

## 低点已过，未来可期

——评 2020 年 6 月进、出口数据

### 摘要

在海外经济重启及国内经济复苏进程中，6月进出口增速双双转正。其中：

在出口方面，受益于对美国及东盟地区出口增长，我国出口增速年内第二次转正：一方面，得益于美国经济重启，我国可选消费品出口增速提升；另一方面，中美贸易摩擦以来，我国对东盟区域产业链转移增加了我国对东盟区域原材料及零部件出口。

在进口方面，中美第一阶段履行推进叠加受益于国内经济复苏，我国农产品及铁矿石等原材料进口双双提速。

展望未来，进入后疫情时代，海外经济体重启及“放水”政策效应外溢或带动我国出口增速回升；同时我国经济持续复苏及中美第一阶段协议“检查期”临近，进口增速仍将处于趋势上升通道。

**关键词：进、出口**

宏观研究部

蒋冬英

分析师

电话：021\_22852639

邮箱：880208@cib.com.cn

鲁政委

兴业银行 首席经济学家

华福证券 首席经济学家



扫描下载兴业研究 APP  
获取更多研究成果

## 事件:

以美元计价, 中国 6 月份出口同比 0.5%, 前值-3.3%, 市场和我们的预期值-2.0%; 进口同比 2.7%, 前值-16.7%, 市场预期-9.0%, 我们的预期值-6.0%, 贸易顺差 464.2 亿美元, 前值 629.3 亿美元, 市场预期 591 亿美元, 我们的预期值 551 亿美元。

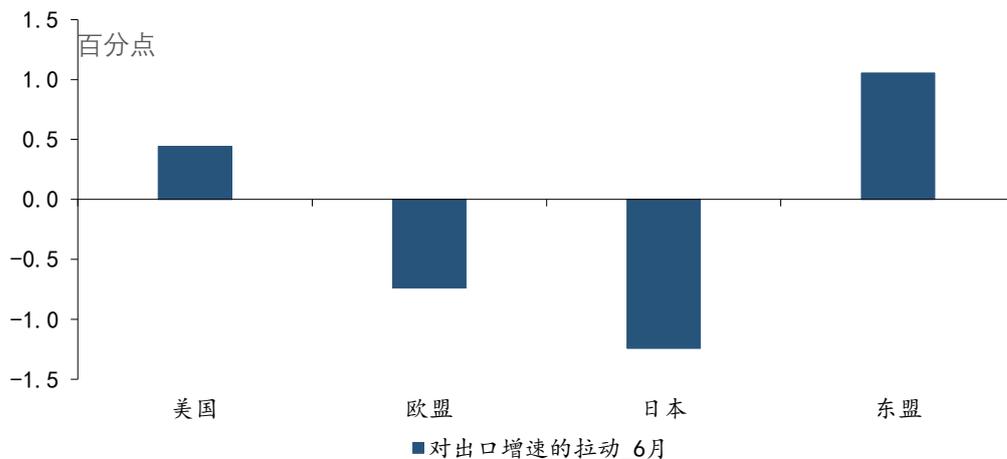
## 评论:

### 一、出口转正: 产业链连接强化与可选消费回升共舞

以美元计价, 6 月份出口同比较前月回升 3.8 个百分点至 0.5%, 出口增速年内第二次超预期转正。

分国别看, 6 月我国对美国及东盟出口同比增长 1.4% 及 1.6%, 分别拉动我国整体出口增速较前月回升 0.4 个百分点及 1.1 个百分点, 参见图表 1。我国对这两地出口增长或折射未来我国出口韧性的来源: 产业链连接强化与可选消费回升。具体而言:

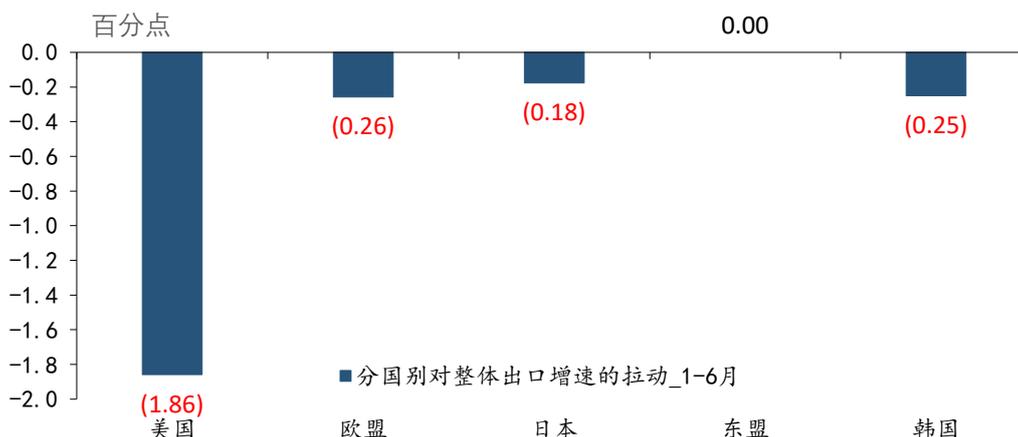
图表 1 分国别对我国出口增速的拉动



资料来源: WIND, 兴业研究

一方面, 从我国对东盟出口看, 1-6 月我国对东盟出口增速为零而对其他地区如美国、欧盟、日本韩国均为负增长, 参见图表 2。需要指出的是, 我国对东盟出口增长提速并不开始于疫情爆发, 自 2018 年 4 月美国对中国第一批关税正式落地, 我国对东盟出口增速便持续显著高于整体出口增速, 参见图表 3。其背后的原因主要是中美贸易摩擦加速了我国产业向东南亚转移, 进而带动我国对东盟区域的原材料及中间品出口增加。

图表 2 分国别对整体出口增速的拉动



资料来源：WIND，兴业研究

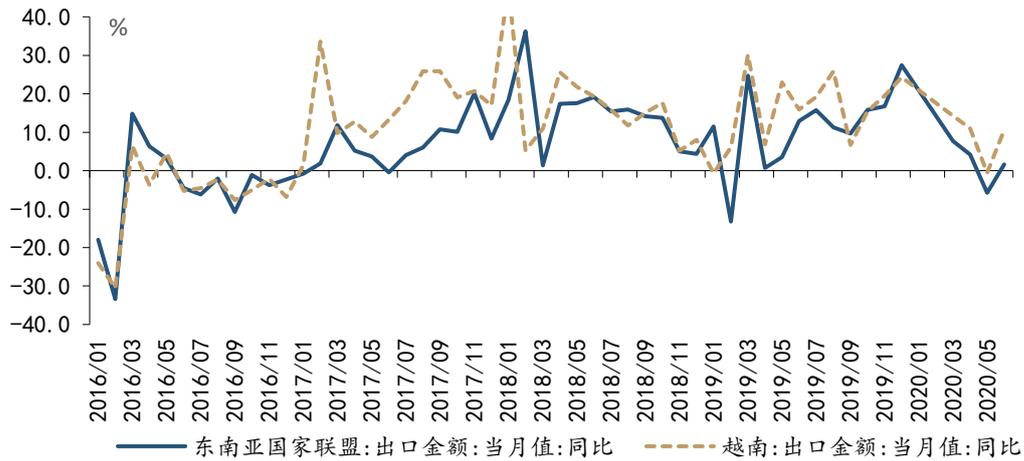
图表3 出口同比与我国对东盟出口同比



资料来源：WIND，兴业研究

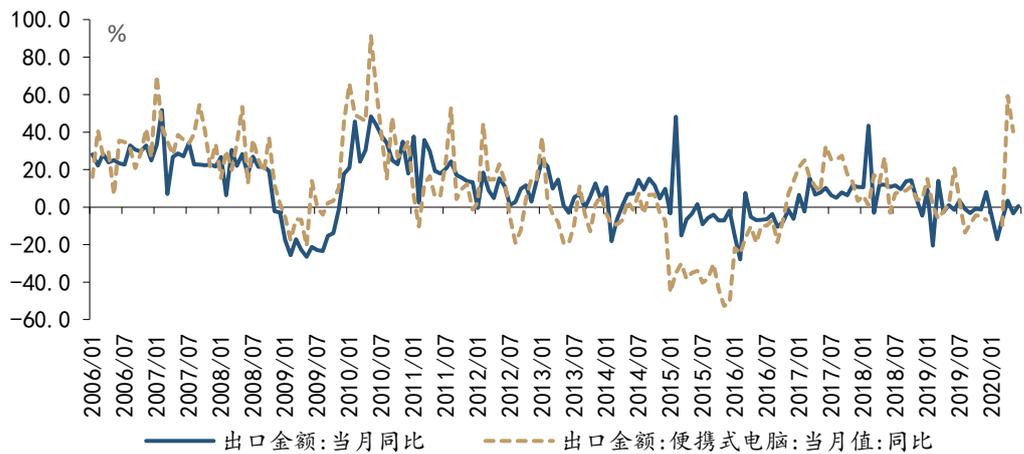
细分来看，疫情期间我国对越南出口增速显著高于对东盟出口增速，或折射中国与越南在疫情必需品产业链连接较强，参见图表4。从我国与越南产业连接看，中国与越南产业连接主要集中在电子产品、纺织品和服装领域，越南国内生产的大部分原材料大都来自中国。疫情前期，居家隔离及居家办公带动了计算机、耳机等用品需求增长，以便携式电脑为例，4月和5月我国便携式电脑出口同比分别录得59.2%和40.4%，单月增速创下10年新高，参见图表5。

图表4 出口同比与我国对东盟出口同比



资料来源: WIND, 兴业研究

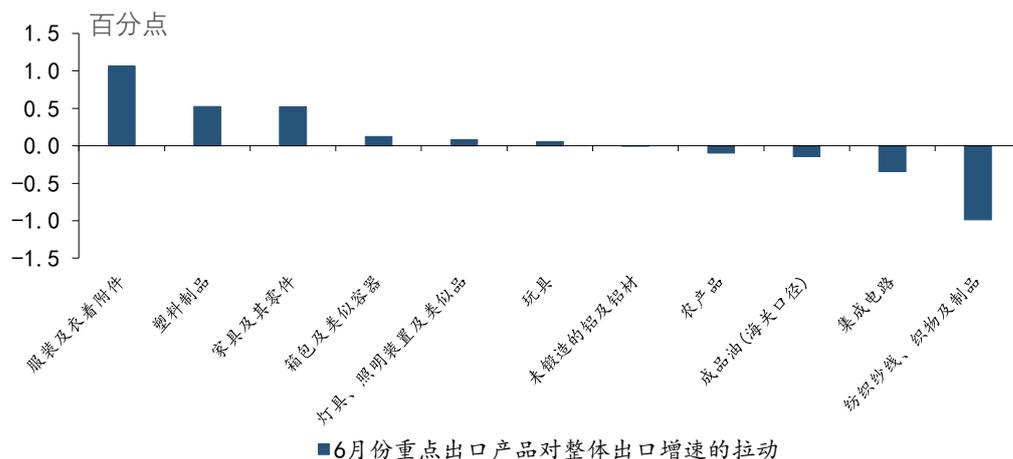
图表5 出口同比与便携式电脑出口同比



资料来源: WIND, 兴业研究

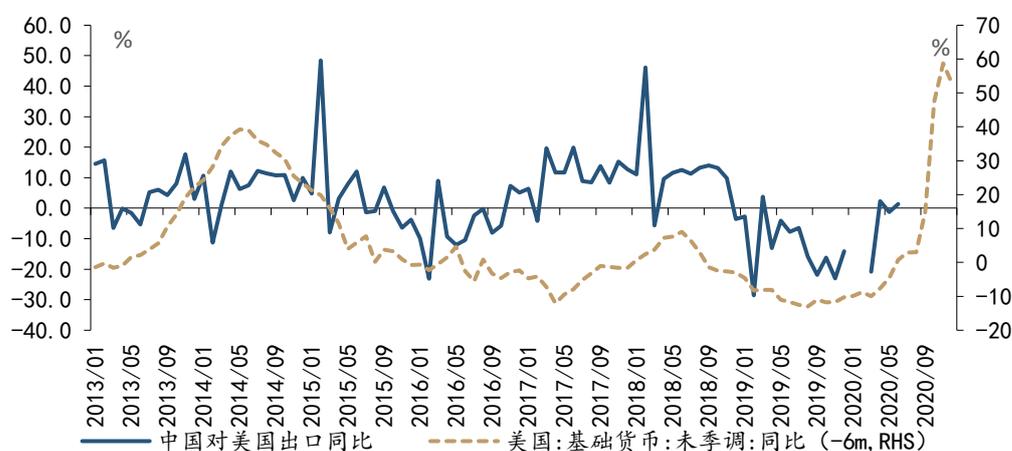
另一方面, 受益于美国经济重启及疫情期间美国“放水”政策显现, 我国可选消费品出口增速回补。疫情前期防疫物资出口为我国出口韧性的主要来源之一, 而随着疫情缓解防疫物资需求或有所下行; 疫情后期欧美经济体重启或使其前期放水政策外溢至我国出口。分产品看, 6月份拉动我国出口增速回升的产品主要集中在纺织及衣着附件、塑料制品、家具及其零件、箱包及类似容器等劳动密集型可选消费品, 参见图表6。同时, 欧美经济体为应对疫情重启, 采取了宽松货币及财政政策, 伴随隔离措施逐步取消, “放水”效应或逐步显现进而外溢至我国出口, 参见图表7。

图表6 6月份重点出口产品对整体出口增速的拉动



资料来源：WIND，兴业研究

图表7 中国对美国出口同比与美国基础货币同比



资料来源：WIND，兴业研究

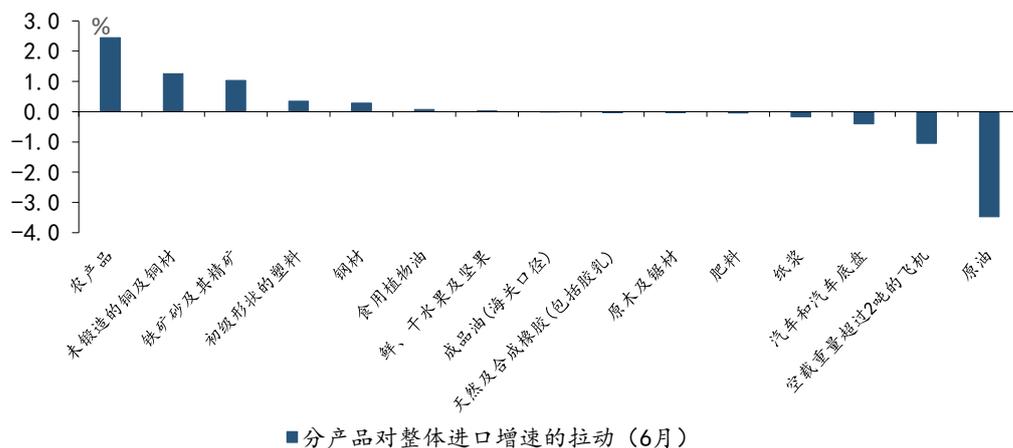
展望未来，伴随海外经济体重启，居民生产生活恢复将带动我国可选消费品出口增速回升，出口增速将逐步回升。

## 二、进口转正，

6月我国进口增速较前月回升19.4个百分点至2.7%，进口增速年内首次转正，表明我国内需仍在复苏通道中。

分产品观察，正如我们6月7日发布的报告《关于出口韧性，我们低估了什么》所言，“伴随国内投资增速回升，以铁矿石为代表的进口需求仍将增加；同时中美第一阶段协议执行，我国自美国农产品等进口仍将维持高位”。6月农产品、未锻造的铜及铜材、铁矿石进口增速回升，分别拉动整体进口增速回升2.4、1.3及1.0个百分点，参见图表8。

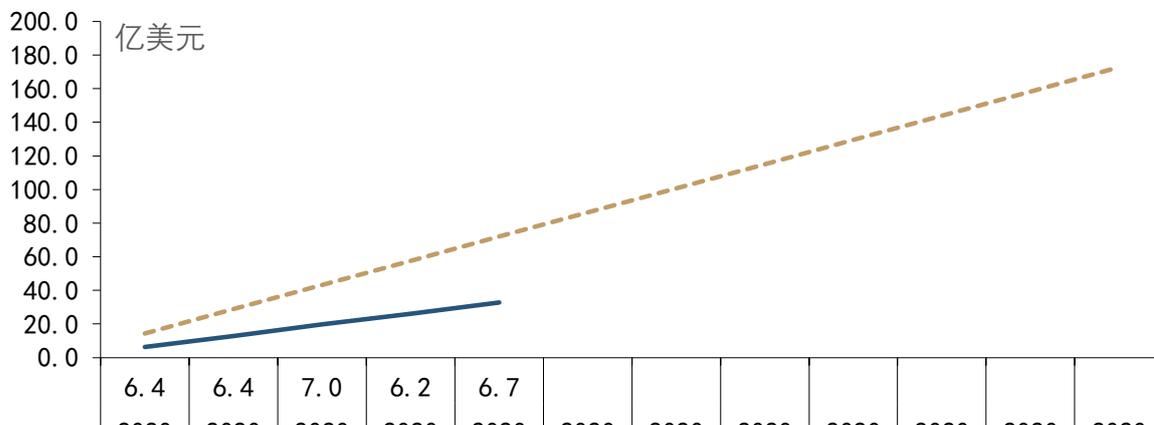
图表8 中国对美国出口同比与美国基础货币同比



资料来源：WIND，兴业研究

其中，农产品方面，在中美第一阶段协议的影响下，我国农产品进口增加。根据海关总署，1-6月我国进口大豆4504.4万吨，增加17.9%；进口猪肉212.3万吨，增加1.4倍；进口牛肉99.7万吨，增加42.9%。美国媒体7月6日指出，美国贸易代表莱特希泽与中国国务院副总理刘鹤计划在8月中通电话，讨论第一阶段贸易协议的落实进展<sup>①</sup>。而从目前的履行情况看，中国自美国采购任重而道远。截止至5月，在中方统计口径下中国完成累计目标值46%，在美方统计口径下中国仅完成累计目标值的45%，参见图表9、图表10。

图表9 中国自美国采购目标值与实际值（中方口径）



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\\_3868](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_3868)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>