

没看起来那么美，出口不足喜，进口不悲观

——8月份外贸数据点评

发布日期：2011年09月12日

主要观点：

- 8月份进、出口增速远超我们预期。两者超预期的原因在于之前分别高估了债务危机对出口的影响及大宗商品价格回落对进口的影响。
- 本月重点关注：名义高增长与季调后数据的背离。核心观点：季调后增幅回落反映了名义高增长来自于基数效应，本月进出口并不像看起来那么美。
- 出口实现 24.5% 的高增长一方面反映了债务危机冲击下对欧美出口并没有想像的那么悲观，但是季调后出口同比比上月回落 2.7 个百分点，环比更是下降 3.3 个百分点，显然出口的实际情况并不像同比加快 4.1 个百分点那么乐观。考虑到随债务危机而来的实质性财政整顿，出口难以保持高增长，不过有望保持稳定增长。
- 进口大幅超预期，实现 30.2% 的高增长，考虑到 8 月份原油等大宗商品价格的回落，内需进一步企稳。主要进口商品数量反映了这点，铁矿石、铜材、原油、机床、天胶及初级形状塑料的进口全部提高。不过季调后进口同比回落 3.1 个百分点，环比为 0，表明高增长也有基数原因，但内需企稳迹象明显。
- 而贸易方式也反映了上述的进出口特征，不管是一般贸易方式还是进料加工贸易的出口额都出现了环比下降，两者分别为 868 亿和 634 亿美元，比 7 月份分别下降 5 亿和 18 亿美元，而进料加工贸易的进口也仅是增加 21 亿美元，基本稳定。但一般贸易下的进口增加了 68 亿美元。显然，内需更加稳定，而外需继续面临调整。
- 从地区结构看，受到债务危机困扰，欧盟是欧美日唯一出现对其出口绝对额回落的地区。不过由于基数原因，欧、日仍实现高增长，我们倾向于认为债务危机冲击是失去高增长，而不是失速。并且对美、日出口继续好转，出口将稳定增长。

分析师：宏观组

证书编号：S0550511020001

联系人：王国兵

TEL: (8621)6336 7000-305

FAX: (8621)6337 3209

Email: wanggb@nesc.cn

地址：上海市延安东路 45 号 20

邮编：200002

主要事件:

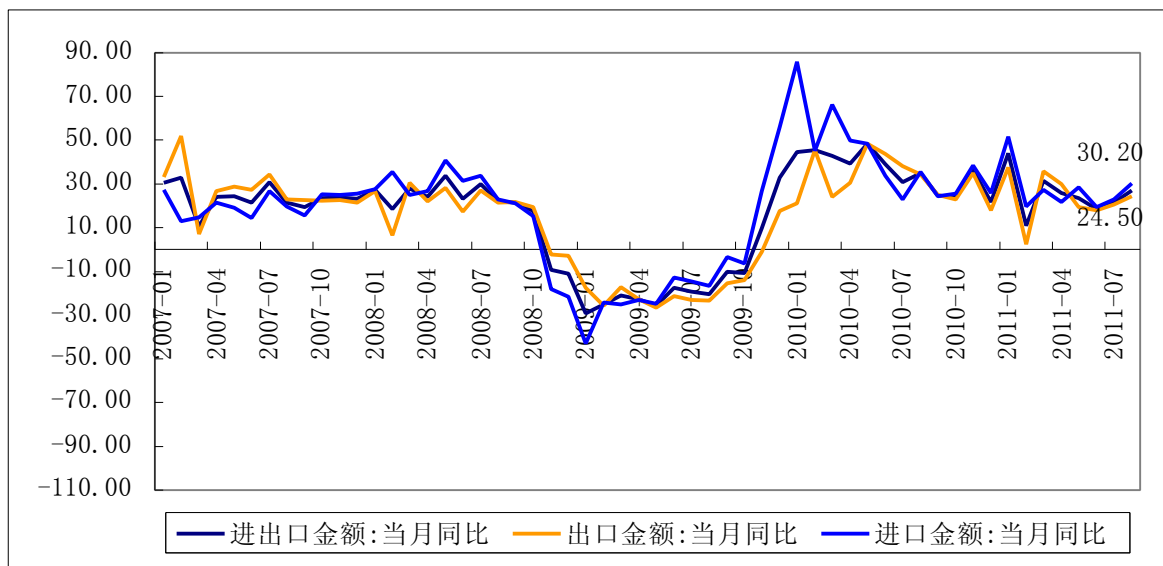
9月10日,海关总署公布我国8月份外贸数据。海关统计显示,8月份,我国进出口总值为3288.7亿美元,增长27.1%。其中出口1733.1亿美元,增长24.5%;进口1555.6亿美元,增长30.2%,当月贸易顺差177.59亿美元。

点评:

一、出口高增长不足喜

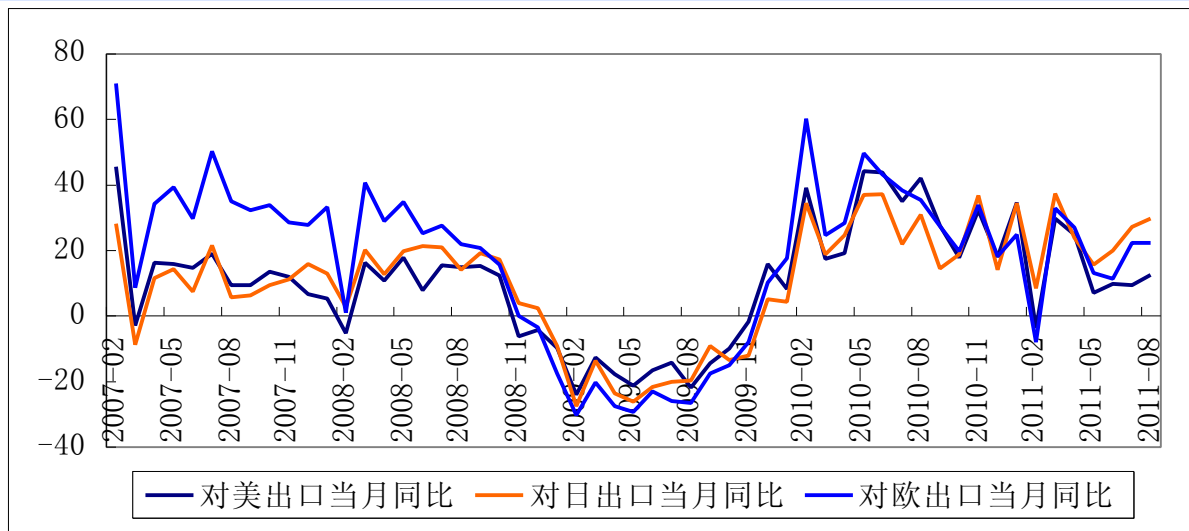
8月份出口1733亿美元,增长24.5%,超出我们的预期。出口超预期的原因我们高估了债务危机的冲击。本月对欧美日出口当月同比都出现了加快,尤其是美国,加快了近3个百分点。

图1: 8月份我国进出口超预期增长



资料来源: wind, 东北证券

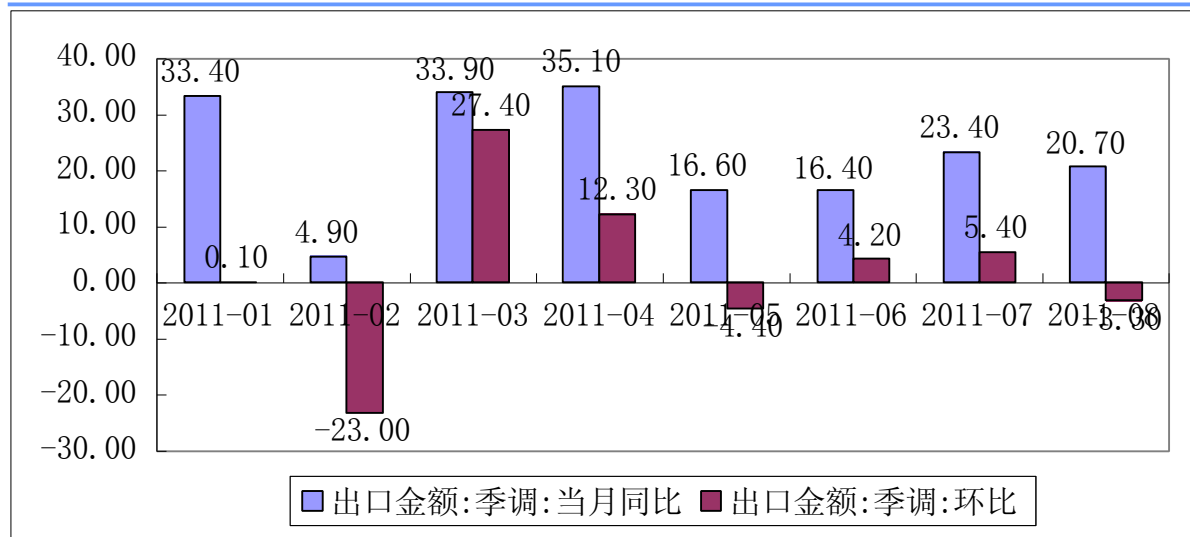
图2: 8月份对日、美出口同比回升助推出口增速超预期, 而对欧盟稳定



资料来源: wind, 东北证券

出口实现 24.5% 的高增长一方面反映了债务危机冲击下对欧美出口并没有想像的那么悲观，但是季调后出口同比反而下降 2.7 个百分点，环比更是下降 3.3 个百分点，显然出口的实际情况并不像同比加快 4.1 个百分点那么乐观。考虑到随债务危机而来的实质性财政整顿冲击，出口难以保持高增长，不过有望保持稳定增长。

图 3: 季调后出口增幅有所回落，环比负增长，名义高增长并不代表出口乐观



资料来源: Wind, 东北证券

从贸易方式也反映了上述的进出口特征，不管是一般贸易方式还是进料加工贸易的出口额都出现了环比下降，两者分别为 868 亿和 634 亿美元，比 7 月份分别下降 5 亿和 18 亿美元，而进料加工贸易的进口也仅是增加 21 亿美元，基本稳定。

表 1: 不管是一般贸易项还是进料加工项出口额都略有下降

	出口金额:一般贸易:当月值	出口金额:进料加工贸易:当月值	进口金额:一般贸易:当月值	进口金额:进料加工贸易:当月值
7 月	873.2325	652.2840	826.5455	318.3528
8 月	868.0511	634.7123	894.2241	339.3853

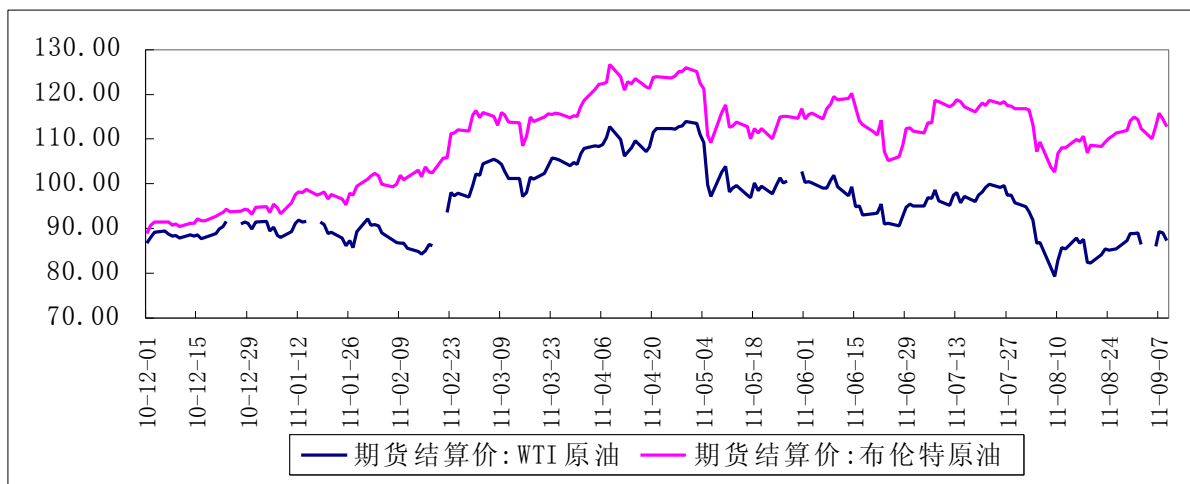
资料来源: Wind, 东北证券。

二、内需进一步企稳向好

8 月份进口 1555.6 亿美元，增长 30.2%，环比增加 120 亿美元，进口回升。考虑到 8 月份原油等大宗商品价格的回落，内需进一步企稳。主要进口商品数量反映了这点，铁矿石、铜材、原油、机床、天胶及初级形状塑料的进口全部提高。不过季调后进口同比回落 3.1 个百分点，环比为 0，表明高增长也有基数原因，但内需企稳迹象明显。

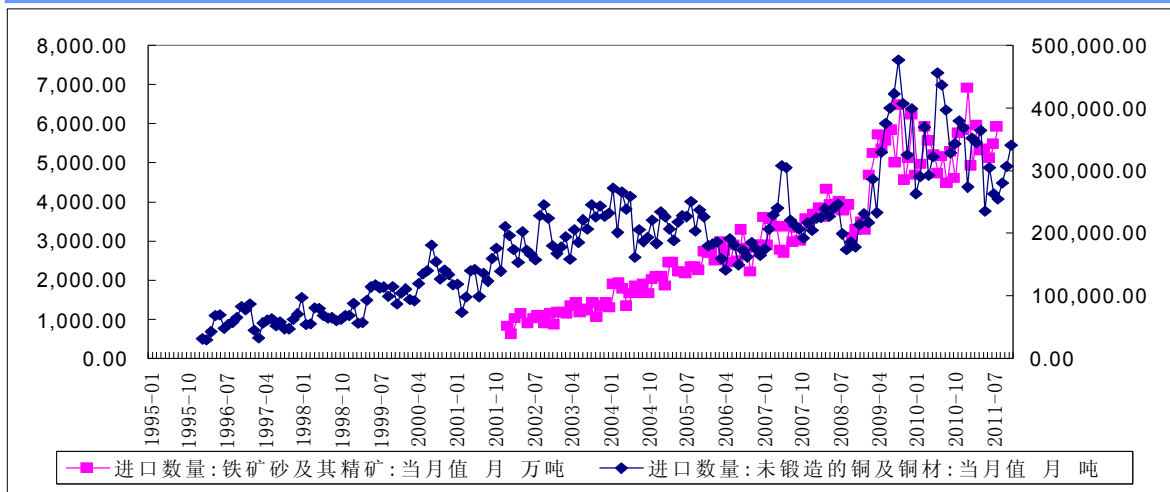
而从贸易方式看，一般贸易下的进口当月环比增加了 68 亿美元，显然，内需更加稳定。

