

积压需求脉冲消失

——2023 年 5 月进出口数据点评

2023 年 5 月我国出口金额同比增速陡峭下行，进口金额同比降幅有所收窄，贸易顺差明显收敛。按美元计价，进出口总金额 5,011.9 亿美元，同比下降 6.2%。其中，出口 2,835 亿美元，同比-7.5%（市场预期 0.1%），环比-4%；进口 2,176.9 亿美元，同比-4.5%（市场预期-7.5%），环比 6.1%；贸易顺差 658.1 亿美元，同比收敛 126.1 亿美元（-16.1%）。

一、出口：陡峭下行

5 月出口金额同比增速自 4 月大幅转负，下行 16pct 至-7.5%，主要由于积压订单耗散后，外需整体走弱和基数抬升的双重负向影响。由于去年同期出口大幅高增，5 月同比增速的基数效应加大。作为对比，以疫前相对平缓的 2019 年同期出口金额为基数计算四年复合增速，5 月出口增速为 7.3%，自 4 月 11.1% 的高位下行 3.8pct。不过，5 月出口环比明显超季节性下行，反映出前 4 个月积压订单释放对出口形成的支撑作用消耗完毕，下阶段出口增速将主要取决于外需和基数效应。5 月出口降幅虽超出国内市场预期，但与东南亚和东亚国家近期出口增速趋近。事实上，2-3 月我国新出口订单景气度一度与别国背离，而 4-5 月这一先导指标已回落至收缩区间。

分地区来看，我国对主要贸易伙伴出口增速全面加速下行。前三大贸易伙伴中，对美国出口同比降幅大幅扩张 11.7pct 至-18.2%，对欧盟、东盟出口增速均由正转负，分别下行 10.9pct、20.4pct 至-7.0%、-15.9%。对东盟出口增速经历了近两个月的陡峭回落，东盟在我国出口总值中的占比由第一下降至第三位。值得注意的是，对拉丁美洲、印度出口降幅相对缓和，对非洲地区出口仍保持正增长，新兴经济体需求或对下阶段出口形成一定正向支撑。

分商品类别来看，多数重点商品出口增速全面下行，仅汽车出口

延续高景气、部分大宗原材料出口仍有韧性。一是下游消费品多数增速大幅转负，平均同比降幅达-18.5%，包括与海外出行社交相关的服装鞋靴，以及房地产后周期相关的家具灯具和陶瓷产品。二是制造业中间品出口明显收缩，包括塑料、纺织品、钢材、铝材等，制造业通用机械设备同比增速也明显放缓。三是半导体产业链产品出口持续低迷，集成电路出口降幅扩大 18.5pct 至-25.8%。不过，汽车和汽车底盘出口增速虽有所下行，但仍保持翻倍以上的高增长，船舶出口也实现较高速正增长，粮食、成品油和肥料出口由前月再度转正。

二、进口：环比改善

5 月进口金额同比降幅较 4 月收窄 3.4pct 至-4.5%，或反映内需边际修复。在 4 月进口超季节性走弱后，5 月进口金额环比处于往年同期上沿，好于市场预期，四年复合增速也转为上行 2.7pct 至 5.9%。从量价来看，近月来进口价格持续收缩，4 月进口价格同比降幅已扩大至-5.0%，随着海外通胀下行和大宗商品价格降幅走阔，5 月进口价格或持续下跌，实际进口增速或好于进口金额增速。但随着近来出口走弱、以及出口预期转弱，5 月加工贸易进口同比降幅进一步扩大至-14.2%。

分地区来看，自美欧进口降幅扩大，其中自美进口降幅大幅扩张 6.8pct 至-9.9%，自欧盟进口降幅小幅扩张 0.8pct 至-0.9%。自东盟、日韩和非洲进口降幅则有所改善，分别收窄 2.0pct、2.5pct、8.4pct 至-4.2%、-18.6%、-8.8%。自拉丁美洲和澳大利亚等资源输出地区进口实现正增长。

分商品类别来看，一是原材料需求部分修复，铜矿砂、进口增速转正、橡胶、纸浆进口增速有所上行，煤和成品油进口保持高增长。二是制造业设备进口明显改善，机床进口增速大幅上行 37.2pct，转正至 24.1%。三是下游消费品进口尚未明显改善，美容化妆洗护用品降幅边际收窄至-19.6%，自动数据处理设备降幅扩张至-18.7%。

三、前瞻：出口增速下行，进口有待改善

5 月出口陡峭转负，进口降幅有所收窄，贸易顺差明显收敛。前瞻地看，外需整体趋弱，叠加 6-9 月基数高企，四季度前出口金额或延续同比显著收缩；外需转弱拖累加工贸易进口，但内需结构性修复或形成一定支撑，进口增速或继续渐进修复。四季度前贸易顺差同比或继续收敛。

