



出口继续高增 韧性仍在

——6月出口数据点评

2021年07月13日

投资摘要:

6月中国对全球出口依然维持高增，同比环比均有较好表现。6月，出口金额（以美元计）为2814.2亿美元（前值2639.2亿美元），同比增长32.2%（前值27.9%）。进口金额为2298.9亿美元，同比增36.7%。剔除基数效应，6月出口两年复合增速15.09%，相较5月两年复合增速的11.07%继续上升。

- 区域上，对主要贸易伙伴出口增速分化延续上月趋势，对美、东盟继续回落，对日欧有所攀升。与我们在《2021年中期经济展望与宏观策略》中较为一致，随疫苗注射先后进度，消费国修复边际趋缓，制造业国修复仍在加快。其中对于美欧等发达经济体和新兴经济体的出口增速边际趋缓，而邻近地区如日本和韩国出口增速边际加快。对发达经济体出口同比趋缓反映随海外生产供应不断修复对中间品需求边际回落，但以海外供需缺口未见超预期修复来看，出口韧性仍在。
- 主要出口品类来看，机电、高新技术等资本品、服装社交属性与疫情防护用品及家具等后周期品均有所回升。除玩具外各下游消费品均有所回升，其中家具继续向上，美国地产上行周期仍有拉动。随海外复苏共振，供给端修复对机电、高新技术品等资本品需求维持高增。兼具服务复苏的服装与疫情反复的纺服及配件也有所回升。
- 新订单等前瞻指标继续回落，自2020年9月持续扩张期间以来5月首次回落至50以下，6月继续向下，或预示着下半年出口开始逐级回落。6月PMI：新出口订单为48.1自前值48.3小幅回落，但考虑到海外供需缺口未看到超预期走窄，出口新订单等前瞻指标是否预计年内出口高点已现，仍待观测数据回落的持续性。

风险提示：超预期外宏观经济变化、需求回暖强度、二次疫情爆发及疫苗进度等。

2021年中国主要经济指标预测

| 指标 | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A | 2021E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 实际GDP | 6.90 | 6.70 | 6.10 | 1.60 | 9.00 |
| 名义固定资产投资 | 7.20 | 5.90 | 5.40 | 2.90 | 6.50 |
| 名义社会零售总额 | 9.40 | 8.16 | 8.00 | -3.5 | 13.00 |
| CPI | 1.56 | 2.10 | 2.90 | 2.50 | 1.20 |
| PPI | 6.31 | 3.54 | -0.32 | -1.50 | 1.50 |
| 顺差对GDP贡献度 | 0.6 | -0.60 | 0.70 | 0.25 | 0.10 |
| 利率（1年期存款） | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 |
| 汇率 | 6.59 | 6.89 | 7.01 | 6.50 | 6.20 |

资料来源：申港证券研究所

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

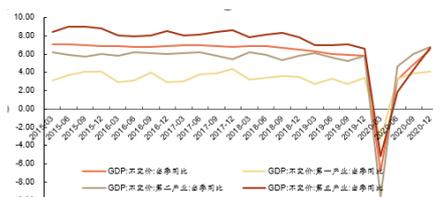
刘雅坤

研究助理

SAC 执业证书编号：S1660120080015

liuyakun@shgsec.com

GDP及三个产业季度累计增幅



资料来源：WIND

- 1、《回归均衡中的结构性亮点：——2021年中期经济展望与宏观策略》2021-07-07
- 2、《生产强消费弱的格局仍未打破：5月经济数据点评》2021-06-17
- 3、《社融回落最快的时候可能已经过去：5月金融数据点评》2021-06-11
- 4、《四维度下看下半年利率怎么走：——利率驱动因素分析》2021-06-08
- 5、《出口高增有所放缓 但韧性仍在：5月出口数据点评》2021-06-08

