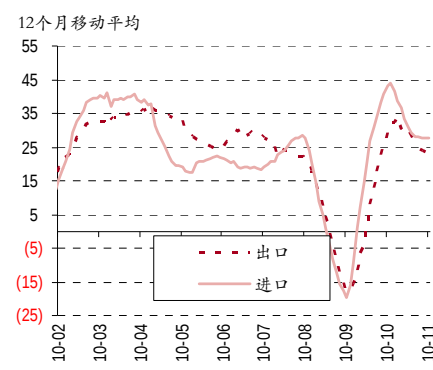
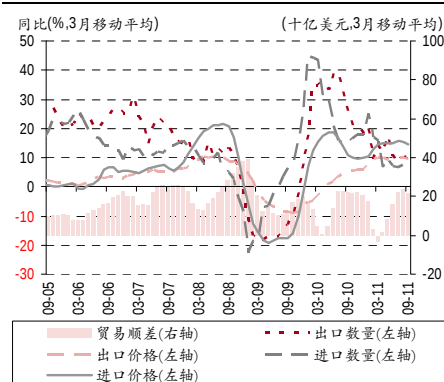
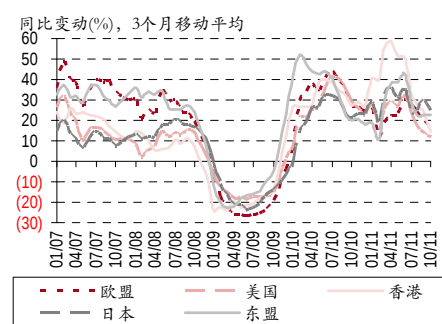


图表 1. 进出口增长


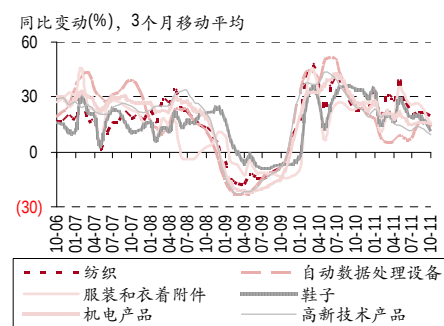
资料来源: 海关总署

图表 2. 贸易量与价格同比增幅


资料来源: 海关总署

图表 3. 中国向主要地区的出口


资料来源: 海关总署

图表 4. 主要商品出口


资料来源: 海关总署

宏观及策略

中国经济

10月我国出口增长 15.9%

程漫江

 mj.cheng@bocigroup.com
 (8610) 6622 9128

叶丙南

 bingnan.ye@bocigroup.com
 (8610) 6622 9081

出口增速符合预期。据海关总署统计,今年10月我国出口增长15.9%(同比,下同),增幅低于9月的17.1%和8月的24.5%。进口增长28.7%,而9月和8月分别增长20.9%和30.2%。经季节性调整后,出口和进口实际分别增长14.4%和22.4%,增幅低于9月的18.9%和24.9%。贸易顺差为170.3亿美元,高于9月的145亿美元,但是低于8月的178亿美元。今年1-10月,出口和进口分别增长22%和26.9%,贸易顺差为1,240亿美元。总体来看,在国内外经济动态变化的背景下,近几个月我国的进出口增幅稳步放缓。展望未来,由于全球经济增长放缓及国内房地产行业继续调整,预计我国进出口增长将趋于缓慢。

对美国和欧洲出口增长进一步放缓,对新兴市场出口相对稳定。由于主权债务危机和部分发达国家经济增长回落,10月我国对大部分地区出口进一步放缓。1-10月,对欧盟出口增长16.3%,增幅相比1-9月的17.4%和1-8月的18.5%有所放缓。与此同时,对美国出口增速从1-9月的14.7%降至14.6%;对加拿大和澳大利亚出口分别增长13.3%和27%,增幅低于1-9月的14.3%和28.5%。对大部分新兴经济体出口保持相对较快增长,但增速有所放缓。1-10月,对印度和南非出口分别增长26.8%和25.4%,增速超过1-9月的26%和24.8%,而对东盟、韩国和台湾出口分别增长23.7%、23.8%和24.3%,1-9月则分别增长24.7%、25.6%和24.3%。对俄罗斯和巴西出口分别增长34.3%和34.5%,延续了9月35.8%和35.5%的高增长态势。

大部分传统商品增长逐步放缓。近几个月,大部分传统商品增速持续放缓。1-10月,服装和衣着附件、鞋履出口分别增长21.4%和18.3%,增幅低于1-9月的23.3%和19.6%。同期,箱包及类似容器出口增长36.4%,手表和玩具出口分别增长13.9%和8.4%,增幅低于1-9月的37.1%、14.7%和8.9%。摩托车和家具出口分别增长32%和13.6%,与1-9月的31.2%和13.7%基本持平。机电产品和高新技术产品出口分别增长17.6%和13.5%,相比1-9月的18.2%和14.5%有所放缓。

部分商品进口量增长反弹。10月，大部分商品价格持续疲软，但部分商品进口量出现了明显反弹。大豆进口量增长2.1%，相比9月的下滑11%明显好转，进口额增长24.2%，增速超过上月的12.9%。期内，原油进口量增长26.9%，而9月下滑12.2%，进口额增速则从上月的25.8%大幅提高至79%。铁矿石进口量增长9.2%，而进口额增长29.7%，相比9月的15.2%和41.7%明显放缓。机电产品和高新技术产品进口分别增长9.8%和8.1%，增幅超过9月的8.1%和4.3%。

未来增长逐步放缓。过去几个月进、出口增速持续放缓，预计未来几个月增速将进一步回落。受到美国和欧盟主权债务危机的影响，全球经济的复苏进程或许会进一步放缓，而明年上半年国内经济增长也将放缓。根据我们粗略估算，对美国和欧洲出口占到我国整体出口总量的40%以上。而商品和初级产品权重在我国进口中占到30%以上，我国进口中的40%都被用于加工贸易出口。因此，我国的进出口对于海外和国内经济的变动都非常敏感。目前，我们维持2011年全年出口和进口分别增长19.5%和23.5%的预测，而贸易顺差预计将由2010年的1,845亿美元缩窄至1,600亿美元左右。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，其本人或其关联人士都没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向其本人或其关联人士提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司声明，其员工均没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；在本报告发布前的十二个月内，与本报告评论的上市公司不存在投资银行业务关系；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向中银国际证券有限责任公司提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
金融大街 28 号
盈泰中心 2 号楼 15 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

英国伦敦嘉能街 90 号
EC4N 6HA
电话: (4420) 7022 8888
传真: (4420) 7022 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371