（评论员：谭卓 王欣恬）

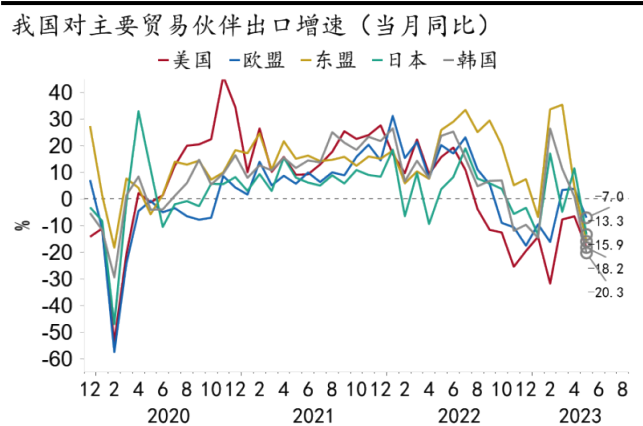
附录:

图 1: 5 月出口增速陡峭下行, 进口降幅收窄



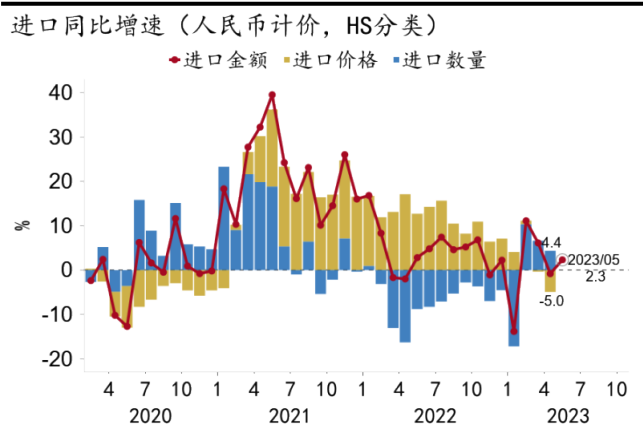
资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 3: 对主要贸易伙伴出口整体陷入收缩



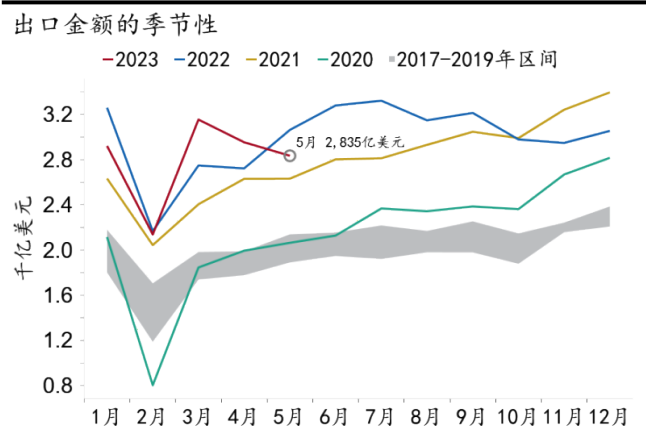
资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 5: 5 月进口数量增速有所改善



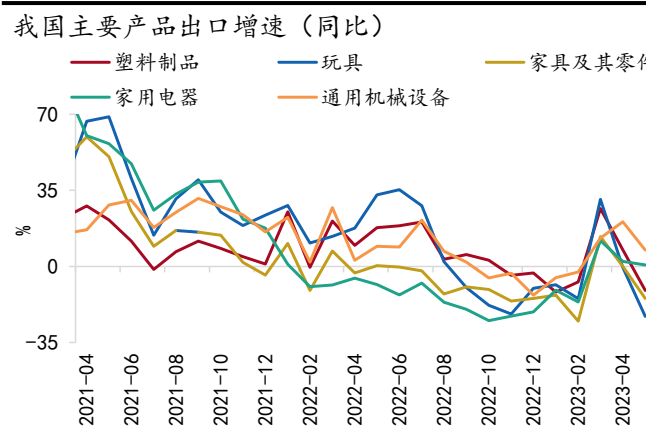
资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 2: 出口金额继续超季节性下行



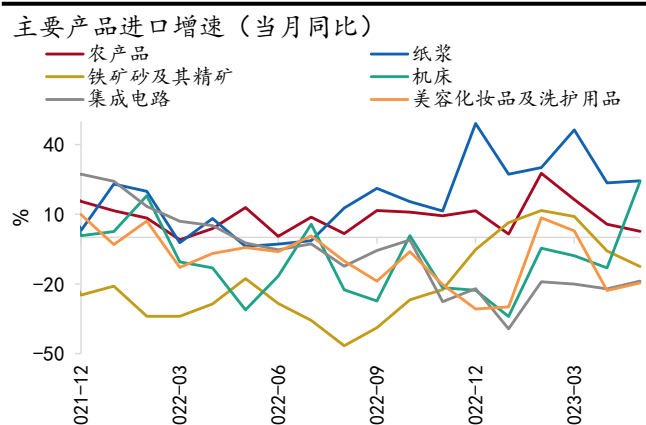
资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 4: 下游消费品出口增速全面下行



资料来源: Wind、招商银行研究院

图 6: 机床和部分原材料进口增速改善



资料来源: Wind、招商银行研究院