

基数叠加外需偏强出口增速大幅提升，内需不足进口增速显著放缓

——2024年5月进出口数据点评



联系人

作者：
中诚信国际 研究院

执行院长 袁海霞

hxyuan@ccxi.com.cn

研究员 张林

lzhang01@ccxi.com.cn

研究员 燕翔

xyan@ccxi.com.cn



相关报告

基数与价格支撑出口改善，大宗商品拉动进口强于预期，2024年5月9日

基数走高3月出口回落，外贸结构有所改善，2024年4月17日

基数效应叠加外需韧性，出口增速超预期，2024年3月8日

基数走低支撑出口同比由负转正，内需偏弱进口不及预期，2023年12月7日

进口表现略超预期，出口增速低于预期，2023年11月7日

进口表现超预期，出口增速低于预期 2023年10月7日

出口降幅收窄，基数走低后续出口增速有望回升 2023年8月10日



- **基数效应叠加外需持续向好，5月出口增速大幅提升，进口受内需不足影响增速大幅放缓。**出口方面，受去年较低基数影响，5月以美元计价出口金额同比增长7.6%，增速较上月大幅提升6.1个百分点。从绝对值来看，5月出口金额3024亿美元，为历史同期次高水平，仅低于2022年同期的3039亿美元。此外，外需延续强劲也为当月出口大幅提升提供支撑。5月全球制造业PMI回升0.6个百分点至50.9%，升至近22个月的最高点，并且今年以来持续在荣枯线上方，表明外需持续改善，带动出口增速进一步提升。**进口方面**，或受内需偏弱的影响，5月以美元计价进口金额同比增长1.8%，较上月大幅回落6.6个百分点。对量价关系进行拆解，从出口来看，5月除中药材、鞋靴外，多数商品出口数量保持正增长，其中稀土、汽车和家电出口数量增速均在25%以上，但多数商品出口价格增速为负；从主要进口商品来看，5月铁矿砂、煤、天然气等大宗商品进口数量分别同比增长6.09%、10.69%和6.5%，但进口金额增速均为负，可以看出当前价格水平偏低仍是掣肘进出口进一步改善的主要因素。
- **新兴市场国家是拉动出口走强的主要动能，补库存和抢出口下对欧美出口均边际改善。**从出口国别来看，东盟仍是我国第一大贸易伙伴，1-5月出口同比增长9.7%，较上月提升3.4个百分点，也是今年拉动中国出口的重要动能，拉动出口增长1.63个百分点，较上月大幅提升0.6个百分点，其中越南对中国出口的拉动最大，达1.03个百分点。欧盟作为我国第二大贸易伙伴，在瑞士、德国、奥地利、瑞典等国制造业景气明显好转的带动下，中国对欧盟出口增速降幅有所收窄，降幅较上月收

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵耿 010-66428731

gzhaog@ccxi.com.cn

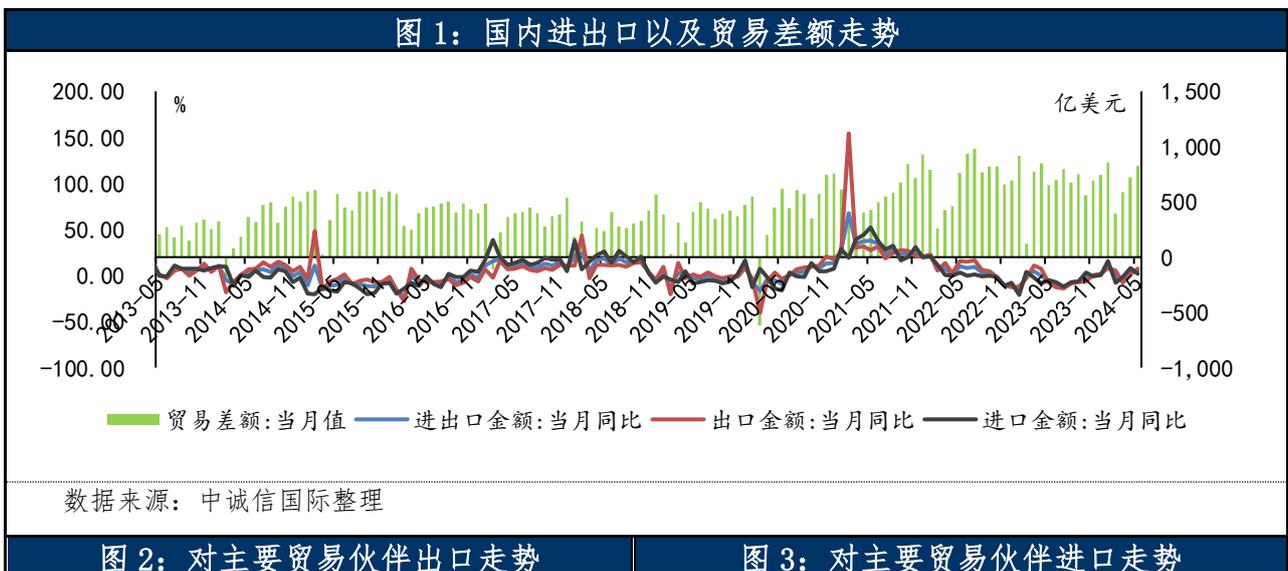
www.ccxi.com.cn

窄0.9个百分点至-3.9%。受美国库存周期企稳回升以及部分加征关税行业企业抢出口影响，中国对美国出口增速由负转正，同比增长0.2%。从对不同国家的出口金额占比来看，受近年来“脱钩”以及“去风险”影响，中国对美国和欧盟出口金额占比分别由2018年至2019年的19.2%和18.3%走低至2024年5月的14.0%和14.6%，占比回落幅度总体较大；而中国与越南、墨西哥等“转口国”的贸易合作逐渐加深，对东盟、拉美等新兴市场的占比持续提升，其中对东盟出口金额占比由2017年至2018年的13%左右升至2024年5月的16.84%，对墨西哥的出口金额占比也呈持续上升趋势。越南和墨西哥占我国出口比重由2018年的3.4%和1.8%升至2024年4月的4.6%和2.5%。

- **外需相关度较高的装备制造类商品以及劳动密集型商品表现亮眼，价格因素影响下上游原材料增速较慢。**从出口产品来看，与外需相关度较高的集成电路、汽车、船舶等商品增速持续保持两位数的较高水平，1-5月出口金额同比增速分别为21.2%、26.8%和93.4%，其中船舶出口或受美国加征关税影响，增速较前值回落8个百分点。劳动密集型商品同比增速走扩，同比增长7.1%，较上月提升0.2个百分点，其中服装及衣着附件、纺织品、塑料制品分别同比增长3.5%、6.1%和12.1%。稀土、钢材、成品油等工业原材料和中间品增速较低，1-5月出口金额增速分别为-46.7%、-11.5%和-8.4%，或受相关商品价格走低影响，1-5月我国出口钢材4465.5万吨，同比增长24.7%，出口数量增速显著快于出口价格增速。
- **内需不足叠加价格因素影响，进口增速大幅放缓。**5月进口金额2197.26亿美元，同比增长1.8%，较4月大幅回落6.6个百分点。考虑到去年同期进口增速为负增长（-5.28%），或反映出当前内需恢复基础仍不牢靠。分产品来看，受煤、稀土等大宗商品以及大豆、粮食等农产品价格下跌拖累，1-5月煤、稀土和大豆、粮食进口金额分别同比下降10.5%、28.0%、22.4%和16.9%。高新技术产品进口继续保持高增速，1-5月同比上升11.9%，产品主要集中在电子产品，集成电路、液晶平板显示进口分别增长13.1%、13.4%。
- **如我们此前预期，受外需偏强影响今年以来出口增长有所回升，但下半年外部环境的不确定性或带来重点出口商品的扰动；内需偏弱影响下进口偏弱的局面或有所延续。**5月外贸数据整体呈现出口强、进口弱的态势。后续来看，考虑去年下半年出口整体偏弱，基数效应影响下出口增速或将进一步提升。并且全球半导体周期仍处上升通道，

半导体销售额增速持续保持较高水平，或对集成电路等相关产品出口提供支撑。此外，美国补库存仍在继续，此前欧元区已经宣布降息，或均将带动需求的反弹。但考虑到今年以来欧美持续加大对我国新能源领域出口的限制，5月美国宣布对华新能源汽车、锂电池等重点产品加征关税，欧盟也于今年3月发布关于中国电动汽车进口登记的实施办法，并拟在7月对相关产品加征临时关税，或会加大以新三样为代表的重点产品的出口不确定性。进口方面，特别国债、专项债的加快发行或会带动相关商品需求，内需或边际改善，基建项目开工步伐加快、制造业投资增速保持韧性也会带动大宗商品以及中上游商品需求的释放，进口增速或边际改善，但内需偏弱的基本格局或短期内难以扭转，进口偏弱的局面也有可能延续。

附图：



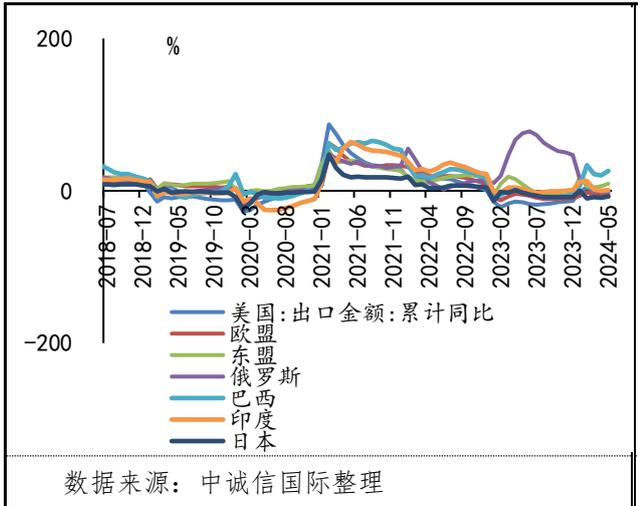


图4：大宗商品价格走势

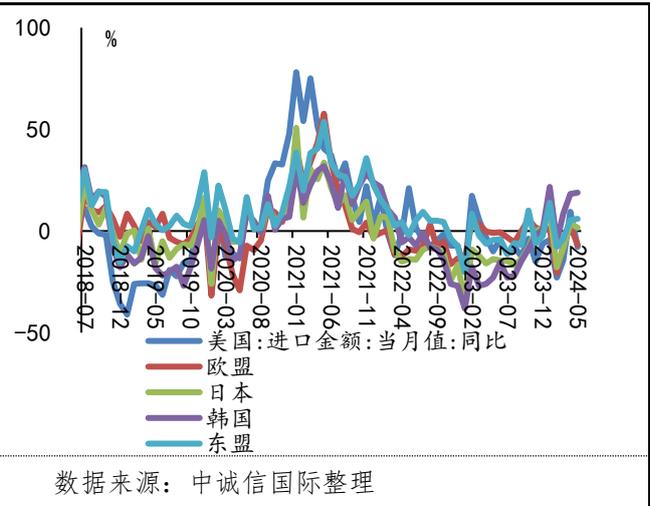


图5：欧美日制造业PMI

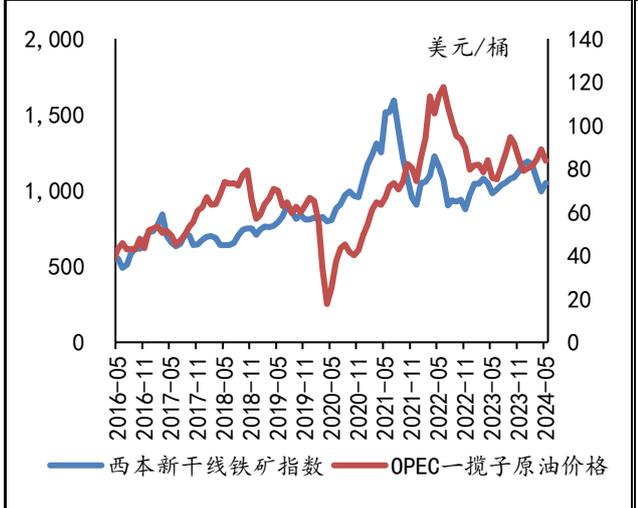


图6：主要贸易对象占我国出口比重

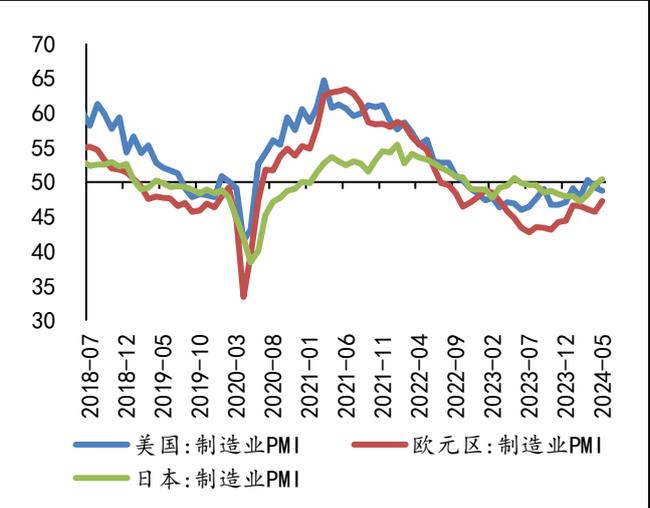


图7：东盟为我国出口增长的最大动能

中诚信国际信用评级有限责任公司(以下简称“中诚信国际”)对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可,任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售,或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息,应事先获得中诚信国际书面许可,并在使用时注明来源,确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为,都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形,都是中诚信国际商标,受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许,任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为,都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响,上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下, a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任,或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失,对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失,中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察,并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为,也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址:北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同2号银河SOHO5号楼
邮编:100020
电话:(86010) 66428877
传真:(86010) 66426100
网址:<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>