

出口压力待释放

——2020年5月进出口数据点评

宏观简报

2020年5月以美元计的中国出口同比-3.3%（前值3.5%），进口同比-16.7%（前值-14.2%），其中出口高于预期、进口低于预期（出口、进口市场预期分别为-9.8%、-9.4%）。**赶工前期积压订单以及医疗物资继续支撑5月出口。**

出口下行压力仍待释放。5月PMI中新出口订单为35.3，虽然较前值33.5有所回升，但是仍然处于收缩区间；进料加工贸易进口下滑幅度加大，同比-15.1%（前值-8.3%），预示未来进料加工贸易出口下滑幅度会加大。**管制越严格的地区，中国对其出口的下降幅度越大。**与4月情况类似，5月的疫情管制措施越严格，5月出口同比相对于2019年同比的差异就越低；管控严格指数与进口之间关系弱于出口。**3、4、5月医疗仪器和纺织纱线、织物及制品对出口的拉动分别为0.1、2.7、5.2个百分点**，呈逐步上升态势，但随着疫情进一步缓解，防疫物资出口高增恐难持续。

分析师

张文朗（执业证书编号：S0930516100002）
021-52523808
zhangwenlang@ebcn.com

联系人

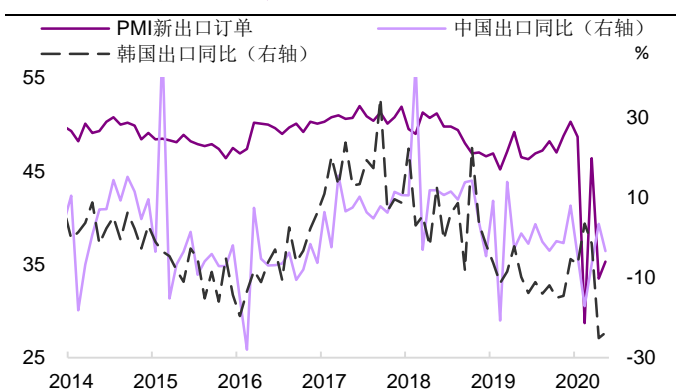
郑宇驰
021-52523807
zhengyc@ebcn.com

2020年5月以美元计的中国出口同比-3.3%（前值3.5%），进口同比-16.7%（前值-14.2%），其中出口高于预期、进口低于预期（出口、进口市场预期分别为-9.8%、-9.4%）。

复工复产推动前期积压订单出口仍有贡献。5月复工复产达产进一步推进¹，前期积压出口订单生产对5月出口仍有贡献。**出口下行压力尚未完全释放：**5月PMI中新出口订单为35.3，虽然较前值33.5有所回升，但是仍然处于收缩区间；虽然海外逐渐放松管制，但初期恢复缓慢，离经济正常水平仍有较大差距；5月韩国、越南出口同比分别为-23.7%、-15.5%（图1）。

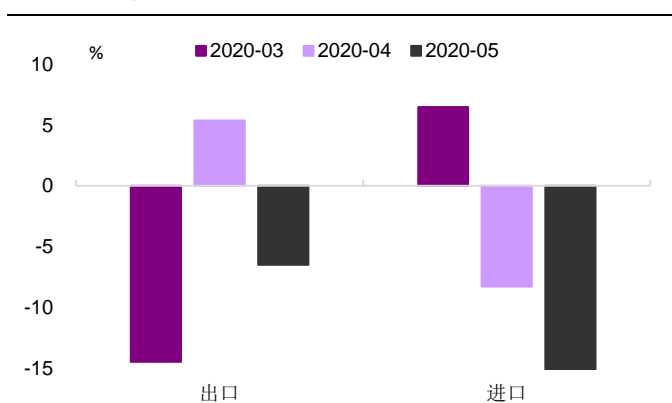
进料加工贸易进口下滑幅度加大，预示未来进料加工贸易出口下滑幅度会加大。根据以往经验，进料加工贸易的进口领先出口，而进料加工贸易5月进口同比-15.1%（前值-8.3%），下滑幅度加大，预示未来进料加工贸易出口仍将面临较大下行压力（图2）。

