

日期：2021年06月08日



分析师： 陈彦利
 Tel: 021-53686170
 E-mail: chenyanli@shzq.com
 SAC 证书编号: S0870517070002

报告编号：

相关报告：

价格主导进口更强

——2021年5月外贸数据点评

■ 主要观点：

价格主导进口更强

2021年5月，我国外贸进出口保持强劲。出口同比增长18.1%，环比增长0.2%，比2019年同期增长19.5%（上月值31.6%），出口增长放缓，但仍在高位，与5月PMI中新出口订单的回落相印证。从国别来看，对欧美国家的出口均有所回落，对日出口则有所回升；对东盟国家出口维持在高位；金砖四国中，对南非、巴西出口有所加快，而对印度、俄罗斯出口则小幅回落。出口结构来看，主要商品出口均有所回落，尤其是纺织出口转负，下滑较明显。纺织出口主要是受到了防疫物资出口下滑的拖累，这也是由于全球疫苗接种的推进，对防疫物资的需求下滑，并且还叠加了去年的高基数的影响。但其余商品出口尤其是受到美国地产后周期影响的相关消费品出口还是保持了较快的增长。进口增长39.5%，环比下降1.1%，比2019年同期增长22.3%，进口增长进一步加快。进口的回升主要是由于大宗商品价格的持续上涨，而去年的低基数也同样有所贡献。主要商品进口量有所回落，但在价格的带动下，铁矿砂、原油、煤、铜、钢材等商品的进口金额却呈现上升的局面。由于进口表现更强，顺差为2960亿元，较上月小幅回升，但同比却减少了32.1%。

通胀拐点将至，市场回升可期

楼市泡沫对中国经济压制作用，或正对预期产生潜移默化影响。中国经济仍处在“底部徘徊”阶段，经济增长的内生增长动力仍偏弱。短期通胀拐点或即将来临，通胀拐点迹象逐渐为市场所认可后，通胀消退交易将成为短期主导市场因素。通胀消退后，市场融资利率也将再现下降迹象。通胀回落有助要素成本下降，使得工业经济效益改善，有利资本市场较为普遍地回暖，市场或现股债双升局面！

出口高增长或见顶

5月出口不及预期，以致顺差也不及预期，不过从规模上看仍符合季节性反弹规律。进口的高增长主要在于大宗商品的涨价。当前经济景气度较高主要源于：一、国内经济运行还处在处于疫情受控后的反弹涟漪阶段——高同比增长一方面来源于基数效应，一方面来源于前期“赶工”高增长后的惯性；二、海外疫情继续失控延续了中国外需的高需求状态。导致中国高增长的因素1-2Q内还会延续，出口高增长却或已见顶。外需拉动的中国经济反弹力度将逐渐减弱，原先被遮盖的楼市泡沫对内生增长动力的损害又将显现。顺差见顶将更加强化货币中性偏紧局面，不过中国货币政策重心已转向结构性政策。流动性分布结构的调整，将使得中国货币环境在中性偏紧下再现“宽信用”局面。

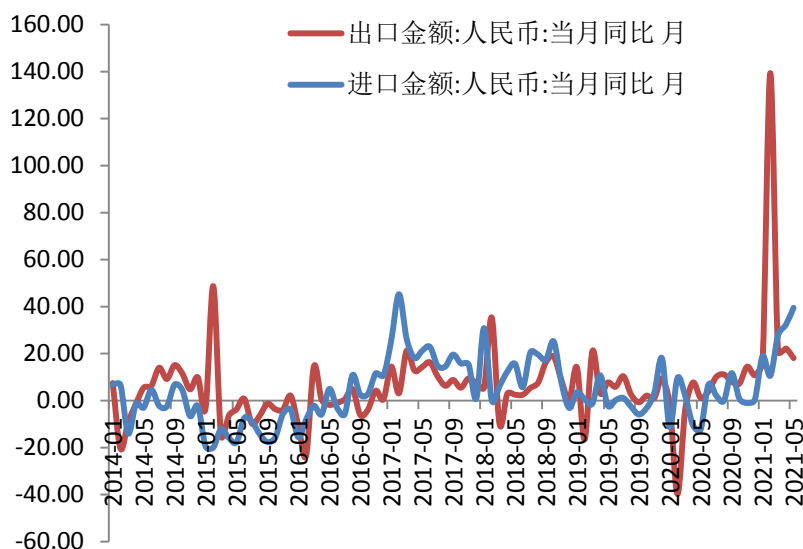
事件：5月外贸数据情况

根据海关总署公布的贸易数据，5月份，我国进出口总值3.14万亿元，同比增长26.9%，环比下降0.4%，比2019年同期增长20.8%。其中，出口1.72万亿元，同比增长18.1%，环比增长0.2%，比2019年同期增长19.5%；进口1.42万亿元，同比增长39.5%，环比下降1.1%，比2019年同期增长22.3%；贸易顺差2960亿元，同比减少32.1%。

数据分析：

2021年5月，我国外贸进出口保持强劲。出口同比增长18.1%，环比增长0.2%，比2019年同期增长19.5%（上月值31.6%），出口增长放缓，但仍在高位，与5月PMI中新出口订单的回落相印证。从国别来看，对欧美国家的出口均有所回落，对日出口则有所回升；对东盟国家出口维持在高位；金砖四国中，对南非、巴西出口有所加快，而对印度、俄罗斯出口则小幅回落。出口结构来看，主要商品出口均有所回落，尤其是纺织出口转负，下滑较明显。纺织出口主要是受到了防疫物资出口下滑的拖累，这也是由于全球疫苗接种的推进，对防疫物资的需求下滑，并且还叠加了去年的高基数的影响。但其余商品出口尤其是受到美国地产后周期影响的相关消费品出口保持了较快的增长。进口增长39.5%，环比下降1.1%，比2019年同期增长22.3%，进口增长进一步加快。进口的回升主要是由于大宗商品价格的持续上涨，而去年的低基数也同样有所贡献。主要商品进口量有所回落，但在价格的带动下，铁矿砂、原油、煤、铜、钢材等商品的进口金额却呈现上升的局面。由于进口表现更强，顺差为2960亿元，较上月小幅回升，但同比却减少了32.1%。

