

货运好转、内需复苏带动进出口走强

——5月外贸数据点评

宏观点评 | 2022年6月9日

研究部

杨一凡

yfyang@cebm.com.cn

边泉水

qsbian@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自2005年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。

我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

www.caixininsight.com

报告摘要

- **出口：港口吞吐量好转，出口超预期。**数据显示中国5月出口（以美元计）同比增长16.9%，高于前值3.9%，且高于预期的8.0%。**分国别来看**，当月同比来看，对主要出口国同比增速均有所上行。**从贸易方式上看**，一般贸易出口同比24.9%，较前值的9.5%回升，进料加工贸易出口同比从前值的-3.9%回升至2.3%。
- **从出口商品类别来看**，受益于港口修复和海外经济面支撑，资本品和消费品韧性仍存。首先，高新技术和机电出口金额出现明显改善。机电产品和高新技术出口金额同比和环比均出现回升。第二，海外外出需求旺盛带动服装及衣着附件走强，但是地产后周期链条动能明显放缓。服装及衣着附件同比增速为24.61%，较前值1.89%回升，且环比也从10.84%回升至34.12%。家具及其零件虽然同比增长，但主要受到基数影响，环比增速回落，一方面可能存在港口订单还未完全恢复，另一方面也能证明美国地产降温迹象较为显著。第三，防疫相关产品出口增速改善。本月纺织纱线、织物及制品环比增速从前值的3.67%回升至14.43%，同比增速从前值的0.86%回升至15.71%。
- **进口：内需复苏，进口回升。**数据显示我国进口（按美元计价）同比增长4.1%，高于前值0.0%，高于预期的2.8%。**5月钢材和大豆进口金额和数量同比增速回落。**分产品来看，未锻造的铜及铜材价格增速放缓，但数量增速回升；铁矿砂及其精矿价量改善；原油价格增速放缓但数量回升；大豆价量均出现回落；钢材价量出现较大幅度的回落。**分国别来看**，我国对美国进口同比增速大幅回升，但是对东盟出现明显回落。
- **预计后续进口复苏，出口放缓但仍有所支撑。**首先，疫情对货运的影响较上个月明显好转，推动本月出口超预期。国内前疫情边际好转，特别是中旬以来，上海港作业量明显回升。与此相应的是，5月制造业PMI中新订单指数出现明显回升，表明外需虽然逐步放缓，但是港口吞吐量的复苏带动本月出口表现好转，国内供应链不畅对出口的扰动明显好转。其次，从价格来看，价格对出口的支撑较强，但是后续动能将有所放缓。当前全球大宗商品依然处于较高的位置，输入性通胀对出口价格对出口价格依然形成有利的支撑。往后看，随着价格基数的抬升，且欧美耐用品消费的放缓，“价”和“量”回落对出口的压力逐步显现。第三，人民币贬值对出口的推动预计有限。虽然汇率的贬值能够带动出口商品竞争力上行，企业结汇的需求能够所提振，但是在总量需求放缓下，出口所带来的跨境资金减弱，所以我们认为汇率贬值不改出口下行压力。
- **风险提示：疫情扰动超预期，货币政策收紧超预期**



目录

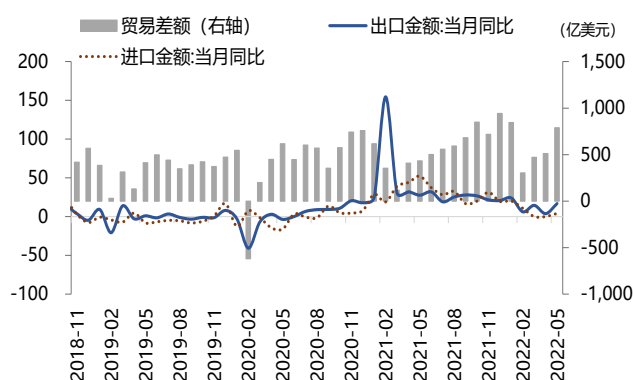
一、港口吞吐量好转，出口超预期.....	3
二、内需复苏，进口回升.....	4
三、预计后续进口复苏，出口放缓但仍有所支撑.....	5

