

日期：2020年06月09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:

防疫物资出口仍是主要支撑

——2020年5月外贸数据点评

■ 主要观点:

防疫物资出口仍是主要支撑

2020年5月，我国出口回落，进口跌幅加深，顺差扩大。出口同比增长1.4%，回落6.7个百分点，但仍好于预期。市场预期较低主要是由于海外疫情爆发导致的外需萎缩。部分外贸企业已充分感受到了订单的下降，但在此前的数据中还未有体现，主要由于订单到出口之间的时间差导致外需萎缩滞后显示，以及防疫物资的出口支撑。而本月防疫物资出口继续表现强势，5月包括口罩在内的纺织品本月大幅增长77.3%，而医疗器械同比大幅增长88.5%，均大幅上升，也抵消了部分外需下滑的拖累。另外5月人民币的贬值也对出口有一定支撑作用。进口超预期下滑，由上月-10.2%降至-12.7%。从进口商品数量来看，主要进口商品增速除铁矿砂、煤之外均有上升。从进口金额来看，由于大宗商品价格的低迷，进口金额增长明显落后于进口数量。机电进口降幅扩大，由上月-2.7%下降至本月的-7.5%。本月由于出口表现好于进口，顺差进一步扩大至4427.5亿元。

资本市场波动中向好

中国资本市场中波动中向好趋势不变，核心资产仍是首选。由于经济运行本身面临转型时期的较大压力，疫情后经济复苏步伐比较缓慢。“新冠”疫情对经济的扰动，不仅不改变趋势，而且还加速了中国经济结构的调整。综合来看，短期由于供求两方面都受到影响，2020年经济增长将延续平稳回升态势。国内疫情已得到控制，对冲性宏观政策也已出台，经济在多项政策效应综合影响下，回升方向不变。“新冠”疫情对中国股市短期扰动，不改变中国股市核心资产的机会；货币虽然趋松，但疫情下货币当局更关注MPA框架下的定向投放效应，因此新增流动性更多地直接投向了中小企业等实体经济部门，金融市场得到的新增流动性较少，资金未有显著宽松，在信用风险传染下降态势下，债市在经历短期扰动后，缓慢上行的态势不会改变。

外需恢复将成为主要考验

5月出口虽有下滑，但好于预期，进口则逊于预期，顺差大幅回升。出口的韧性还是得益于防疫物资的出口，但同时也意味着后期全球疫情形势好转后，外需恢复程度将成为主要的考验；进口减少受2方面因素影响：石油等大宗商品价格下降和海外生产放缓。整体看，油价低迷下，中国的贸易条件有改善趋势。但受疫情影响，全球经济不可避免的放缓，也将成为出口最大的隐忧。全球共同面临疫情冲击，我国在采取强有力的管控下，虽短期牺牲了经济，但率先走在了恢复的道路上。中国经济在世界经济中相对良好态势，使得外资对中国也保持了稳定的流入态势，叠加贸易顺差，即使外汇分散化发展，但中国外汇储备平稳态势无虞。5月外汇储备为3.0915万亿美元，较4月末上升102亿美元，升幅为0.3%，外储规模实现两连升。外汇储备平稳，为中国货币环境平稳创造了条件，中国货币当局能根据自身节奏、运用央行创设工具，灵活进行货币调控。出于维持货币增长平稳的需要，央行仍将维持宽松，降息仍可期待。

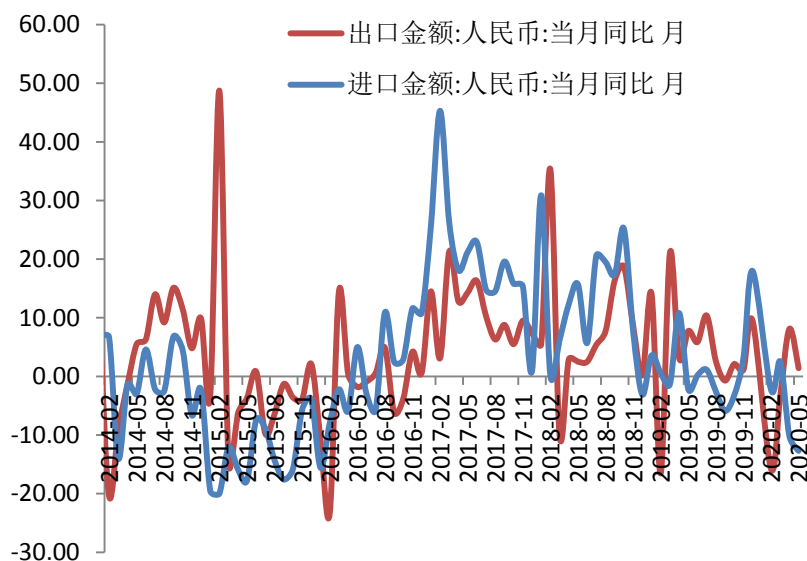
事件：5 月外贸数据情况

根据海关总署公布的贸易数据，5 月份，我国外贸进出口 2.47 万亿元，同比下降 4.9%；其中，出口 1.46 万亿元，增长 1.4%；进口 1.01 万亿元，下降 12.7%；贸易顺差 4427.5 亿元，增加 60.6%。

数据分析：

2020 年 5 月，我国出口回落，进口跌幅加深，顺差扩大。出口同比增长 1.4%，回落 6.7 个百分点，但仍好于预期。市场预期较低主要是由于海外疫情爆发导致的外需萎缩。部分外贸企业已充分感受到了订单的下降，但在此前的数据中还未有体现，主要由于订单到出口之间的时间差导致外需萎缩滞后显示，以及防疫物资的出口支撑。而本月防疫物资出口继续表现强势，5 月包括口罩在内的纺织品本月大幅增长 77.3%，而医疗器械同比大幅增长 88.5%，均大幅上升，也抵消了部分外需下滑的拖累。另外 5 月人民币的贬值也对出口有一定支撑作用。从国别来看，对发达国家出口有所回落，本月对美、欧、日本出口增速为 -1.3%、-0.7%、11.2%，上月值为 2.3%、-4.5%、33%，对美、日出口均有所回落；对东盟国家的出口由正转负，由 4.2%降至 -5.7%。金砖四国方面，对南非、巴西、印度、俄罗斯的出口增速为 -30.6%、-26.3%、-51.3%、0.3%，前值为 -21.9%、-10.2%、-39.7%、7%，均有下滑。进口超预期下滑，由上月 -10.2% 降至 -12.7%。从进口商品数量来看，主要进口商品增速除铁矿砂、煤之外均有上升。从进口金额来看，由于大宗商品价格的低迷，进口金额增长明显落后于进口数量。机电进口降幅扩大，由上月 -2.7% 下降至本月的 -7.5%。本月由于出口表现好于进口，顺差进一步扩大至 4427.5 亿元。

图 1：进出口当月同比增速 (%)

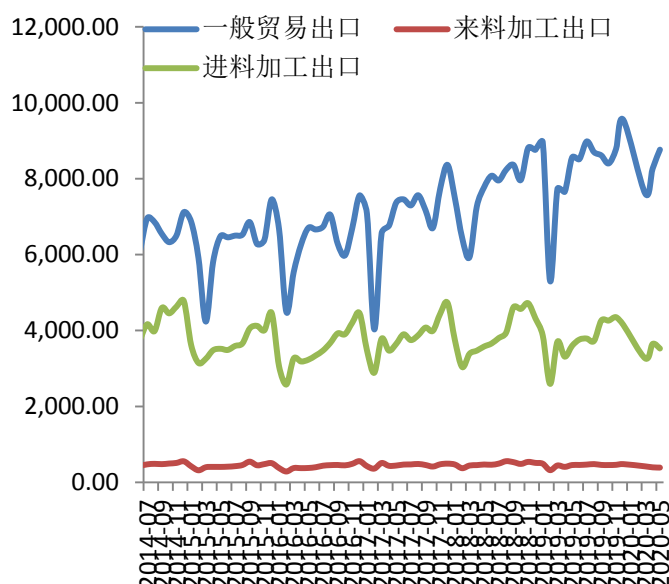


数据来源：wind，上海证券研究所

1. 一般贸易出口回升

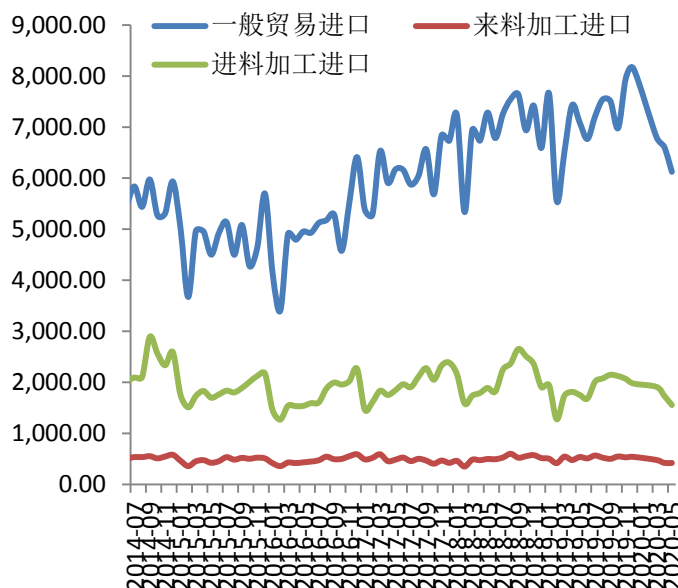
一般贸易进出口比重小幅提升。前 5 个月，我国一般贸易进出口 6.91 万亿元，下降 4.7%，占我外贸总值的 59.9%，比去年同期提升 0.1 个百分点。其中，出口 3.65 万亿元，下降 4.3%；进口 3.26 万亿元，下降 5.1%。同期，加工贸易进出口 2.77 万亿元，下降 8.1%。其中，出口 1.74 万亿元，下降 9.3%；进口 1.03 万亿元，下降 6.1%。此外，我国以保税物流方式进出口 1.39 万亿元，下降 0.1%。其中，出口 4647.8 亿元，增长 3.7%；进口 9289.1 亿元，下降 1.9%。

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)