内容目录

1. 出口继续高增韧性仍在 3

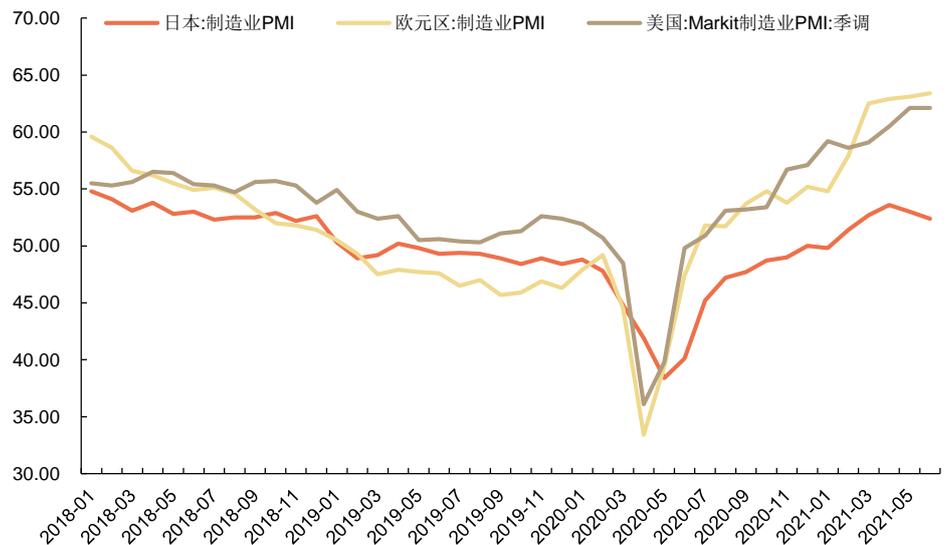
图表目录

图 1: 发达经济体工业景气指数仍在扩张区间 3
图 2: 出口新订单预期回落明显 3
图 3: 机电、高新技术等资本品、服装社交属性与疫情防护用品及家具等后周期品均有所回升（两年复合） 4
图 4: 主要出口品类-机电中船舶、汽车零部件增长明显 4

1. 出口继续高增韧性仍在

6月中国对全球出口依然维持高增，同比环比均有较好表现。6月，出口金额（以美元计）为2814.2亿美元（前值2639.2亿美元），同比增长32.2%（前值27.9%）。进口金额为2298.9亿美元，同比增36.7%。剔除基数效应，6月出口两年复合增速15.09%，相较5月两年复合增速的11.07%有所上升。

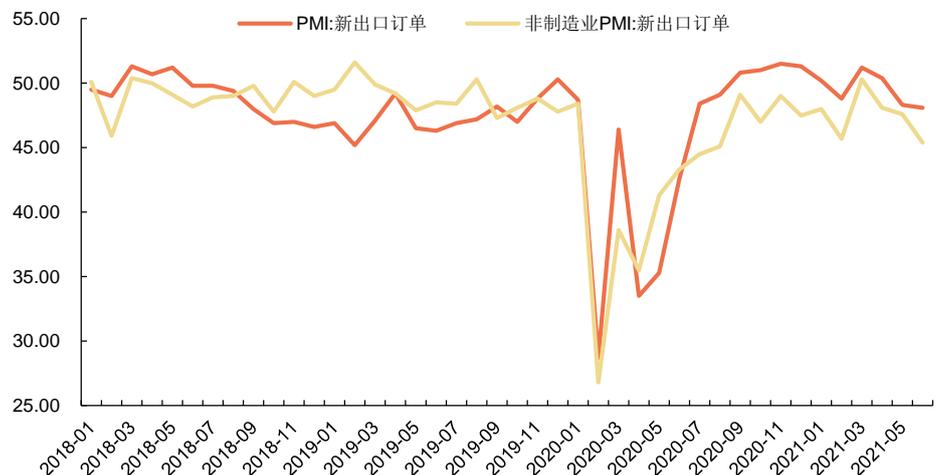
图1：发达经济体工业景气指数仍在扩张区间



资料来源：Wind，申港证券研究所

新订单等前瞻指标继续回落，自2020年9月持续扩张期间以来5月首次回落至50以下，6月继续向下。6月PMI：新出口订单为48.1自前值48.3继续回落，但考虑到海外供需缺口未看到超预期走窄，出口新订单等前瞻指标是否预计年内出口高点已现，仍待观测数据回落的持续性。

