



研究报告:

结构改善, 进出口强劲增长有望持续

宏观策略小组

3 月份宏观经济数据点评

分析师

邹璐

执业编号: S0350210090008

电话: 0755-83707473

邮件: zoul01@ghzq.com.cn

分析师申明:

分析师在此申明, 本报告所表述的所有观点准确反映了分析师对上述行业、公司或其证券的看法。此外, 分析师薪酬的任何部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

事件

据海关统计, 1-3 月, 我国进出口总值 8003 亿美元, 比去年同期 (下同) 增长 29.5%。其中出口 3996.4 亿美元, 增长 26.5%; 进口 4006.6 亿美元, 增长 32.6%。受国内经济保持较快增长、国际市场大宗商品价格大幅上涨以及春节长假等因素影响, 今年一季度我国累计出现 10.2 亿美元的贸易逆差, 而去年一季度为顺差 139.1 亿美元。

海关统计显示, 3 月份, 我国进出口总值为 3042.6 亿美元, 增长 31.4%。其中出口 1522 亿美元, 增长 35.8%; 进口 1520.6 亿美元, 再次刷新今年 1 月创下的 1443.2 亿美元的历史纪录, 增长 27.3%。当月贸易顺差 1.4 亿美元。

点评

进出口强劲增长有望持续

一季度进出口增长强劲。3 月份出口 1522 亿美元, 同比增长 35.8%; 进口 1520.6 亿美元, 创出历史新高, 同比增长 27.3%。均好于市场预期。当月实现贸易顺差 1.4 亿美元。从整个一季度看, 一季度出口同比增长 26.5%, 高于 2004 年以来的季度 21% 的平均增速, 也比 2010 年 28.8% 的增速略低 2.3 个百分点。进口也延续了较高的增长。

出口强劲增长有望持续。年初时我们还怀有对于出口是否仍能延续以往高速增长的疑惑, 但是从整个一季度的出口增长态势看, 我们认为出口将有望继续保持强劲增长态势, 其主要在于两个原因:

一是全球经济复苏持续, 且好于预期。IMF《世界经济展望》(1 月) 预计 2011 年世界经济将增长 4.5%, 比去年 10 月份的预测上调了约 0.25 个百分点。

二是中国进出口结构逐渐改善, 中国出口产品竞争力不断增强。其主要体现在以下两个方面:

1) 贸易方式趋于改善。从进出口结构看, 一般贸易在出口及进口中的比重趋势性上升, 而进料加工贸易的比重趋势性回落。进口体现的尤其明显。一般贸易的快速发展, 以及加工贸易比重的降低, 体现了中国贸易正在努力改变以往靠加工贸易赚取低利润, 处于产业链低端的格局, 也显示了中国产品竞争力在逐渐提升。

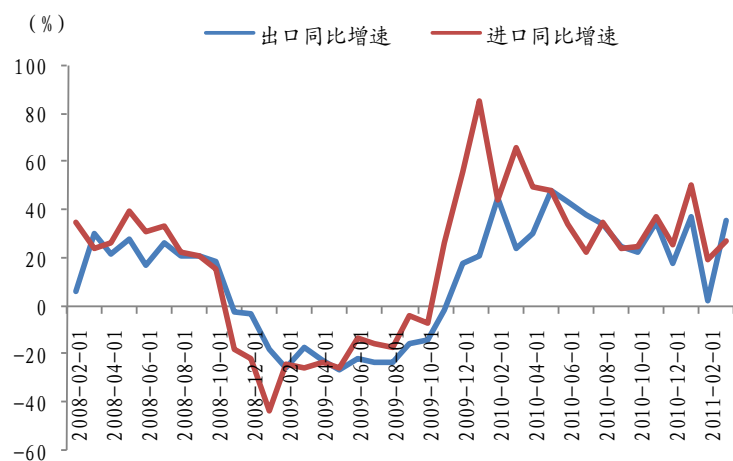
2) 对非 3G 国家的出口占比快速回升。在中国对外出口的国家中, 3G 国家的占比快速回落, 而非 3G 国家的占比快速回升。而这可能也是虽然 3G 国家复苏较为缓慢, 但在其他新兴国家快速复苏的带动下, 中国进出口仍然快速增长的主要原因之一。

全年仍将实现贸易顺差

全年仍将实现贸易顺差。虽然 6 年来首现季度贸易逆差，不过我们仍坚持前期的观点，由于中国经济结构转型是循序渐进的过程，中国贸易顺差的局面仍将持续。从 3 月份数据看，当月扭转了 2 月份的逆差局面，实现了 1.4 亿美元的贸易顺差。预计全年仍可实现 1500 亿美元左右贸易顺差。同时，预计人民币继续有序升值，全年升值 3%-5% 左右。

