



研究员：郭世涛（S0170210080001） 电话：39673381 2011 年 2 月 17 日星期四

（市场有风险·投资须谨慎）

1 月出口增幅超出预期

据海关统计，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%。

由于受春节长假的影响，节前集中进出口的现象比较突出，继而推动今年 1 月份我国外贸的快速增长。今年 1 月份我国外贸同比进出口增幅高达 43.9%；但较去年 12 月份仍有 0.1%的微幅下降，其中出口环比下降 2.2%，进口环比增长 2.2%。

中国在出口规模上超过德国跃居全球第一，只说明中国已成为贸易大国，但从出口产品的结构、自主创新能力以及产业核心竞争力等角度来看，中国还远称不上贸易强国。中国必须大力调整结构，转变增长方式。劳动密集型产品占比迅速下降，说明我国经济内在的资源禀赋结构正在发生变化。资源禀赋结构的变化，表现在经济体之中货币资金变得廉价，而劳动力和资源品价格将趋势性上扬。中国靠低成本红利创造的劳动力结构已走到尽头。自 2003 年以来，适龄劳动人口比重下降使得劳动力市场已由“无限供给”转为“有限剩余”，短缺背景下，劳动力价格上升使得廉价劳动力时代一去不返，并最终将转化为产品成本。今年劳动力和原材料成本上涨，原材料、交通运输等成本大幅上升。外贸企业利润空间受到挤压，也削弱我国产品的国际竞争力。当前中国已经形成在全球范围内高水平的产业积聚，使得交易的成本和时间都大大降低。这给我国提供了成功消化原材料涨价、工资上升、汇率升值等压力的基础。消化能力强，是我们相对其他新兴经济体较强的一点。

政府将逐渐减少对出口、外资的优惠鼓励政策，引导资源均衡地投向对内和对外经济部门，实现国内经济和对外经济的统筹协调发展。从经济结构转型的角度看，中国将致力于减少对外依存度，而危机期间出台的一系列提振出口的措施很可能并不符合结构转型的需要。危机期间出台的一系列出口退税比例调整政策退出，取消部分钢材、医药、化工产品、有色金属加工材等商品的出口退税，部分行业可能因此受到一定负面冲击。

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。今年中国出口取决于世界需求市场。主要国家经济复苏未得到稳固。人民币兑美元升值。出口成本上涨，出口利润空间将进一步收窄。中国出口收入的价格弹性远低于收入弹性，这意味着决定中国出口强弱的主要因素是外需变动，而非人民币汇率变动。

1 月我国加工贸易进出口 1027.9 亿美元，增长 35.2%。其中出口 652.2 亿美元，增长 32.7%；进口 375.7 亿美元，增长 39.8%。加工贸易项下贸易顺差 276.5 亿美元，同比增加 24.1%。加工贸易是买方市场，生产者是没有议价能力的。人民币升值降低了进口的原材料和中间产品的成本，从而对企业利润率的削弱是有限的。

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%。其中电器及电子产品出口 344.1 亿美元，增长 42.9%；机械设备出口 262.4 亿美元，增长 25%。同期，传统大宗商品出口增势良好，其中服装出口 133.8 亿美元，增长 33.6%；纺织品出口 82.4 亿美元，增长 47.5%；鞋类出口 41.1 亿美元，增长 39.2%；家具出口 35.8 亿美元，增长 36.7%；塑料制品出口 18.6 亿美元，增长 38.8%；箱包出口 19 亿美元，增长 57.7%；玩具出口 7.9 亿美元，增长 38.8%。出口增幅较大的行业在证券市场会有积极表现。

—正文完毕—

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

免责声明

本报告信息均来源于公开资料，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。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公司于发布本报告当日的判断。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。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、刊登或复制品，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。

大通证券股份有限公司

大通证券