图2：出口新订单预期回落明显



资料来源: Wind, 申港证券研究所

区域上,我国对主要贸易伙伴出口增速出现分化。对于美欧等发达经济体和新兴经济体的出口增速边际趋缓,而邻近地区如日本和韩国出口增速边际加快。

- ◆ 从分国别的月度边际变化来看,对美国、东盟同比增速较上月有所回落,分别下降 2.82、7.45 个百分点至 17.78%、33.14%。而对欧盟、日本、韩国的出口同比增速较上月上升 14.62、21.01、6.51 个百分点至 27.20%、25.98%和 36.40%。
- ◆ 对发达经济体出口同比趋缓反映随海外生产供应不断修复对中间品需求边际回落,但以海外供需缺口未见超预期修复来看,出口韧性仍在。而日韩印度东盟等制造业国由于疫情反复对设备类资本品需求仍有待修复。(具体可参见《2021 年中期经济展望与宏观策略》出口部分)。

主要出口品类来看,机电、高新技术等资本品、服装社交属性与疫情防护用品及家具等后周期品均有所回升。除玩具外各下游消费品均有所回升。其中家具继续向上,美国地产上行周期仍有拉动。随海外复苏共振,供给端修复对机电、高新技术品等资本品需求维持高增。兼具服务复苏的服装与疫情反复的纺服及附件也有所回升。其中,6 月份服装及衣着附件和高新技术产品两年复合增速为 3.73%、9.04%;机电产品、家具和玩具的两年复合增速均超过了 15%,分别为 16.41%、16.84%和 17.75%。

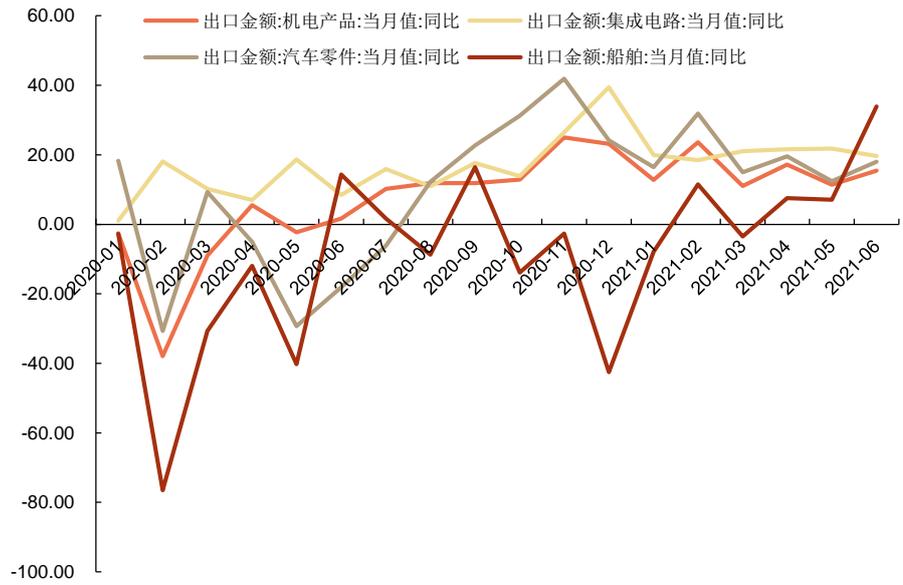
图3: 机电、高新技术等资本品、服装社交属性与疫情防护用品及家具等后周期品均有所回升 (两年复合)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

机电细分中,船舶、汽车零件增长明显。

图4: 主要出口品类-机电中船舶、汽车零件增长明显



资料来源: Wind, 申港证券研究所

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_22195

