

“抢出口”时间和空间有多大？

——评 2019 年 5 月进、出口数据

摘要

出口方面，受中美贸易摩擦升级带来新一轮抢出口及人民币贬值共同影响，5月出口增速反弹，突出表现在对美出口增速修复及劳动密集型产品出口增速反弹。进口方面，美国对中国高新技术领域遏制正破坏东亚垂直分工体系，表现在我国自日本及韩国进口增速下滑，且高新技术产品进口增速下滑。

展望未来，美国此轮加征关税节奏加快或使抢出口的时间有限，进而导致其对出口增速的支撑力度受限。同时美国对中国技术遏制短期内或难以松懈，东亚垂直分工体系将继续承压。

关键词：进、出口

宏观研究部

蒋冬英

分析师

电话：021_22852639

邮箱：880208@cib.com.cn

李苗献

分析师

电话：021_22852641

邮箱：880210@cib.com.cn

鲁政委

兴业银行 首席经济学家

华福证券 首席经济学家



扫描下载兴业研究 APP
获取更多研究成果

事件:

以美元计价, 中国 5 月份出口同比 1.1%, 前值-2.7%, 市场预期-3.9%, 我们的预期值-8.0%; 进口同比-8.5%, 前值 4.0%, 市场预期-3.5%, 我们预期值-4.0%; 贸易顺差 416.5 亿美元, 前值 138.4 亿美元, 市场预期 223 亿美元, 我们预期值 140 亿美元。

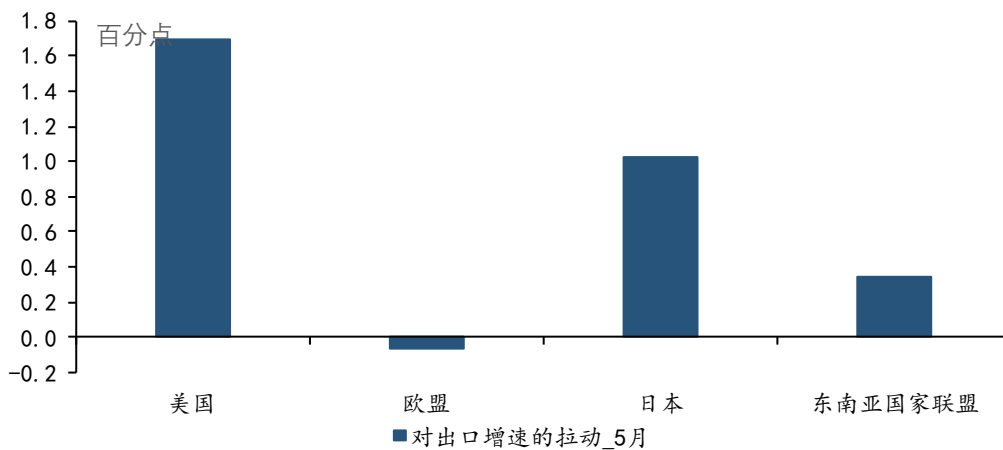
评论:

一、出口: “抢出口”空间还有多大?

以美元计价, 5 月出口增速较前月回升 3.8 个百分点至 1.1%。分国别观察, 5 月我国对美国、日本出口增速大幅改善分别拉动整体出口增速上行 1.7 及 1 个百分点, 参见图表 1。5 月出口反弹受短期“抢出口”扰动及汇率贬值共同影响。

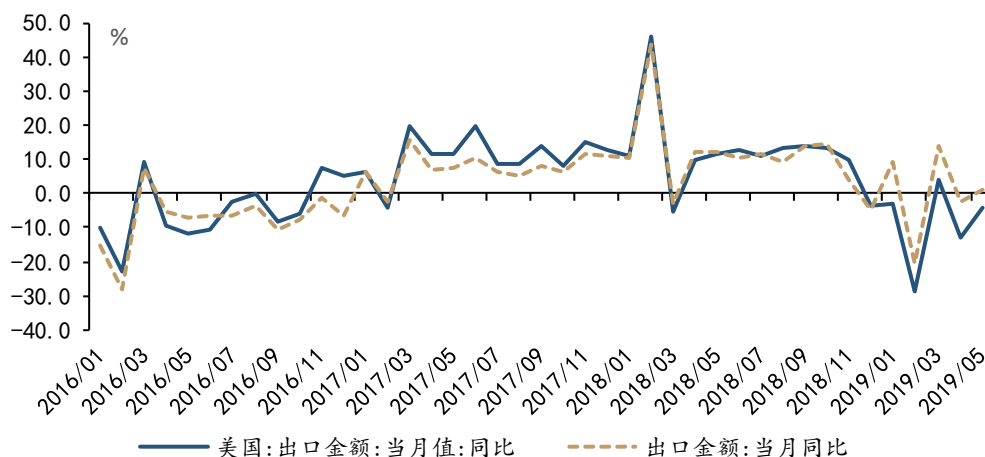
具体而言, 中国对美国出口改善或主要受益于新一轮的“抢出口”活动。5 月 10 日美国贸易代表办公室宣布上调中国输美 2000 亿商品关税, 同时表示将对剩余输美 3000 亿商品加征关税。在新一轮关税威胁之下, 我国对美出口增速由此前-13.1%回升至-4.2%, 参见图表 2。需要注意的是, 中美贸易摩擦的每一轮升级均伴随着“抢出口”, 进而扰动出口读数。那么, 中国对美“抢出口”的时间和空间还有多大?

图表 1 出口分国别



资料来源: WIND, 兴业研究

图表 2 中国出口同比与中国对美国出口同比

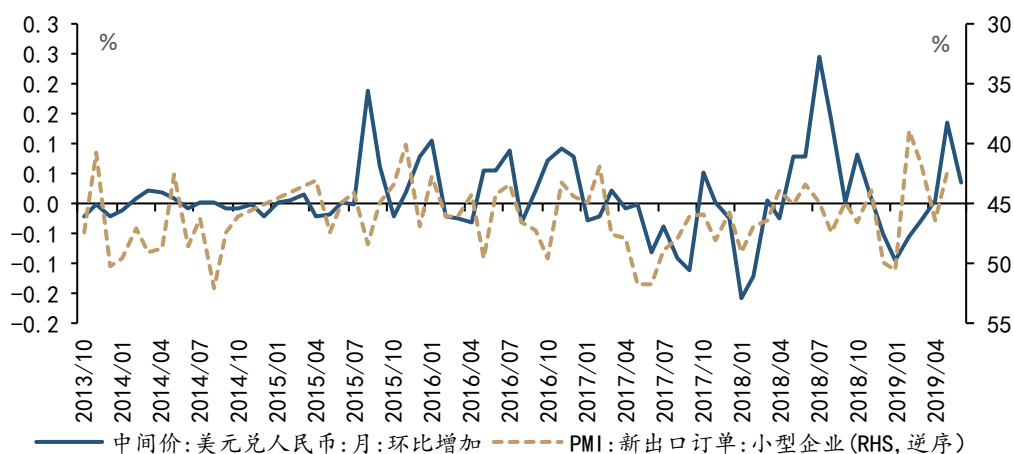


资料来源: WIND, 兴业研究

一方面,从“抢出口”的时间看,根据美国贸易代表办公室,其将于6月17日就剩余3250亿商品加征关税开听证会,关税将最快于7月落地。这意味着,中国对美国出口商“抢出口”窗口期或将在7月关闭。另一方面,从“抢出口”的空间看,当前美国已经对中国出口的2500亿商品加征25%的关税,而根据美方统计口径,2018年美国自中国货物进口总值为5395亿美元,扣除已加关税的2500亿,中国对美抢出口的空间不足3000亿。与此前2000亿相比,本轮抢出口时间窗口期较短,同时由于中美贸易摩擦长期拉锯,出口商对美国谨慎接单影响抢出口强度。由此,中国对美“抢出口”或对6月出口有部分支撑,但后续支撑乏力。

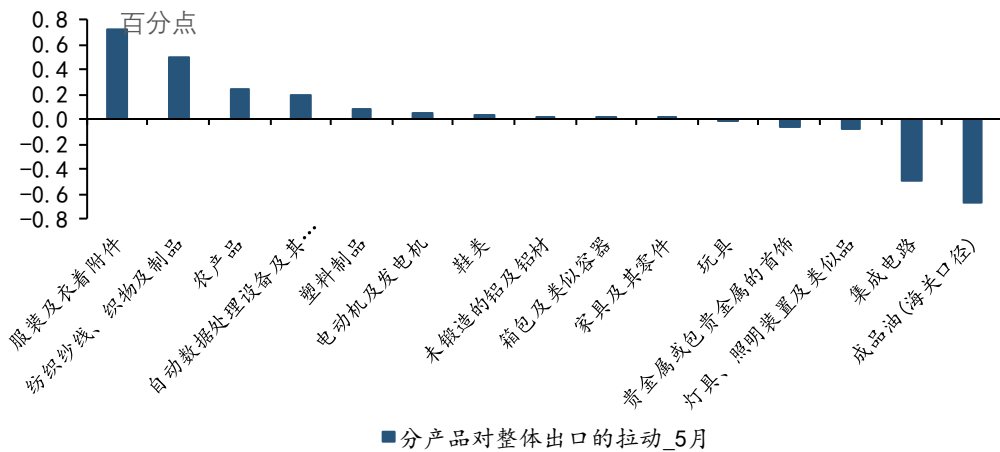
此外,从人民币贬值因素看,人民币贬值有助于缓解出口企业的汇率,继而刺激出口。数据显示,人民币贬值有助于改善受汇率变动影响较大中小企业新出口订单,即汇率贬值带动新出口订单增加,参见图表3。5月中美贸易摩擦升级以来,人民币中间价由4月的6.72贬值至6月的6.89,贬值幅度达2.5%,部分对冲企业出口成本。进一步从重点出口商品观察,5月受汇率影响较为明显的劳动密集型产品出口大幅改善,如纺织服装等,进一步表明人民币贬值对出口的支撑效应,参见图表4。

图表3 人民币汇率与小型企业新出口订单



资料来源: WIND, 兴业研究

图表4 分产品对整体出口的拉动



资料来源：WIND，兴业研究

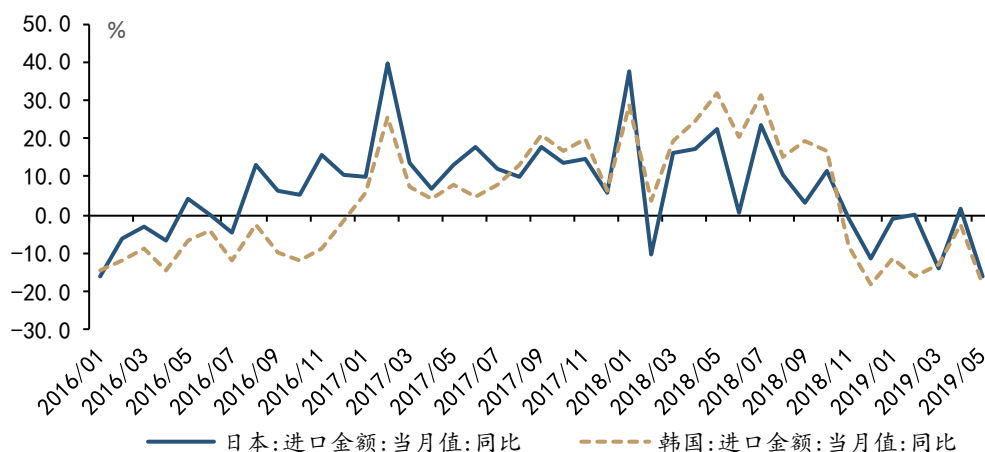
综上，5月出口改善受“抢出口”叠加人民币贬值共同影响，展望未来，抢出口或继续支撑6月出口读数，但是一旦美国对中国3000亿商品关税落地，中国抢出口时间和窗口全无，出口将继续承压。

二、进口：“华为事件”扰动因素有多大？

5月进口同比较前月下行12.5个百分点至-8.5%，中国进口增速大幅下行或折射当前半导体生产供应链体系正面临冲击。

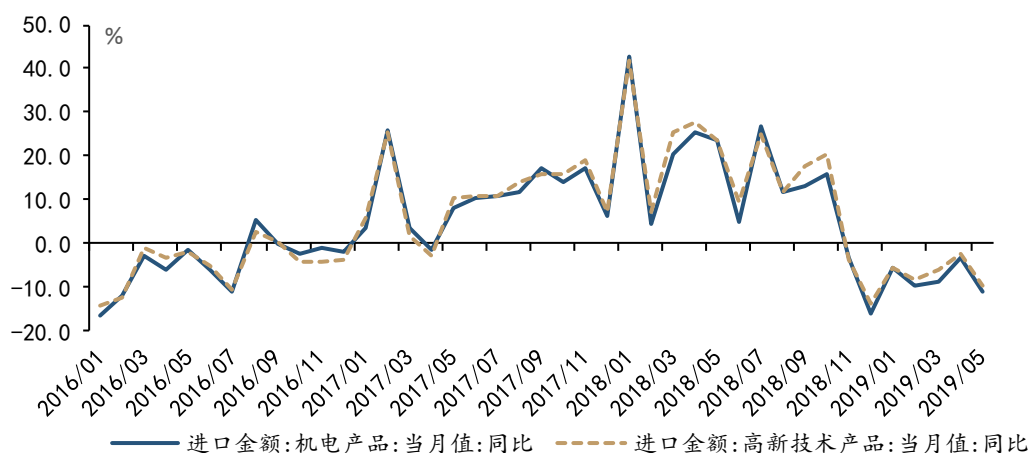
分国别观察，5月中国自日本、韩国进口增速大幅下滑，折射“华为事件”冲击下，东亚半导体生产供应链或正面临冲击，参见图表5。具体而言，在东亚垂直化分工体系下，中国从日本、韩国进口高端零部件并在国内进行再加工组装出口至全球，形成一个相对完成的生产需求供应链。5月15日，美国商务部工业和安全局将华为及其附属公司列入实体名单，意味着华为购买美国的产品将会受到一定限制。在美国遏制中国技术进步的贸易摩擦影响下，半导体主要出口经济体出口受到连带影响，其对中国出口出现较大幅度下行。进一步，5月高新技术产品及机电产品进口增速均出现较大幅度下滑，增速降至年内最低点，参见图表6。

图表5 中国自日本及韩国进口增速下滑



资料来源：WIND，兴业研究

图表6 中国高新技术及机电产品进口



资料来源：WIND，兴业研究

此外，从我国重点进口商品观察，5月农产品及原油进口增速下行分别拉低我国整体进口增速1.5和0.8个百分点，参见图表7。折射出中美贸易摩擦及原油价格下降正拖累进口增速。一方面，5月中美贸易摩擦升级使中国自美农产品进口受限，进而拉低农产品进口增速；另一方面，

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12077



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn