

证券研究报告

2011年5月贸易月报

证券分析师

何庆明

S1060208120121
0755-22621379
Wujie520@pingan.com.cn

出口增速继续回落 进口价格形势已现缓和

事项:

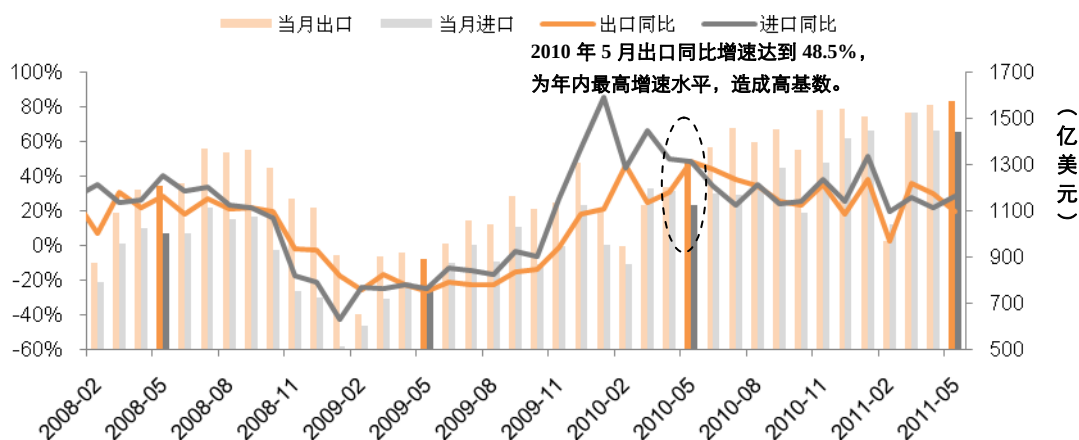
海关总署 10 日发布 2011 年 5 月外贸进出口情况:

据海关统计, 5 月我国进出口总值 3012.68 亿美元, 比去年同期增长 23.5%。5 月当月出口 1571.57 亿美元, 增长 19.4%; 进口 1441.11 亿美元, 增长 28.4%; 单月贸易顺差为 130.46 亿美元。

主要观点:

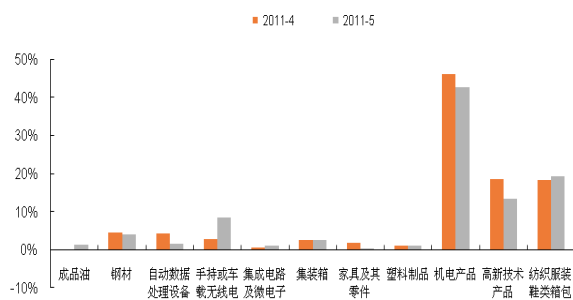
- 出口增速下滑部分受高基数影响, 而出口结构依然稳定, 表明主要出口产品需求状况依然良好。去年同期 48.5% 的出口增长率为去年年内最高值, 形成的高基数对今年 5 月的出口增速下滑产生一定影响; 同时考察 5 月重点商品对出口额的贡献率, 发现机电和纺织服装类商品出口额的增加, 仍然是出口增长的主要推动力, 出口结构保持稳定, 说明主要产品总体需求状况良好。
- 进口价格压力犹存, 但环比形势已现缓和态势, 国内进口需求依然较强。5 月主要商品进口额同比增速超过进口量, 表明价格上涨继续对进口额形成抬升作用, 输入型通胀压力仍然存在; 但是从环比状况看, 进口价格的上升速度已经出现较为明显的缓和态势; 同时本月重点商品进口量环比增速普遍提高, 表明随国际大宗商品价格的调整, 国内进口需求快速恢复, 需求依然较强。
- 单月贸易顺差继续增加, 维持对全年出口增速及顺差的预期。(1) 5 月出现今年以来最高的单月贸易顺差, 虽然 1-5 月累计贸易顺差相比去年同期有所下降, 但是我们仍然维持全年 1000 亿美元以上顺差的预期; (2) PMI 出口订单指数仍然处在较弱的水平, 主要海外经济体处在较缓慢的复苏进程中, 短期内, 外需不太可能出现较大的增长, 再加上 2010 年出口高速增长形成的高基数, 以及人民币升值和劳动力成本给出口行业带来的结构调整压力, 在此背景下, 今年总体出口增速出现一定程度下滑是正常现象, 我们仍然维持全年出口保持低双位数增长的预期。

图表1 5月进口增速强劲，贸易顺差继续增加



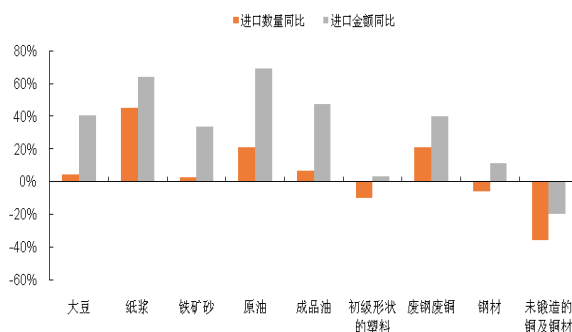
资料来源：海关总署，平安证券研究所

图表2 重点商品出口额贡献率稳定，机电、纺织服装鞋类箱包仍为主导



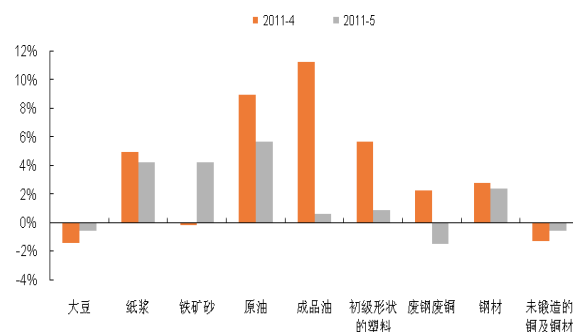
资料来源：海关总署，平安证券研究所

图表3 5月重点进口商品价格压力仍然较大



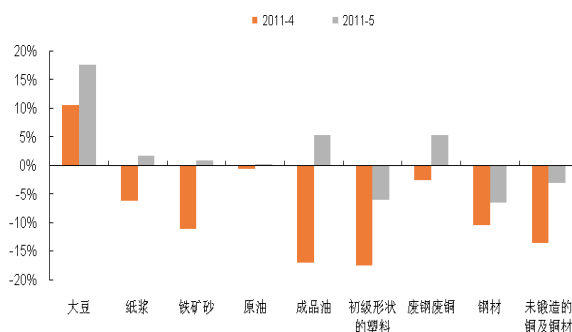
资料来源：海关总署，平安证券研究所

图表4 但进口价格环比形势已经出现缓和



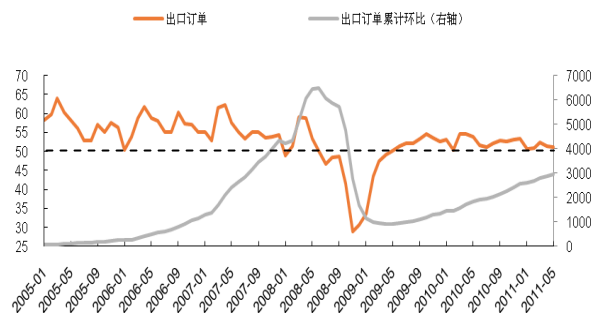
资料来源：海关总署，平安证券研究所

图表5 重点商品进口量环比增速提高较明显



资料来源：海关总署，平安证券研究所

图表6 PMI出口订单指数维持短期弱势格局



资料来源：海关总署，平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

分析师声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257