



三个关键词主导：疫情、价格、政策 ——二季度贸易数据点评

摘要

- **多因素支撑外贸增速走高，出口表现较好。**按美元计，上半年我国进出口总值同比增长10.3%，出口同比上涨14.2%，增速较前值继续回升，在海外需求旺盛以及上半年人民币汇率整体贬值的作用下，出口韧性较强。进口同比增速回落，受俄乌冲突及大宗商品价格影响。上半年贸易顺差处于高位。6月单月，货物贸易出口总值同比增长17.88%，6月国内疫情影响减弱，再加上稳外贸及出口退税的推动下，出口呈良好态势。后续海外需求在加息浪潮的影响下或逐渐转弱，再加上商品价格变化或对出口产生影响，但国内生产稳步恢复，再加上与RCEP等贸易逐渐加深，仍将支持出口保持韧性；短期商品价格及全球供应链问题仍将对进口产生影响，但7月基数有所回落，进口增速稳中有升。
- **我国与主要贸易伙伴贸易增长稳定。**从贸易伙伴来看，第二季度东盟依然是我国第一大贸易伙伴，我国与东盟贸易总值同比增长12.57%，增速加快。其中，对东盟出口同比增长20.72%，自东盟进口第二季度同比增速放缓。基数效应下，第二季度我国对东盟出口增速放缓，从我国进口有所增加。二季度我国从美国的进口量上升，从日本进口量下降。其他贸易伙伴方面，我国与“一带一路”地区贸易关系紧密，与非洲地区的贸易稳步增长。此外，我国与RCEP国家在进出口方面合作愈加紧密，出口表现良好。
- **本月机电产品出口向好明显，价格影响部分上游产品。**从出口商品看，上半年在俄乌冲突影响下，铝出口增速较高；在国内政策支持及供应链逐渐恢复的加持下，1-6月机电产品和高新技术产品出口金额同比增速回升，其中汽车出口恢复明显；在海外需求较高、国内生产逐渐恢复等因素作用下，劳动密集型也表现较强。6月以来，全球22个国家和地区就相关产品的进出口关税及税费做出重要调整，拉动相关产业的出口。6月单月，机电产品和高新技术产品出口表现较好，部分大宗商品价格回落影响出口金额；劳动密集型产品出口有所分化，其中海外需求及国内疫情扰动减弱生产加速恢复的拉动下，箱包及类似容器、塑料制品、服装及衣着附件、鞋靴、玩具出口金额环比明显升高，在海外房地产市场增长放缓的背景下，家具及其零件出口金额环比下滑，同比也落至负值。后续国内疫情逐渐稳定下，预计工业生产稳中向好，出口仍有较强韧性。
- **粮食进口单月增速转负，大宗价格回落影响进口金额。**上半年，粮食和大豆进口金额都同比上涨，但进口数量同比回落，6月单月粮食和大豆进口环比量价齐减。随着国家推进粮食进口便利化和来源多元化，预计粮食进口将更加稳定。上半年，大宗商品价格支撑部分商品进口，但在海外供应链仍未修复的影响下，机电产品和高新技术产品上半年进口增速为负值。6月单月，大部分上游商品进口环比5月都量价同减。7月，海关总署表示要做好重点产业链供应链“白名单”企业通关保障工作，未来在政策加持及供需关系逐渐平衡下，预计部分商品进口将有所好转。另外，6月肥料进口边际好转。
- **风险提示：**疫情控制不及预期，复苏不及预期。

西南证券研究发展中心

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-57631106

邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：王润梦

电话：010-57631299

邮箱：wangrm@swsc.com.cn

相关研究

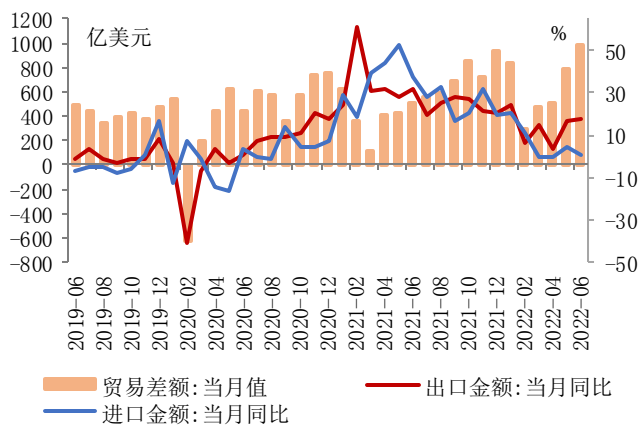
1. 政策效果显现，结构逐渐向好——6月社融数据点评 (2022-07-12)
2. 需求回暖迹象，后势如何看？——6月通胀数据点评 (2022-07-10)
3. 国内安全与开放并举，地缘政治风险仍有变数 (2022-07-08)
4. 黄金：三面之下何时闪光？ (2022-07-04)
5. 稳与进并举，绿色与数字化的机会 (2022-07-01)
6. 双叠加下复苏后劲如何？——6月PMI数据点评 (2022-06-30)
7. 交响曲：两轮疫情后贸易个中变换与机会 (2022-06-26)
8. 国内紧锣密鼓促消费，海外加息引衰退担忧 (2022-06-24)
9. 地方财政如何突破疫情困境？ (2022-06-22)
10. 超级央行周海外风声鹤唳，风景这边独好 (2022-06-17)

1 多因素支撑外贸增速走高，出口表现较好

上半年进出口情况良好，海外需求旺盛叠加国内生产恢复使得出口保持韧性，进口仍受海外供应链因素影响。按美元计，上半年我国进出口总值为 30791.2 亿美元，同比增长 10.3%，较前值基本持平；其中二季度我国进出口总值为 15984.75 亿美元，同比增长 7.85%，自 2020 年 6 月以来连续同比正增长，但较一季度同比增速回落 5.24 个百分点，二季度国内疫情影响部分地区生产，对进出口也形成一定负面影响。出口方面，上半年出口总额 17322.8 亿美元，同比上涨 14.2%，增速较 1-5 月回升 0.7 个百分点，出口增速自 2021 年 1 月后连续保持在两位数增长，体现出我国出口的韧性较强，国内生产复苏也较为稳定；进口方面，上半年进口总额 13468.4 亿美元，同比增长 5.7%，增速较前值回落 0.9 个百分点，一方面受到俄乌冲突对全球供应链形成冲击影响，另一方面也与全球大宗商品价格较高影响需求有关系。上半年贸易顺差为 3854.4 亿美元，去年同期顺差 2427.3 亿美元，2020 年同期贸易顺差为 1638.77 亿美元，与近年相比，在出口增速较快进口增速减慢下，贸易顺差处于高位。整体来看，外贸表现较平稳，在海外需求旺盛以及上半年人民币汇率整体贬值的作用下，我国出口韧性较强。

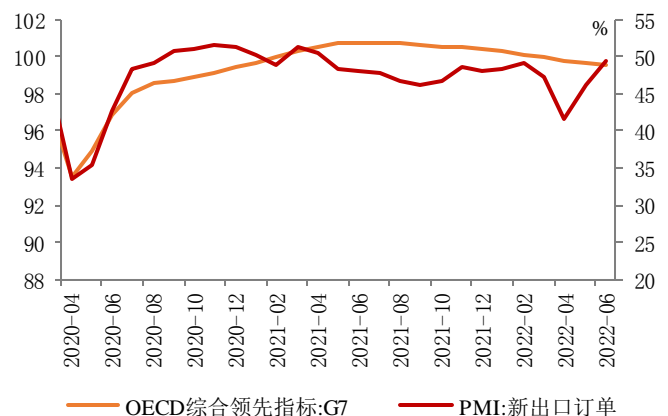
单月来看，6 月我国货物贸易进出口总值为 5645.9 亿美元，同比增长 10.28%，相对 5 月同比增速回落 0.8 个百分点，环比增长 4.99%；出口总值为 3312.6 亿美元，同比增长 17.88%，较 5 月增速回升 0.95 个百分点，在国内疫情边际情况好转，上海复工复产下，出口表现保持良好；进口总值 2333.2 亿美元，同比上涨 1%，较 5 月增速下降 3.1 个百分点。在出口良好进口偏弱的背景下，贸易顺差持续走宽，6 月顺差额为 979.4 亿美元，去年同期顺差为 500.7 亿美元。6 月，国内疫情形势对企业生产的影响边际减弱，且国内实行了系列稳外贸措施，在相关政策以及出口退税的推动下，出口继续呈良好态势。后续海外需求在加息浪潮的影响下或逐渐转弱，再加上商品价格变化或对我国出口产生影响，但国内生产稳步恢复，再加上与 RCEP 等贸易的逐渐加深，仍将支持出口保持一定韧性；进口方面，短期商品价格及全球供应链问题仍将影响进口，但 7 月基数有所回落，进口增速稳中有升。

图 1：出口当月同比增速有所回升



数据来源：wind、西南证券整理

图 2：PMI 新出口订单回落

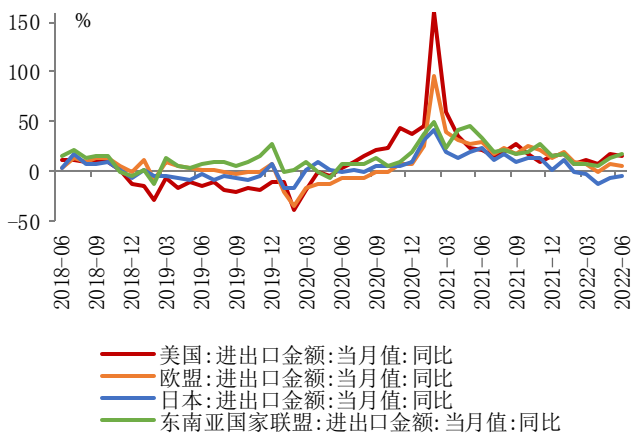


数据来源：wind、西南证券整理

2 我国与主要贸易伙伴贸易增长稳定

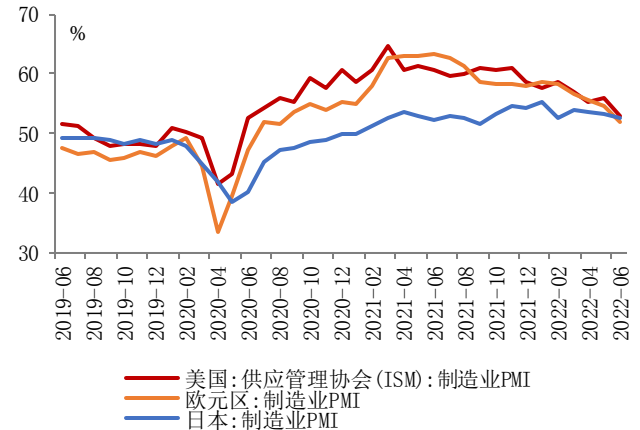
从贸易伙伴来看，第二季度东盟依然是我国第一大贸易伙伴，与 RCEP 伙伴贸易程度有所加深。第二季度，我国与东盟贸易总值 2463.93 亿美元，较去年同期增长 12.57%，较第一季度增速加快 1.65 个百分点。其中，对东盟出口 1456.45 亿美元，较去年同期增长 20.72%，较第一季度增长 8.49 个百分点，出口增速加快；自东盟进口 1007.48 亿美元，较去年同期增长 2.56%，较第一季度放缓 6.8 个百分点，总体而言，东盟依然为我国最大的贸易伙伴。二季度我国与欧盟贸易总值 2148.36 亿美元，较去年同期增长 4.95%，较第一季度增长放缓 7.14 个百分点。其中，对欧盟出口 1415.56 亿美元，较去年同期增长 15.15%，基数影响下较第一季度增长放缓 7.97 个百分点，高于总体出口增速 2.15 个百分点；欧洲供应链受俄乌冲突影响较严重，从我国进口有所增加，我国自欧盟进口 732.80 亿美元，同比下降 10.39%，基数下增速较第一季度增长放缓 5.9 个百分点。我国与美、日出口金额同比分别增加 15.01% 和 0.85%，增速较前值略有下滑；进口同比分别增加 6.87% 和下降 14.36%，二季度我国从美国的进口量上升，从日本进口量下降。其他贸易伙伴方面，我国与“一带一路”地区贸易关系紧密，与非洲地区的贸易稳步增长，二季度对非洲进出口、出口和进口总额分别同比增加 11.94%、12.12% 和 11.68%。此外，我国与 RCEP 国家在进出口方面合作愈加紧密，出口表现良好，第二季度我国与 RCEP 国家进出口总额为 4890.70 亿美元，环比第一季度增长了 8.83%，占进出口总额的 30.6%。以澳大利亚与新西兰为例，第二季度中国对澳大利亚出口 182.34 亿美元，与去年同期比增加 16.59%；对新西兰进出口、出口总额分别同比增加 2.10% 和 16.45%。RCEP 生效实施半年来，覆盖范围不断扩大，其政策红利持续发挥作用，根据协定，区域内 90% 以上的货物贸易将最终实现零关税，这极大促进了跨境贸易往来，上半年，我国对 RCEP 伙伴国家出口总额达到 4684.7 亿美元，从 RCEP 伙伴进口达到 4708.5 亿美元。在俄乌冲突的背景下，我国从俄罗斯进出口也有所增加。

图 3：我国与主要贸易伙伴进出口情况（以美元计）



数据来源: wind、西南证券整理

图 4：美欧日制造业 PMI 有所回落



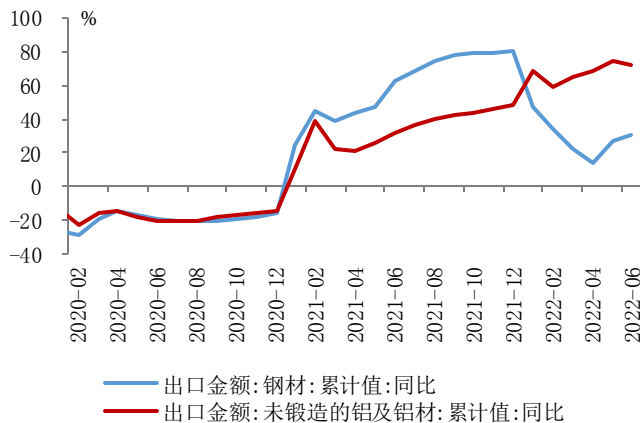
数据来源: wind、西南证券整理

3 本月机电产品出口向好明显，价格影响部分上游产品

从出口商品看，上半年在俄乌冲突影响下，铝出口增速较高，此外汽车出口恢复明显，劳动密集型也表现较强。在海外需求较高、国内生产逐渐恢复等因素作用下，以美元计，1-6月我国主要劳动密集型产品出口增速较快，箱包及类似容器、鞋靴、玩具出口金额分别同比增长 35.7%、32.5%和 24.7%；在国内政策支持及供应链逐渐恢复的加持下，1-6月，机电产品和高新技术产品出口金额同比分别增长 9.6%和 7.4%，较 1-5月增速回升 0.6和 0个百分点，其中机电产品出口占出口总额的 56.8%，占比维持在较高位置。其中，通用机械设备、集成电路、汽车（包括底盘）的出口增速都超过 10%，汽车（包括底盘）1-6月出口金额增长 52.4%，较 1-5月增速回落 7.9个百分点。2月以来，俄乌冲突影响全球部分能源的供应，铝价产生较大波动，受此影响，1-6月，未锻轧铝及铝材出口金额同比增长 72.4%，增速处于高位，但在基数明显走高及铝价格近期波动下降的影响下，增速较前值回落 2.2个百分点；未锻轧铝及铝材出口数量同比增长 34.1%，较前值略下降 0.1个百分点。此外，稀土出口金额增速在上半年最快，出口金额和出口数量同比分别增长 84.5%和 10.1%，分别较前值回落 9.0和 0.9个百分点；上半年，钢材出口数量同比下降，出口金额同比上涨 30.6%，同样受到价格的影响。然而，上半年受海外供应链问题、相关行业政策等问题影响，粮食，肥料，家用电器，音视频设备及其零件，船舶，医疗仪器及器械上半年出口金额增速为负值，其中肥料下滑程度最深，1-6月，肥料出口金额同比回落 15.4%，一方面收到肥料出口监管影响，另一方面俄乌冲突影响肥料供应使得国内供给偏紧，而肥料的变化也影响了全球粮食价格和进出口情况。6月以来，全球 22个国家和地区就相关产品的进出口关税及税费做出重要调整，多国大幅减免进口关税，主要针对机电产品等，拉动相关产业的出口。

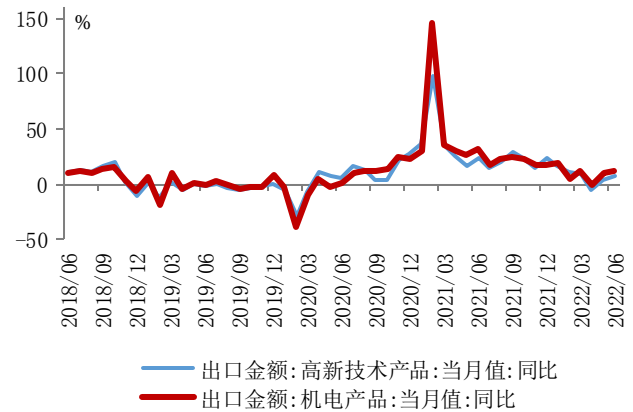
单月来看，不同产品出口分化，机电产品和高新技术产品 6月出口表现较好，部分大宗商品价格回落影响出口金额。6月，未锻轧铝及铝材出口数量和金额环比 5月都有所下滑，从价格看，6月铝期货结算价持续下滑，再加上基数走高影响，6月未锻轧铝及铝材出口金额同比上涨 62.69%，增速较前值大幅回落 34.19个百分点。我国 6月成品油、钢材出口数量都环比略降，但出口金额环比有所回升，出口金额同比在基数明显走高的影响下涨幅回落；在近期粮食价格的上升预期影响下，肥料价格受到一定支撑，6月化肥出口数量和出口金额环比 5月分别回升 11.12%和 21.34%，出口金额同比降幅缩小 15.27个百分点至 -23.95%，虽然增速仍在负值区间，但已有所好转。劳动密集型产品出口有所分化，纺织纱线、织物及其制品出口金额环比下滑，海外需求及国内疫情扰动减弱生产加速恢复的拉动下，箱包及类似容器、塑料制品、服装及衣着附件、鞋靴、陶瓷产品、玩具出口金额环比明显升高，在海外房地产市场增长放缓的背景下，家具及其零件出口金额环比下滑，同比也落至负值。本月，机电产品和高新技术产品出口表现较好。6月，机电产品出口金额同比上涨 12.51%，在基数回升下增速较前值上升 3.57个百分点，其中自动数据处理设备及其零部件、音视频设备及其零件、通用机械设备同比增速都有回升。6月，高新技术产品出口金额同比增速较前值回升 3.1个百分点至 7.45%，6月上海复工复产后，相关行业出口有所恢复，后续国内疫情逐渐稳定下，预计工业生产稳中向好，出口仍有较强韧性。

图 5：未锻轧铝及铝材出口金额同比增速减慢



数据来源: wind、西南证券整理

图 6：机电产品、高新技术产品出口增长



数据来源: wind、西南证券整理

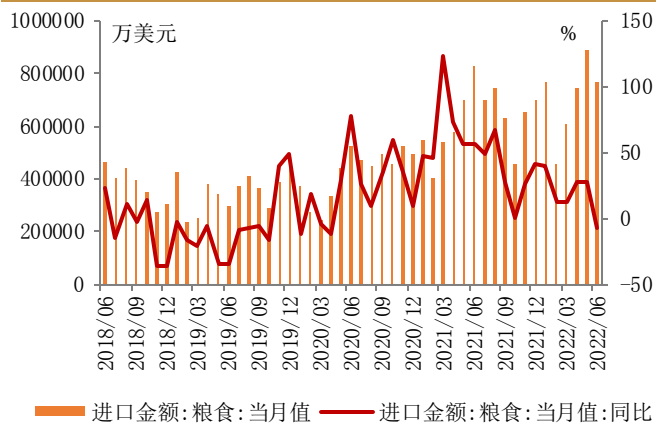
4 粮食进口单月增速转负，大宗价格回落影响进口金额

上半年，粮食和大豆进口金额都同比上涨，但进口数量同比回落，6月单月粮食和大豆进口环比量价齐减。以美元计，1-6月我国粮食、食用植物油进口量分别下降5.4%和67.5%，进口金额分别上升17.8%和下降48.1%，较1-5月回落7.2和2.4个百分点；大豆的进口数量同比回落5.4%，增速较前值回落5.0个百分点，进口金额同比回落6.7个百分点至18.4%。近期，全球谷物价格波动较大，小麦、玉米等高价运行，抬升进口成本，进口量明显减少，而大米进口量有所增加。在俄乌冲突及全球粮食紧张的背景下，近期我国粮食进口受到影响。6月单月，粮食进口数量同比增速较前值下滑25.21个百分点至25.02%，进口金额同比增速回落34.1个百分点至-7.11%，也是自2020年4月以后首次增速转为负值；6月大豆进口金额同比增速也转为负值，从上月的27.07%下降至本月的-4.75%。随着国家推进粮食进口便利化和来源多元化，完成缅甸玉米、马拉维大豆、巴西玉米和花生等输华检疫要求议定书签署，预计粮食进口将更加稳定。

上半年，大宗商品价格支撑部分商品进口，但在海外供应链仍未修复的影响下，机电产品和高新技术产品上半年进口增速为负值。上游商品方面，虽然部分大宗商品价格近期回落，但上半年整体仍在高位，受此影响，以美元计，1-6月煤及褐煤、原油、成品油、天然气进口同比量减价升，铜矿砂及其精矿进口同比量价齐升，但铁矿砂及其精矿、稀土、原木及锯材进口同比量价齐减。此外，上半年，机电产品和高新技术产品进口金额同比分别下降2.5%和1.4%，主要受到海外供应链受阻以及国内疫情影响部分地区生产，相关产品进口受到影响。单月来看，6月大部分上游商品进口环比5月都量价同减，铁矿砂及其精矿、铜矿砂及其精矿、煤及褐煤、原油、成品油、天然气进口数量环比分别下降3.83%、5.89%、7.63%、21.84%、18.46%和3.90%，进口金额环比分别下降6.54%、6.44%、10.50%、18.84%、17.20%和7.62%。7月13日，海关总署表示要做好重点产业链供应链“白名单”企业通关保障工作，助力铁矿石、棉花等大宗商品进口，保障国内供应，近期一方面部分大宗商品价格高位回落、另外一方面海外供应问题仍未解决，都给我国进口带来影响，未来在政策加持及供需关系逐渐平衡下，预计部分商品进口将有所好转。6月肥料进口边际好转，环比5月量价齐升，6月肥料进口数量同比涨幅回升10.71个百分点至6.23%，3月后首次转正；进口金额同比增速回升10.22个百分点至112.23%。受海外供应链受阻影响，机电产品和高新

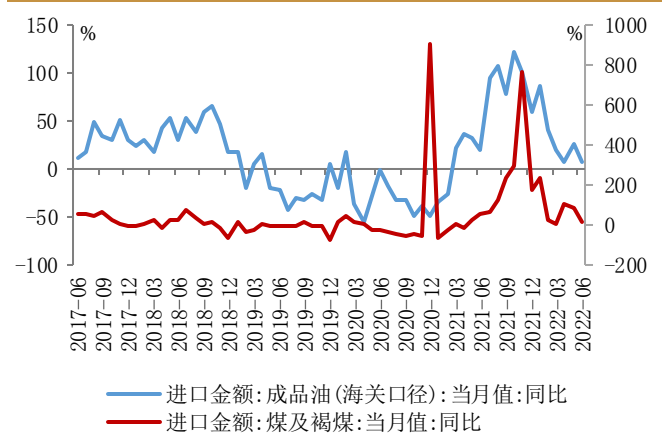
技术产品进口金额环比分别上涨 5.35%和 6.35%，其中在基数大幅降低的背景下，汽车和汽车底盘进口金额仍同比下降 37.82%。

图 7：我国粮食进口金额同比增速回落



数据来源: wind、西南证券整理

图 8：煤及褐煤同比增速回落



数据来源: wind、西南证券整理

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
行业评级	卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理 销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	高级销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	黄滢	高级销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	王昕宇	高级销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	王兴	销售经理	13167383522	13167383522	wxing@swsc.com.cn
	来趣儿	销售经理	15609289380	15609289380	lqe@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
广深	郑龔	广州销售负责人 销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	陈慧玲	销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yyx@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn