

2013 年 3 月 11 日

进出口超预期，趋势性因素有待确认

——2013 年 2 月进出口数据分析

相关报告

《春节错位和外需改善带动出口大幅回升——2013 年 1 月进出口数据分析》
2013 年 2 月 8 日

《出口回升可能推动经济超预期——2012 年 12 月及全年进出口数据分析》
2013 年 1 月 11 日

《出口仍是中国经济面临的最大变数——2012 年 11 月进出口数据短评》
2012 年 12 月 11 日

《出口反弹不期而至，4 季度维持低位扩张——2012 年 10 月进出口数据短评》
2012 年 11 月 12 日

《进出口如期反弹，未来或维持弱复苏格局——2012 年 9 月进出口数据短评》
2012 年 10 月 15 日

《进出口大幅低于预期，稳外贸政策加码在即——2012 年 8 月进出口数据短评》
2012 年 9 月 11 日

证券分析师

李慧勇 A0230511040009
lihy@swsresearch.com

研究支持

徐有俊 A0230112070007
xuyj@swsresearch.com

联系人

钟嘉妮
(8621)23297484
zhongjin@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>

据海关统计，2 月份当月我国进出口总值 2634.9 亿美元，同比增长 1%。其中，出口 1393.7 亿美元，增长 21.8%；进口 1241.2 亿美元，降低 15.2%；贸易顺差 152.5 亿美元。

1 至 2 月，我国进出口增长 14.2%，出口增长 23.6%，进口增长 5%，累计贸易逆差 441.5 亿美元。

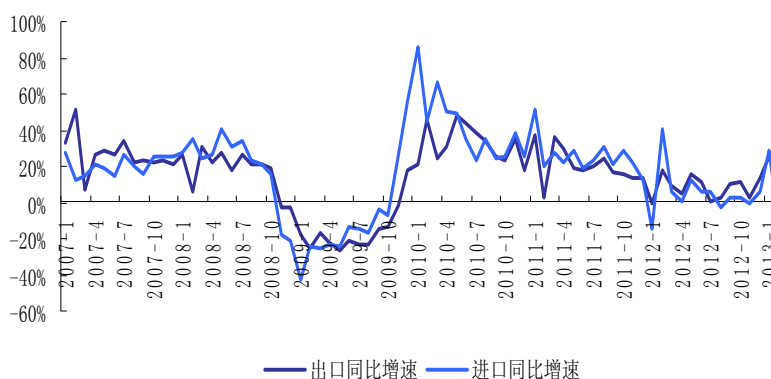
评论：

- 2 月出口增速为 21.8%，比上月回落 3.2 个百分点，高于市场预期 13.4 个百分点；进口增速为-15.2%，比上月降低 44 个百分点，低于市场预期 6.8 个百分点。进口增速大幅降低带动贸易顺差较去年同期扩大 472.3 亿美元。除去春节因素后，2 月出口增长 20.6%，进口增长 6.5%。出口和进口增速较 1 月季节调整后分别增加 8.2 个百分点和 3.1 个百分点。
- 结合 1-2 月整体出口数据看，今年 1-2 月出口增速比去年 4 季度增加 14.2 个百分点。主要发达经济体中，欧盟、日本、美国 1-2 月出口增速较去年 4 季度分别增加 17.7 个百分点、3.6 个百分点和 9.6 个百分点；东盟和香港 1-2 月出口增速较去年 4 季度分别增加 9.6 个百分点和 25.1 个百分点。主要新兴市场中，印度、印尼、南非、俄罗斯、巴西 5 国的 1-2 月出口增速较去年 4 季度增加 411.5 个百分点；对欧盟、香港和 5 国新兴市场去年出口月度平均占比为 16.4%、15.7%、和 8.5%，对这些国家和地区出口增速大幅提升是构成 1-2 月进出口超预期的主要原因。
- 考虑到外围经济增长情况，由其基本面变化引致的出口超预期似乎不能得到有效验证。因此，不排除有部分“热钱”通过贸易渠道进入我国，这与 1 月新增外汇占款大幅增加相符，预计 2 月份新增外汇占款规模仍然会很大。
- 2 月当月对欧盟、美国出口较上月有所增加，其中对欧盟出口提升迅猛，当月对欧盟和美国的出口增速分别为 16.5%和 15.7%，分别比 1 月增加了 11.3 个百分点和 1.2 个百分点，对出口拉动的同比贡献也分别比 1 月增加了 8.9 个百分点和 1.9 个百分点。2 月对日本出口增速下滑至-6.5%，较 1 月降低了 12.2 个百分点，对当月同比出口贡献也比上月降低 4.6 个百分点。此外，2 月对主要新兴市场经济体出口均录得正增长，且增长幅度提升较大。印度、印尼、南非、俄罗斯、巴西整体对当月出口同比贡献分别高于美国和欧盟 1.0 个百分点和 0.4 个百分点，比上月提高了 7.6 个百分点。
- 从贸易方式看，2 月一般贸易出口增速为 43.3%，比上月增加 21.7 个百分点，一般贸易出口延续上月增长态势，已经 3 个月增速提升。2 月加工贸易出口增速从 1 月的 14.6%回落至-3.4%，比上月降低了 18 个百分点。当月一般贸易和加工贸易进口增速分别为-18.9%和-14.0%，分别比上月降低 35.8 个百分点和 54.4 个百分点。

- 高新技术产品和机电产品 1 月出口金额同比增速分别为 10.8% 和 14.2%，分别比 1 月份回落 31.1 个百分点和 10.8 个百分点。1-2 月高新技术产品和机电产品出口增速比去年 4 季度分别增加 8.2 个百分点和 10.4 个百分点。
- 主要劳动密集型产品中，服装、纺织制品和鞋类均录得较高增长，2 月出口增速分别达到 94.4%、38.1% 和 79.4%，分别比上月增加 82.3 个百分点、44.6 个百分点和 18.5 个百分点。1-2 月服装、纺织制品和鞋类的出口增速比去年 4 季度分别增加 21.9 个百分点，22.2 个百分点和 28.4 个百分点。其中，纺织制品和鞋类出口增速连续 3 个月增长。
- 2 月重点出口商品中，原油和钢坯及粗锻件出口金额降幅较上月有所扩大，自动处理器、集成电路、自行车、集装箱、自动数据处理设备及其部件、活猪（种猪除外）、食糖、生丝、煤及褐煤、电动机及发电机出口金额增速也比上月出现不同幅度的下滑，其他重点出口商品金额同比增速均呈降幅收窄和涨幅增加走势。
- 大宗商品进口方面，天然橡胶、铁矿砂、原油、大豆进口金额同比增速都比上月有不同程度的回落。大宗商品进口价格方面，大豆进口价格继续回落，已经连续 3 个月走低；原油进口价格较 1 月有所回落；铁矿砂和天然橡胶进口价格降幅持续收窄，分别连续 4 个月和 5 个月降幅缩小。大豆和原油进口价格同比增速分别为 19.5% 和 -2.5%，分别比上月降低 0.7 个百分点和 2.2 个百分点。天然橡胶和铁矿砂进口价格同比增速分别为 -12.1% 和 -4.6%，分别比上月增加 1.3 个百分点和 7.5 个百分点。

图 1：2 月出口仍保持高速增长态势

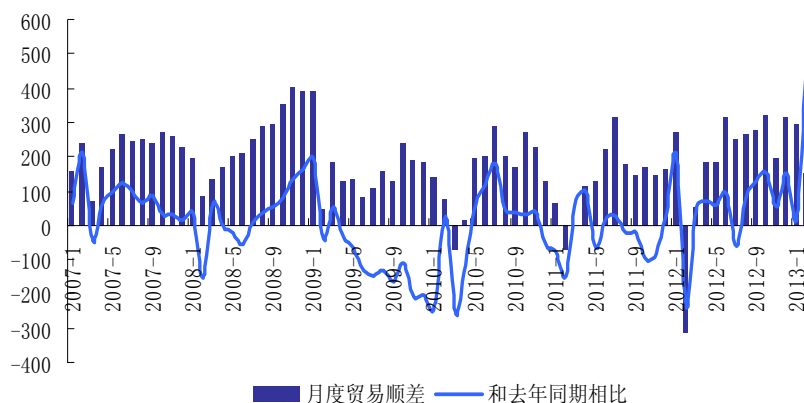
2 月出口增速为 21.8%，比上月回落 3.2 个百分点，高于市场预期 13.4 个百分点；进口增速为 -15.2%，比上月降低 44 个百分点，低于市场 6.8 个百分点。



资料来源：CEIC，申万研究

进口增速大幅降低带动贸易顺差较去年同期大幅扩大 472.3 亿美元。

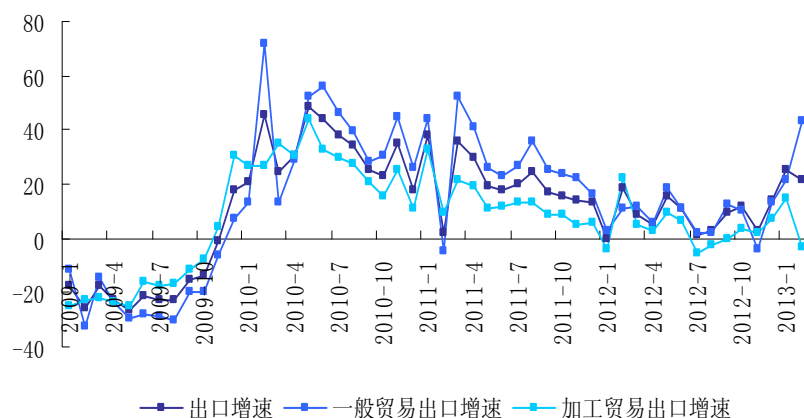
图 2：进口增速降低带动贸易顺差较去年同期大幅扩大



资料来源：CEIC，申万研究

2 月一般贸易出口增速为 43.3%，比上月增加 21.7 个百分点，一般贸易出口延续上月增长态势，已经 3 个月增速提升。2 月加工贸易出口增速从 1 月的 14.6% 回落至 -3.4%，比上月降低了 18 个百分点。

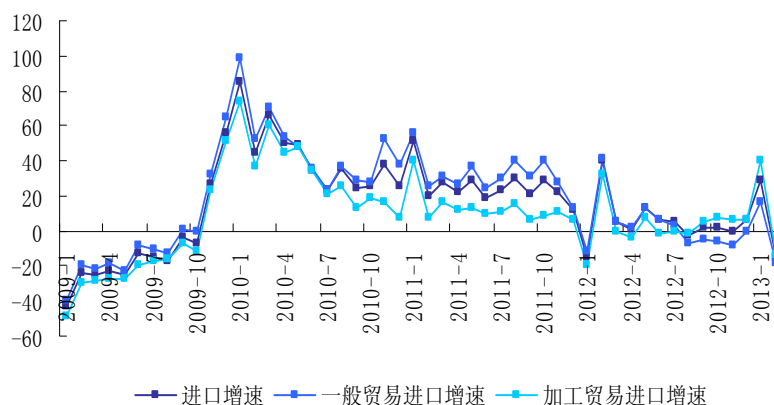
图 3：一般贸易出口增速大幅提升（单位：%）



资料来源：CEIC，申万研究

当月一般贸易和加工贸易进口增速分别为 -18.9% 和 -14.0%，分别比上月降低 35.8 个百分点和 54.4 个百分点。

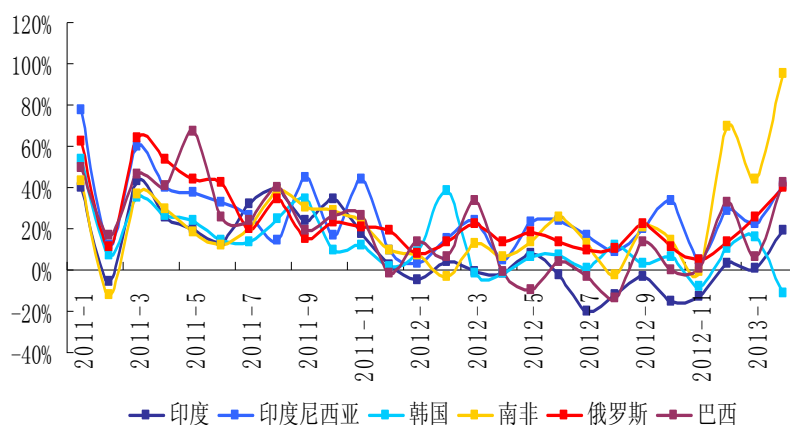
图 4：一般贸易和加工贸易进口增速回落（单位：%）



资料来源：CEIC，申万研究

图 5：对新兴市场国家出口增速

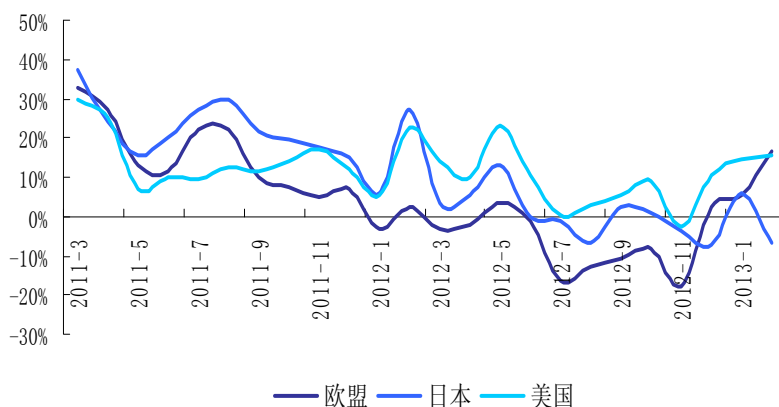
2 月对主要新兴市场经济体出口均录得正增长，且增长幅度提升较大。



资料来源：CEIC，申万研究

图 6：对发达经济体出口增速

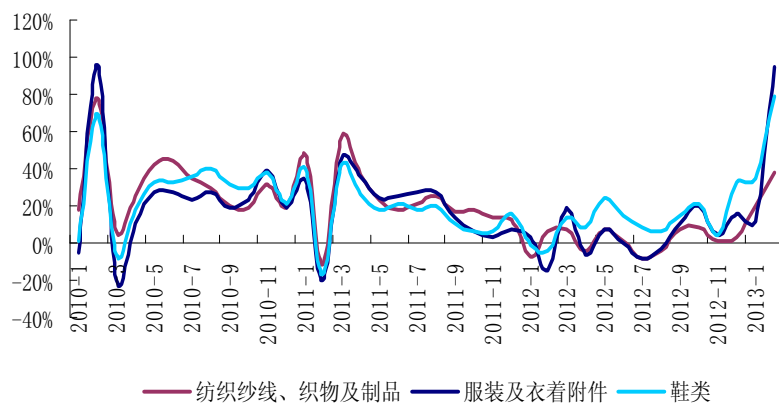
2 月对欧盟、美国出口较上月有所增加，其中对欧盟出口提升迅猛，当月对欧盟和美国的出口增速分别为 16.5% 和 15.7%，分别比 1 月增加了 11.3 个百分点和 1.2 个百分点。对日本出口增速下滑至 -6.5%，较 1 月降低了 12.2 个百分点。



资料来源：CEIC，申万研究

图 7：劳动密集型产品出口增速

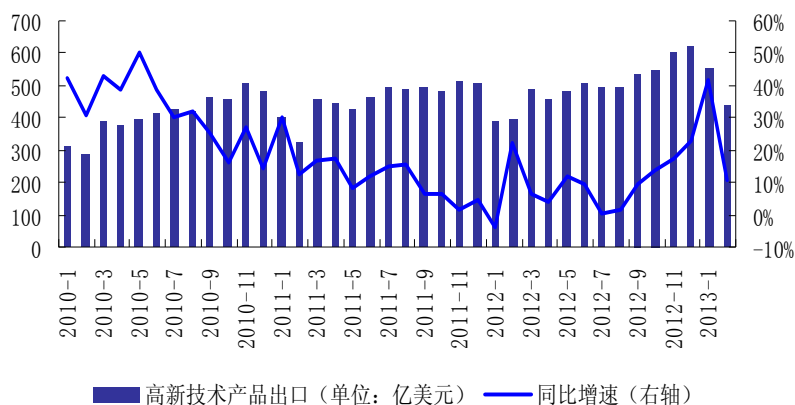
主要劳动密集型产品中，服装、纺织制品和鞋类均录得较高增长，2 月出口增速分别达到 94.4%、38.1% 和 79.4%，分别比上月增加 82.3 个百分点、44.6 个百分点和 18.5 个百分点。其中，纺织制品和鞋类出口增速连续 3 个月增长。



资料来源：CEIC，申万研究

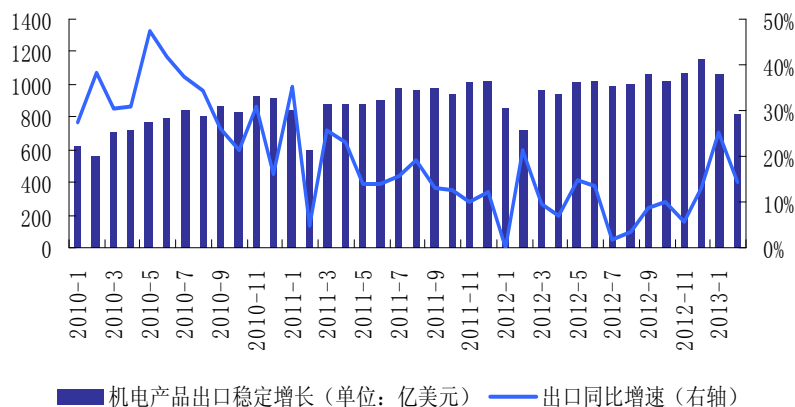
图 8：高新技术产品出口增速回落

高新技术产品和机电产品 1 月出口金额同比增速分别为 10.8% 和 14.2%，分别比 1 月份回落 31.1 个百分点和 10.8 个百分点。



资料来源：CEIC，申万研究

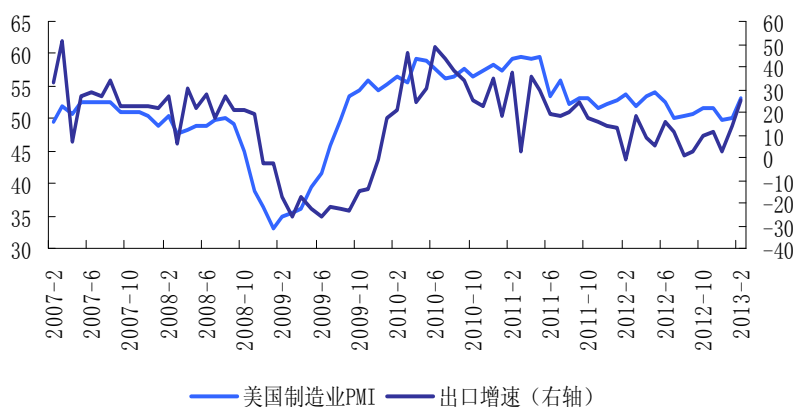
图 9：机电产品出口增速回落



资料来源：CEIC，申万研究

图 10：美国制造业 PMI 领先我国出口增速

美国 2 月 PMI 较上月大幅增加 1.1 百分点，带动我国出口增加。



资料来源：CEIC，申万研究