

5月出口增速转负，我国出口商品在美国市场份额下滑值得关注

——2023年5月贸易数据点评

王青 李晓峰 冯琳

事件：根据海关总署公布的数据，以美元计价，2023年5月出口额同比下降7.5%，前值为增长8.5%；5月进口额同比下降4.5%，前值为下降7.9%。

具体解读如下：

一、在集中出运、上年同期基数偏低导致3月、4月出口同比大幅正增长之后，5月出口增速转负，背后主要有三个原因：一是在海外经济下行，特别是美、欧等发达经济体增速明显下滑影响下，当前外需整体偏弱，这在5月出口数据中有较为充分的体现。二是去年5月疫情高峰过后，我国出口增速基数大幅抬高，这也会相应压低今年5月出口同比增长水平。最后，近期我国出口商品在美国的市场份额下滑较快，美国进口更多转向欧洲和北美，背后是美国进口商品结构中的高值耐用消费品韧性较强，也对我整体对美出口带来一定影响。

1、以人民币计价，5月进、出口额同比增速分别为-0.8%和2.3%，与当月以美元计价的增速差主要源于过去一年人民币兑美元贬值约7%左右。

2、在3月、4月出口分别同比高增14.8%、8.5%的背景下，5月出口增速骤然降至-7.5%，不及市场普遍预期，主要原因在于：在集中出运导致3月出口高增，以及上年4月疫情高峰带来低基数效应，推高今年4月出口同比增速后，5月这些短期因素消退，海外需求下滑带来的影响充分显现。事实上，4月和5月制造业PMI指数中的新出口订单指数持续处于收缩区间，以及近三个月韩国、越南出口额均在同比负增长，都已在不同程度上预示了5月出口会转向下行。

3、美、欧等发达国家经济下行势头对我国5月出口有明显影响。其中，当月我国对美出口额同比下降18.2%，为连续10个月同比负增长，降幅较上月扩大11.7个百分点。除了上年同期出口增速基数抬高6.3个百分点带来的影响外，前期美联储持续大幅加息，正在对美国国内总需求形成较强抑制效应，加之近期银行业危机会进一步加剧经济下行，这些因素都会抑制其整体进口需求。另外，近期我国对美出口降幅明显超过美国进口整体降幅，也与美国进口更多转向西欧、北美有关，背后或反映后疫情阶段美国对高值耐用消费品的需求保持较强韧性。值得注意的是，一季度，我国对美商品出口金额占美国商品进口金额的比重为13.3%，低于去年同期的17.6%和去年全年的16.5%，更显著低于疫情前平均20%左右的水平。综合各类因素判断，短期内我国对美出口转向正增长的难度很大。

类似地，同样受上年同期基数抬高、进口需求下降等因素影响，5月我国对欧盟出口同比下降7.0%，增速较上月放缓10.9个百分点。背后是在地缘政治冲突未解、欧洲央行大幅加息等因素影响下，今年欧盟经济下滑幅度较大。与美国类似，近期我国对欧盟出口的下降幅度也大于欧盟进口降幅。这与同期欧盟从美国、日本等发达国家进口数据偏强直接相关，背后或体现短期内欧盟进口商品结构的变化，但中长期趋势仍值得关注。我们判断，未来几个月我国对欧盟出口大概率将持续同比负增长。

5月我国对日本出口同比下降13.3%，增速较上月大幅下滑24.8个百分点，主要也是受上年同期对日本出口基数抬升，以及近期日本国内需求偏弱，进口持续负增长影响。值得注意的是，5月我国对头号贸易伙伴东盟的出口同比下降15.9%，增速较上月显著下滑20.4个百分点。背后是去年初RCEP（区域全面经济伙伴关系协）生效后，对我国与东盟贸易关系促进作用明显，这导致上年同期我国对东盟出口基数大幅垫高；与此同时，在RCEP对贸易的促进潜力充分释放后，我国对东盟出口恢复经济基本面主导，这或是近期我国对东盟出口增速持续较快下行的主要原因。另外，5月我国对俄罗斯出口同比劲升114.3%，连续三个月处于三位数高增水平，主要原因是国际制裁加剧背景下，俄罗斯将从欧洲等地的商品进口转向我国。

4、汽车出口延续高位，制造业转型升级正在塑造出口新动能。5月汽车（包括底盘）出口额同比增长93.1%，出口量增长123.5%，延续年初以来的量价齐升势头。这主要源于我国在新能源汽车领域实现“弯道超车”，在包括欧洲等发达国家市场在内的全球市场出口份额正大幅提升。与此同时，5月锂电池、太阳能电池出口也在延续较快增长势头，体现国内制造业转型升级对出口的促进作用明显。

5、展望未来，全球及各国PMI等先行指标显示，未来一段时间海外经济下行势头会延续，预示短期内外需偏弱态势难有改观；另外，接下来三个月的上年同期出口增速基数依然偏高。由此，我们预计未来几个月我国出口同比将持续处于负增长状态。这意味着下一步推动国内经济修复，将更多倚重消费、投资等内需发力，而外贸领域稳规模优结构政策措施也将进一步加码。值得一提的是，前期防控措施解除后，很多地方组织外贸企业“走出去”，将海外客户“请进来”，明显加大了对海外市场的开拓力度，加之在各类稳外贸政策扶持下，国内民企出口修复较快，跨境电商等外贸新业务增长势头良好，都有助于抵消海外订单不足对我国出口的拖累。

二、进口价格走低提振部分商品进口备货需求，进口量同比改善带动5月进口额同比降幅收窄。

以美元计价，5月进口额同比下降4.5%，降幅较上月收敛3.4个百分点。从价格因素来看，5月大宗商品价格整体走低，加之基数抬升，同比跌幅扩大——当月RJ-CRB商品价格指数月均值同比降幅较上月扩大6.3个百分点至-16.4%。这意味着，价格因素对5月进口额同比增速起到进一步的下拉作用；当月进口额同比降幅有所收窄，应主要受进口量带动。这一方面源于内需仍处修复通道，另一方面则因

主要进口商品价格下行，带动进口成本走低，一定程度上提振了相关商品的备货需求。从我们重点监测的主要商品5月进口量价走势上可以看出这一点。

具体来看，5月大豆、原油、集成电路进口额同比或实现回正或降幅有所收敛。其中，大豆进口量受进口成本走低、国内炼油开工率提高以及进口清关速度加快等因素带动，同比大幅增长24.3%（前值-10.2%），带动进口额同比回正至14.5%（前值-12.9%），而进口价格继续走跌，且同比跌幅扩大。5月原油进口价格环比有所回升，同比跌幅较上月小幅收敛，但仍处-23.4%的深跌状态；与此同时，或因油价仍处偏低水平带来进口成本的下降，5月原油进口量显著增加，同比增长12.3%（前值-1.4%），提振进口额同比降幅从上月的-28.5%收敛至-14.0%。

5月集成电路进口价格继续走低，进口量则环比小幅回升，不过当月进口量价的同比跌幅都有所收敛，带动进口额同比降幅从上月-22.2%收窄至-18.8%。另外，5月铁矿石进口量环比增加，但因基数走高，同比增速放缓至4.0%（前值为5.1%），进口价格较上月走跌，同比降幅亦扩大至-15.9%，由此，主要受价格因素拖累，当月铁矿石进口额同比降幅从上月的-5.8%扩大至-12.5%。整体上看，当前进口数据尚未能显示国内需求有明显扩张势头。

展望后续，6月以来，大宗商品价格未现明显反弹，加之去年6月大宗商品价格整体仍处于高位，预计6月价格因素对进口额名义增速仍有较为明显的下拉作用。同时，尽管我国经济处于修复通道意味着进口需求仍有回升的基础，加之进口成本走低会提振部分商品的进口备货需求，但短期内预计增量有限。整体上看，数量因素难以完全抵消进口价格同比大幅下跌对进口额的拖累效应。我们预计，6月进口额仍将延续同比小幅负增状态。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以其他方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方或/及发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

本研究报告的结论，是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断，遵循了客观、公正的原则，未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息，也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本声明为本研究报告不可分割的内容，任何使用者使用或引用本报告，应转载本声明。并且，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。