

2021 年 7 月贸易数据点评

7 月出口增速如期回落，进口动能高位下行

据海关总署统计，以美元计价，2021 年 7 月出口额同比 19.3%，前值为 32.2%，上年同期为 6.8%；进口额同比 28.1%，前值为 36.7%，上年同期为-0.7%；贸易顺差 565.9 亿美元，前值为 515.3 亿美元，上年同期为 604 亿美元。

主要观点：

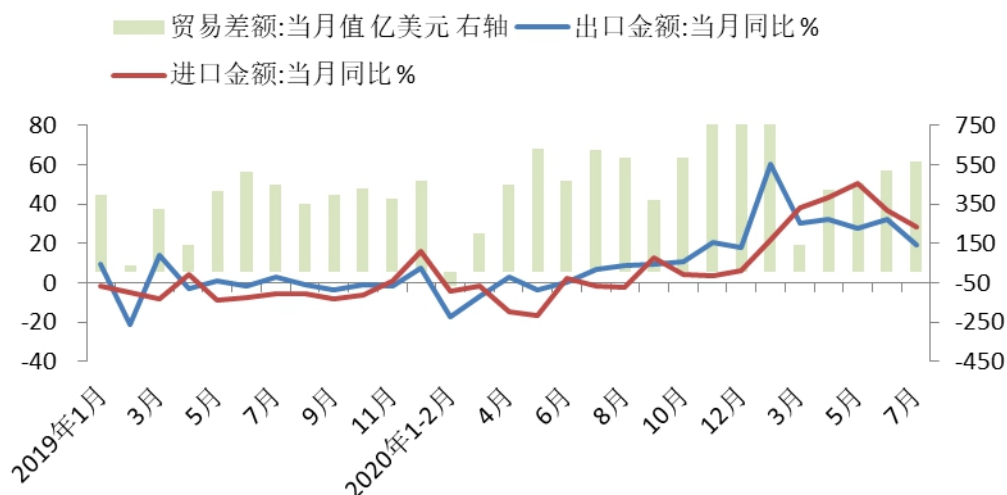
7 月出口连续 14 个月保持正增长，且增速处于两位数的高位，凸显全球疫情冲击下我国出口具有很强韧性。7 月出口增速较上月回落，主要有以下几个原因：一是去年同期基数抬高；二是近期全球疫情虽现反复，但主要经济体制造业 PMI 等指标显示，境外产能总体上进入较快修复过程，我国出口的替代作用有所下降；三是近期国内大宗商品价格上涨，且已达到偏高水平，开始对部分企业出口接单带来一定不利影响。

7 月进口表现依然强劲，但边际上看，进口动能有所放缓，表现于当月进口额环比逊于季节性，且两年复合增速有所下滑；当月价格因素对进口额同比增长的正向贡献不减，进口动能放缓主因国内进口需求边际减弱。

展望未来，我们判断 7 月出口增速下滑并非短期波动，而是代表下半年的总体趋势，其中受基数抬高及海外产能修复影响，8 月出口增速会回落至 15.0% 左右。这意味着伴随出口对国内经济修复的拉动力边际减弱，下半年内需要及时顶上来。这也是近期国内宏观政策向稳增长方向微调的原因之一，意味着下一步我国经济复苏的主动力将从上半年的“出口高增+工业领跑”向“内需提速+服务业修复”切换。进口方面，本轮国内疫情反弹范围远超此前几轮，对经济运行、尤其是需求端的扰动相对较大，同时价格上涨对进口需求的抑制作用仍存，我们认为 8 月进口需求将边际减弱，预计进口金额同比增速将回落至 18% 左右。

具体分析如下：

图 1 7 月出口增速如期回落，进口同比也在下行



数据来源：WIND

一、7月出口增速如期回落，对主要经济体出口普遍减速，而且出口数据的两年平均增速也在走低，或意味着年初以来出口强劲增长势头出现下行拐点。

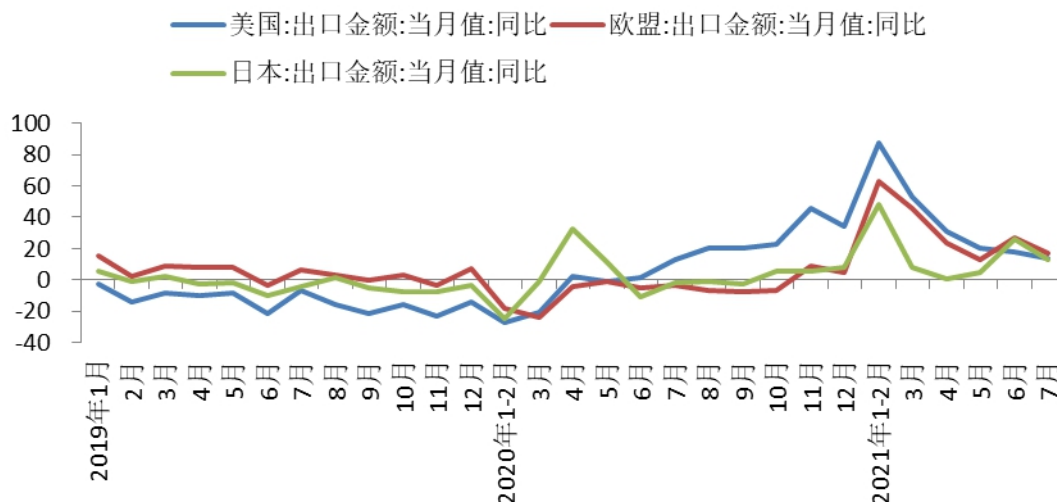
按美元值计算，2021年7月我国出口额同比增长19.3%（以人民币计价同比增长8.1%，差值为上年同期至现在人民币升值所致，汇率变动对进口额增速的影响类似），连续14个月保持正增长，且增速处于两位数的高位，凸显全球疫情冲击下我国出口具有很强韧性。

7月出口增速较上月大幅回落12.9个百分点，符合市场预期，显示出口增长动能边际上有所回落。为消除去年同期基数影响，与2019年同期对比，7月出口的两年平均增速为9.2%，而上月为15.0%，也表明7月出口增长动能确实出现一定程度回落。

数据显示，7月我国对主要发达国家和新兴经济体出口增速普遍下行。其中，7月对美国出口增速为13.4%，较上月下降4.4个百分点。一个重要原因是去年同期对美出口增速大幅上行，高基数是带动7月增速下降的主要原因。由于美国推出了对民众大额补贴政策，进口需求上升，实际上7月我国对美出口继续保持较强增长动能。7月我国对欧盟和日本出口增速分别为17.2%和12.6%，较上月大幅回落10.0和13.4个百分点。其中上年同期对欧盟出口增速基数还有所下降，对日本出口基数变化不大。这意味着7月我国对这两个发达经济体出口增速虽仍保持两位数，但增长动能出现了明显下滑。

7月我国对美、欧、日出口占整体出口的比重为37.6%。对这些区域出口减速，对整体出口增速产生了2.9个百分点的下拉效应。

图2 7月我国对美、欧、日等发达经济体出口增速普遍回落（%）

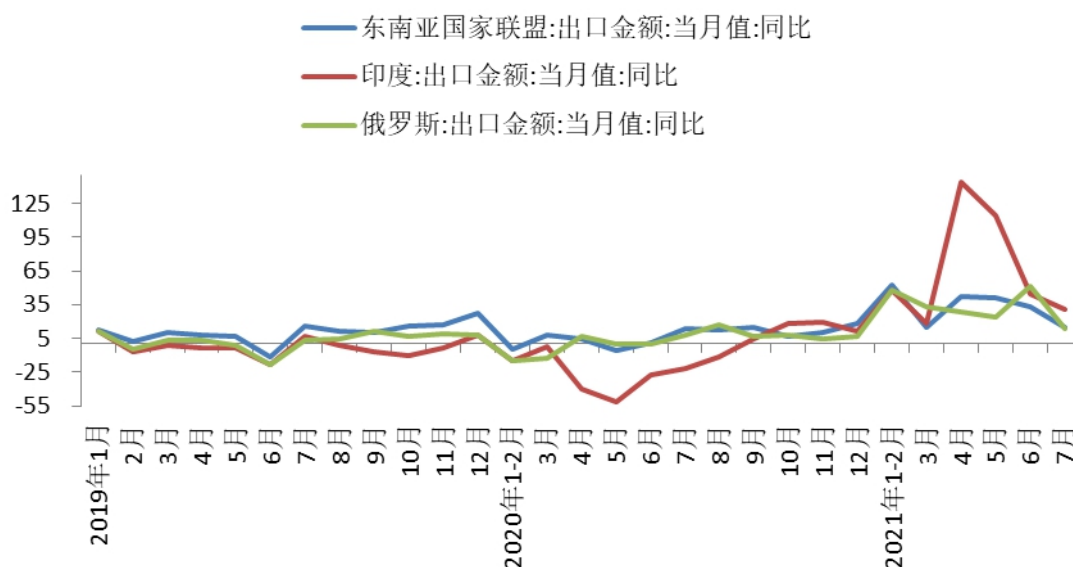


数据来源:WIND

新兴经济体方面,7月我国对头号出口目的地东盟的出口增速为14.5%,较上月下滑18.6个百分点。我们判断,除上年基数大幅抬高外,近期东盟中的印尼、马来西亚、泰国、越南等国疫情严重,也给我国对该地区的出口带来了负面冲击——7月我国对东盟出口额环比不升反降,明显不符合季节性规律。7月我国对印度和俄罗斯出口分别增长31.2%和13.2%,增速较上月下行13.1和37.9个百分点。上年基数变化能解释部分数据波动,但当月我国对以上国家的两年出口平均增速也出现较大幅度下行,显示出口增长动能在走弱。

7月我国对东盟、印、俄出口占整体出口的比重为18.7%。对这些区域出口减速,对整体出口增速产生了3.7个百分点的下拉效应。

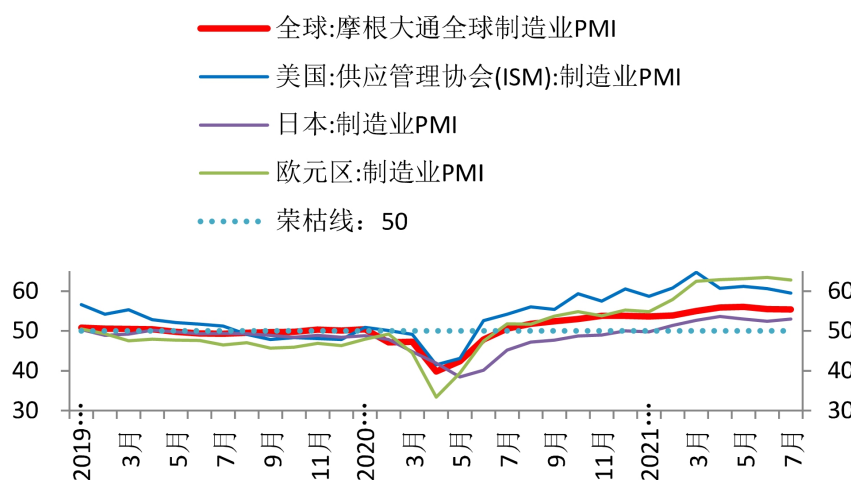
图3 受上年基数变化及疫情等影响,7月我国对主要新兴经济体出口增速普遍有所下滑(%)



数据来源:WIND

整体上看，7月我国出口增速下行主要有以下三个原因：一是上年同期基数抬高，这在7月对各类经济体的出口数据波动中均有较大影响；二是近期全球疫情虽现反复，但主要经济体制造业 PMI 等指标显示，境外产能总体上进入较快修复过程，我国出口的替代作用有所下降。三是近期国内工业原材料价格上涨较快，且整体进入高位运行状态，成本压力迫使企业提高产品售价，也对部分企业出口接单带来了不利影响。7月财新制造业 PMI 指数分析中指出，“有企业反映，产品出厂价格上扬抑制了销售”。

图 4 近期全球疫情出现反复，但各国制造业普遍进入较快修复过程



数据来源: WIND

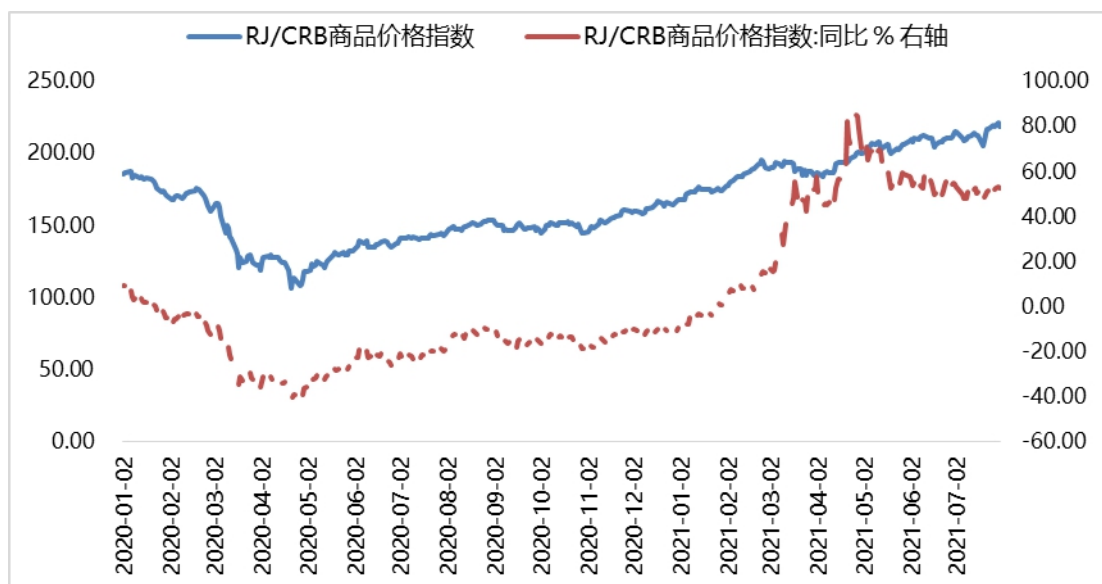
二、7月进口表现依然强劲，但边际上看，进口动能有所放缓，表现于当月进口额环比逊于季节性，且两年复合增速有所下滑；当月价格因素对进口额同比增长的正向贡献不减，进口动能放缓主因国内进口需求边际减弱。

7月进口额同比增长 28.1%，增速较上月放缓 8.6 个百分点。尽管去年 7 月进口额绝对规模环比增长，拉低了今年 7 月进口额的同比增幅，但从环比来看，7 月进口表现也逊于季节性——7 月进口额环比下降 1.7%，而从历史数据看，多数情况下，7 月进口额要高于 6 月——这也反映于 7 月进口额相较于 2019 年同期的两年复合增速较上月下滑 6.0 个百分点至 12.8%。因此，与 6 月相比，7 月进口动能有所放缓，但从同比增速和两年复合增速来看，7 月进口仍然处于强劲状态。

7 月价格因素仍对进口额同比增速起到主要拉动作用。当月原油、铜等核心大宗商品价格高位宽幅震荡，此前曾大幅回调的煤炭、螺纹钢等“黑色系”商品价格则大幅拉涨。整体上看，当月 RJ-CRB 商品价格指数月均值环比上涨 2.0%，同比上涨 50.9%，涨幅较上月小幅

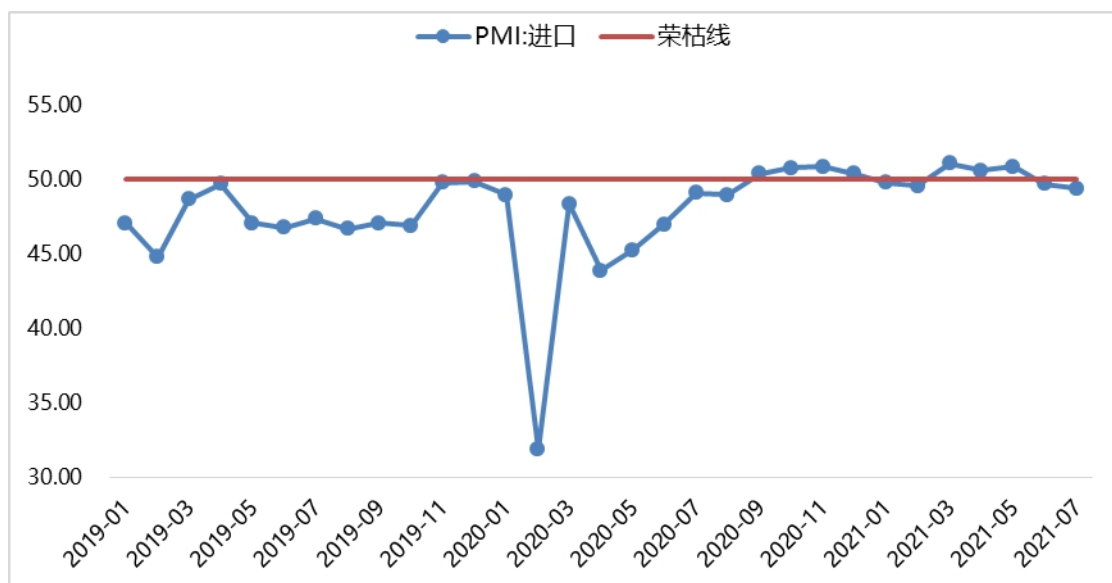
收窄 2.8 个百分点。从进口需求角度来看，由于局部疫情反弹、洪灾等极端天气扰动国内经济运行，7 月制造业和非制造业 PMI 双双下滑，其中订单类指数全面走低显示总需求走弱，这也是当月进口动能边际减弱的主要原因。同时，原材料价格高企侵蚀利润抑制企业增产意愿，进而影响原材料进口需求。我们注意到，7 月 PMI 进口指数降至 49.4%，已连续第二个月处于收缩区间，印证进口需求的边际减弱。

图 5 国际大宗商品价格及同比增速走势



数据来源:WIND

图 6 制造业 PMI 进口指数已连续两个月处于收缩区间



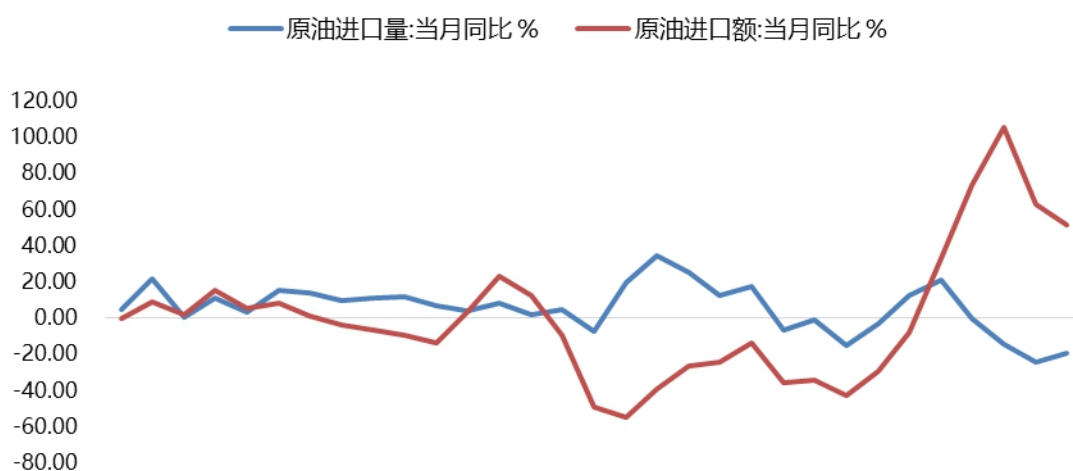
数据来源:WIND

从主要进口商品来看，(1) 7 月原油进口环比量价齐升，进口量同比降幅较上月收敛 5.0

个百分点至-19.6%，但因进口价格同比涨幅收窄 27.4 个百分点，当月原油进口额同比增速较上月下滑 11.3 个百分点至 51.5%。（2）或因国内生猪养殖及大豆压榨利润下滑，影响对大豆的进口需求，7 月大豆进口量环比大跌，同比降幅较上月扩大 10.1 个百分点至-14.0%，因此，尽管当月大豆进口价格进一步上扬，但进口额同比增速较上月下滑 12.5 个百分点至 31.9%。

（3）主因国内钢厂环保限产影响对铁矿石进口需求，7 月铁矿石进口量环比小降，同比降幅扩大至-21.4%（前值-12.1%），当月铁矿石进口价格则继续走高，因此，主要是进口量下滑拖累，7 月铁矿石进口额同比增速较上月下滑 19.5 个百分点至 63.9%。6 月铁矿石进口价格持续上涨，同比涨幅从上月的 99.0%加快至 108.4%，但因外矿供应偏紧，6 月铁矿石进口量环比延续下降，加之基数走高，同比大幅下降 12.1%（前值为增长 3.2%），拖累当月进口额同比增速较上月放缓 22.0 个百分点至 83.3%。（4）7 月集成电路进口量升价跌，进口量环比增长 7.6%，但因基数走高，同比增速较上月下滑 4.2 个百分点至 19.3%，当月进口价格同比涨幅也有明显收窄，共同影响进口额同比增速较上月下滑 10.3 个百分点至 21.0%。

图 7 主要商品进口量及进口额同比增速



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_24961