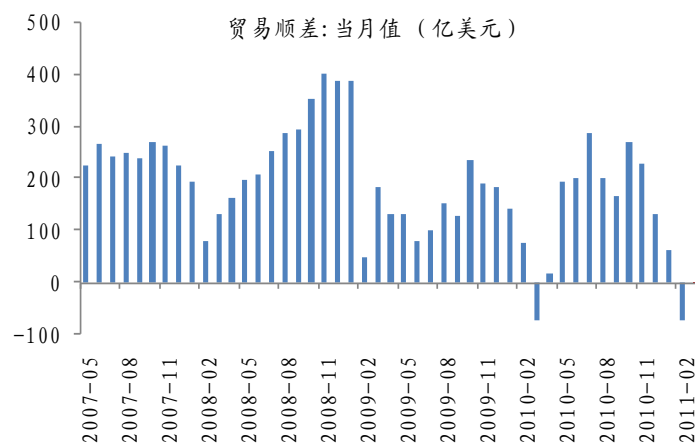
出口强劲，经济增长无忧，但输入性通胀压力依然较大。进出口的快速增长，尤其是出口的快速回升，有利于缓解货币紧缩环境下对中国经济下滑的担忧。不过进口的快速回升，仍显示为进口价格的快速上涨，输入性通胀压力依然较大，不利于中国通胀形势。

