

2021年5月外贸数据点评

出口结构在转变

■ 核心摘要

1、2021年5月中国以美元计价的出口同比小幅回落至27.9%，进口同比进一步上扬至51.1%，贸易顺差较上月小幅扩大至455.4亿美元，不及去年同期水平。海关总署公布的季调数据显示，5月出口增速高位略有下降，进口增速创下2011年2月以来新高，中国外贸景气度依然高涨。

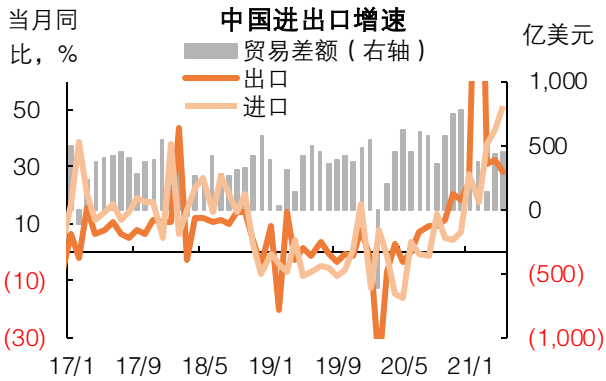
2、5月出口表现出以下特点：一是产品结构上，拖累因素主要是医疗物资，其对出口的拖累从-1.2%进一步扩大至-4.3%，主要源于去年5月防疫物资对中国出口产生了决定性的拉动（属于基数因素）。且出口的拉动向机电产品和劳动密集型产品以外扩散。二是国别结构上，出口拉动进一步向东南亚和欠发达国家迁移。欧美疫情得到有效控制，自身工业生产恢复，使得中国对欧美地区出口的拉动减弱。同时，欧美恢复从东南亚的中间品进口（而不再是制成品进口），从而带动东南亚的制造业复苏，使得4月以来中国对东南亚的东盟、日本、韩国出口显著增强。加之4月以来亚洲及其它欠发达地区爆发第四波疫情，其对中国出口市场份额的争夺能力下降，也帮助维护了中国对欧美国家的制成品出口。

3、5月中国进口受到大宗商品价格上涨、中美农产品进口协议履行、汽车电子进口需求增强的共同推动。5月国际大宗商品价格进一步上涨，铜价、油价、铁矿、钢铁和塑料的进口扩张，均以价格拉动为主，而原油、钢铁和塑料进口的数量拉动均为负。此外，进口农产品速度进一步加快，中美第一阶段经贸协定继续发挥作用。

4、根据我们预测，6月开始中国进口增速将在基数作用下步入回落，出口增速的回落也将加快。但当前仍有两方力量支持中国外贸景气度的延续：一是，欧美工业生产恢复后，进口产品结构从装备制成品向原材料中间品迁移，带动中国出口的产品结构向产业链上游迁移，国别结构向东南亚国家迁移。这对中国产业链的景气结构将会产生影响。二是，随着新冠病毒变异、隐蔽性增强，疫苗接种在全球疫情控制上成为决定因素，原来依靠严格社交隔离的亚洲及其它欠发达地区，疫情出现反扑。这使得中国出口市场份额下降的压力主要来自欧美，而另一部分来自东南亚及其它国家的出口份额还有望维持，直到疫苗在全球得到更广泛普及。

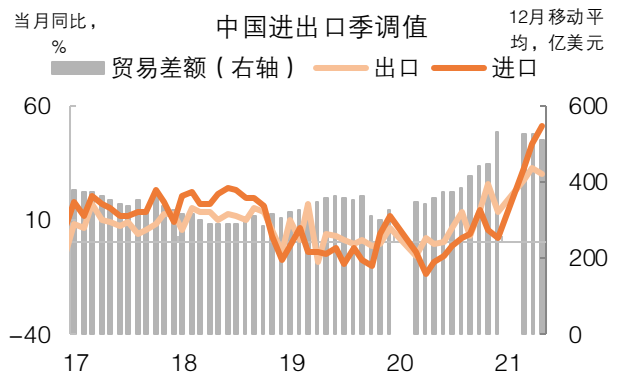
2021年5月中国以美元计价的出口同比小幅回落至27.9%，进口同比进一步上扬至51.1%，贸易顺差较上月小幅扩大至455.4亿美元，不及去年同期水平。海关总署公布的季调数据显示，5月出口增速高位略有下降，进口增速创下2011年2月以来新高，中国外贸景气度依然高涨。

