

2020 年 5 月贸易数据点评

海外疫情影响显现 5 月出口转入负增长

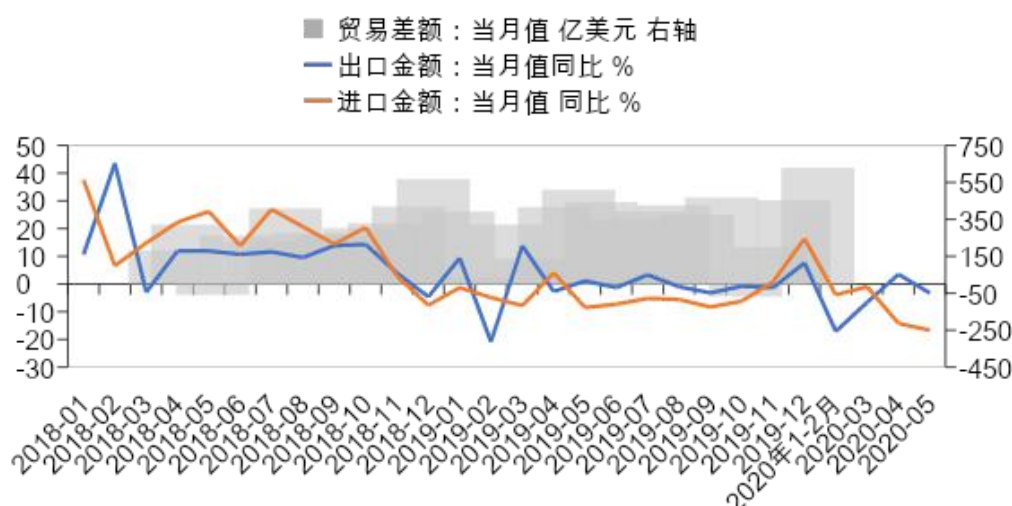
据海关总署统计，以美元计价，2020 年 5 月出口额同比-3.3%，前值 3.5%，上年同期为 1.1%；进口额同比-16.7%，前值-14.2%，上年同期为-8.2%；贸易顺差 629.3 亿美元，前值为逆差 453.4 亿美元，去年同期为顺差 412.0 亿美元。

主要观点：5 月出口同比转入负增长，主要与海外疫情自 3 月大幅蔓延后，对我国出口的影响开始显现有关，也在一定程度上验证了海外订单走势与出口报关数据之间存在的“时间差”效应。不过，近期我国口罩等防疫物资出口大增，对整体出口降幅起到了较为明显的缓冲作用。5 月进口额同比降幅扩大，一方面仍体现价格因素影响，另一方面，海外疫情防控导致各国生产活动放缓，或从供给端制约进口增长。不过，在内需渐进改善，尤其是建筑链条行业景气回升背景下，钢材、铜材、成品油等商品进口增速加快。同时，当月大豆进口大幅反弹，显示我国正积极兑现中美第一阶段贸易协议承诺。

展望未来，虽然欧美经济开始尝试重启，但全球疫情蔓延态势仍在加剧，短期内我国出口有可能持续处于负增长状态，6 月同比降幅甚至有可能进一步扩大。进口方面，伴随国内基建发力明显、地产投资恢复，建筑业景气回升将持续带动相关工业品进口需求回暖，预计 6 月进口降幅将有所收窄。

具体分析如下：

图 1 进出口增速及贸易顺差（美元）



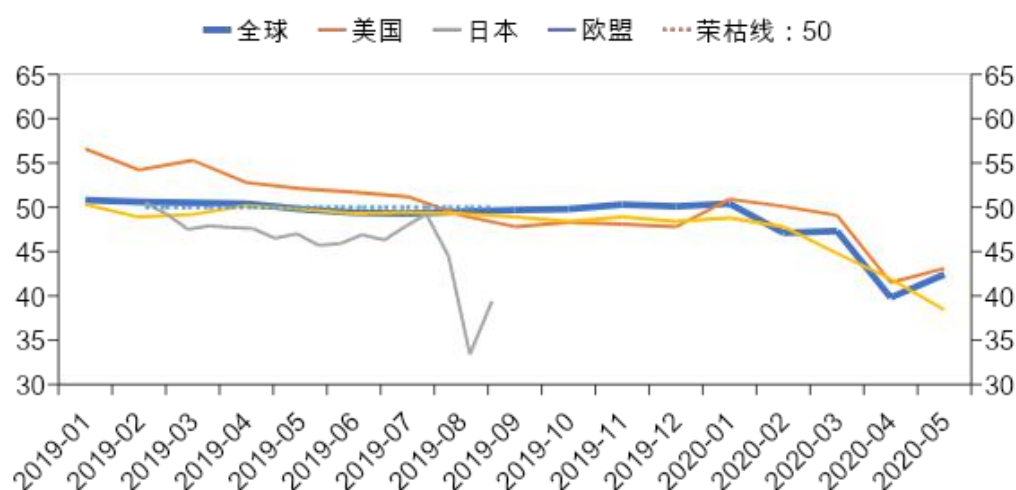
数据来源：WIND

一、5 月出口同比转入负增长，主要与海外疫情自 3 月大幅蔓延后，对我国出口的影响开始显现有关。不过，近期我国口罩等防疫物资出口大增，对整体出口降幅起到了较为

明显的缓冲作用。

5月出口贸易额同比下降3.3%（以人民币计算同比增长1.4%，差值主要源于人民币汇率较上年同期贬值约5%；对以下进口影响略同），增速较上月下行6.8个百分点。当月出口同比转入负增长，与近期全球经济开始显著恶化的趋势相吻合——图2显示，受海外疫情大幅蔓延冲击，4月以来全球及主要经济体制造业PMI出现剧烈下滑，且已处于深度收缩区间。

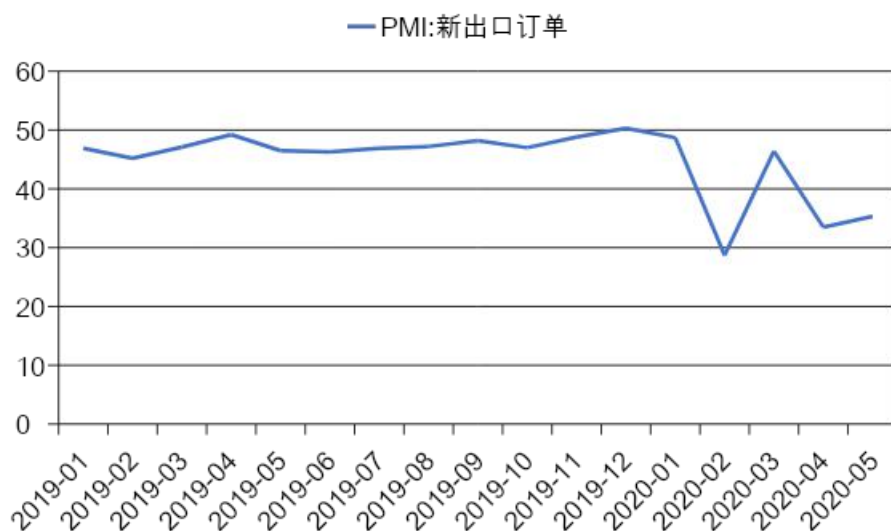
图2 4月以来全球经济景气进入深度收缩状态



数据来源:WIND

事实上，5月出口转入负增长，也在一定程度上验证了海外订单走势与出口报关数据之间存在的“时间差”效应。从图3可以看到，2月以来我国制造业新出口订单指数总体进入深度收缩状态，但由于国内企业接到海外订单与实现报关出口之间普遍存在2-3个月的时间间隔（疫情发生后，这一时间间隔会进一步延长），因此2月以来的新出口订单萎缩开始在5月出口数据中有所体现。

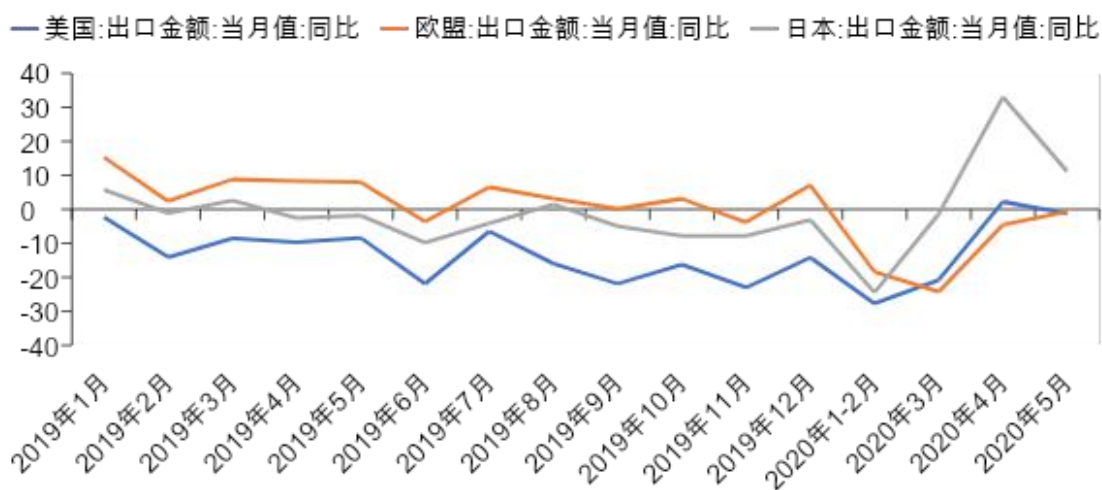
图3 2月以来我国制造业新出口订单指数持续处于收缩区间



数据来源:WIND

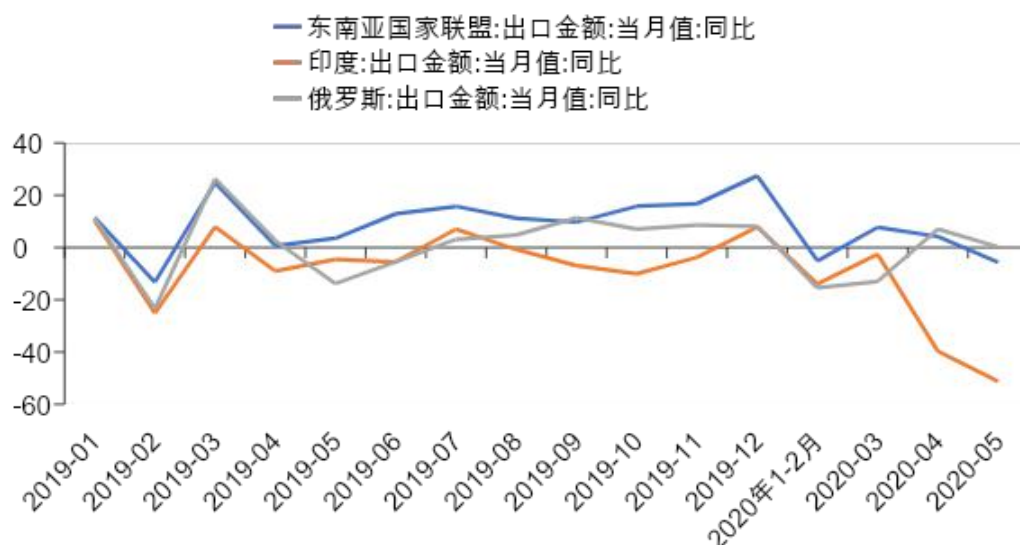
从主要出口目的地来看, 5月我国几乎对所有主要出口目的地都出现了出口增速下滑现象。其中, 5月对美国出口同比下降 1.3%, 增速比上月下滑 3.5 个百分点; 对欧盟出口同比下降 0.7%, 增速比上月改善 3.9 个百分点; 对日本出口同比增长 11.2%, 增速比上月大幅下滑 21.8 个百分点。在新兴市场方面, 作为我国第一大出口市场, 5月我国对东盟出口同比下降 5.7%, 对俄罗斯出口同比增长 0.3%, 对印度出口同比下降 51.3%, 增速分别比上月恶化 10.0、11.3 和 6.8 个百分点。

图 4 我国对发达经济体出口金额(美元)增速: 同比 %



数据来源:WIND

图 5 我国对主要新兴经济体出口金额(美元)增速: 同比 %



数据来源:WIND

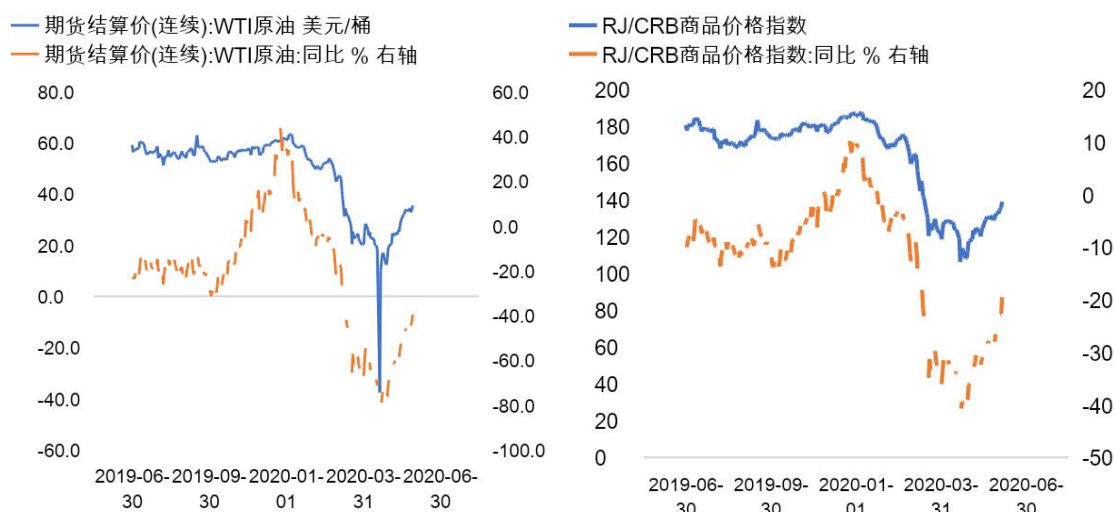
不过，5月出口降幅仍高于此前市场的普遍预期，我们认为这主要与近期防疫物出口大幅增长有关。根据海关总署数据，继4月口罩等防疫物资出口大增之后，5月1日至16日防疫物出口额达到632亿元——几乎相当于4月的全部出口额，若下半月出口额与之相当，则当月防疫物资出口对整体出口的拉动率可达到约9个百分点。

二、5月进口额同比降幅扩大，一方面仍体现价格因素影响，另一方面，海外疫情防控导致各国生产活动放缓，或从供给端制约进口增长。不过，在内需渐进改善，尤其是建筑链条景气回升背景下，钢材、铜材、成品油等商品进口增速加快；同时，当月大豆进口大幅反弹，显示我国正积极兑现中美第一阶段贸易协议承诺。

5月进口额同比下降16.7%，降幅较上月扩大2.5个百分点，低于普遍预期。这一方面仍体现价格因素影响——尽管4月原油价格回升带动国际大宗商品价格整体上扬，当月RJ-CRB商品价格指数均值同比下跌30.2%，跌幅较上月收敛5.7个百分点，但运输时滞使得5月进口数据仍在一定程度上反映前期大宗商品价格暴跌的影响。这在原油进口方面体现的比较明显。另一方面，海外疫情防控导致各国生产活动放缓，或从供给端制约了国内进口增长，可以看到，4月以来，我国自美欧日等发达经济体，以及东盟、巴西、俄罗斯、印度等主要新兴经济体进口额均呈现较大幅度负增。此外，5月我国对铁矿石、煤炭等商品进口量和进口额增速大幅下滑，前者主要受海外矿区疫情升级导致供给受限影响，后者则与国内煤炭进口政策收紧，进口额度不足有关。

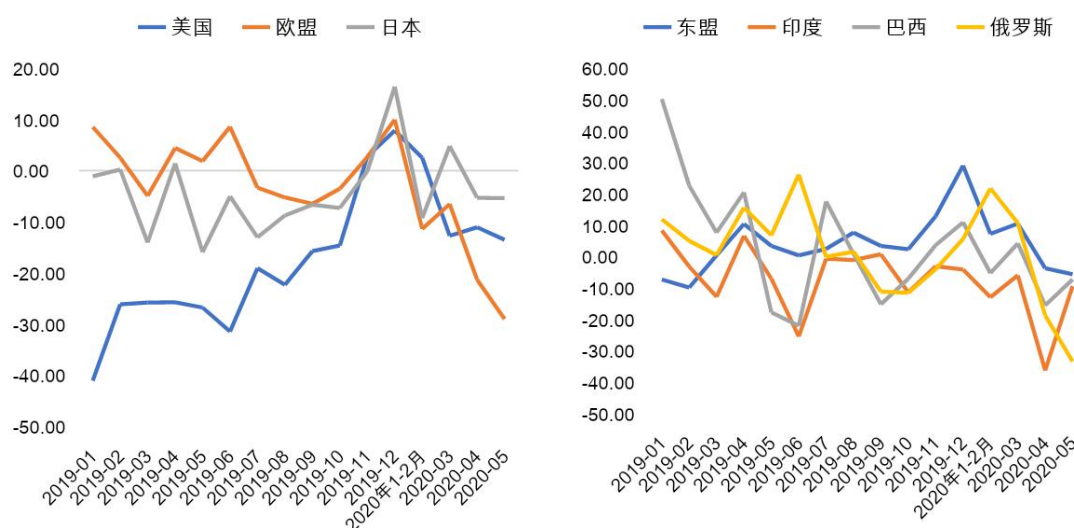
不过我们也注意到，在内需渐进改善，尤其是建筑链条景气回升背景下，5月钢材、铜材、成品油等商品进口增速加快。同时，尽管5月我国自美进口额受疫情导致贸易环境不佳影响，同比下降13.5%（前值-11.1%），但当月我国大豆进口量和进口额增速大幅转正，显示我国正在积极兑现中美第一阶段贸易协议承诺。

图6 5月油价回升引领大宗商品价格上涨，但同比仍处深跌区间



数据来源：WIND，东方金诚

图7 4月以来，我国自主要经济体进口额均呈现较大幅度负增状态（当月同比，%）



数据来源：WIND，东方金诚

从主要进口商品来看，5月我国对原油进口量同比增长19.2%，上月为下降7.6%，但进口额延续大幅负增，且降幅从上月的49.3%扩大至55.1%；对大豆进口量和进口额同比增长27.4%和25.0%，上月为下降12.1%和14.4%；对铁矿石进口量同比增长3.9%，增速较上月下滑14.6个百分点，进口额增速则较上月下滑20.2个百分点至-2.0%；对煤及褐煤进口量和进口额同比分别下降19.7%和28.7%，上月则为增长22.3%和7.6%；对集成电路进口量同比增长14.3%，增速较上月放缓13.1个百分点，但因进口价格回升，进口额同比增长11.1%，与前值持平。此外，5月我国对成品油、钢材、铜材进口量同比增长53.4%、30.6%和21.1%，均大幅高于前值，而受价格因素影响，进口额同比下降28.0%、2.2%和0.4%，降幅与上月相比则均有所收敛。

图8 主要进口商品数量与金额（美元）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_4666