图 4: 8 月原油的大宗商品有所回落



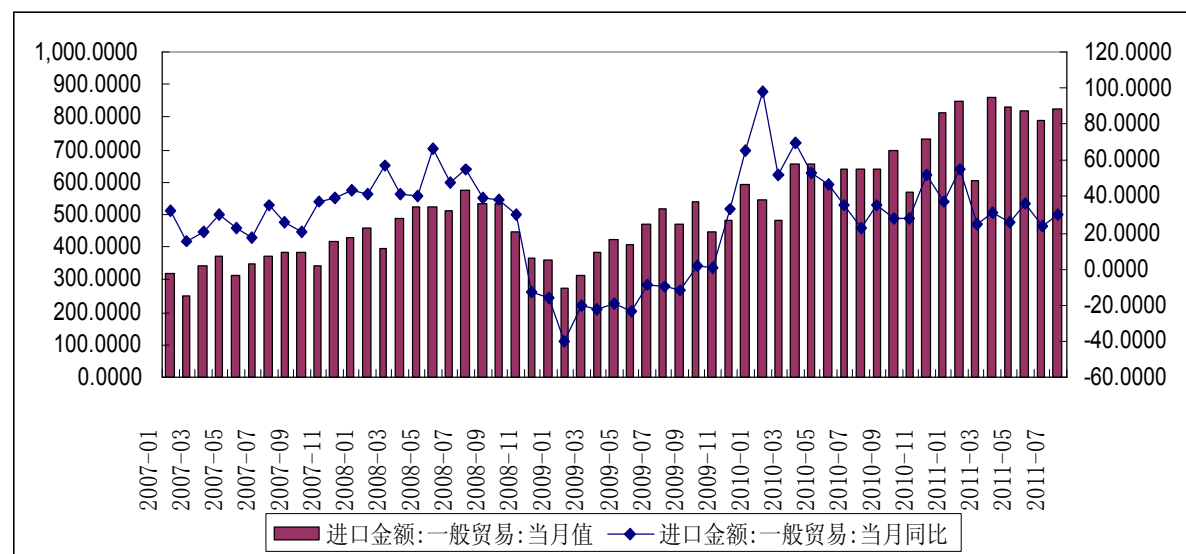
资料来源: Wind, 东北证券

图 5: 7 月份铁矿石、铜材等原材料进口数量增加



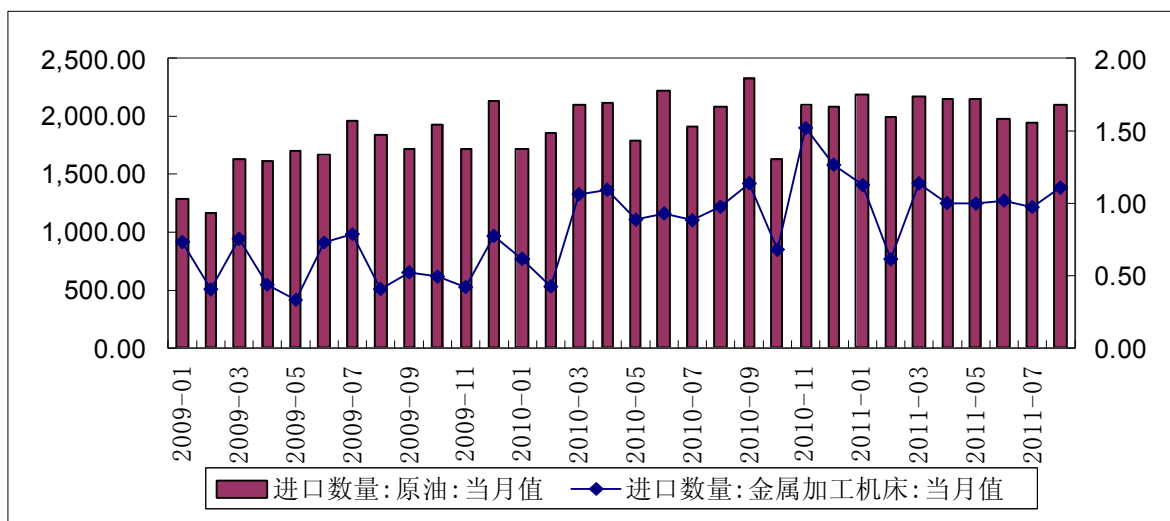
资料来源: Wind, 东北证券

图 6: 7 月份一般贸易项金额回升, 呈企稳态势, 也反映内需有企稳迹象



资料来源: Wind, 东北证券

图 7: 8 月份机床和原油进口数量转而上升



资料来源: Wind, 东北证券

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）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。本报告版权归我公司所有。