图表1 5月中国进口增速再创新高



资料来源:wind, 平安证券研究所

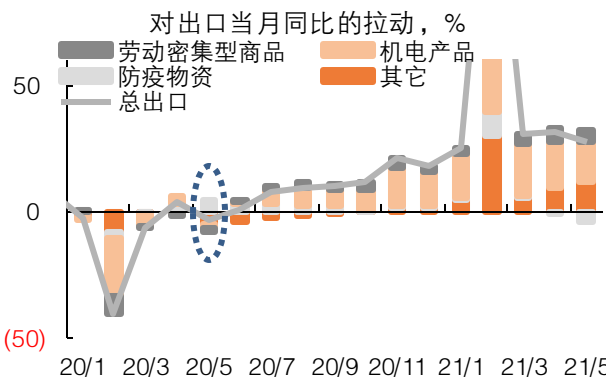
图表2 5月经季调的出口增速仅略有放缓



资料来源:wind, 平安证券研究所

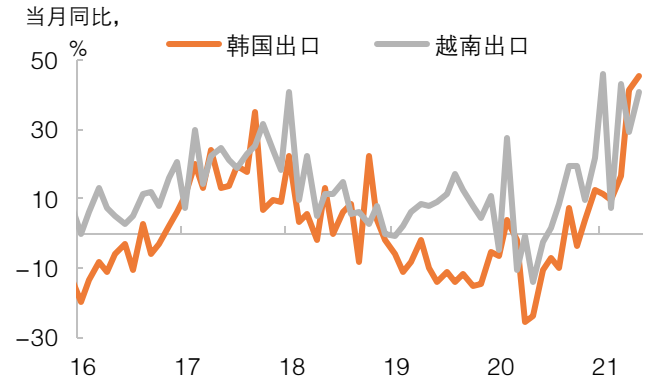
5月出口的拖累主要在于防疫物资的同比高基数。5月出口的产品拉动仍然集中在机电产品，但其贡献从上月17.9%小幅下降至15.9%；劳动密集型产品的拉动也从5.6%下降到4.6%；拖累因素主要是医疗物资，其对出口的拖累从-1.2%进一步扩大至-4.3%，主要源于去年5月防疫物资对中国出口产生了决定性的拉动；而其它产品的拉动从9.5%上升至11.3%，外需呈现出更广泛的复苏。5月与中国出口结构相似的韩国、越南出口亦保持高增速，也反映外需的强健。

