



5月进出口数据简评

中美贸易摩擦升级可能性仍存

中国5月份进出口总值2.59万亿元，增长2.9%。其中，出口1.43万亿元，增长7.7%；进口1.16万亿元，下降2.5%；贸易顺差2,791.2亿元，扩大89.8%。

- **进出口增速恢复相对稳定：**5月份中美谈判仍在延续，整体贸易较为平稳，除了美国之外中国对主要经济体出口增长保持正增长，对“一带一路”沿线国家出口增长高于平均增速，这能够一定程度反映在中美贸易关系保持摩擦背景下的世界正常需求状态。进口方面，国内房地产、基建等领域需求较为稳定，同时在降低关税、刺激消费等各项政策的刺激下，由于基数较高和4月高增长，5月份进口增速波动性负增长。
- **出口增速回归常态：**美国为中国第三大贸易伙伴，1-5月，对美国出口1.09万亿元，下降3.2%。若美国短期内对中国输美另外3,000亿美元商品加征关税，对美出口还将进一步下降。中国对其他主要经济体和“一带一路”沿路国家出口相对稳定，能够对未来可能出现的极端情况起到一定的对冲。
- **基数因素导致进口增速回落：**2018年4月中美贸易摩擦开始升温，造成当年5月份进口量大增，形成较大的基数，这也导致2019年5月进口同比增速出现下滑。
- **中美贸易摩擦升级可能性仍存：**中美贸易摩擦走向如何是这一阶段影响国际贸易最为关键的因素，预计短期内中美仍将保持强硬对抗态度，不确定性上升。

相关研究报告

《1-2月经济数据点评》2019/3/14

《2019年政府工作报告点评》2019/3/5

《1月海外宏观动态点评》2019/1/12

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观经济

华夏

021-20328508

Xia.hua@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518010001

朱启兵

010-66229359

Qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

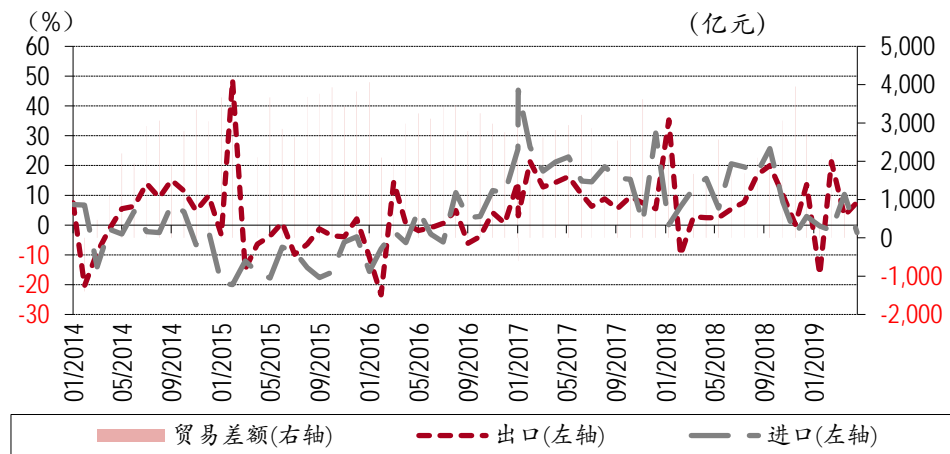
进出口增速恢复相对稳定

中国5月份进出口总值2.59万亿元，增长2.9%。其中，出口1.43万亿元，增长7.7%；进口1.16万亿元，下降2.5%；贸易顺差2,791.2亿元，扩大89.8%。整体上看，5月份中美谈判仍在延续，整体贸易较为平稳，除了美国之外中国对主要经济体出口增长保持正增长，对“一带一路”沿线国家出口增长高于平均增速，这能够一定程度反映在中美贸易关系保持摩擦背景下的世界正常需求状态。进口方面，国内房地产、基建等领域需求较为稳定，同时在降低关税、刺激消费等各项政策的刺激下，由于基数较高和4月高增长，5月份进口增速波动性负增长。

从累计数据看，2019年1-5月累计进出口数据整体保持平稳趋势。以美元计，中国进出口金额累计同比增速为-1.6%，以人民币计，中国进出口金额累计同比增速为4.1%，连续3个月保持在这一平台。