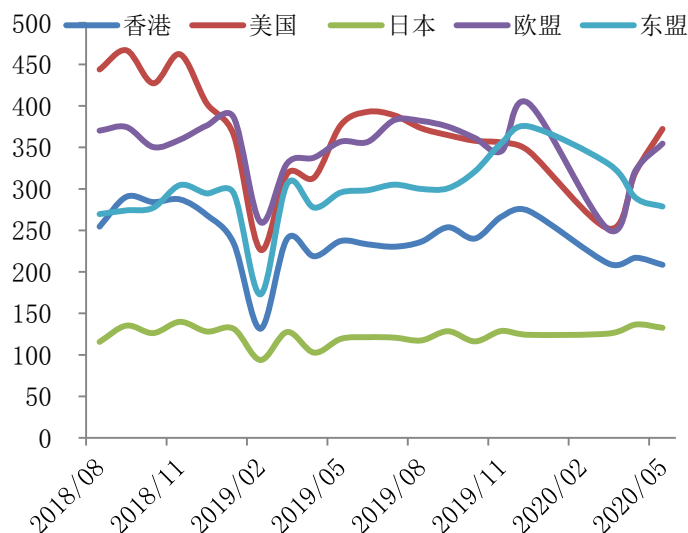


数据来源：WIND、上海证券研究所

2. 海外生产停滞，进口需求增加

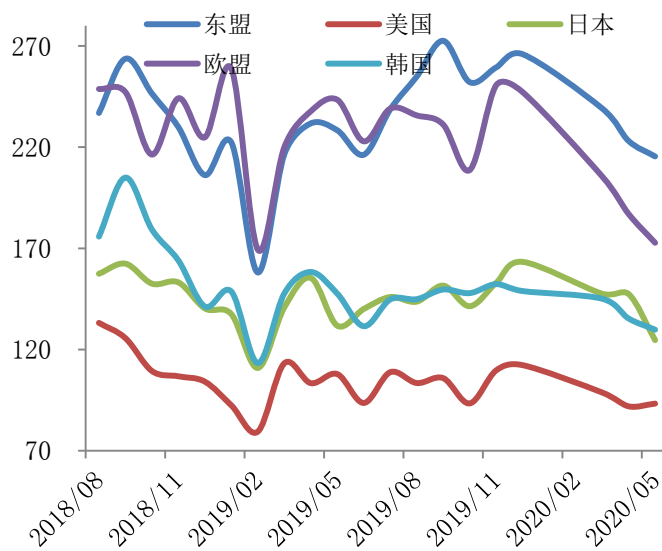
海外疫情高峰已过，经济陆续重启，但对防疫物资的需求仍大，支仍然支撑了出口。从主要国家 PMI 数据来看，均较 4 月份有所回升，美国上升至 43.1，欧盟上升至 39.4，其中法国表现较好已回升至 40 以上，而日本则下滑至 30 区间。自 3 月以来东盟超过欧盟已成为第一大贸易伙伴，在主要欧美国家遭遇疫情冲击下，将成为我国出口的重要支撑。前 5 个月，东盟为我第一大贸易伙伴，我与东盟贸易总值 1.7 万亿元，增长 4.2%，占我外贸总值的 14.7%。其中，我对东盟出口 9366.2 亿元，增长 2.8%；自东盟进口 7598.6 亿元，增长 6%；对东盟贸易顺差 1767.6 亿元，减少 9%。欧盟为我第二大贸易伙伴，与欧盟贸易总值为 1.61 万亿元，下降 4.4%，占我外贸总值的 13.9%。其中，我对欧盟出口 9688.2 亿元，下降 1%；自欧盟进口 6373.2 亿元，下降 9%；对欧盟贸易顺差 3315 亿元，增加 19.1%。美国为我第三大贸易伙伴，中美贸易总值为 1.29 万亿元，下降 9.8%，占我外贸总值的 11.1%。其中，我对美国出口 9643.9 亿元，下降 11.4%；自美国进口 3218.4 亿元，下降 4.5%；对美贸易顺差 6425.5 亿元，减少 14.5%。日本为我第四大贸易伙伴，中日贸易总值为 8463.6 亿元，下降 0.3%，占我外贸总值的 7.3%。其中，对日本出口 3961 亿元，增长 1.6%；自日本进口 4502.6 亿元，下降 1.8%；对日贸易逆差 541.4 亿元，减少 21.1%。

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）



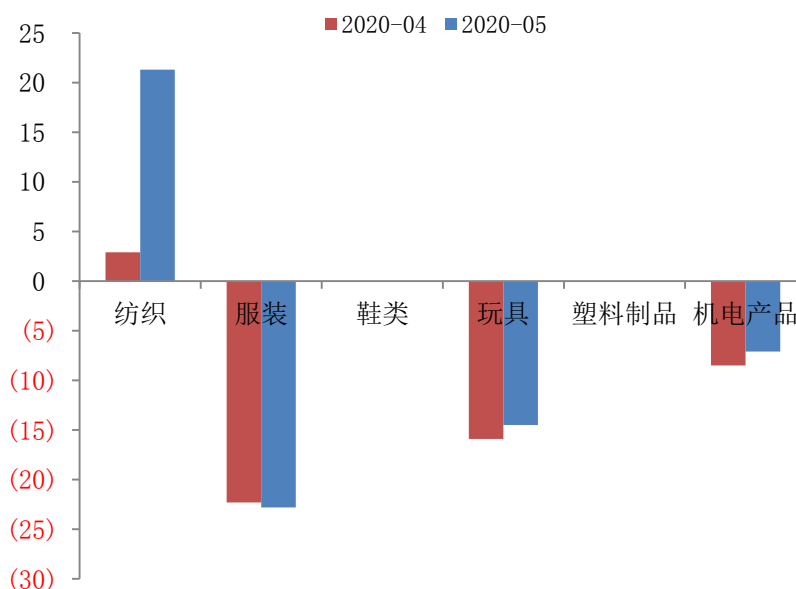
数据来源：WIND、上海证券研究所

3. 纺织品出口改善显著

前 5 个月，我国机电产品出口 3.64 万亿元，下降 4%，占出口总值的 58.7%。其中，自动数据处理设备及其零部件出口 5086.1 亿元，增长 1.8%；手机 2756.5 亿元，下降 5.6%。同期，包括口罩在内的

纺织品出口 4066.6 亿元, 增长 25.5%; 服装 2678.1 亿元, 下降 20.3%; 塑料制品 1872.6 亿元, 增长 2.1%; 家具 1226.7 亿元, 下降 14%; 鞋靴 821.1 亿元, 下降 28.5%; 玩具 567.4 亿元, 下降 11.8%; 箱包 510.5 亿元, 下降 27.6%。此外, 钢材出口 2500.2 万吨, 减少 14%; 汽车 (含底盘) 37.7 万辆, 减少 16.9%。

图 6: 主要出口商品增速 (累计, %)