图表3 5月出口的拖累主要在防疫物资



资料来源:wind, 平安证券研究所

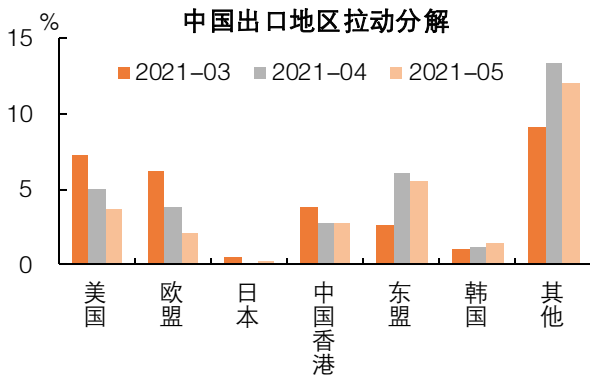
图表4 5月韩国、越南出口亦保持高增速



资料来源:wind, 平安证券研究所

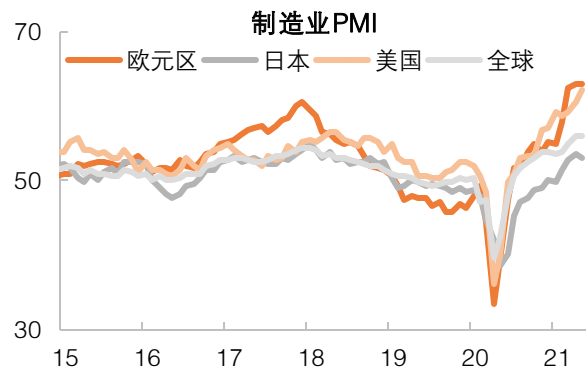
5月中国出口拉动进一步向东南亚和欠发达国家迁移。美国对中国出口的拉动从5%降至3.7%，欧盟从3.9%降至2.2%，与欧美疫情得到有效控制、自身工业生产恢复相联系。同时，欧美恢复从东南亚的中间品进口（而不再是制成品进口），从而带动东南亚的制造业复苏，使得4月以来中国对东南亚的东盟、日本、韩国出口显著增强。加之4月以来亚洲及其它欠发达地区爆发第四波疫情，其对中国出口市场份额的争夺能力下降，也帮助维护了中国对欧美国家的制成品出口。

图表5 中国出口的拉动从欧美向东南亚迁移



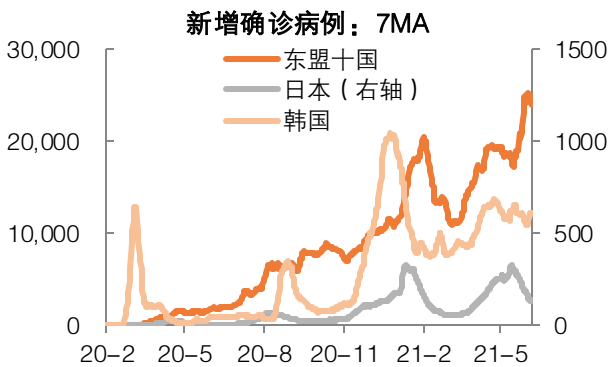
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表6 5月欧美制造业继续快速修复



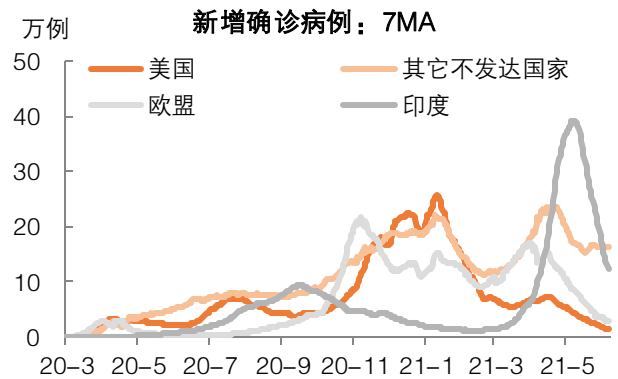
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 4月以来亚洲疫情出现反扑