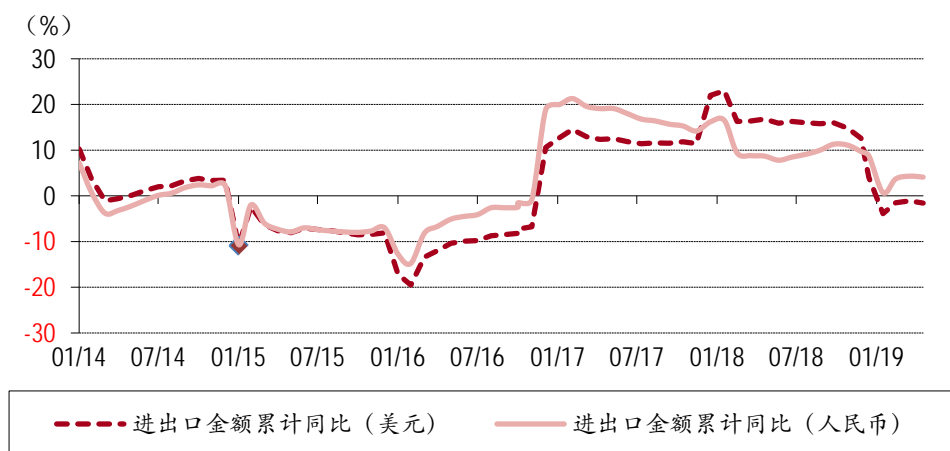
目前，中美贸易谈判暂缓，其他各领域的博弈开始升温，美国针对墨西哥、印度等国也开始使用加征关税工具，这都将给已经放缓的世界经济增加更大的压力。这一情况短期内仍然无法见到可能明显好转的迹象，未来数月世界贸易和资本市场还将需要面对巨大的不确定性。

图表1. 进出口贸易当月同比增速及顺差情况



资料来源：万得，中银国际证券

图表2. 进出口贸易累计同比增速相对平稳

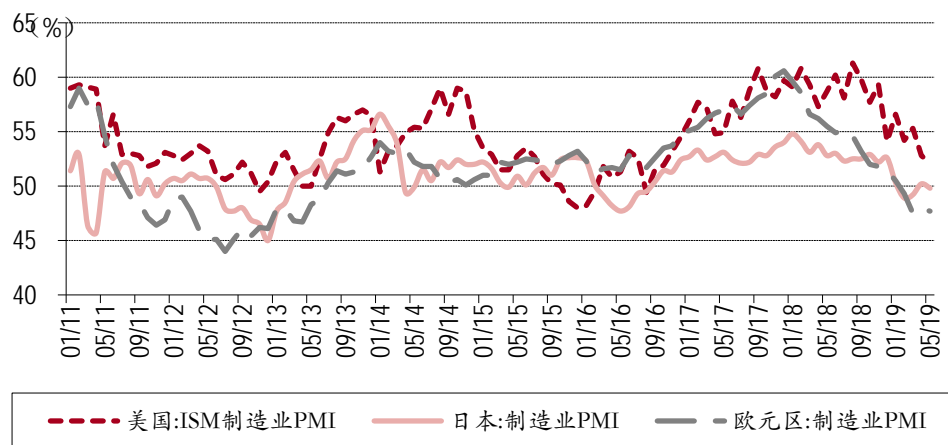


资料来源：万得，中银国际证券

出口增速回归常态

世界主要贸易经济体景气均表现出一定颓势，需求减弱态势大概率形成。美国 ISM 制造业 5 月 PMI 为 52.1，创 2016 年 10 月份以来新低。美国服务业也正显著放缓，显示了美国经济内在增长的动能不足，拖累了美国经济下行。欧元区 5 月制造业 PMI 为 47.7，近 6 年来首次低于 50 后已经连续 4 个月低于 50，欧元区复苏已过了顶峰，正逐渐放缓。日本 5 月制造业 PMI 为 49.8，今年以来在 50 附近已经反复徘徊。对主要经济体出口中，值得关注的是中国对美国出口下降的速度是否存在加速的可能。美国为中国第三大贸易伙伴，1-5 月，对美国出口 1.09 万亿元，下降 3.2%。若美国短期内对中国输美另外 3,000 亿美元商品加征关税，对美出口还将进一步下降。中国对其他主要经济体和“一带一路”沿路国家出口相对稳定，能够对未来可能出现的极端情况起到一定的对冲。

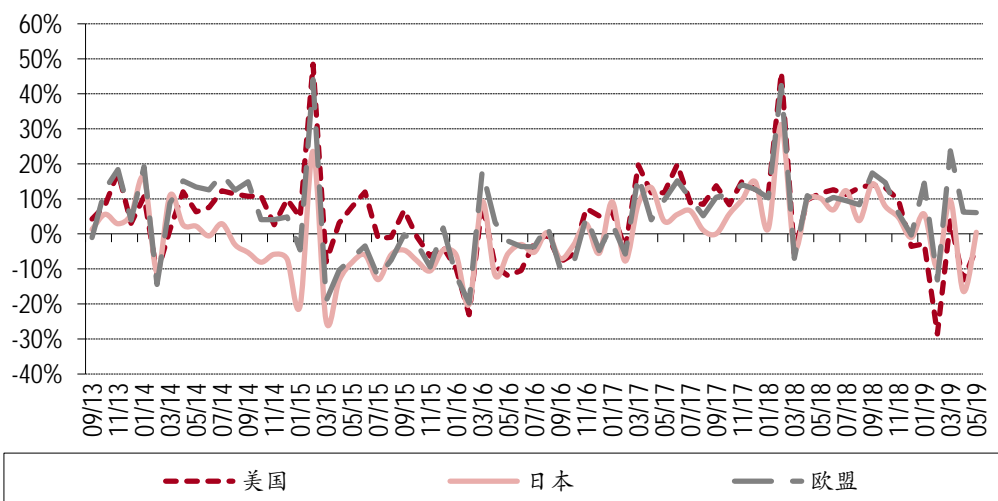
图表 3. 欧美日景气度全面走低



资料来源：万得，中银国际证券

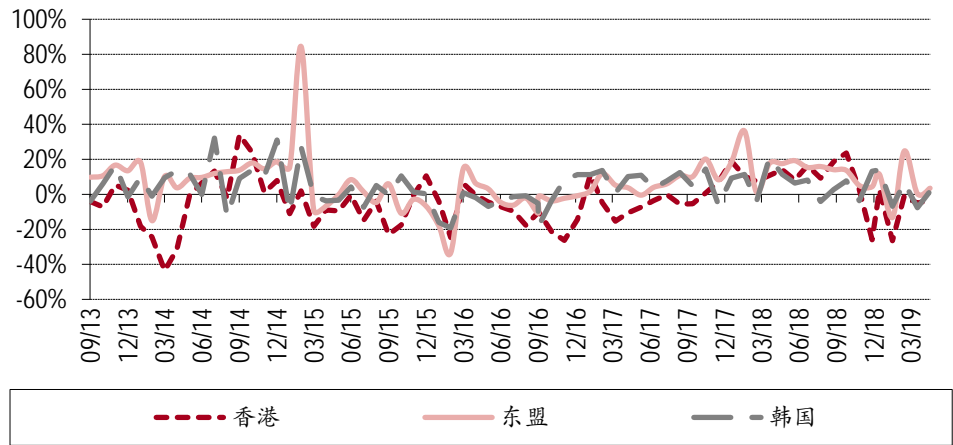
从贸易伙伴看，5 月份中国对主要贸易国家出口增速有所分化。对美国出口增速继续保持负值。5 月对欧洲出口同比增速为 6.08%。对日本出口增速为 0.47%，在 4 月大幅回落之后 5 月恢复平稳状态。另外，对中国香港、东盟和韩国出口增速均有不同程度回升，在连续两个月基数较大的情况下，出口增速回升显示这些国家/地区需求稳定。

图表 4. 中国 5 月对主要发达经济体出口额增速



资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 中国 5 月对主要经济体出口额增速



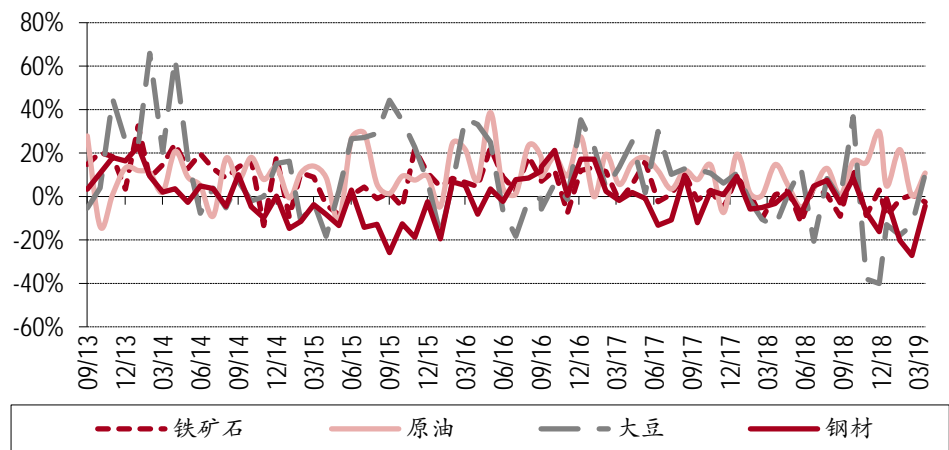
资料来源：万得，中银国际证券

基数因素导致进口增速回落

2018年4月中美贸易摩擦开始升温，造成当年5月份进口量大增，形成较大的基数，这也导致2019年5月进口同比增速出现下滑。除原油外，5月主要进口商品同比增幅均有大幅下降，铁矿石、大豆、钢材等进口规模增速分别为-11.03%、-24%、-13.4%。原油由于受价格预期影响更大，目前进口规模同比增速较为稳定。铁矿石、大豆、钢材等商品虽然同比增速大幅下降，但绝对规模并没有大幅变动，甚至铁矿石环比呈正增长。

总体来看，虽然5月经济数据有所减弱，但基建和房地产支撑仍然较足，中国较强的经济韧性能够保持需求的稳定，这将在未来一定程度体现在进口的改善上。在经济增速放缓、基数较大的情况下，进口增速同比下降的幅度有限，这也体现了内需仍然较为积极。另外，叠加大幅减税措施和出台的汽车等刺激消费政策，未来内需仍将保持稳定，这些积极因素能够支撑进口进一步增长。

图表 6. 铁矿石等进口数量当月同比增速情况



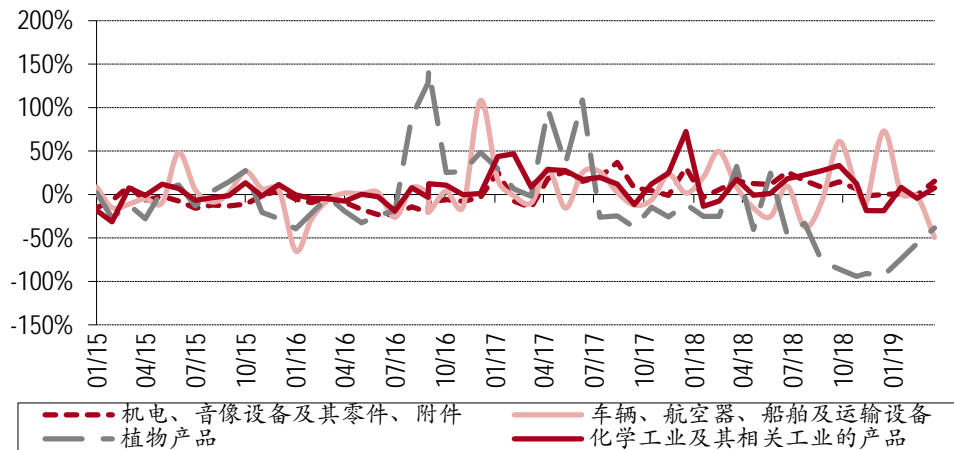
资料来源：万得，中银国际证券

4月中美贸易产品增速大幅下滑

从4月美国出口中国主要商品的同比增速看，植物产品延续了原来大幅下降的趋势，已经连续10个月保持同比大幅降低，这也是中美谈判主要议题之一，表明中国之前对美国农产品主动降低购买规模确实对美国形成压力。虽然4月中国进口大豆增速大幅提高，但从总量看此项数据改善幅度有限。车辆、航空器、船舶及运输设备4月中国进口量大幅下降，主要由于国内需求下降叠加国六标准实施带来的去库存压力，车辆进口规模下降。另外，波音事件导致的相关进口萎缩可能也是原因之一。

从4月中国出口美国主要商品的同比增速看，仍然处于春节后的大幅波动阶段，中国出口美国前四大类商品增速均出现大幅下滑。5月由于中美贸易谈判进展缓慢，美国决定对2,000亿美元中国商品加征关税，但实施日期定于6月，所以5月出口美国商品增速会有所上升。但6月之后数据走势需要密切关注。

图表7.美国4月对中国主要出口产品额增速



资料来源：万得，中银国际证券

图表8.中国4月对美国主要出口产品增速



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_12125



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn