

20 October 2011 | 2 pages

微有秋意 尚无冬寒

——2011年秋季广交会调研报告

✍ 郭磊 执业证书编号: S1230110100020
 ☎ 021-64718888-2017
 ✉ guolei@stocke.com.cn

本报告导读: ➤ 对2011年秋季广交会的调研情况报告

投资要点:

- **历史数据和往期经验显示广交会可作为“出口风向标”** 广交会首办于1957年, 今已110期。近年受网络B2B模式冲击, 展会垄断性稍有下降, 但其绝对影响力仍无可替代。我们的数据分析显示, 广交会数据对出口趋势具有指向作用, 尤其对未来3-6个月的需求端情况有先导性。

在年初春季广交会之后, 我们在调研报告(《人自怜春春未去》)中的基本判断就得到了来自出口数据很好的验证。本届广交会中, 我们对大约20家参展企业、3家海外采购商及周边酒店、商铺进行了调研。

- **本次展会人气尚可 估计采购商数目持平或略高于上届** 截至18日, 本次广交会一期到场采购商10万余人, 略高于上届(春交会), 比去年大约增长5%左右。剔除含非典时期的异常值后, 这一数据基本上相当于过去20期的增速均值; 而我们调研中听到的最多评价也是“不好不坏的一届”。

考虑到展会未结束, 我们保守估计本届采购商数目持平于上届, 情形仍明显好于处“寒冬期”的2008年4月至2009年月的三届(分别下滑7%、8%和14%)。

- **订单整体成交尚属稳定, 并无剧烈下滑迹象** 截至17日, 广交会订单成交额大约在102亿美元左右, 环比春交增长4.2%, 同比去年秋交增长14.5%。这一数据弱于2010年出口高速增长之前的4月春交会增速, 但高于本年4月春交会增速。整体来看, 数据尚属稳定。

欧债危机存在一定影响, 欧洲和北美市场订单出现下滑; 但值得注意的是来自中东、印度和越南市场的订单增长迅速, 整体增速在30%, 订单贡献已占1/3左右。这一点变化对思考未来全球产业链问题颇有启示意义。

分行业来看, 家电、轻工机械等订单相对活跃; 五金工具、电子类等表现一般。

- **成本和汇率是困扰企业的两大问题, 短单占比极高值得警惕** 我们在调研中了解到, 在通胀和人力成本上升持续影响下, 下游出口产品已普遍涨价; 涨幅居前的是家电等产品, 涨幅较少的是小五金类, 价格上涨已让海外采购商普遍

相关报告

确认的峰值和未确认的拐点——8月
宏观经济数据点评

季节性上升 VS 趋势性下滑——9月
PMI 数据点评

报告撰写人: 郭磊
数据支持人: 郭磊





抱怨“贵”；另一个问题是汇率的波动，相对于人民币升值来说，出口商更担心的是汇率的波动；美国的涉华汇率法案也引起出口商不少关注。

产品“变贵”和汇率波动都带来同一个问题，即采购商更愿意多观察观察，由此带来短单占比较高。从前三天情况来看，订单中三个月以内的短单占了 51.7%，3-6 个月的中单占了 35.5%，中短单占比高比较明显。这将带来后期（明年一季度）出口的不确定性。

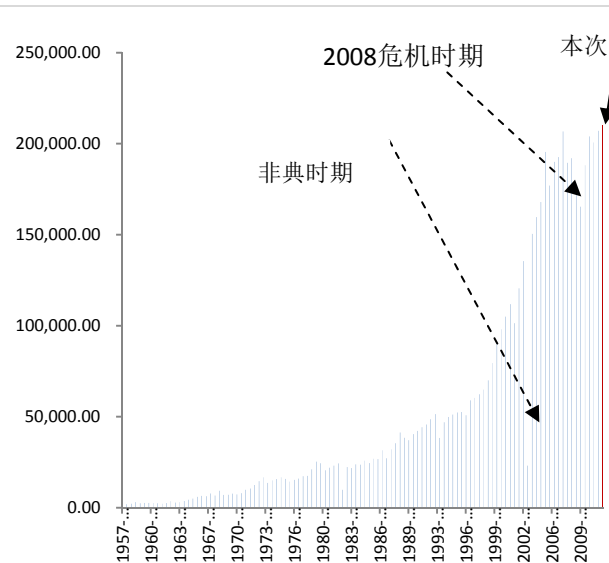
- **类似 08 年那样“出口突然消失”为小概率** 整体调研下来，我们感觉驱动出口进一步放缓的因素仍在。当前订单可以保未来一个季度的出口，但若欧债危机进一步深化，则到 12 月末中国出口将重拾压力。但很多人担心的 2008 年那样订单“断崖式”下跌（短短一个月的时间从 19%到-2%）和出口突然消失的情况应该是小概率。

某家电企业出口商告诉我们说，在他们看来，目前和 08 年最大的区别是“需求还在”，只是市场环境的波动和价格的过快上升让采购商心存犹豫。他们也担心欧美变得更差，但就目前来看还需要再观察。

- **总结：只要是“政府去杠杆”不会再度引发企业和家庭部门去杠杆** 继续上面一个逻辑：之所以当前出口环境并未出现 2008 年那样的急剧恶化，是因为 2008 年金融危机相当于主要经济体的金融、企业、家庭部门都在去杠杆，而政府在加杠杆；目前的主权债务危机相当于政府在设法去杠杆，而企业、家庭部门并未有根本触动，部分行业甚至在补库存。因此，危机对于出口的影响并没有 2008 年那样广泛。

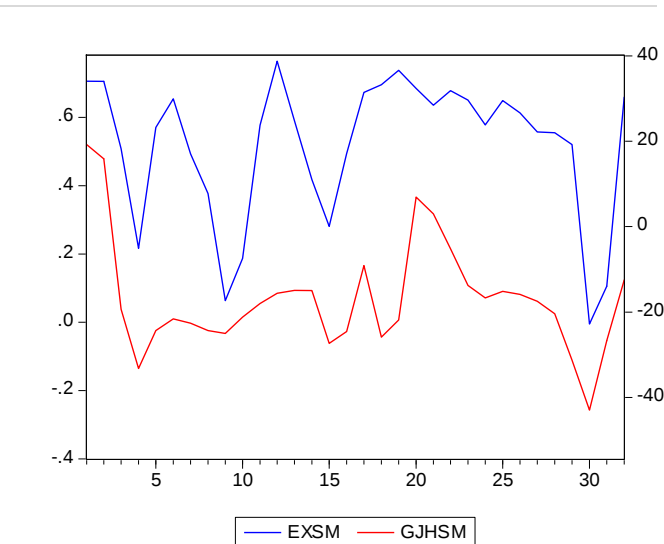
因此，未来的不确定性将主要来自于欧债危机的深度。尽管截至目前并未有出口“寒冬”的迹象，我们仍需要随时观察相关领域的变化。

图 1：历届广交会采购商人数（本次为我们估算）



资料来源：浙商证券研究所

图 2 指数平滑之后的出口与广交会出口订单



资料来源：浙商证券研究所





股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券有限责任公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64713795

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>