一、港口吞吐量好转，出口超预期

数据显示中国 5 月出口（以美元计）同比增长 16.9%，高于前值 3.9%，且高于预期的 8.0%。

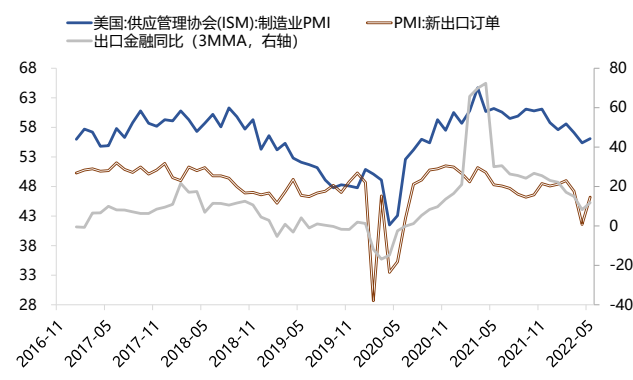
分国别来看当月同比来看，对主要出口国同比增速均有所上行。数据显示，对美国出口金额同比增长 15.7%（前值 9.4%）；对日本出口同比增长 3.7%（前值-9.4%）；对东盟出口同比增长 25.9%（前值 7.6%）；对欧盟出口同比增长 20.3%（前值 7.9%）。

图表 1：5 月中国出口同比增速高于预期



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 2：5 月出口和 PMI 中新出口订单走势趋同

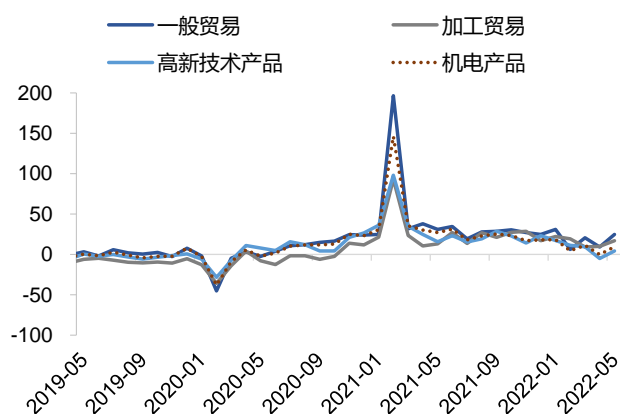


来源：Wind，莫尼塔研究

从贸易方式上看，一般贸易出口同比 24.9%，较前值的 9.5%回升，进料加工贸易出口同比从前值的-3.9%回升至 2.3%。

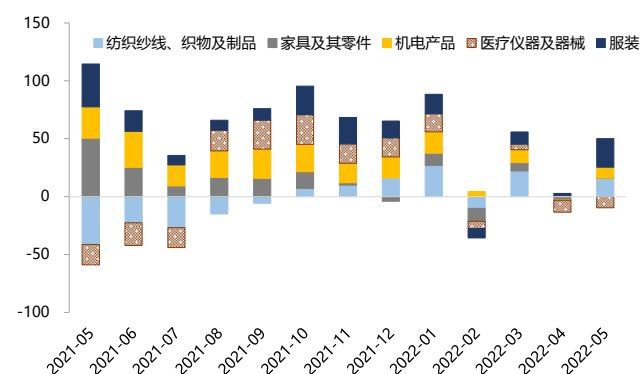
从商品类别来看，受益于港口修复和海外经济面支撑，资本品和消费品韧性仍存。首先，高新技术和机电出口金额出现明显改善。数据显示，机电产品出口金额同比增长从前值的-0.2%上升至 9.38%，且环比从前值的-4.6%上升至 8.53%；高新技术产品出口金额同比增长从前值的-5.0%回升至 4.3%，环比亦出现明显回升。第二，海外外出需求旺盛带动服装及衣着附件走强，但是地产后周期链条动能明显放缓。服装及衣着附件同比增速为 24.61%，较前值 1.89%回升，且环比也从 10.84%回升至 34.12。家具及其零件虽然同比增长，但主要受到基数影响，环比增速回落，一方面可能存在港口订单还未完全恢复，另一方面也能证明美国地产降温迹象较为显著。第三，防疫相关产品出口增速改善。本月纺织纱线、织物及制品环比增速从前值的 3.67%回升至 14.43%，同比增速从前值的 0.86%回升至 15.71%。

图表 3：5 月高新技术产品和机电产品扩大加快



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 4：主要商品出口金额同比走势（%）



来源：Wind，莫尼塔研究

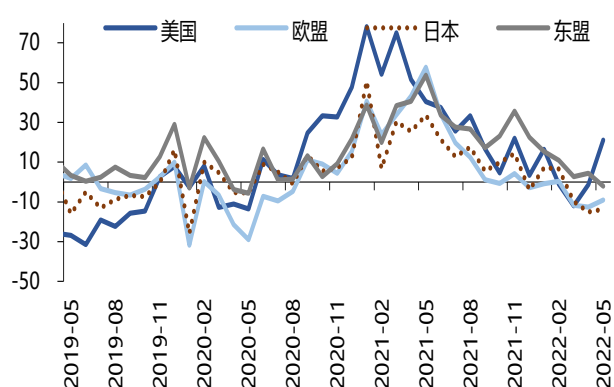
二、内需复苏，进口回升

数据显示我国进口（按美元计价）同比增长 4.1%，高于前值 0.0%。

5 月钢材和大豆进口金额和数量同比增速回落。分产品来看，未锻造的铜及铜材价格增速放缓，但数量增速回升。数据显示进口金额同比为 7.45%，低于前值的 9.17%，但是数量从前值的-4.03%回升至 4.44%；**铁矿砂及其精矿价量改善。**铁矿砂及其精矿数量从前值的-12.7%回升至 3.04%，且价格也从前值的-28.6%收窄至-17.73%。**原油价格增速放缓但数量回升。**原油价格同比增速从前值的 81.52%放缓至 81.41%，但是数量从前值的 6.52%回升至 11.95%；**大豆价量均出现回落。**大豆价格同比增速从前值的 32.38%放缓至 27.07%，且数量从前值的 8.46%放缓至 0.67%；**钢材价格量出现较大程度的回落。**钢材价格增速由正转负，从前值的 1.25%回落至-12.17%，且数量从前值的-17.95%大幅回落至-33.39%

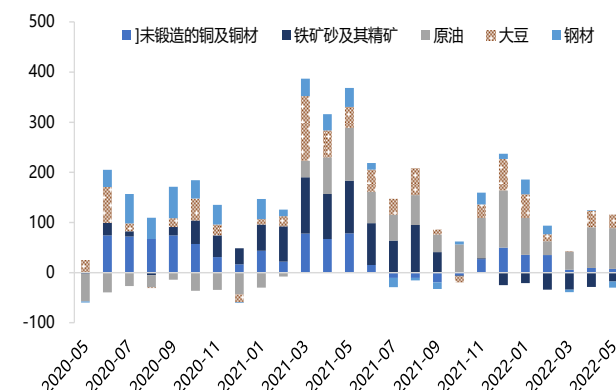
分国别来看，我国对美国进口同比增速大幅回升，但是对东盟出现明显回落。数据显示，对美国的进口金额同比增速回升至 21.2%（前值-1.2%）、对东盟为-9.0%（前值-12.52%）、对日本为-13.66%（前值-15.1%）、对东盟为-2.03%（前值 4.5%）。

图表 5：5 月对美国进口出现大幅回升（%）



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 6：主要进口商品数量情况（万吨，百万个）



来源：Wind，莫尼塔研究

三、预计后续进口复苏，出口放缓但仍有所支撑

首先，疫情对货运的影响较上个月明显好转，推动本月出口超预期。国内前疫情边际好转，特别是中旬以来，上海港作业量明显回升。与此相应的是，5月制造业PMI中新订单指数出现明显回升，表明外需虽然逐步放缓，但是港口吞吐量的复苏带动本月出口表现好转，国内供应链不畅对出口的扰动明显好转。其次，从价格来看，价格对出口的支撑较强，但是后续动能将有所放缓。当前全球大宗商品依然处于较高的位置，输入性通胀对出口价格对出口价格依然形成有利的支撑。往后看，随着价格基数的抬升，且欧美耐用品消费的放缓，“价”和“量”回落对出口的压力逐步显现。第三，人民币贬值对出口的推动预计有限。虽然汇率的贬值能够带动出口商品竞争力上行，企业结汇的需求能够所提振，但是在总量需求放缓下，出口所带来的跨境资金减弱，所以我们认为汇率贬值不改出口下行压力。

免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。

本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

上海

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚银行大厦7楼702室。邮编：200120

北京

地址：北京市西城区宣外大街28号富卓大厦A座307室。邮编：100052

纽约

Address: 110 Wall St., New York, NY 10005, United States

业务咨询: sales.list@cebm.com.cn