

## 5月进出口数据点评：

### 需求磨底，进出口数据处于阶段性底部

#### 事件：

6月7日，国家海关公布2023年1—5月份进出口数据。

#### 投资要点：

- 以人民币计价，中国5月份出口同比下降0.8%，5月份进口同比增长2.3%，5月贸易顺差4523.3亿元。以美元计价，中国5月份出口同比下降7.5%，5月份进口同比下降4.5%，5月贸易顺差658.1亿美元。
- 从贸易方式看，5月一般贸易出口金额1848亿美元，同比下滑8.6%，但整体占比进一步提升，仍旧是贸易出口的主要方式：前5个月，我国一般贸易进出口总计占外贸总值的65.6%，比去年同期提升1.4个百分点。此外，5月进料加工贸易为515亿美元，下滑11.0%；来料加工装配贸易52亿美元，本月下滑28.9%，下降幅度较大。
- 单月看，5月全球制造业PMI仍处于荣枯线下，全球经济需求相对疲软是出口下滑的主要原因。同时，受近期人民币汇率影响，以美元计价的进出口数据相对下滑严重。同时，5月PMI数据也仍旧在荣枯线下，其中新出口订单指数和进口指数分别录得47.2和48.6，也显示出在企业进出口方面依旧承压。
- 而从高频数据来看，受全球经济下行的影响，代表全球贸易经营活动的BDI指数5月经历了一个较大幅度的下滑，当下已经有筑底回升的迹象，CCFI指数也处在磨底阶段较久，可以说，全球外贸经济已处在磨底阶段，未来回升是大概率事件。
- 从贸易对象看：1-5月，以人民币计价，中国最主要的贸易国家（地区）依次是：东盟（15.4%）、欧盟（13.6%）、美国（11.3%）、日本（5.4%）。前五个月，我们对东盟、欧盟进出口增长，而对美国、日本则有所下降。可以看出，整体贸易中，我们对东盟的贸易合作比重正逐步增多，显示出我们贸易重心和结构的变化。
- 具体到进出口商品，以人民币计价看：出口端，汽车、劳密产品出口增长。进口端，1-5月，原材料方面，铁矿砂、铜矿、煤和天然气进口量及金额均有上涨，机电产品显示下跌，其中占比最高的集成电路5月金额累计下跌18.4%。
- 风险提示：一是经济复苏后续动力不足；二是海外经济下行超预期；三是地缘政治风险上升。

#### 团队成员

分析师 朱斌  
执业证书编号：S0210522050001  
邮箱：zb3762@hfzq.com.cn

#### 相关报告

- 1、《企业营收恢复正增长，利润降幅持续收窄》  
— 2023.05.28
- 2、《复苏“斜率”的预期与修正》  
— 2022.05.16
- 3、《4月美国通胀数据点评：韧性犹存，降息很难》  
— 2023.04.07

## 正文目录

1	5月进出口数据呈现出一定压力 .....	1
2	结构端：贸易对象重心转向东盟，汽车出口表现亮眼.....	3
2.1	与东盟的贸易活动增长显著.....	3
2.2	汽车与劳动产品出口增长明显，原材料进口数量和金额上涨.....	4
3	风险提示.....	4

## 图表目录

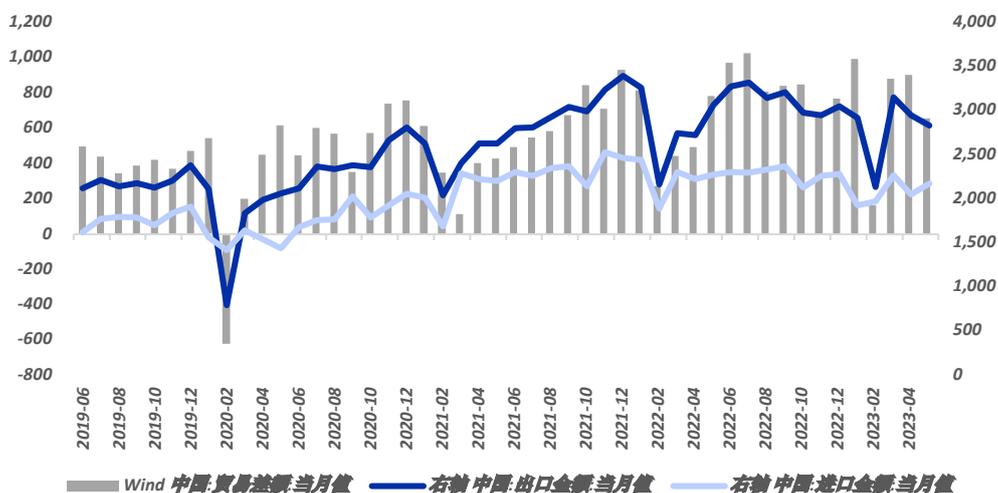
图表 1：5月贸易差额环比收窄，出口环比下降幅度较大，进口小幅上涨（美元） .....	1
图表 2：五月，几种贸易方式金额均有一定下滑（美元） .....	2
图表 3：全球制造业PMI 仍处在收缩区间，需求不足，出口受限（%） .....	2
图表 4：近期人民币汇率压力较大，使得美元计价的出口数据同比跌幅更大 .....	3
图表 5：当下 BDI 指数已显示出拐点，显示贸易景气回升 .....	3

