

## Imports Surged Due to Accelerated Economy Growth and Inflation

### Comments on Trade Data in November

- Seasonal factors and better than expected external economies resulted in faster import/export growth rates on both MoM and YoY basis.
- General trade exports surge caused total exports to hit a new record high. Total surplus remained at a high level due to the increasing processing trade surplus.
- Regarding import/export situation of key commodities, exports of consumer goods and labor-intensive products stayed stable. Import growth rate (YoY) increased because of economy growth and inflation.
- Foreign trade is expected to follow November's trend in December. We believe that export and import YoY growth rates will follow an oscillating trend in the future.

Dr. David XIE  
(86-755) 82943724  
[xieyx@cmschina.com.cn](mailto:xieyx@cmschina.com.cn)

Dr. Cliff ZHAO  
(852) 31896126  
[wenzhao@cmschina.com.cn](mailto:wenzhao@cmschina.com.cn)

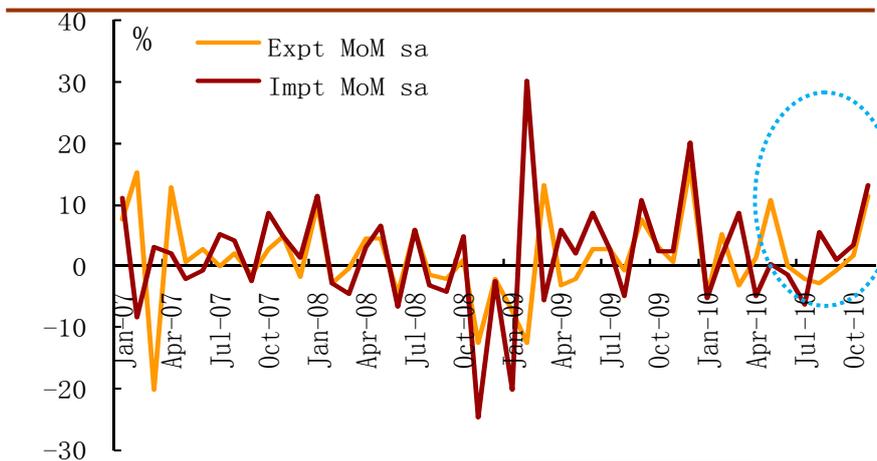
Dr. Binbin SUN  
(86-755) 82943231  
[sunbb@cmschina.com.cn](mailto:sunbb@cmschina.com.cn)

Qing LI  
(852) 31896142  
[qingli@cmschina.com.cn](mailto:qingli@cmschina.com.cn)

Research Department  
CMS (HK)

20 December 2010

Figure: Import/Export rates (MoM) pick up after seasonal adjustment



Source: China Customs, Wind, CMS

## 经济向好和通胀因素导致进口大幅攀升

### 2010年11月份进出口数据点评

#### 事件:

根据中国海关总署2010年12月10日公布的数据:11月份,我国进出口值2837.6亿美元,同比增长36.2%,环比增长15.9%。其中出口、进口值同时创新历史最高纪录:11月份出口1533.3亿美元,增长34.9%;11月份进口1304.3亿美元,增长37.7%,进口增速比10月份快速提升12.3个百分点。

#### 评论:

- 1、一方面是受到季节性因素的影响,另一方面,外围经济好于预期导致11月份单月进出口同比和环比均呈现上升走势。
- 2、一般贸易出口同比大幅增长导致整体出口再创新高,加工贸易顺差持续扩大导致整体顺差规模维持高位。
- 3、综合重点商品的进出口情况看,消费品和劳动密集型商品出口延续稳定趋势,同时经济向好和通胀影响导致进口同比增速上升。
- 4、预计12月份外贸将延续11月份的走势。我们维持未来进出口同比增速将表现为震荡走势的判断。

招商证券(香港)研究部

谢亚轩 博士  
(86-755) 82943724  
[xieyx@cmschina.com.cn](mailto:xieyx@cmschina.com.cn)

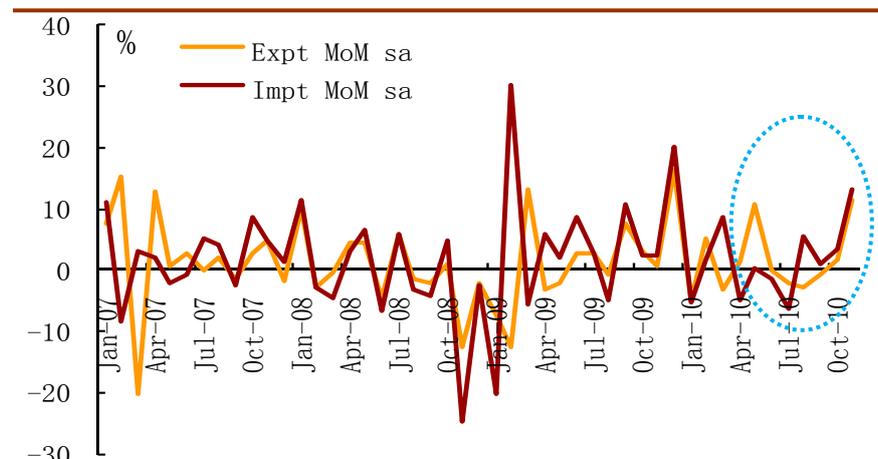
赵文利 博士  
(852) 31896126  
[wenzhao@cmschina.com.cn](mailto:wenzhao@cmschina.com.cn)

孙彬彬 博士  
(86-755) 82943231  
[sunbb@cmschina.com.cn](mailto:sunbb@cmschina.com.cn)

李青  
(852) 31896142  
[qingli@cmschina.com.cn](mailto:qingli@cmschina.com.cn)

2010年12月20日

图: 季调后进出口环比大幅上升

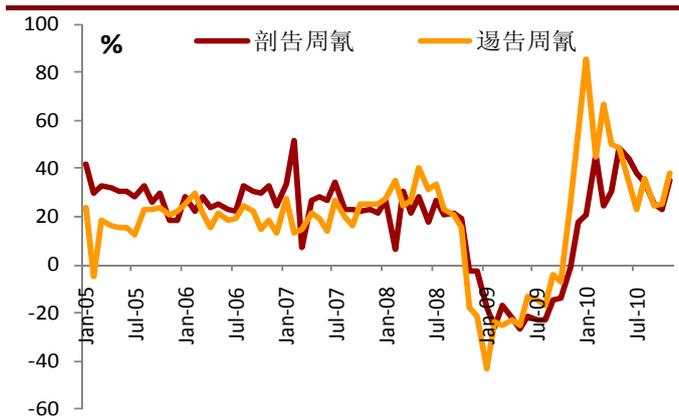


数据来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

## 一、 进出口环比上升显著

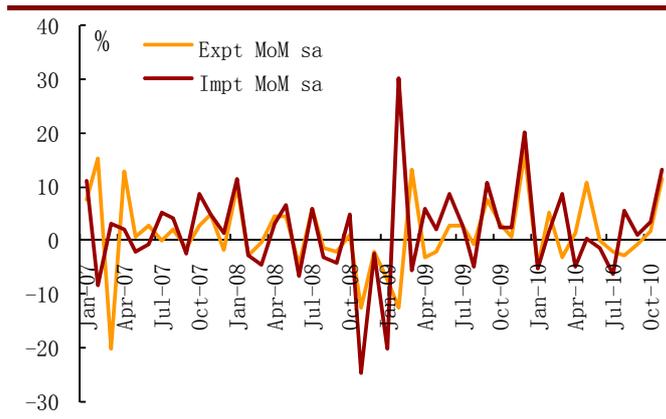
一方面是受到季节性因素的影响，另一方面，外围经济走势好于预期导致 11 月份单月进出口同比和环比均呈现上升走势。从季调后的进出口环比增速来看，在扣除季节性因素影响之后，进出口依然呈现环比上升，表明 11 月进出口升势强劲。我们维持未来进出口同比增速将表现为震荡走势的判断。

图 1: 进出口增速同比较大幅度上升



资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 2: 季调后进出口环比大幅上升

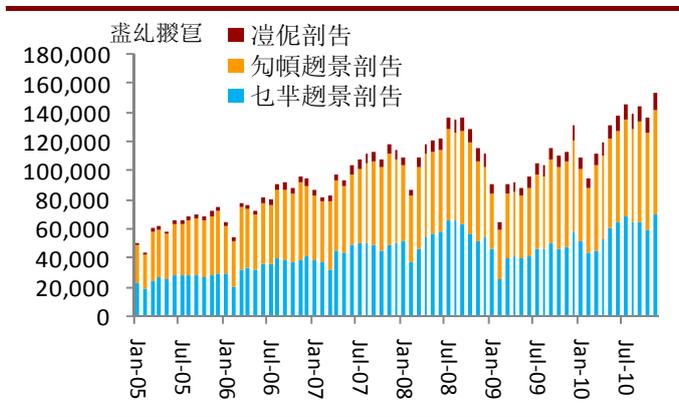


资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

## 二、 一般贸易出口同比大幅增长

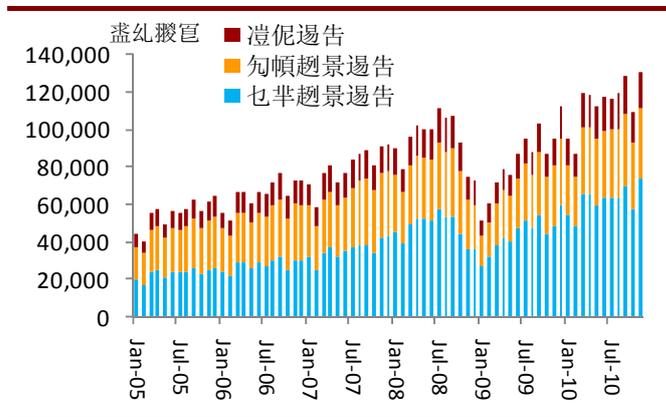
从贸易方式来看，11 月份一般贸易出口和加工贸易出口的同比增速为 44.9%和 25.4%（10 月份为 30.5%和 15.3%），一般贸易进口和加工贸易进口的同比增速为 52.6%和 16.6%（10 月份为 28.3%和 18.5%）。一般贸易出口同比大幅增长导致整体出口再创新高，加工贸易顺差持续扩大导致整体顺差规模维持高位。

图 3: 单月出口总额再创新高



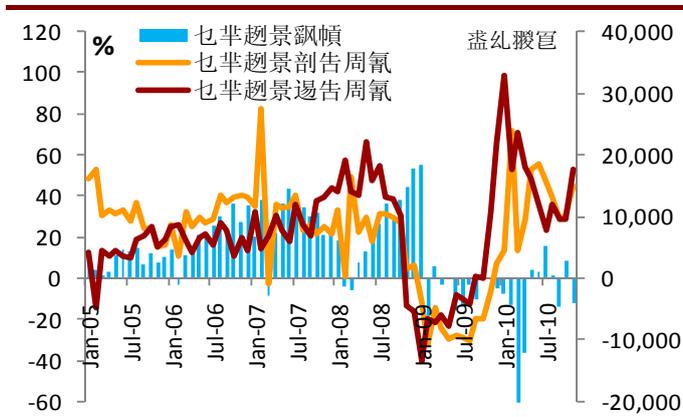
资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 4: 进口单月增幅明显



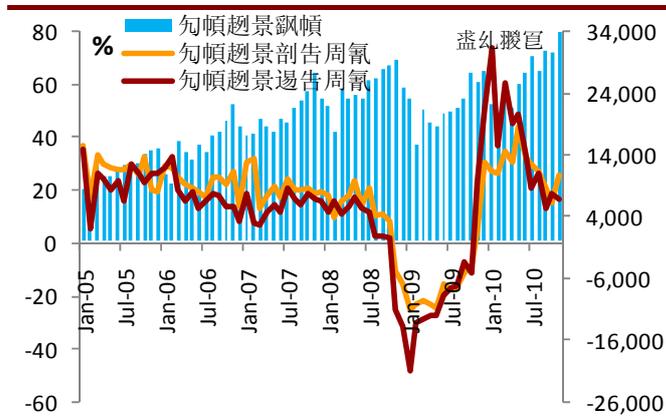
资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 5: 一般贸易出口增幅明显



资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 6: 加工贸易顺差继续扩大



资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

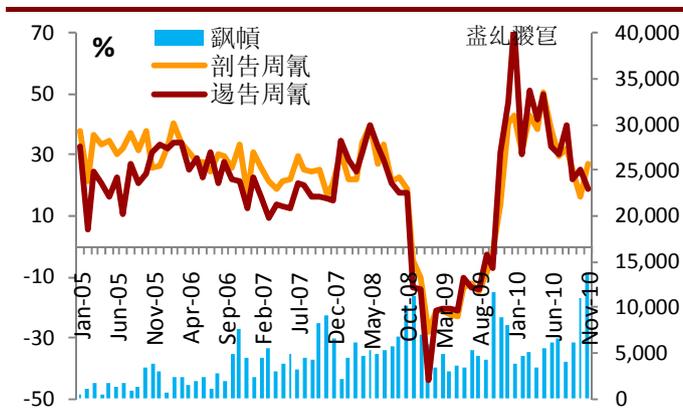
### 三、 经济向好和物价因素决定进口重点商品增速攀升

从出口重点商品来看, 服装、鞋类、家具和纺织品等劳动密集型产品的增速均出现较大幅度增长, 出口总体情况稳定。同时钢材、塑料制品等初级工业品出口增速有所恢复, 电动机及发电机和手机等机电产品 and 高新技术产品出口增速劲升带动整体出口再创新高。

从进口重点商品来看, 一方面, 受经济恢复增长的影响, 石油、铁矿砂等原材料和金属加工机床等机电产品进口上涨明显; 另一方面, 由于价格持续走高的影响, 纺织用合成纤维和大豆等商品进口再攀新高。

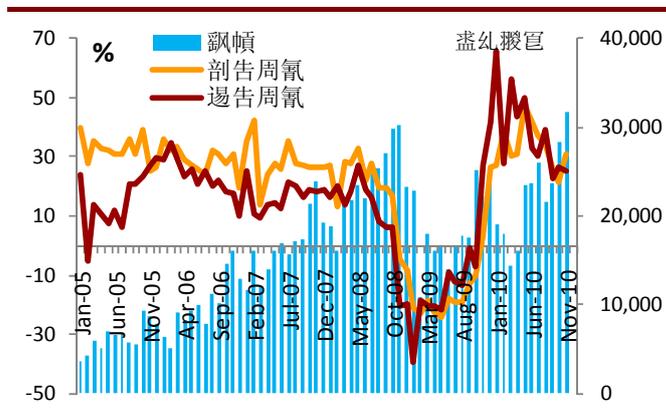
综合重点商品的进出口情况看, 消费品和劳动密集型商品出口延续稳定趋势, 同时经济向好和通胀影响导致进口同比增速上升。

图 7: 11 月份高新技术产品进出口增速



资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 8: 11 月份机电产品进出口增速



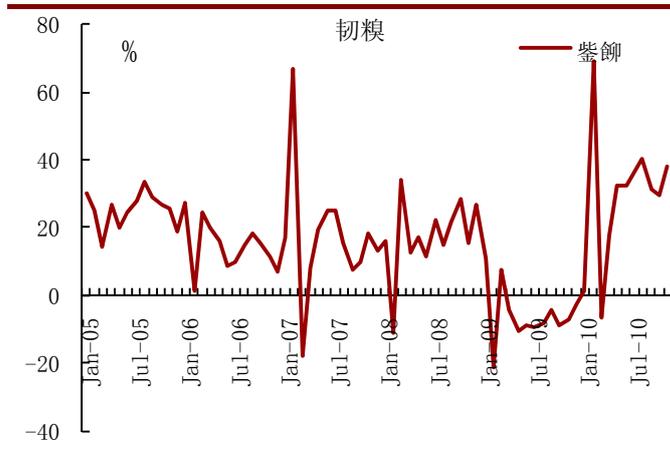
资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 9: 旅行用品及箱包出口同比



资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 10: 鞋类出口同比



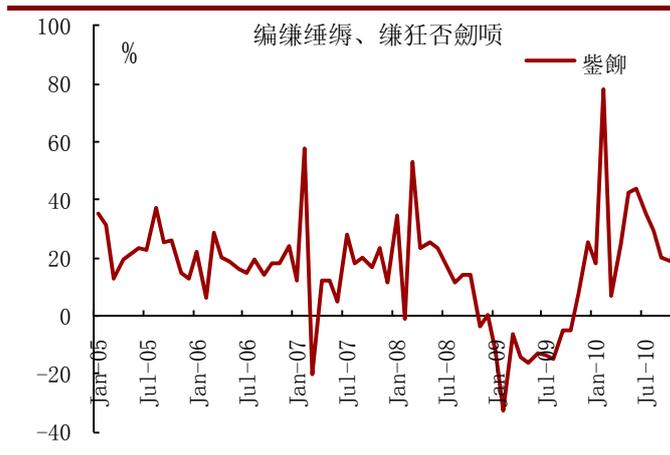
资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 11: 服装及衣着附件出口同比



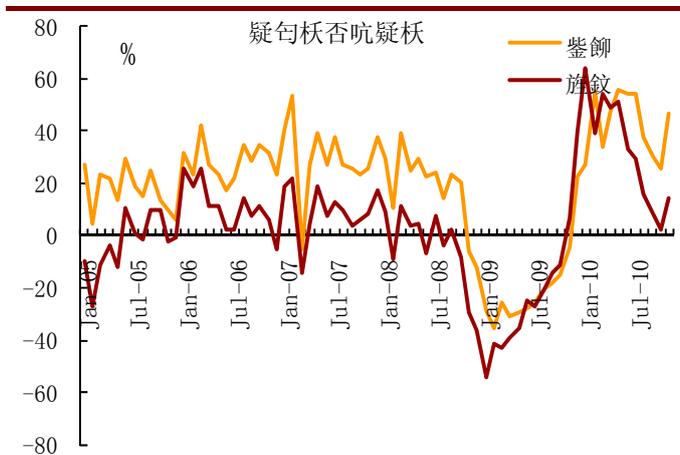
资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 12: 纺织纱线、织物及制品出口同比



资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 13: 电动机及发电机出口同比



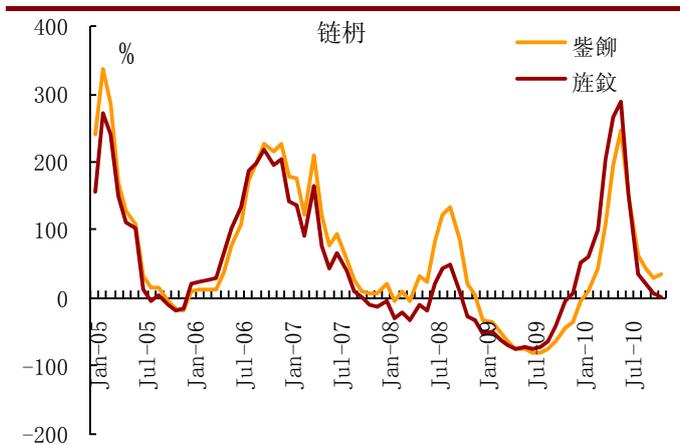
资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 14: 手持或车载无线电话机出口同比



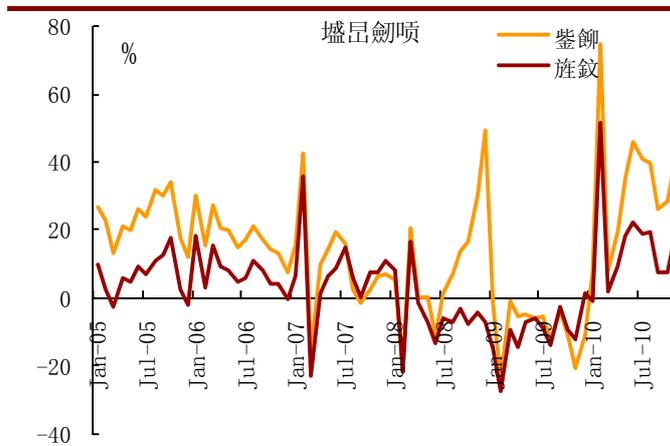
资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 15: 钢材出口同比



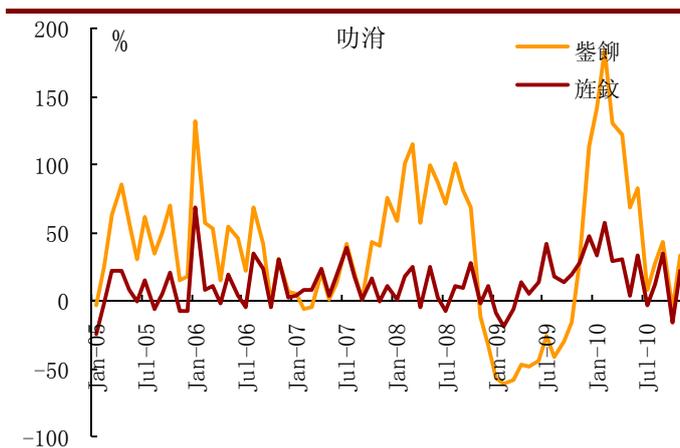
资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 16: 塑料制品出口同比



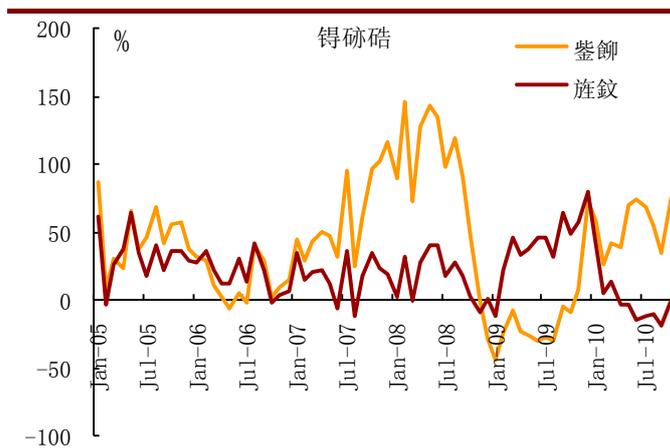
资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 17: 原油进口同比



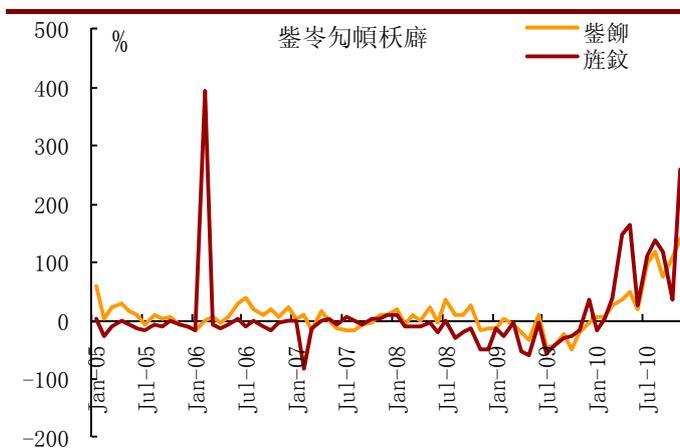
资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 18: 铁矿砂进口同比



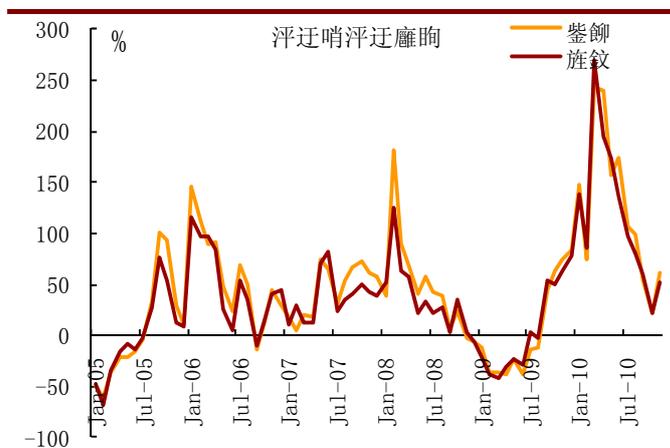
资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 19: 金属加工机床进口同比



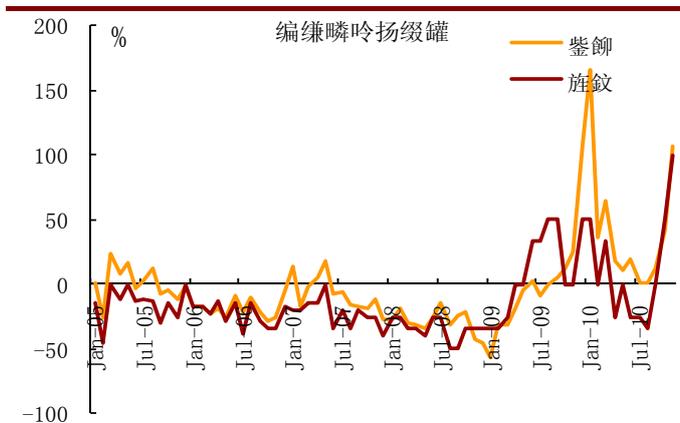
资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 20: 汽车和汽车底盘进口同比



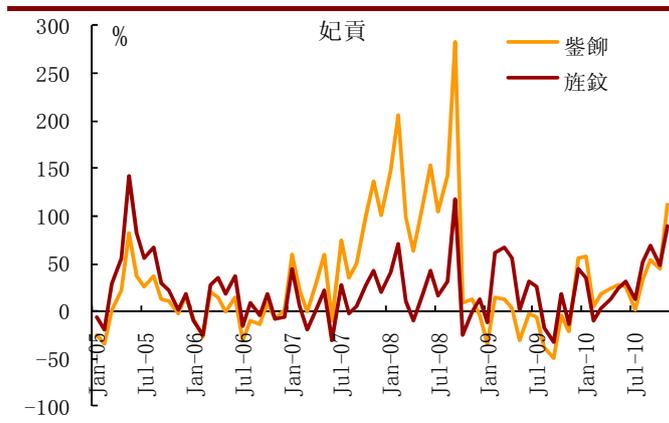
资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 21: 纺织用合成纤维进口同比



资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 22: 谷物及谷物粉进口同比

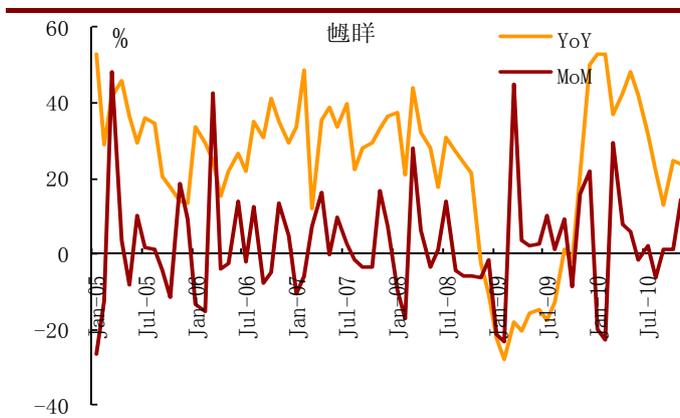


资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

#### 四、对主要贸易伙伴出口同比环比增速均上升

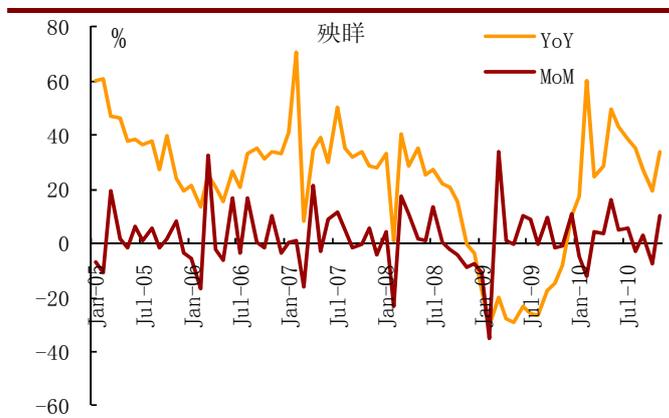
从主要贸易地区来看, 11 月份对主要贸易伙伴的出口同比和环比增速均出现上升走势。其中, 对新兴市场国家出口保持稳定, 对欧美发达国家出口有所回暖, 预计出口旺季将延续 12 月。

图 23: 对东盟出口增速环比增加



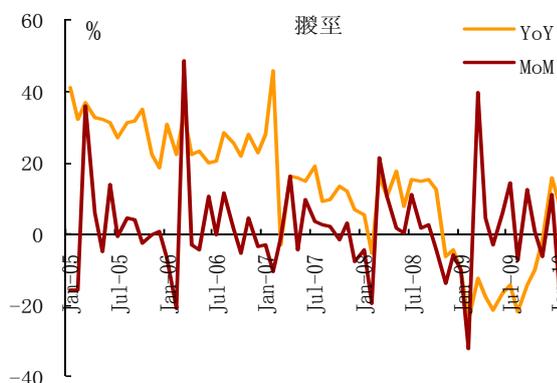
资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 24: 对欧盟出口同比环比上升



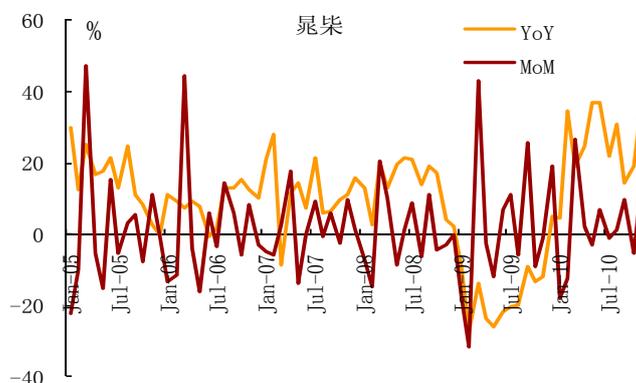
资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 25: 对美出口增加



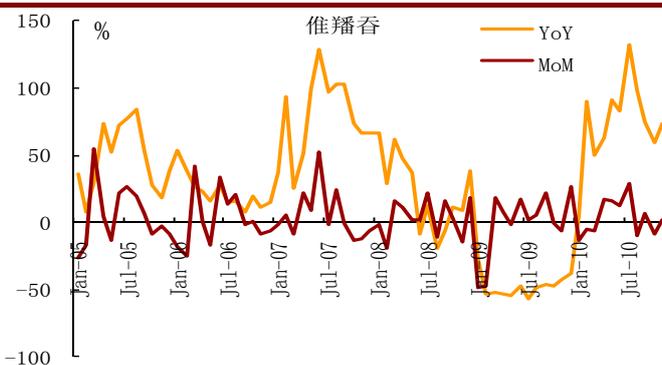
资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 26: 对日本出口同比环比增幅明显



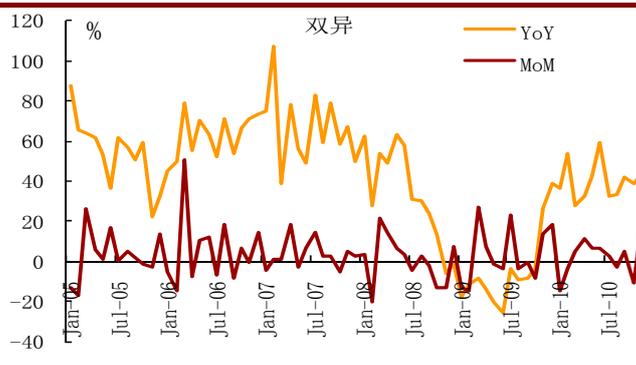
资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 27: 对俄罗斯出口同比增速上升



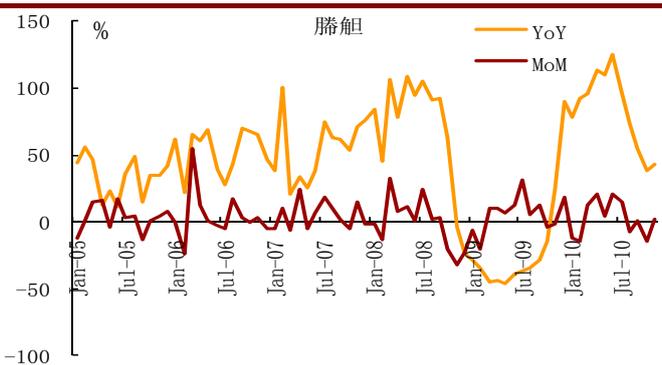
资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 28: 对印度出口同比环比增速均上升



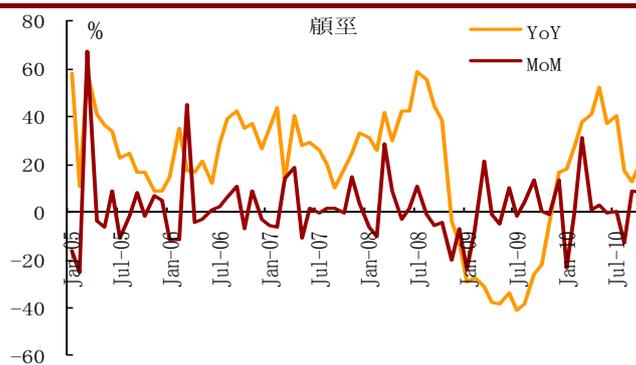
资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 29: 对巴西出口环比恢复增长



资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 30: 对韩国出口环比同比均上升



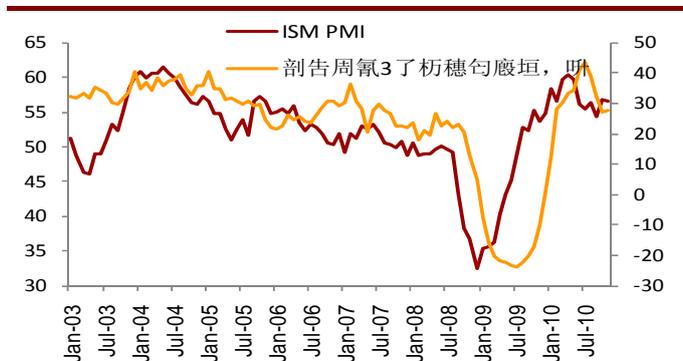
资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

### 五、 预计 12 月进出口将延续 11 月的走势

从历史平均情况来看, 四季度进出口仍属旺季, 11 月进出口再创新高, 一方面来自于外围经济走势好于预期; 另一方面, 则归因于国内经济

趋势向好和物价持续走高的影响。预计 12 月份外贸将延续 11 月份的走势。

图 31: 未来出口增速将震荡下滑



资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

图 32: 中国对欧盟出口增速将回落



资料来源: 中国海关, wind, 招商证券研发中心

**投资评级定义和免责条款**

投资评级	定义
推荐	预期行业指数的表现在未来12个月优于市场指数
中性	预期行业指数的表现在未来12个月与市场指数一致
回避	预期行业指数的表现在未来12个月逊于市场指数

**免责声明:**

本报告由招商证券(香港)有限公司提供。招商证券(香港)现持有香港证券及期货事务监察委员会(SFC)所发的营业牌照,并由 SFC 按照《证券及期货条例》进行监管。招商证券(香港)目前的经营经营范围包括第 1 类(证券交易)、第 2 类(期货合约交易)、第 4 类(就证券提供意见)、第 6 类(就机构融资提供意见)和第 9 类(提供资产管理)。本报告中的内容和意见仅供参考,其并不构成对所述证券或相关金融工具的建议、出价、询价、邀请、广告及推荐等。

本报告的信息来源于招商证券(香港)认为可靠的公开资料,但我公司对这些信息的准确性、有效性和完整性均不作任何保证。招商证券(香港)可随时更改报告中的内容、意见和估计等,且并不承诺提供任何有关变更的通知。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者须按照自己的判断决定是否使用本报告所载的内容和信息并自行承担相关的风险,且投资者应按其本身的投资目标及财务状况而非本报告作出自己的投资决策。

招商证券(香港)或关联机构可能会持有报告中所提到公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归招商证券(香港)所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和刊登。

作者声明: 本人谢亚轩、赵文利、孙彬彬、李青未持有报告中所提及的公司股票及其相关的衍生证券。

招商证券(香港)有限公司  
香港中环交易广场一期 48 楼  
公司网址: <http://www.newone.com.hk>  
电话: (852) 31896888 传真: (852) 31010828