图 1：进出口当月同比增速（%）

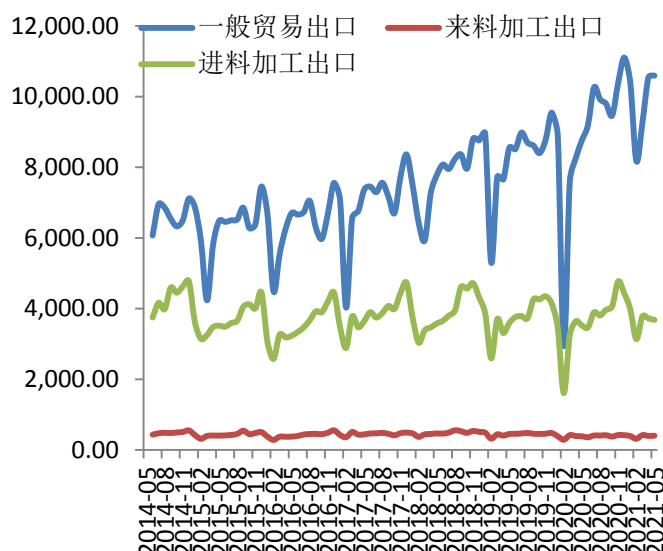


数据来源：wind，上海证券研究所

1. 贸易结构继续优化

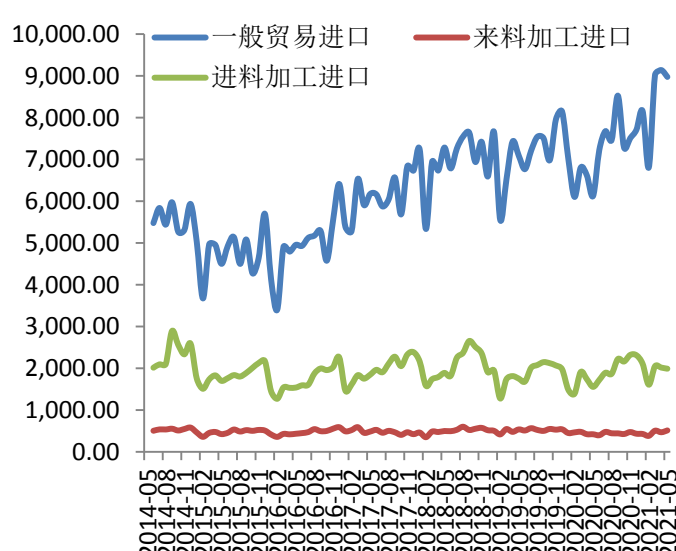
一般贸易进出口比重提升。前 5 个月，我国一般贸易进出口 9.12 万亿元，同比(下同)增长 32%，占我外贸总值的 61.8%，比去年同期提升 1.8 个百分点。其中，出口 4.9 万亿元，增长 34.5%；进口 4.22 万亿元，增长 29.2%。同期，加工贸易进出口 3.23 万亿元，增长 16.7%，占 21.9%，下滑 2.2 个百分点。其中，出口 2.02 万亿元，增长 16.4%；进口 1.21 万亿元，增长 17.1%。此外，我国以保税物流方式进出口 1.79 万亿元，增长 29.9%。其中，出口 6252.6 亿元，增长 37.6%；进口 1.16 万亿元，增长 26.1%。

图 2 主要贸易类别出口额（亿人民币）



数据来源：WIND、上海证券研究所

图 3 主要贸易类别进口额（亿人民币）

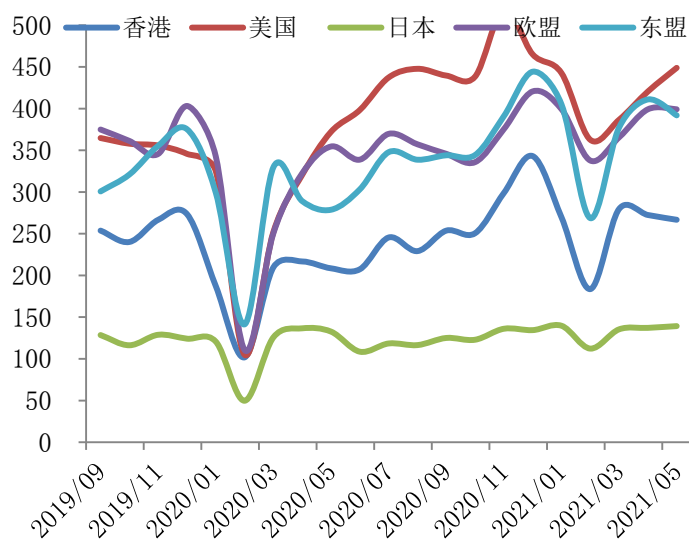


数据来源：WIND、上海证券研究所

2. 对东盟出口维持高位

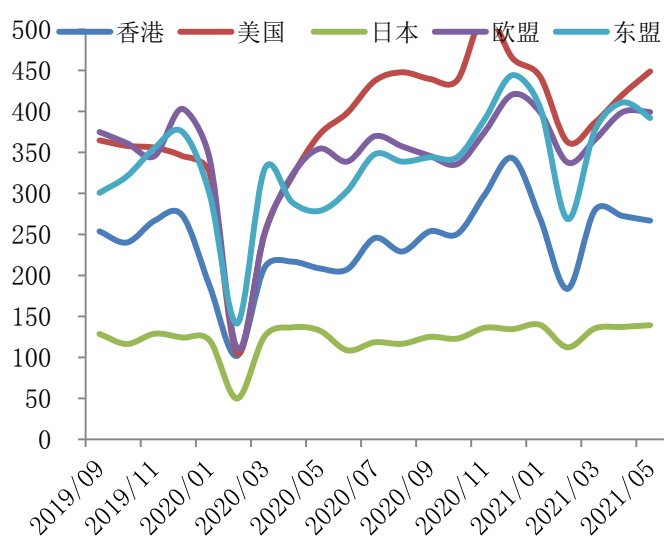
与主要贸易伙伴进出口保持增长。前5个月，东盟为我第一大贸易伙伴，我与东盟贸易总值2.19万亿元，增长29.2%，占我外贸总值的14.8%。其中，对东盟出口1.21万亿元，增长29.3%；自东盟进口9804亿元，增长29%；对东盟贸易顺差2249.3亿元，增加30.6%。欧盟为我第二大贸易伙伴，与欧盟贸易总值为2.06万亿元，增长28.7%，占14%。其中，对欧盟出口1.23万亿元，增长27.9%；自欧盟进口8274.4亿元，增长30%；对欧盟贸易顺差4067.5亿元，增加23.8%。美国为我第三大贸易伙伴，中美贸易总值为1.82万亿元，增长41.3%，占12.3%。其中，对美国出口1.34万亿元，增长38.9%；自美国进口4783亿元，增长48.5%；对美贸易顺差8605.1亿元，增加34.1%。日本为我第四大贸易伙伴，中日贸易总值为9697.9亿元，增长14.9%，占6.6%。其中，对日本出口4313.6亿元，增长8.9%；自日本进口5384.3亿元，增长20.1%；对日贸易逆差1070.7亿元，增加105.1%。同期，我国对“一带一路”沿线国家合计进出口4.36万亿元，增长27.4%。其中，出口2.46万亿元，增长29.6%；进口1.9万亿元，增长24.7%。

图4 主要贸易国别出口额（亿美元）



数据来源：WIND、上海证券研究所

图5 主要贸易国别进口额（亿美元）



数据来源：WIND、上海证券研究所

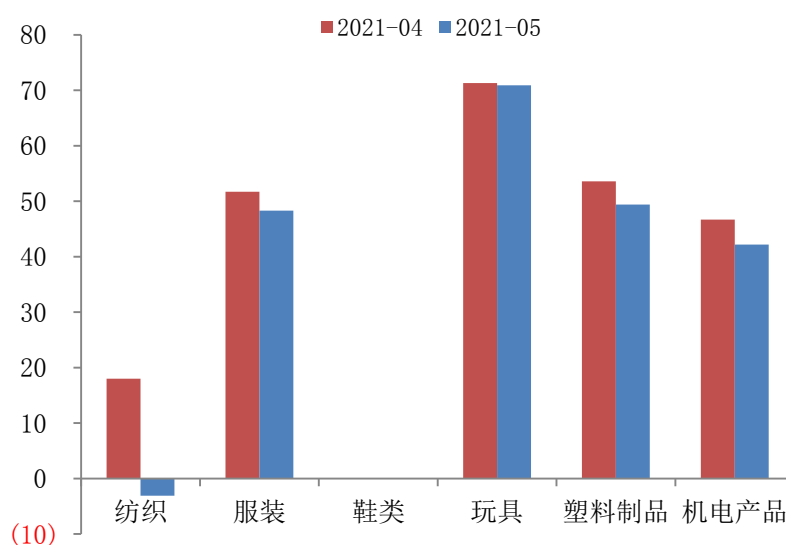
3. 纺织品受防疫物资需求下降拖累

前5个月，东盟为我第一大贸易伙伴，我与东盟贸易总值2.19万亿元，增长29.2%，占我外贸总值的14.8%。其中，对东盟出口1.21万亿元，增长29.3%；自东盟进口9804亿元，增长29%；对东盟贸易顺差2249.3亿元，增加30.6%。欧盟为我第二大贸易伙伴，与欧盟贸易总值为2.06万亿元，增长28.7%，占14%。其中，对欧盟出口1.23万亿元，增长27.9%；自欧盟进口8274.4亿元，增长30%；

请务必阅读尾页重要声明

对欧盟贸易顺差 4067.5 亿元，增加 23.8%。美国为我第三大贸易伙伴，中美贸易总值为 1.82 万亿元，增长 41.3%，占 12.3%。其中，对美国出口 1.34 万亿元，增长 38.9%；自美国进口 4783 亿元，增长 48.5%；对美贸易顺差 8605.1 亿元，增加 34.1%。日本为我第四大贸易伙伴，中日贸易总值为 9697.9 亿元，增长 14.9%，占 6.6%。其中，对日本出口 4313.6 亿元，增长 8.9%；自日本进口 5384.3 亿元，增长 20.1%；对日贸易逆差 1070.7 亿元，增加 105.1%。同期，我国对“一带一路”沿线国家合计进出口 4.36 万亿元，增长 27.4%。其中，出口 2.46 万亿元，增长 29.6%；进口 1.9 万亿元，增长 24.7%。

图 6：主要出口商品增速（累计，%）



数据来源：wind，上海证券研究所

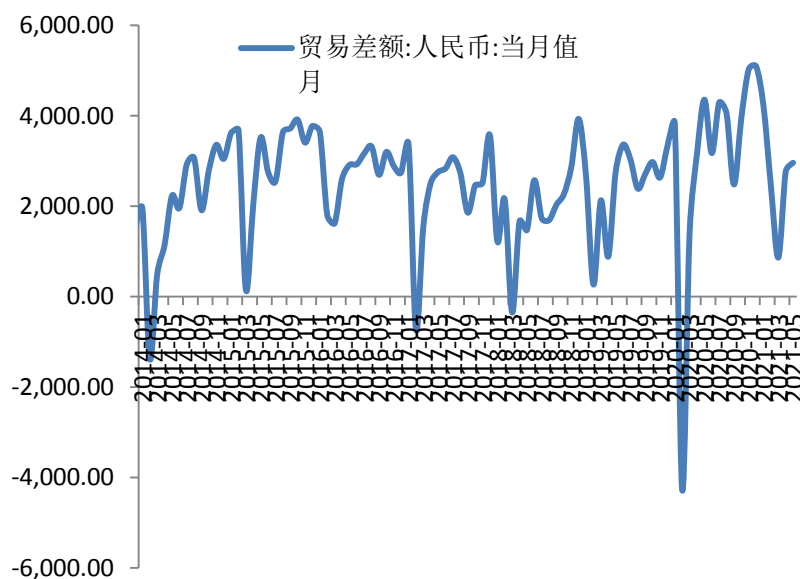
4. 顺差维持平稳

5 月贸易顺差为 2960 亿元，同比减少 32.1%，环比小幅上升，主要是由于进口的持续强劲。前 5 个月，我国进口铁矿砂 4.72 亿吨，增加 6%，进口均价为每吨 1032.8 元，上涨 62.7%；原油 2.21 亿吨，增加 2.3%，进口均价为每吨 2809.2 元，上涨 9.1%；煤 1.11 亿吨，减少 25.2%，进口均价为每吨 493.1 元，下跌 2.3%；天然气 4978.2 万吨，增加 24.5%，进口均价为每吨 2234.1 元，下跌 15.5%；大豆 3823.4 万吨，增加 12.8%，进口均价为每吨 3290.7 元，上涨 18.7%；初级形状的塑料 1474.8 万吨，增加 0.3%，进口均价为每吨 1.1 万元，上涨 21.6%；成品油 1038 万吨，减少 22%，进口均价为每吨 3721.9 元，上涨 22.1%；钢材 609.7 万吨，增加 11.6%，进口均价为每吨 7731.8 元，上涨 9.8%；未锻轧铜及铜材 236.6 万吨，增加 8.4%，进口均价为每吨 5.74 万元，上涨 35.1%。同期，进口机电产品 2.87 万亿元，增长 21.8%。其中，集成电路 2603.5 亿个，增加 30%，价值 1.04 万亿元，增长 18.2%；汽车（包括底盘）42.9 万辆，增加 54.2%，

请务必阅读尾页重要声明

价值 1497 亿元，增长 61.2%。

图 7：贸易差额（当月）



数据来源：wind，上海证券研究所

事件影响：对经济和市场

价格主导进口更强

2021 年 5 月，我国外贸进出口保持强劲。出口同比增长 18.1%，环比增长 0.2%，比 2019 年同期增长 19.5%（上月值 31.6%），出口增长放缓，但仍在高位，与 5 月 PMI 中新出口订单的回落相印证。从国别来看，对欧美国家的出口均有所回落，对日出口则有所回升；对东盟国家出口维持在高位；金砖四国中，对南非、巴西出口有所加快，而对印度、俄罗斯出口则小幅回落。出口结构来看，主要商品出口均有所回落，尤其是纺织出口转负，下滑较明显。纺织出口主要是受到了防疫物资出口下滑的拖累，这也是由于全球疫苗接种的推进，对防疫物资的需求下滑，并且还叠加了去年的高基数的影

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_19986