6月7日，国家海关公布2023年5月份进出口数据。整体看，在内外双重压力下，外贸数据在前5个月整体保持稳定增长：今年前5个月，我国进出口总值16.77万亿元人民币，同比（下同）增长4.7%，其中出口9.62万亿元，增长8.1%；进口7.15万亿元，增长0.5%；贸易顺差2.47万亿元，扩大38%；受汇率影响，按美元计价，今年前5个月我国进出口总值2.44万亿美元，下降2.8%。其中，出口1.4万亿美元，增长0.3%；进口1.04万亿美元，下降6.7%；贸易顺差3594.8亿美元，扩大27.8%。

## 1 5月进出口数据呈现出一定压力

今年5月份，我国进出口3.45万亿元，增长0.5%。其中，出口1.95万亿元，下降0.8%；进口1.5万亿元，增长2.3%；贸易顺差4523.3亿元，收窄9.7%。按美元计价，今年5月份我国进出口5011.9亿美元，下降6.2%。其中，出口2835亿美元，下降7.5%；进口2176.9亿美元，下降4.5%；贸易顺差658.1亿美元，收窄16.1%。

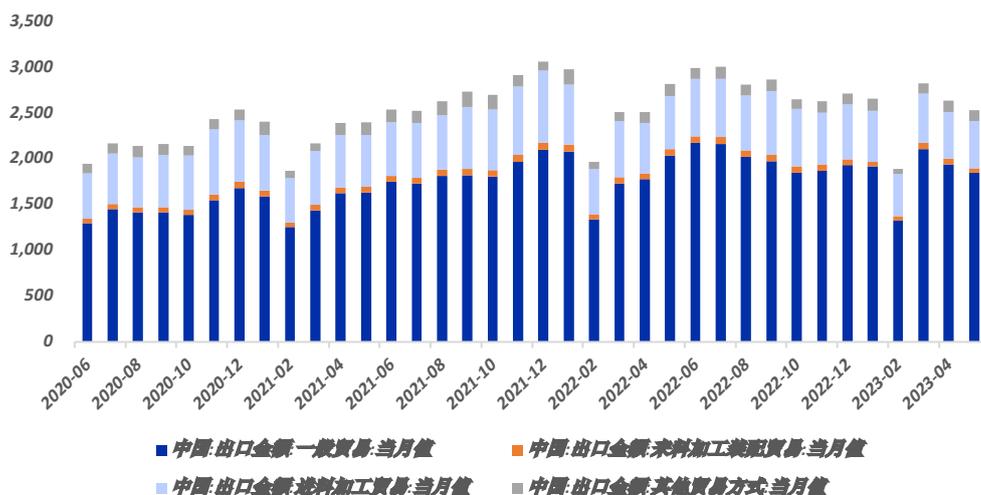
**图表 1：5月贸易差额环比收窄，出口环比下降幅度较大，进口小幅上涨（美元）**



来源：Wind，华福证券研究所

**从贸易方式看，5月一般贸易出口金额1848亿美元，同比下滑8.6%，但整体占比进一步提升，仍旧是贸易出口的主要方式：**前5个月，我国一般贸易进出口总计占外贸总值的65.6%，比去年同期提升1.4个百分点。此外，5月进料加工贸易为515亿美元，下滑11.0%；来料加工装配贸易52亿美元，本月下滑28.9%，下降幅度较大。

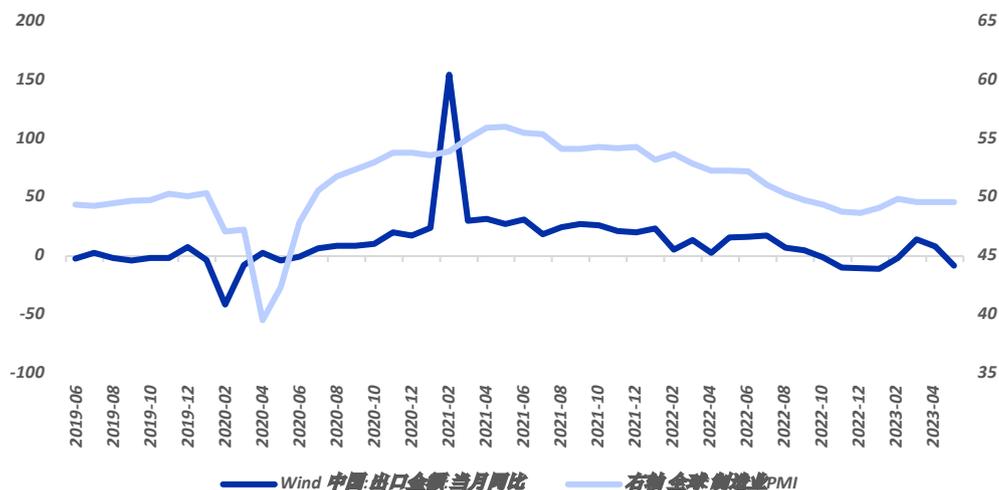
**图表 2：五月，几种贸易方式数额均有一定下滑（美元）**



来源：Wind，华福证券研究所

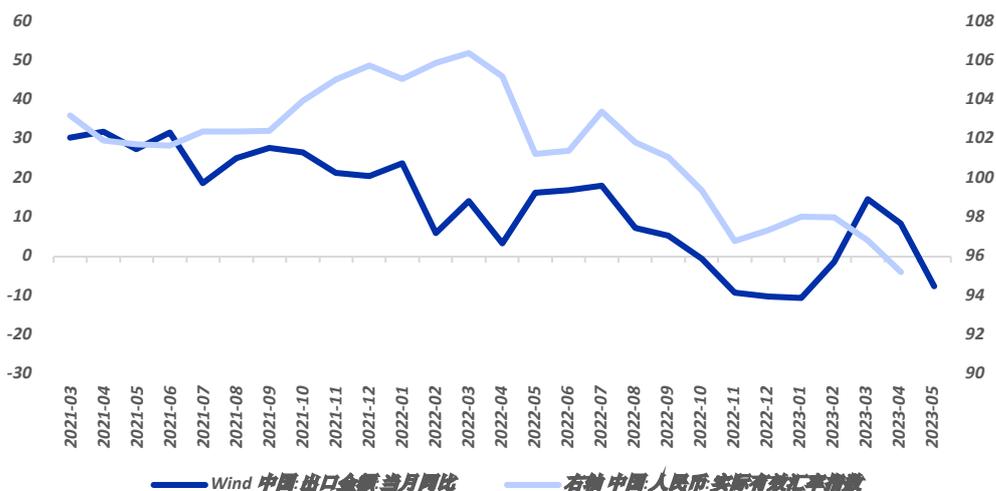
单月看，5月全球制造业PMI仍处于荣枯线下，全球经济需求相对疲软是出口下滑的主要原因。同时，受近期人民币汇率影响，以美元计价的进出口数据相对下滑严重。同时，5月PMI数据也仍旧在荣枯线下，其中新出口订单指数和进口指数分别录得47.2和48.6，也显示出在企业进出口方面依旧承压。

**图表 3：全球制造业PMI 仍处在收缩区间，需求不足，出口受限（%）**



来源：Wind，华福证券研究所

**图表 4：近期人民币汇率压力较大，使得美元计价的出口数据同比跌幅更大**



来源：Wind，华福证券研究所

而从高频数据来看，受全球经济下行的影响，代表全球贸易经营活动的 BDI 指数 5 月经历了一个较大幅度的下滑，当下已经有筑底回升的迹象，CCFI 指数也处在磨底阶段较久，可以说，全球外贸经济已处在磨底阶段，未来回升是大概率事件。

**图表 5：当下 BDI 指数已显示出拐点，显示贸易景气回升**



来源：Wind，华福证券研究所

## 2 结构端：贸易对象重心转向东盟，汽车出口表现亮眼

### 2.1 与东盟的贸易活动增长显著

以人民币计价的贸易总值看，1-5 月，中国最主要的贸易国家（地区）依次是：

东盟（15.4%）、欧盟（13.6%）、美国（11.3%）、日本（5.4%）。前五个月，我们对东盟、欧盟进出口增长，而对美国、日本则有所下降。同期，我国对“一带一路”沿线国家合计进出口 5.78 万亿元，增长 13.2%。其中，出口 3.44 万亿元，增长 21.6%；进口 2.34 万亿元，增长 2.7%。可以看出，整体贸易中，我们对东盟的贸易合作比重正逐步增多，显示出我们贸易重心和结构的变化。

## 2.2 汽车与劳动产品出口增长明显，原材料进口数量和金额上涨

以人民币计价来看，**出口端，汽车、劳密产品出口增长。**整体上，机电产品依旧是我国出口的核心：前 5 个月，我国出口机电产品 5.57 万亿元，增长 9.5%，占出口总值的 57.9%，其中自动数据处理设备及其零部件 5 月实现出口 1088 亿元，1-5 月累计下降 18.1%；而汽车表现亮眼，前 5 个月累计出口 2667.8 亿元，增长 124.1%。同期，出口劳密产品 1.65 万亿元，增长 5.4%，占 17.2%，服装及衣着附件和塑料制品增长明显。**进口端，1-5 月，原材料方面，铁矿砂、铜矿、煤和天然气进口量及金额均有上涨，**机电产品显示下跌，其中占比最高的集成电路 5 月金额累计跌 18.4%。

## 3 风险提示

一是经济复苏后续动力不足；二是海外经济下行超预期；三是地缘政治风险上升。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在20以上
	持有	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于10与20之间
	中性	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10与10之间
	回避	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20与-10之间
	卖出	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20以下
行业评级	强于大市	未来6个月内，行业整体回报高于市场基准指数5以上
	跟随大市	未来6个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5与5之间
	弱于大市	未来6个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5以下

备注：评级标准为报告发布日后的6~12个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

## 联系方式

### 华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路1436号陆家嘴滨江中心MT座20层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn