

产业链优势支撑出口超预期

——2022 年 7 月进出口数据点评

2022 年 7 月我国进、出口景气度延续分化，贸易顺差进一步扩张。按美元计价，7 月我国进出口总金额 5,647 亿美元，同比增长 11%。其中，出口 3,330 亿美元，同比增长 18%（市场预期 16.2%）；进口 2,317 亿美元，同比增长 2.3%（市场预期 4.5%）；贸易顺差 1,013 亿美元，再创历史新高，同比扩张 455 亿美元（82%），环比扩张 33 亿美元（3.4%）。

一、出口：产业链优势形成支撑

7 月出口金额同比增速较 6 月边际上升 0.1pct。当前出口的较高增长，一方面存在对 3-4 月疫情缺口的部分填补，另一方面受到国内产业链的完备和韧性支撑，表现为上中下游商品呈现高景气、对新兴经济体出口实现较高增长。从外需来看，俄乌冲突造成周边地区供应链紊乱，原材料和能源价格高涨，生产能力受限，欧洲国家通过进口满足内需，近两个月主要新兴经济体生产端的高景气与美欧形成分化。这不仅部分提振了我国对欧盟出口，还通过产业链条，带动了我国对其他新兴经济体的出口。在全球产业链转移的背景下，我国与新兴经济体之间并非简单竞争关系，存在一定的提振和互补。此外，值得注意的是出口价格增速持续上涨，虽有利于我国贸易条件缓和，但出口数量增速偏低。

分商品类别看，各类商品增速分化，一部分受产业链优势支撑保持高景气，另一部分随外需结构转变增速低迷，但整体而言正向的拉动力更强。呈现高景气的商品，一是农产品、成品油、钢材、铝材等原材料类商品，二是塑料制品和纺织纱线、织物及制品，三是除消费电子和家电外的机电产品，主要包括电机、电气设备和机械器具等产品，四是服装、鞋靴、箱包等商品。上述四类商品合计拉动出口增速约

13pct，反映出我国产业链从原材料、到中间品、到制成品的完备性，也与当前外需的结构变化密切相关。一是在俄乌冲突背景下，原材料类商品供需失衡，持续支撑相关出口；二是海外汽车、新能源基础设施设备需求，或带动了较长产业链条上各类商品的出口；三是海外出行社交持续修复带动相关商品高增长。

分地区来看，7 月我国对主要贸易伙伴出口有所分化，对美国、韩国和中国台湾地区出口增速回落幅度在 8pct 以上，或受地缘政治和供应链扰动的影响；对其他主要贸易伙伴出口保持高增长。其中，对欧盟出口增速大幅回升，对总出口增长贡献达 3.6pct。对东盟出口增速高位上行，对总出口增长的贡献达 4.7pct，结合近几个月对东盟出口商品结构来看，产业链条上原材料、中间品增速大幅上升，如机电产品、贱金属制品、塑料橡胶、纺织品、化工产品等。

二、进口：内需疲弱形成拖累

7 月进口金额同比增速边际上行 1.3pct 至 2.3%，但较疫前 1-2 月的 16.2% 仍存在较大差距。内需较为疲弱，叠加大宗商品价格高企等因素，造成进口持续低迷。从进口的数量和价格来看，价格的拉动或有所减弱，7 月全球 RJ/CRB 大宗商品价格指数同比增速加快回落，重点商品进口数量延续收缩，但原油、粮食、大豆等商品进口数量降幅收窄。

分产品看，燃料类商品对进口金额增长的拉动边际上升。原材料类商品边际分化但整体低迷，制造业中间品整体延续收缩，消费品持续低迷，这三类商品持续拖累进口增长。

分地区来看，自美国进口再度陷入收缩，自欧盟、日本、韩国、澳大利亚进口降幅则较上月有所收窄。自东盟进口表现较为亮眼，同比增速自上月的 5.3% 上行 4.3pct 至 9.6%，我国与东盟之间贸易或通过产业链耦合形成正向循环。

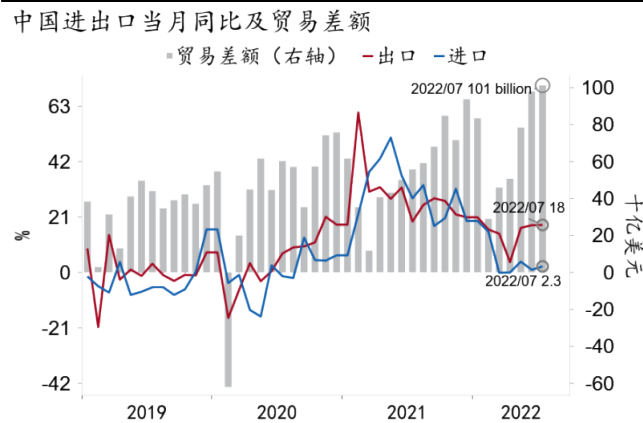
三、前瞻：贸易顺差或维持高位

7 月出口增速维持韧性，但进口仍偏低迷，单月贸易顺差再创新高。前瞻地看，我国出口景气的可持续性仍有待观察。随着美欧经济增速放缓甚至陷入衰退，全球贸易景气度或趋势性回落，我国出口景气也面临下行压力，但凭借产业链优势，出口增速下行的斜率或较为平缓。进口或继续随内需呈弱势修复。当前阶段贸易顺差预计还将维持高位。

（评论员：谭卓 王欣恬）

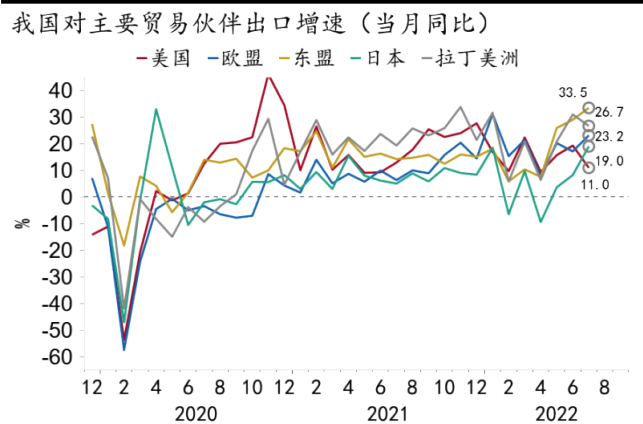
附录：

图 1：进、出口同比增速持续分化



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

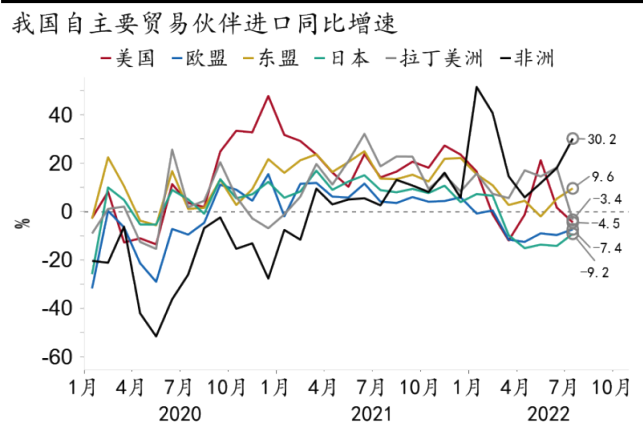
图 3：我国对东盟出口增速大幅上行



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

注：2021 年为两年平均增速

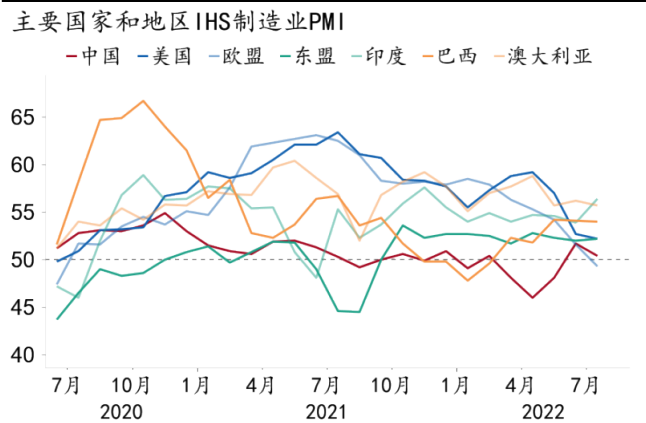
图 5：我国自东盟进口增速回升



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

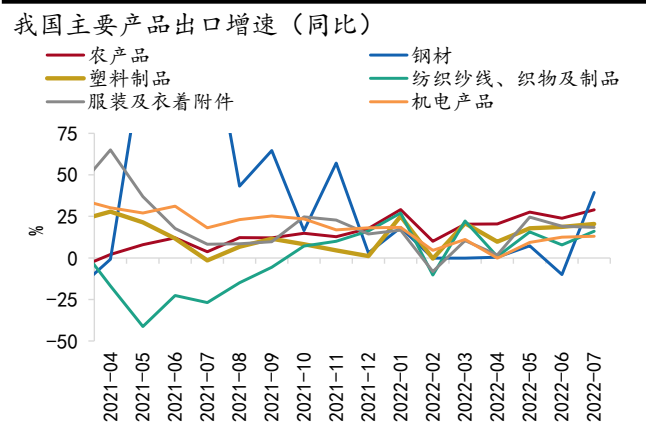
注：2021 年为两年平均增速

图 2：新兴经济体制造业景气度环比偏强



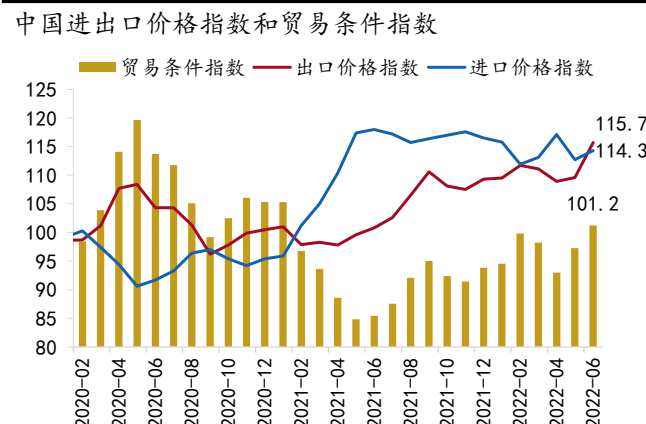
资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 4：产业链上中下游商品出口增速均现上行



资料来源：WIND、招商银行研究院

图 6：出口价格增速上行，贸易条件持续改善



资料来源：WIND、招商银行研究院