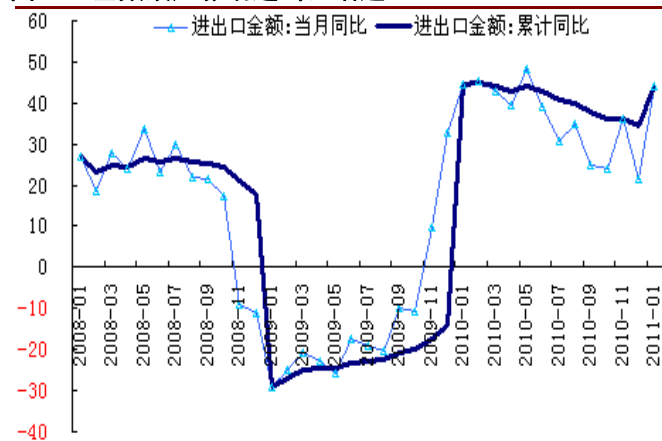
从外贸数据看市场：1月份外贸数据的着眼点在于顺差的大幅度回落，特别是对美国贸易顺差连续六个月回落，由于大量的对外采购高科技产品订单逐步落实，我们认为顺差回落的趋势将贯穿全年，顺差回落有利于减轻人民币升值预期，从而减缓热钱流入压力。对市场而言，出口额和增速保持高位显示外需恢复较好，而初级产品进口也维持高位，显示内需依然旺盛，这为国内进一步开展宏观调控带来较好的经济环境。

图 1：进出口增速及顺差额



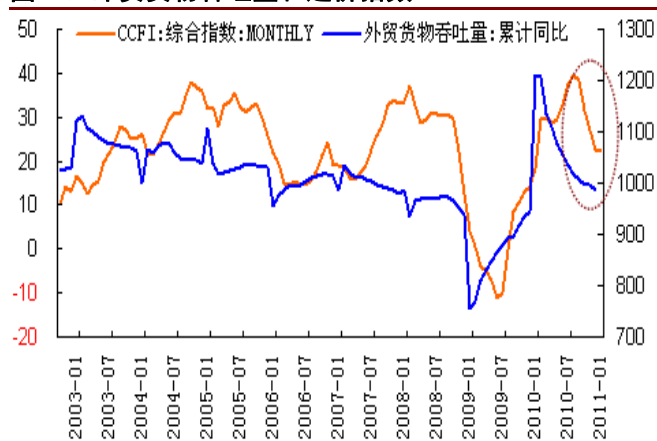
数据来源：WIND 山西证券研究所

图 2：基数效应影响进出口增速



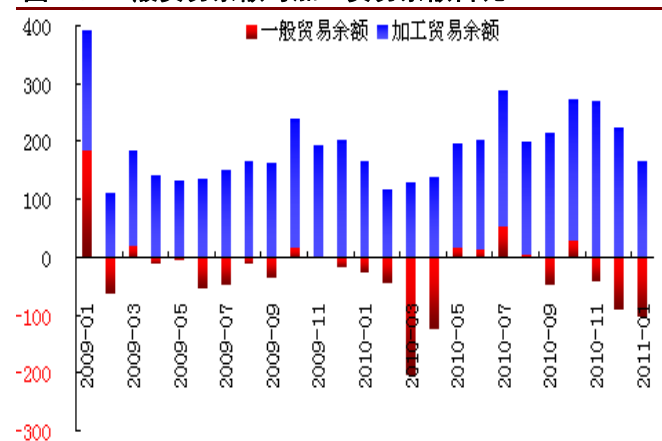
数据来源：WIND 山西证券研究所

图 3：外贸货物吞吐量和运价指数



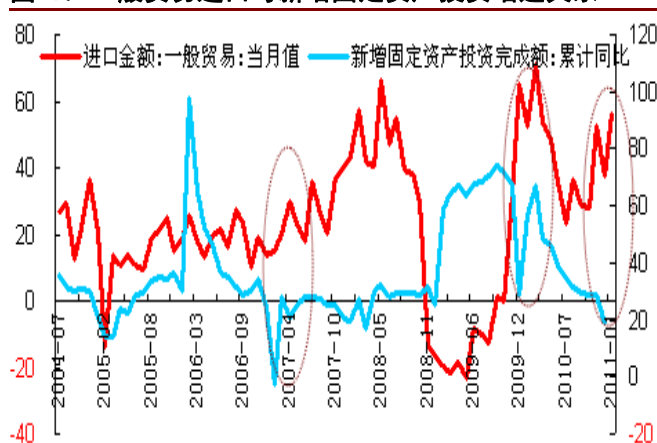
数据来源：WIND 山西证券研究所

图 4：一般贸易余额与加工贸易余额占比



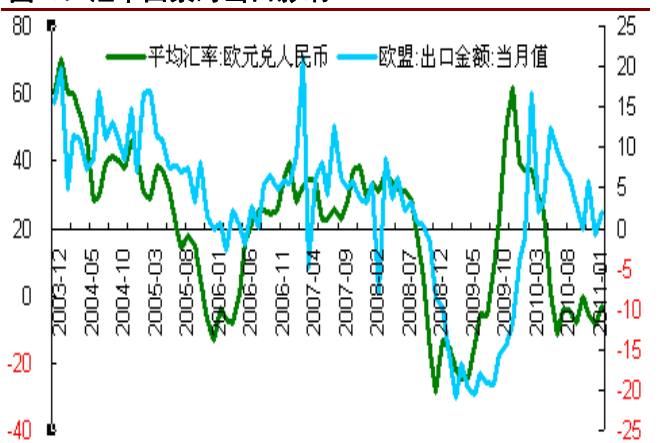
数据来源：WIND 山西证券研究所

图 5：一般贸易进口与新增固定资产投资增速关系



数据来源：WIND 山西证券研究所

图 6：汇率因素对出口影响



数据来源：WIND 山西证券研究所

免责声明：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

	总部	北京部
地址：	中国 太原 030002 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层	中国 北京 100081 北京市海淀区大柳树路 17 号富海大厦 8 层 808
电话：	(0351)8686986	(010)82190395
传真：	(0351)8686992	(010)82190379
服务热线：	400-666-1618	
E-mail：	sxzqyfb@263.net	
网址：	http://www.i618.com.cn	