资料来源:wind, 平安证券研究所

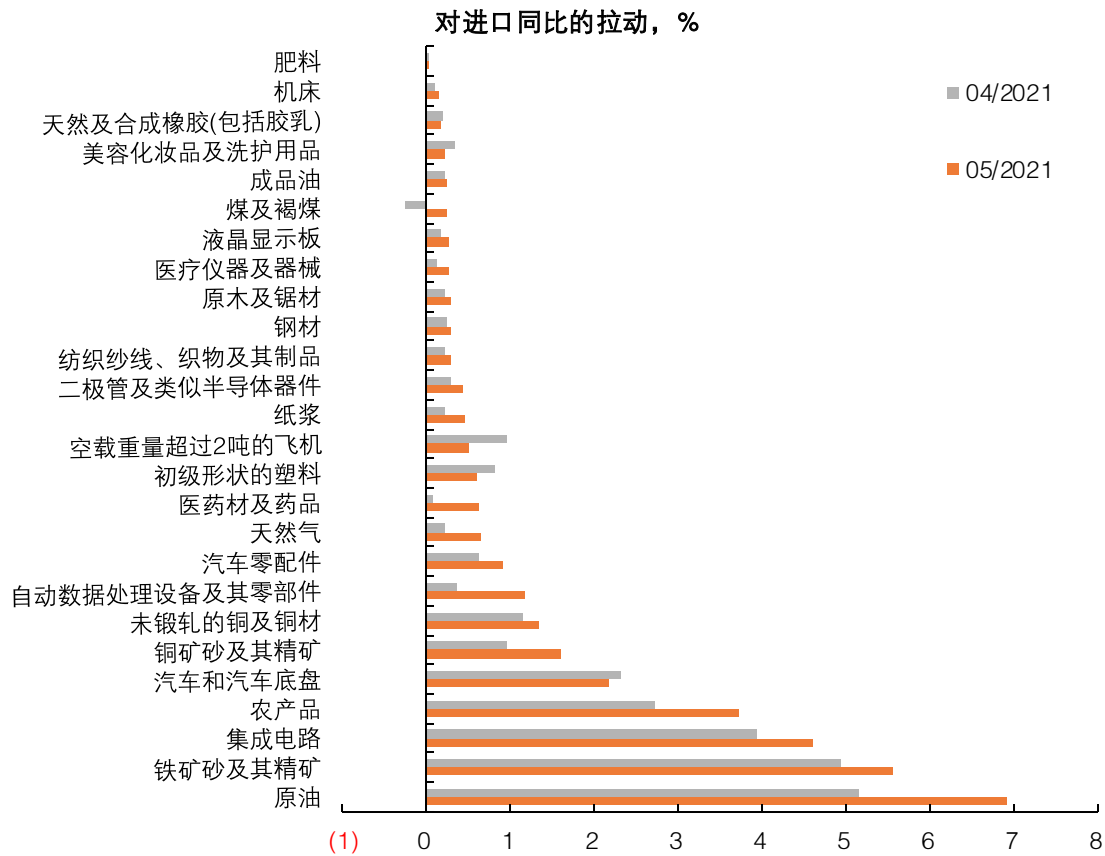
图表8 欧美国家疫情已得到有效控制



资料来源:wind, 平安证券研究所

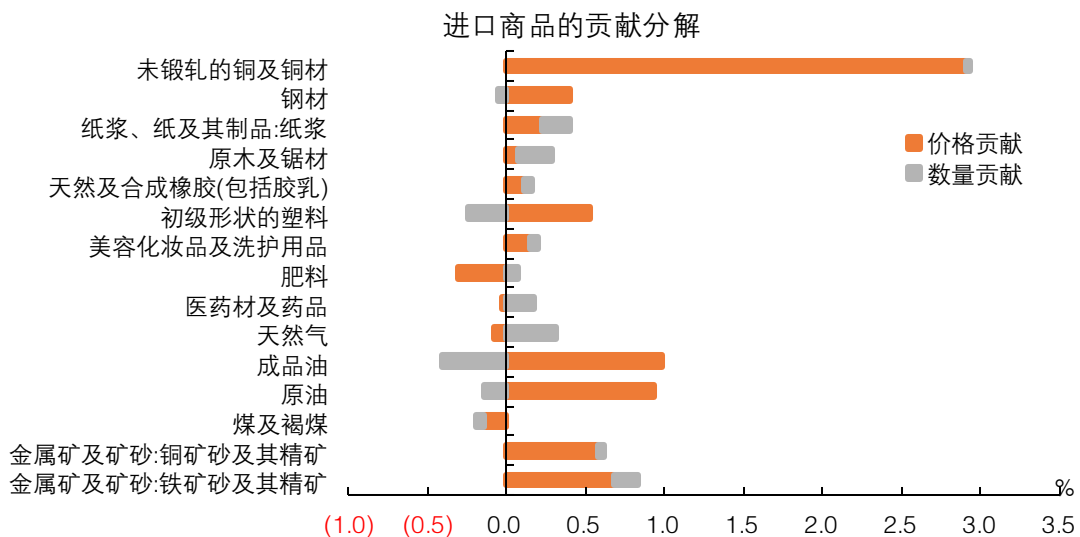
5月中国进口受到大宗商品价格上涨、中美农产品进口协议履行、汽车电子进口需求增强的共同推动。5月进口的拉动集中在原油、铁矿石、集成电路和农产品，汽车及零部件、铜、自动数据处理设备的进口拉动也较强。大宗商品价格进一步上涨，显著推升了中国大宗商品进口金额，尤其是铜价、油价、铁矿、钢铁和塑料的进口扩张，均以价格拉动为主，而原油、钢铁和塑料进口的数量拉动均为负。此外，进口农产品速度进一步加快，中美第一阶段经贸协定继续发挥作用。

图表9 5月中国进口拉动集中在工业原料、农产品、汽车电子类产品



资料来源: wind,平安证券研究

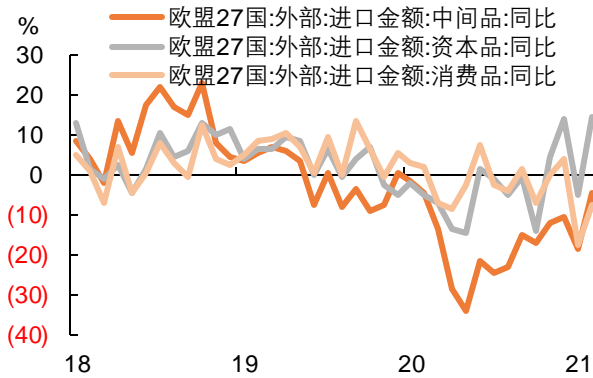
图表10 5月大宗商品进口以价格拉动为主



资料来源: wind,平安证券研究

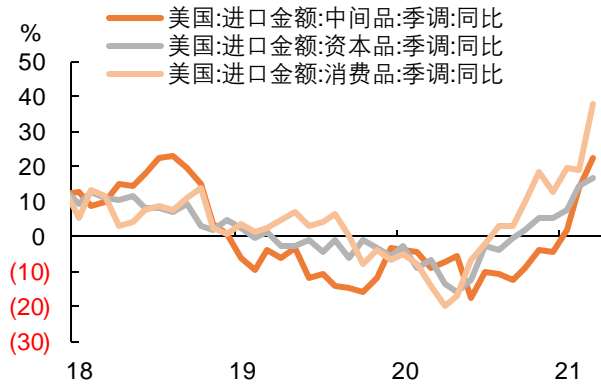
根据我们预测，6月开始中国进口增速将在基数作用下步入回落，出口增速的回落也将加快。但当前仍有两方力量支持中国外贸景气度的延续：一是，欧美工业生产恢复后，进口产品结构从装备制造成品向原材料中间品迁移，带动中国出口的产品结构向产业链上游迁移，国别结构向东南亚国家迁移。这对中国产业链的景气结构将会产生影响。二是，随着新冠病毒变异、隐蔽性增强，疫苗接种在全球疫情控制上成为决定因素，原来依靠严格社交隔离的亚洲及其它欠发达地区，疫情出现反扑。这使得中国出口市场份额下降的压力主要来自欧美，而另一部分来自东南亚及其它国家的出口份额还有望维持，直到疫苗在全球得到更广泛普及。

图表11 欧盟从外部进口的中间品趋于复苏



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表12 美国进口的中间品增速已然赶超资本品



资料来源:wind, 平安证券研究所

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_20007



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn