

2012 年 2 月 13 日

进出口增速继续回落

——2012 年 1 月进出口数据短评

相关报告

《外贸规模创新高，贸易顺差收窄——2011 年 12 月份及全年外贸数据解读》
2012 年 1 月 10 号

《对欧盟、美国出口现分化——2011 年 11 月进出口数据分析》
2011 年 12 月 12 日

《欧盟经济放缓对我国出口的影响凸显——2011 年 9 月进出口数据分析》
2011 年 10 月 14 日

《出口尚好 关注新的冲击——2011 年 7 月进出口数据短评》
2011 年 8 月 11 日

《进口增速回落推动顺差大幅度增加——2011 年 6 月进出口数据短评》
2011 年 7 月 11 日

证券分析师

李慧勇 A0230203100029
lihy@swsresearch.com
孟祥娟 A0230511090004
mengxj@swsresearch.com

研究支持

徐有俊
xuyj@swsresearch.com

联系人

陈果
(8621)23297336
qiankn@swsresearch.com

地址：上海市南京东路 99 号
电话：(8621) 23297818
上海申银万国证券研究所有限公司

<http://www.swsresearch.com>

2012 年 1 月份，我国进出口下降 7.8%。其中出口下降 0.5%；进口下降 15.3%，贸易顺差 272.8 亿美元。

评论：

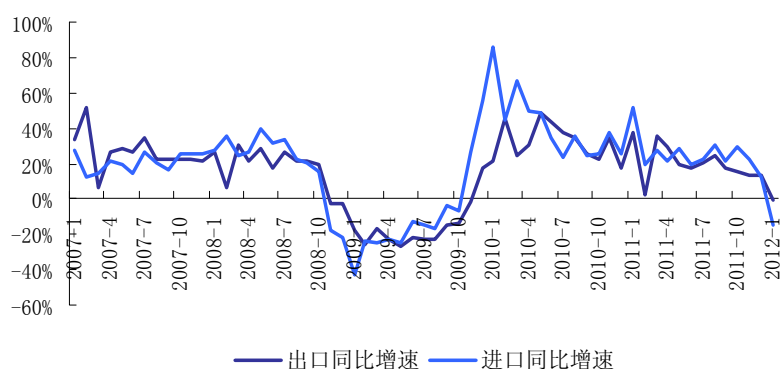
- 欧债危机和全球经济增速放缓是导致我国 1 月份出口下滑的主要原因，春节因素则放大了这种影响。进口增速下滑主要受国内经济增速回落、需求疲软以及春节因素拖累。受春节提前至 1 月份的影响，为满足春节国内需求，导致进口提前至去年 12 月份，从而引起 1 月进口增速下滑。顺差扩大主要由于进口受春节因素影响外，还部分受前期美元的阶段性走弱，全球资金避险情绪增强，“热钱”回流我国的影响。
- 对欧盟出口增速回落是出口增速回落的主要原因，对新兴市场的出口增长要好于总体出口增速。1 月对欧盟、日本和美国的出口增速分别为-3.2%、6.1%和 5.5%。对欧盟出口增速回落是出口回落的主要原因。尽管增速回落，中国对俄罗斯、巴西、新西兰、泰国、马来西亚、澳大利亚、韩国、南非等新兴市场出口增速要好于总体出口增速，中国对其平均出口增速超过了 9%。
- 1 月对意大利、德国、法国等国出口的减少是拖累对整个欧盟出口增速下滑的主要原因。其中，对德国、法国、意大利的出口同比分别降低了 6.3 个百分点、3.6 个百分点和 28.2 个百分点。
- 受国内需求疲软影响，除对个别国家和地区（俄罗斯、巴西等）进口有正增长外，对其他国家的进口均呈负增长，其中，对美日欧的进口增速分别比同期降低了 24%、35.7%和 14%。对其他新兴市场国家进口同比平均降低了 17%左右。
- 由于受春节错位影响，导致 1 月份数据异常，建议将 1-2 月份数据合起来看，预计 2 月份进出口增速会反弹到 20%左右，并可能出现贸易逆差。考虑到美国和日本经济将好于去年，以及新兴市场出口仍能够保持一定的增长，我们维持全年出口和进口增速会保持在 13.5%和 16.5%的判断。
- 1 月出口的重点商品类别中，除农产品、原油、钢材、手持无线电话机及其零件出口有较高增长外，其他产品出口都有不同程度的下跌。其中，焦炭及半焦炭、生丝、集装箱、集成电路、钢坯及粗锻件出口增速下滑幅度较大，平均降幅超过了 25%。机电产品出口 846.4 亿美元，同比增长 0.1%，环比下降 17 个百分点，占同期我国出口总值的 56.4%。高新技术产品出口 388.2 亿美元，同比下滑 3.7%，环比下降 23 个百分点。

本公司不持有或交易股票及其衍生品，在法律许可情况下可能为或争取为本报告提到的公司提供财务顾问服务；本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的上市公司所发行的证券或投资标的，持有比例可能超过已发行股份的 1%，还可能为或争取为这些公司提供投资银行服务。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询。客户应全面理解本报告结尾处的“法律声明”。

- 1 月进口的重点商品类别中，有关铁矿砂、天然橡胶、原木、废铝、纸浆、原油、废钢废铜等资源性产品的进口量和金额均出现大幅下滑。但对鲜、干水果及坚果、谷物以及使用植物油以及肥料等进口数量和金额有着不同程度地增加。机电产品进口 482.6 亿美元，同比减少 22.3%，环比降低 28 个百分点。高新技术产品进口 300.3 亿美元，同比降低 20.7%，环比下降 27.9 个百分点。

图 1：1 月份出口与进口同比增速双双下滑

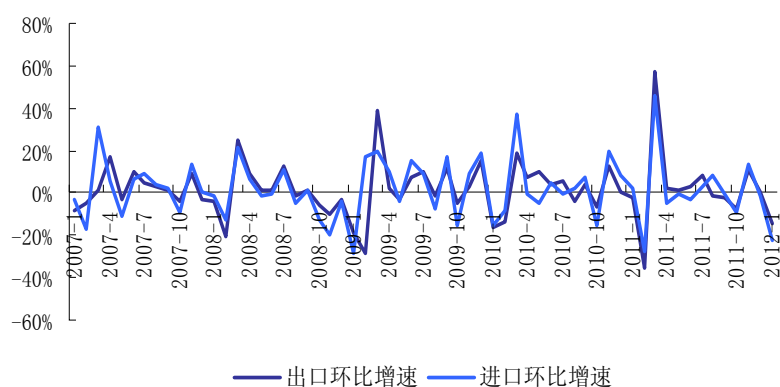
1 月份出口与进口增速分别比去年同月降低为-0.5 和 -15.3 个百分点



资料来源：ECIC，申万研究

图 2：1 月份出口与进口环比增速双双下滑

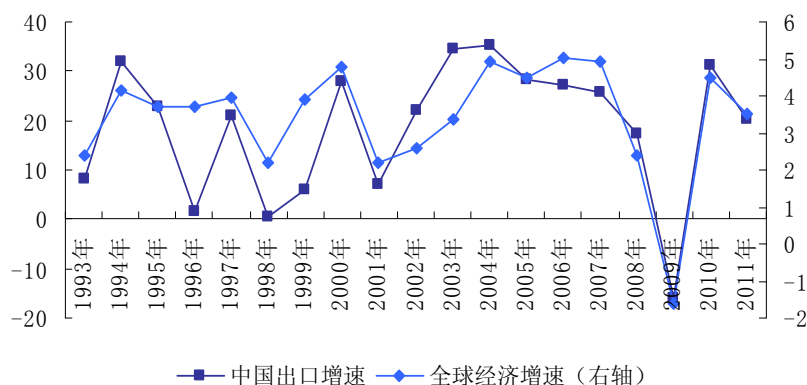
1 月份出口与进口增速分别比上月减少 14.2 和 22.5 个百分点



资料来源：ECIC，申万研究

图 3：全球出口增速与中国出口增速

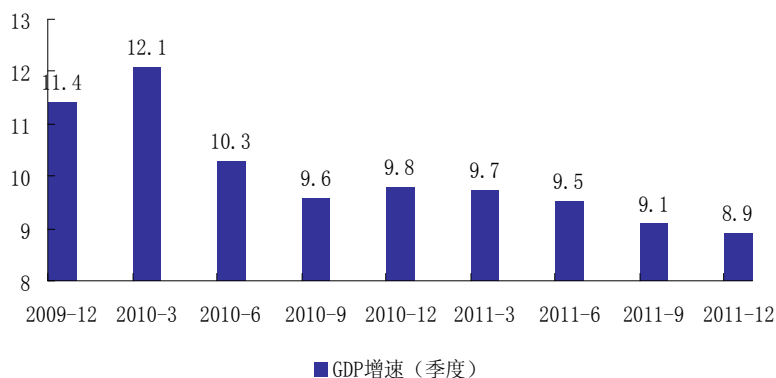
全球出口增速下滑引起中国出口增速放缓



资料来源：ECIC，申万研究

图 4：我国 GDP 增速下滑趋势显著

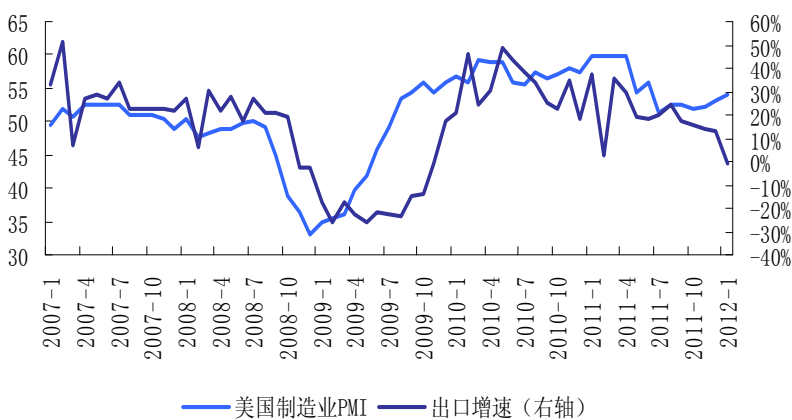
我国 GDP 季度增速下滑趋势显著



资料来源：ECIC，申万研究

图 5：美国制造业 PMI 领先我国出口增速

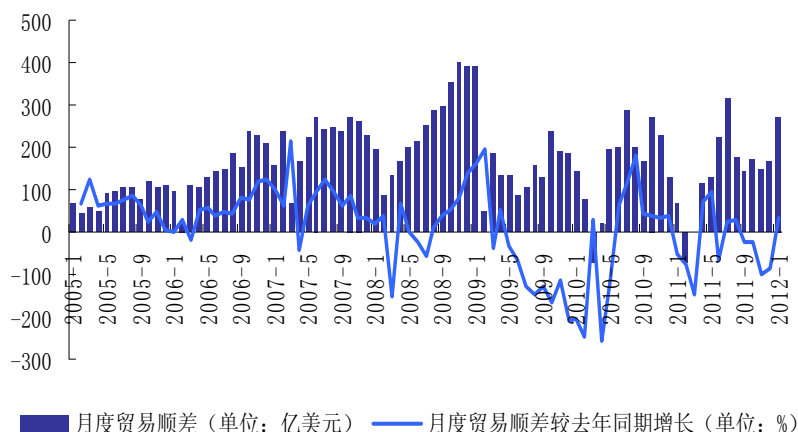
1 月份美国制造业 PMI 比上月提升 1 个百分点



资料来源：CEIC，申万研究

顺差扩大主要是由于进口受春节因素的影响更大，也有部分热钱的因素

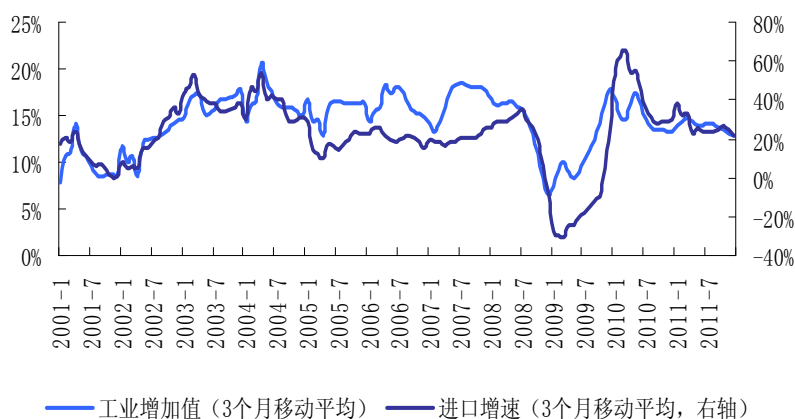
图 6：1 月份贸易顺差比上月提高 107.6 亿美元



资料来源：CEIC，申万研究

我国进口量增速与工业增加值增速走势吻合度高，进口与国内经济的关联度提高

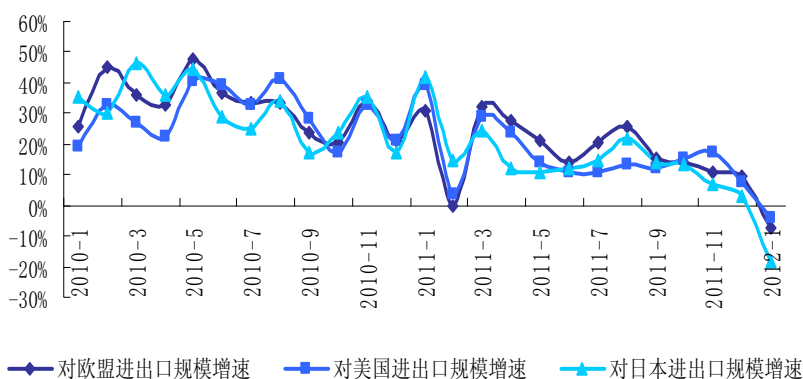
图 7：进口量增速指标与工业增加值



资料来源：CEIC，申万研究

我国对欧盟、日本、美国进出口规模增速以及出口增速持续下滑

图 8：对美日欧进出口规模增速持续下滑



资料来源：CEIC，申万研究