

第一创业研究所
王皓宇 S1080209110061
联系人: 郑振源
电话: 0755-82485176
邮件: zhengzhenyuan@fcsc.cn

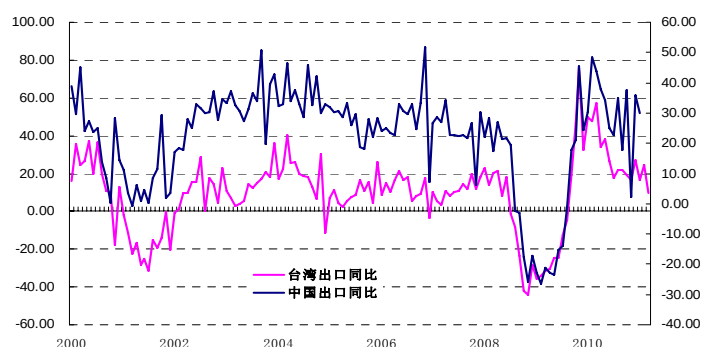
关注出口领域可能的显著变化

——从台湾出口数据管窥中国近期出口形势

报告要点:

- **当前中国 30% 的出口高增速或难以维系，5/6 月以及下半年或明显下滑。**台湾出口增速与中国出口增速之间存在着极强的同步性。从图 1 可以看出，这种同步性从 2000 年开始，一直延续至当前。我们认为，二者同步性的内在原因在于，台湾与中国出口的商品结构存在相类似的地方。2010 年台湾的出口商品结构中，电子信息类产品占比达到 33%；相比之下，中国的出口商品结构中，机械、电子类产品占比达到 60% 左右。较为相似的产品结构导致出口对需求的反应也就较为同步。5 月台湾出口同比大幅下降 15 个百分点至 9.5%，为 10 年以来的最低增速。鉴于前述的同步性，我们认为 5/6 月，以及下半年中国出口增速有可能将从当前 30% 的高增速明显向下调整。
- **台湾对中国出口增速大幅下滑，或说明中国内需疲态高于预期。**5 月台湾对中国、香港出口的同比增速分别仅有 2.1% 和 -4.1%，分别大幅下滑 12.7、19.5 个百分点。虽然有去年基数抬高的原因，但当前增速的下滑仍然十分明显。我们认为，这种明显下滑与当前中国内需较为疲弱是相关的，而且鉴于回落程度较为明显，一定程度上意味着 5 月中国 PMI 的回落程度并没有完全体现出内需的疲弱状态。
- **台湾对欧美出口增速大幅下滑，5/6 月中国对欧美出口或艰难。**5 月台湾对欧洲、美国出口的同比增速均下滑了近 10 个百分点，下滑程度同样较为明显。这与二季度以来，欧美经济在进一步放缓是相对应的。尤其是美国，不管是 5 月就业数据，还是 PMI 数据，都显示出经济改善的步伐明显放缓。结合中国与台湾的出口同步性，我们认为 5/6 月中国对欧美出口的增速同样可能明显下滑。

图 1: 中国出口与台湾出口增速存在较强的同步性



资料来源: Bloomberg 中国海关 第一创业整理



免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的估值不能达成的风险。

我们已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, 报告中的信息或意见并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。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我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。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718
P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层
TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777
P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼
TEL:021-58365919 FAX:021-58362238
P.R.China:200120