

宏观快报

2011 年 11 月 11 日

出口增速面临压力

宏观经济高级分析师：汪辉
SAC 执业证书号：S0850511010034
wanghui@htsec.com
021-23219432

根据中国海关总署发布的数据，2011 年 10 月，我国进出口增长放缓。2011 年 10 月进出口总值 2979.5 亿美元，与去年同期相比增速为 21.6%；其中，出口总值为 1574.9 亿美元，与去年同期相比增速为 15.9%，进口总值为 1404.6 亿美元，同比增速为 28.7%；贸易顺差 170.3 亿美元。

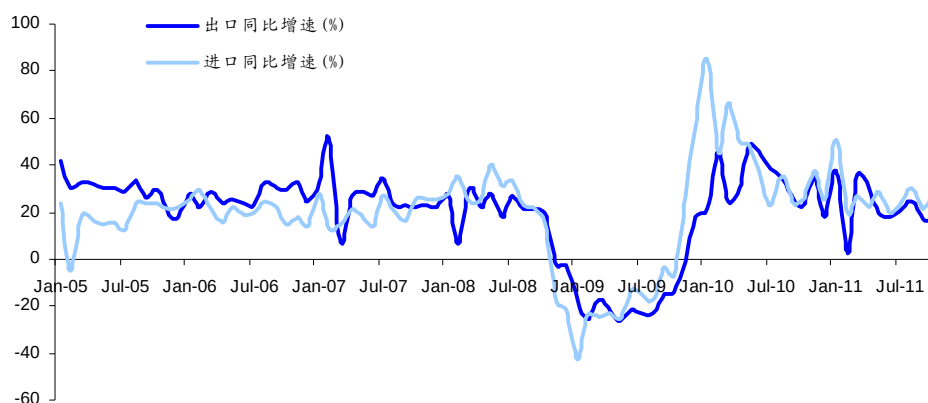
表 1 2011 年 10 月进出口总值与增速（单位：亿美元）

	当月	1 至当月累计	当月与上月 环比增减±%	当月比去年 同期增减±%	1 至当月比去 年同期增减±%
进出口总值	2979.5	29753.83	-8.3	21.6	24.3
出口总值	1574.9	15497.06	-7.2	15.9	22.0
进口总值	1404.6	14256.78	-9.5	28.7	26.9
进出口差额	170.3	1240.28	-	-	-

资料来源：中国海关，海通证券研究所

10 月份的出口数据略超预期，进口增长基本符合我们预期。我们对 10 月份出口增速的预测是 12.5%，实际数据高于我们预期 2.5 个百分点，我们预期的进口增速 27%，实际进口增速 28.7%，也略高于我们的预期。由于欧洲经济的不确定性，海外需求疲软的态势在近期有所增强，新出口订单指数在 10 月份也下滑到 48.6%，不过这点在本月的出口数据中并未体现出来，10 月的出口额较 9 月份甚至有所增长。不过我们认为海外不确定的经济形势将对未来出口造成一定影响，新出口订单指数下滑也对应着未来出口增速的下降。另外，对实际出口增速的考察可能更能反映出口的当前面临的现状，9 月份的实际出口增速只有个位数增长，本月应该也不会超过 10%。本月进口增速较高主要是由于去年的低基数所导致的，并非内需强劲的表现，顺差 170.3 亿美元基本也符合预期。

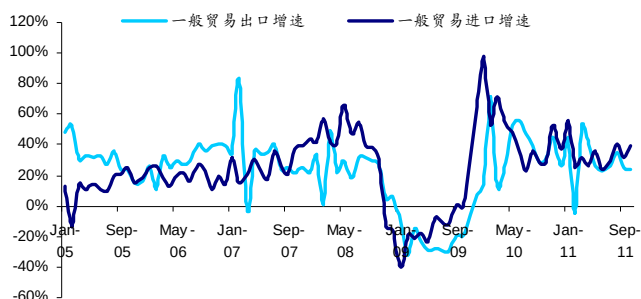
图 1 我国进出口增速（2005.01-2011.10）



资料来源：中国海关，海通证券研究所

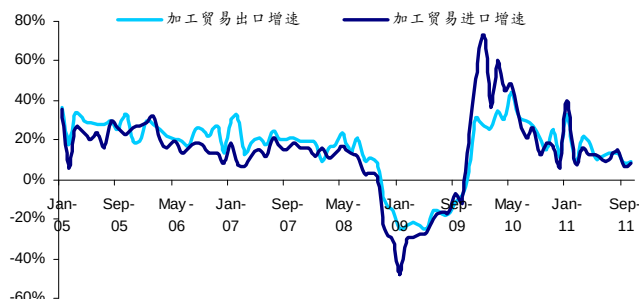
加工贸易进出口增速仍在 10% 以内，加工贸易进口也较低迷。从贸易方式的细分数据来看，加工贸易出口和进口本月仍然都没有较大的起色，加工贸易出口增速 9.1%，进口则为 8.7%，这显示了外需低迷对我国加工贸易的影响，短期内这种趋势将延续。一般贸易相对较平稳。

图 2 一般贸易进出口增速（2005.01-2011.10）



资料来源：中国海关，海通证券研究所

图 3 加工贸易进出口增速（2005.01-2011.10）



资料来源：中国海关，海通证券研究所

与部分新兴经济体双边贸易较好，与欧盟双边贸易环比继续恶化。当月，我国与主要贸易伙伴中，和美国的双边贸易相对较好，与欧盟的双边贸易延续了上个月的颓势，环比下降 11.7%，比平均 8.3% 的降幅多出 3.4 个百分点。本月与俄罗斯、印度等金砖国家的双边贸易保持良好。

机电产品和高新技术产品出口下降较小，服装鞋类出口环比继续下降。10 月，在出口金额较大的商品中，机电产品和高新技术产品出口下降幅度较小，传统的鞋类和服装等产品出口下降较快，出口结构的转型对抵御经济危机能起到重要作用，维持了 9 月份的出口格局。进口商品中，成品油和原油进口增长较快，大宗商品进口价格大多与上月持平。

未来出口将放缓，贸易顺差保持在 150 亿左右的水平。10 月份的出口数据略超预期，但我们认为未来出口下滑不可避免。预计今年 11 月份，出口增速 14%，进口增速 22%，贸易顺差 150 亿美元左右。

信息披露

分析师声明

汪辉：宏观经济

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。