Figure 1 3 月进口及出口增速都快速回升



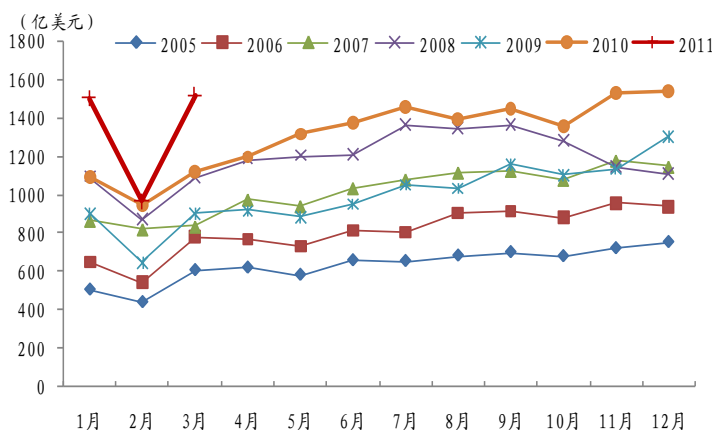
资料来源：WIND、国海证券研究所

Figure 2 3 月实现贸易顺差 1.4 亿美元，贸易基本平衡



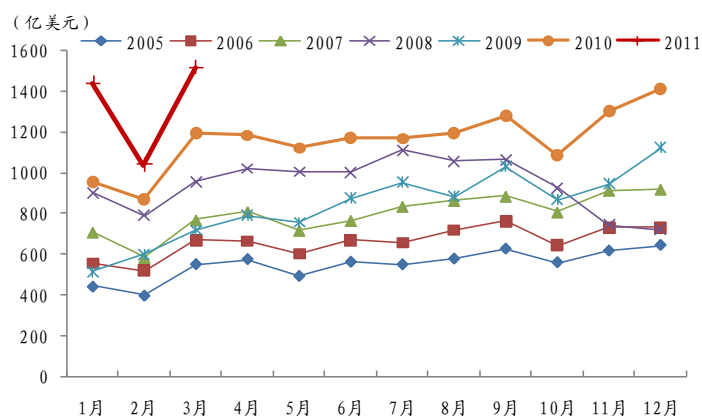
资料来源：WIND、国海证券研究所

Figure 3 3 月出口当月值出现快速回升，高于 1 月份



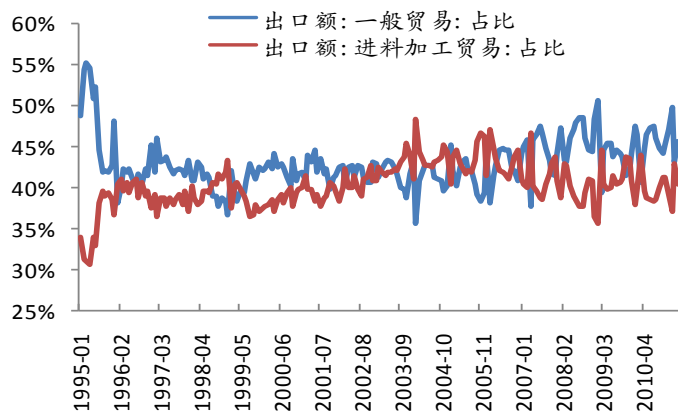
资料来源：WIND、国海证券研究所

Figure 4 3 月进口当月值创历史新高



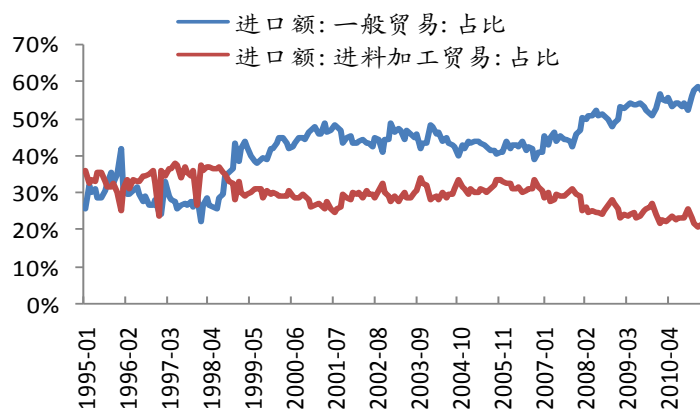
资料来源：WIND、国海证券研究所

Figure 5 出口中一般贸易方式占比上升



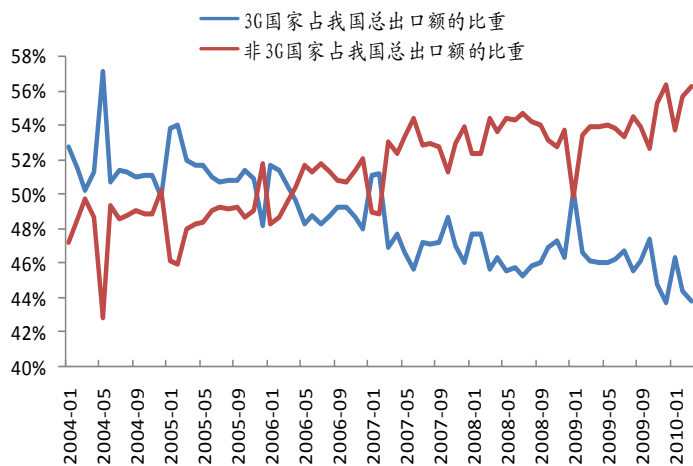
资料来源: WIND、国海证券研究所

Figure 6 进口中一般贸易方式占比趋势性上升



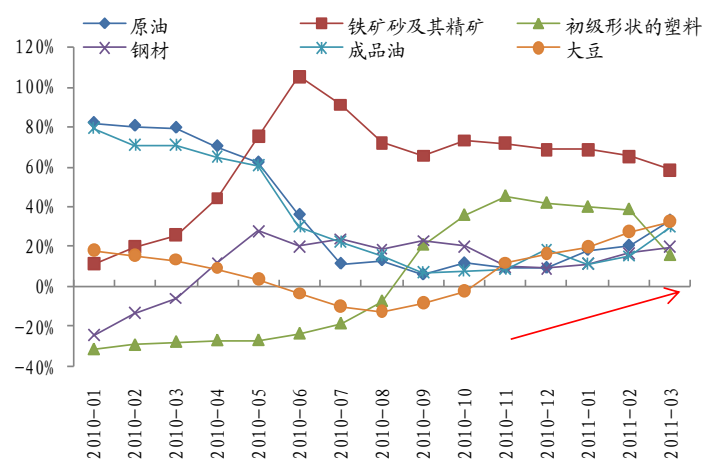
资料来源: WIND、国海证券研究所

Figure 7 非 3G 国家在中国出口中的比重逐步上升



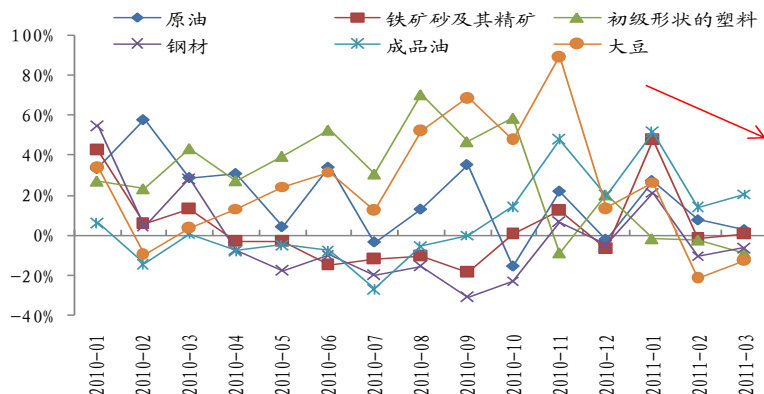
资料来源: WIND、国海证券研究所

Figure 8 主要进口产品进口均价同比增速持续回升, 较高正增长



资料来源: WIND、国海证券研究所

Figure 9 主要进口产品进口数量同比增速处于低位



资料来源: WIND、国海证券研究所

免责声明

本报告中的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。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国海证券所有。