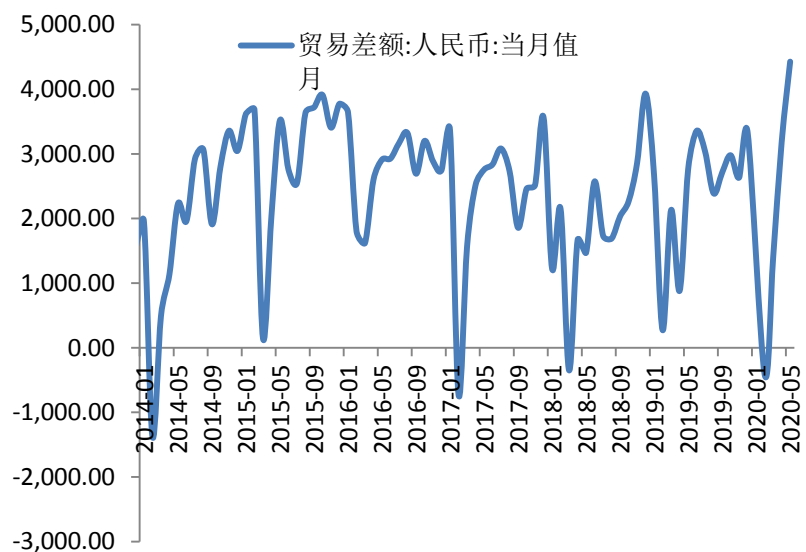


数据来源: wind, 上海证券研究所

4. 顺差大幅回升

5 月贸易顺差 4427.5 亿元, 去年同期为顺差 2761 亿元, 上月为 3181 亿元。顺差的回升得益于出口表现好于进口, 尤其是大宗商品价格低迷对于进口金额的拖累。前 5 个月, 我国进口铁矿砂 4.45 亿吨, 增加 5.1%, 进口均价为每吨 629 元, 上涨 6.7%; 原油 2.16 亿吨, 增加 5.2%, 进口均价为每吨 2567.4 元, 下跌 21.2%; 煤 1.49 亿吨, 增加 16.8%, 进口均价为每吨 503.4 元, 下跌 4.7%; 天然气 4012 万吨, 增加 1.9%, 进口均价为每吨 2642.1 元, 下跌 14.7%; 大豆 3388.3 万吨, 增加 6.8%, 进口均价为每吨 2770.2 元, 下跌 1.7%; 初级形状的塑料 1471.2 万吨, 减少 1.3%, 进口均价为每吨 9039 元, 下跌 10.3%; 成品油 1340.3 万吨, 减少 9.3%, 进口均价为每吨 3037.2 元, 下跌 18.3%; 钢材 546.4 万吨, 增加 12%, 进口均价为每吨 7043.6 元, 下跌 13.9%; 未锻轧铜及铜材 218.5 万吨, 增加 12.4%, 进口均价为每吨 4.3 万元, 下跌 6.3%。此外, 机电产品进口 2.36 万亿元, 下降 0.9%; 其中集成电路 2011.5 亿个, 增加 27.3%, 价值 8794.3 亿元, 增长 14.5%; 汽车 (含底盘) 27.8 万辆, 减少 36.9%, 价值 928.8 亿元, 下降 31.3%。

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

防疫物资出口仍是主要支撑

2020 年 5 月, 我国出口回落, 进口跌幅加深, 顺差扩大。出口同比增长 1.4%, 回落 6.7 个百分点, 但仍好于预期。市场预期较低主要是由于海外疫情爆发导致的外需萎缩。部分外贸企业已充分感受到了订单的下降, 但在此前的数据中还未有体现, 主要由于订单到出口之间的时间差导致外需萎缩滞后显示, 以及防疫物资的出口支撑。而本月防疫物资出口继续表现强势, 5 月包括口罩在内的纺织品本月大幅增长 77.3%, 而医疗器械同比大幅增长 88.5%, 均大幅上升, 也抵消了部分外需下滑的拖累。另外 5 月人民币的贬值也对出口有一定支撑作用。从国别来看, 对发达国家出口有所回落, 本月对美、欧、日本出口增速为 -1.3%、-0.7%、11.2%, 上月值为 2.3%、-4.5%、33%, 对美、日出口均有所回落; 对东盟国家的出口由正转负, 由

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_4663

