

季度逆差再现 持续性比较有限

——一季度外贸数据点评

研究员：崔红霞

执业证书编号：S0570510120023

电话：025-84457777

E-mail: cuihongxia@mail.htsc.com.cn

地址：南京市中山东路 90 号

海关总署 4 月 10 日公布今年一季度我国外贸进出口情况，数据显示，今年一季度我国进出口总值 8003 亿美元，比去年同期增长 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%。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。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：

对于 3 月份以及一季度的外贸数据，我们的分析如下：

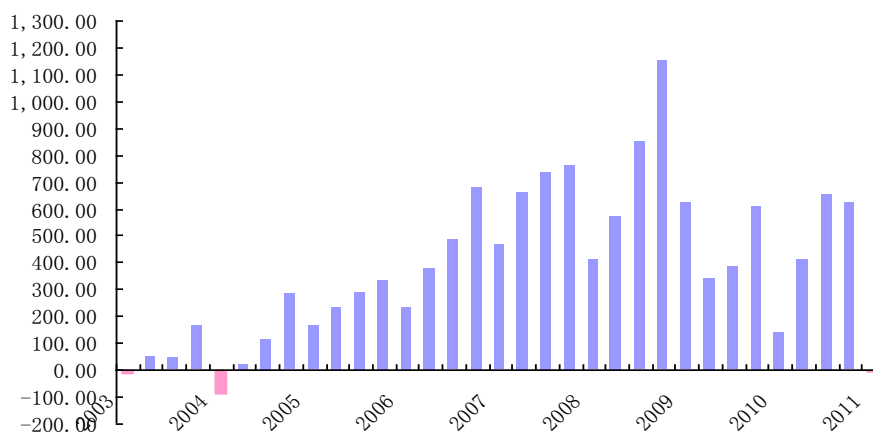
从 3 月份来看，随着春节后出口企业的陆续开工和出口生产状况的逐渐恢复，再加上主要出口国家经济稳步复苏，外部需求趋于好转的推动，出口同比增长 35.8%，经季节调整后的环比增长 27.4%。在出口强劲增长态势下，2 月份的月度逆差未能延续，3 月份实现贸易顺差 1.4 亿美元。3 月份外贸出口的较强增势与 PMI 指数中的出口订单指数回升表现一致。从进口看，3 月份实现进口 1520.6 亿美元，再次刷新今年 1 月创下的 1443.2 亿美元的历史纪录，同比增长 27.3%，经季节调整后的进口环比由负转正，实现环比增长 4.9%，进口量的增加和价的上扬是推动进口金额突破 1500 亿美元的主要原因。

从 3 月份我国与日本的贸易情况看，日本地震对中日贸易的冲击和影响尚比较有限。3 月份中日贸易总值 319.1 亿美元，其中从日本进口总值 187.7 亿美元，对日本出口总值 131.4 亿美元，逆差 56.4 亿美元，比上月扩大 10.2 亿美元。但后续的影响目前看仍不容忽视，国家质检总局近日已发布公告，扩大禁止从日本进口食品、农产品的品种和产地范围。

从一季度整体的外贸形势看，体现出三个特点：一是月度环比波动较大，从原因看与春节因素的扰动有关。2 月份是春节所在月份，而且今年春节在 2 月初，节前的集中进出口导致 1 月份外贸增势比较强劲，进出口环比增长 5.1%，2 月份环比又大幅回落至-15.5%，春节后的 3 月份进出口环比又大幅回升至 15.1%。二是今年一季度实现贸易逆差 10.2 亿美元，这是 2004 年二季度以来的首次，季度贸易逆差在 2003 年一季度和 2004 年一季度曾经出现过，规模分别为 10 亿美元和 84 亿美元左右，这次季度贸易逆差的出现是近六年来的首次。三是从不同贸易方式角度看，今年一季度一般贸易项下实现贸易逆差 459.8 亿美元，与去年同期相比逆差规模扩大了 190 亿美元。而加工贸易项下贸易顺差 771.1 亿美元，同比增加了 142 亿美元。一般贸易方式逆差的扩大是一季度出现逆差的主要原因。国际大宗商品价格的显著上涨以及进口数量的扩大是主要推动因素。

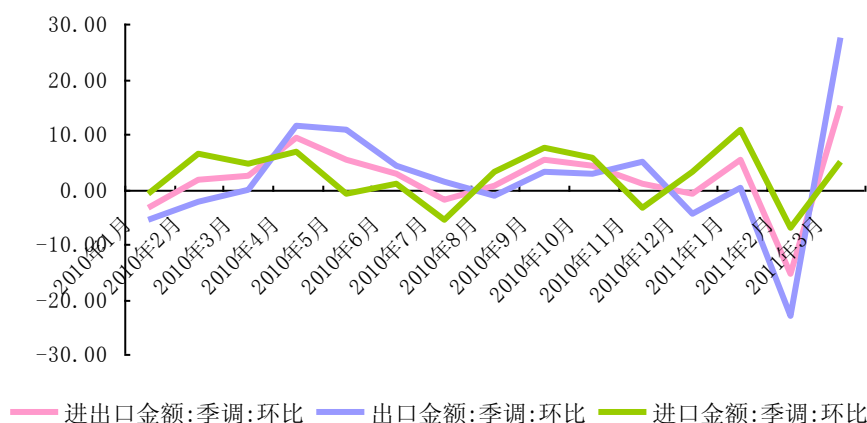
我们认为，一季度贸易逆差的出现其持续性比较有限，近年来季度贸易逆差均出现在一季度也表明一季度的季节性影响因素较大。另外，一季度加工贸易顺差同比仍呈现出 22.5% 增长，这显示当前我国国际收支顺差格局在短期内仍难以发生实质性改变。但在“稳出口、扩进口、减顺差”外贸政策导向下，贸易顺差规模的逐步收窄将是长期的趋势。

图 1：2003 年以来的季度顺差（单位：亿美元）



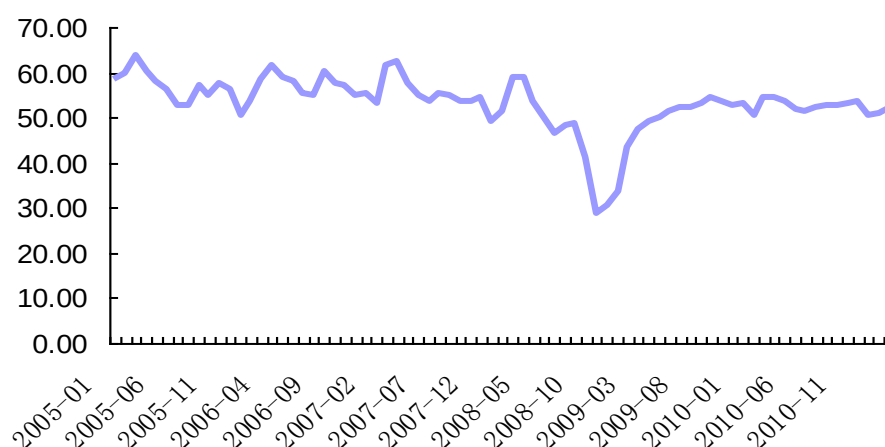
数据来源：根据 WIND 资讯数据整理。

图 2：2010 年以来的月度进出口环比（单位：%）



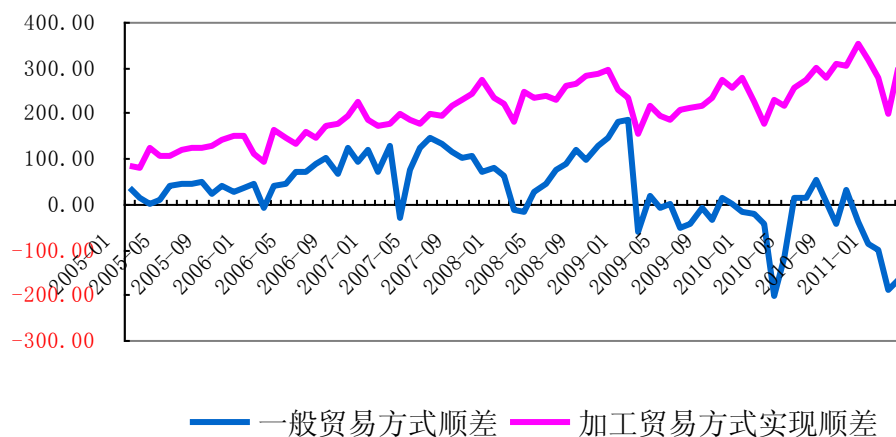
数据来源：根据 WIND 资讯数据整理。

图 3：PMI 新出口订单指数



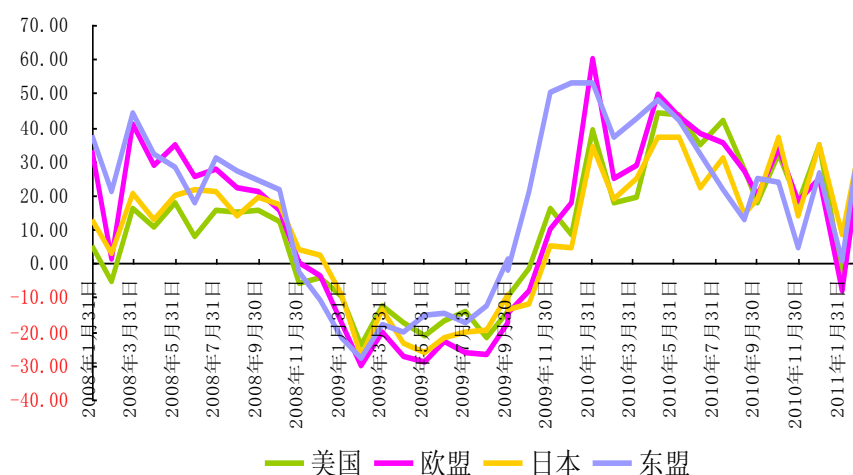
数据来源：根据 WIND 资讯数据整理。

图 4：一般贸易方式逆差显著扩大（单位：亿美元）



数据来源：根据 WIND 资讯数据整理。

图 5：我国与美国、欧盟、日本、东盟的月度出口增速（单位：%）



数据来源：根据 WIND 资讯数据整理。

免责条款:

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。