图1：PMI新出口订单与出口当月同比



注：数据截至2020年5月
资料来源：Wind

图2：进料加工贸易当月同比

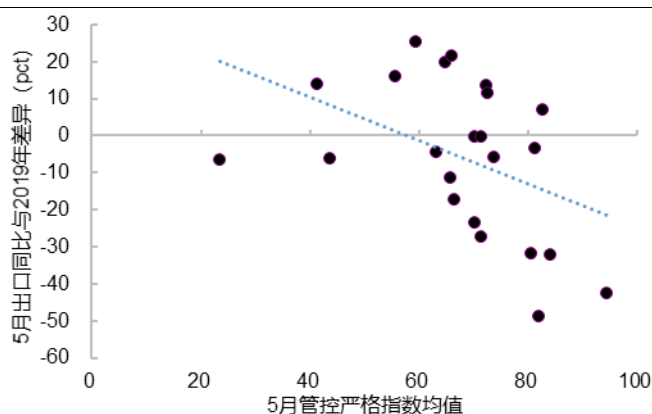


资料来源：Wind

管制越严格的地区，中国对其出口的下降幅度越大。对于中国各出口目的地来说，与4月情况类似，5月的疫情管制措施越严格，5月出口同比相对于2019年同比的差异就越低（图3）。两者相关系数为-0.44，且在95%水平上显著异于零。进口方面虽然也呈现类似的关系：5月管控严格指数均值与5月进口同比相对于2019年同比的差异之间的相关系数为-0.25，但并不显著异于零（图4）。由于中国进口的商品以原材料为主，其生产受疫情管控影响相对较小，可能是管控严格指数与进口之间关系弱于出口的一大原因。

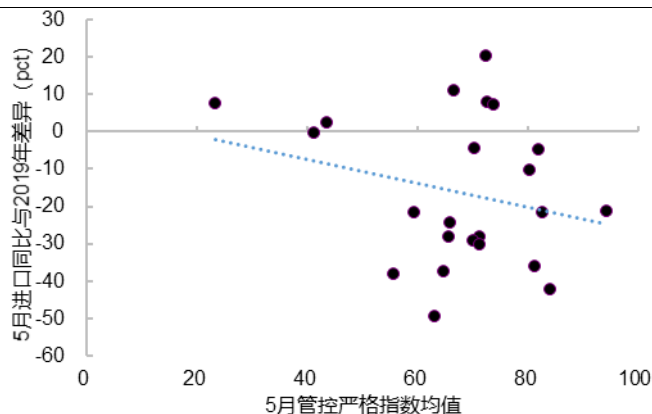
¹截至5月18日，全国规模以上工业企业平均开工率和职工复岗率分别达到99.1%和95.4%，基本达到正常水平；全国中小企业的复工率达到91%。详见<http://www.scio.gov.cn/xwfbh/xwfbh/wqfbh/42311/43082/index.htm#1>

图 3：管控严格指数与出口同比



资料来源：Wind, Hale, Thomas, Sam Webster, Anna Petherick, Toby Phillips, and Beatriz Kira (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government

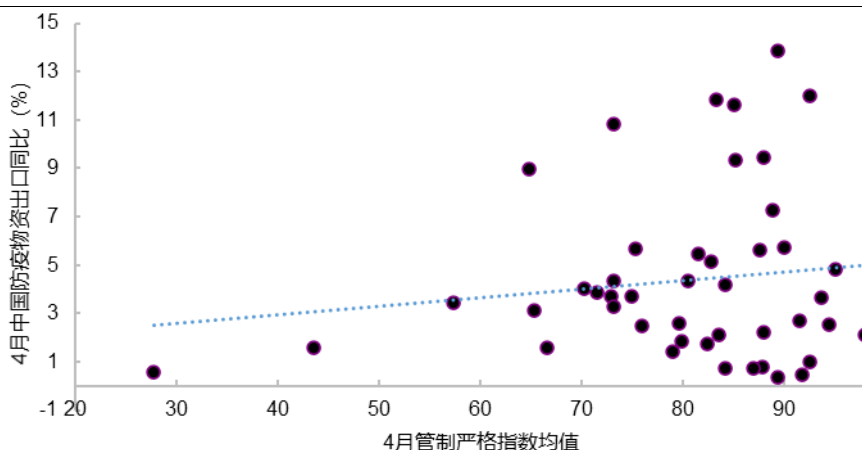
图 4：管控严格指数与进口同比



资料来源：Wind, Hale, Thomas, Sam Webster, Anna Petherick, Toby Phillips, and Beatriz Kira (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government

防疫物资对 5 月出口的支撑力度可能加大，但随着疫情进一步缓解，防疫物资出口高增恐难持续。3 月 1 日-5 月 16 日，全国共验放出口防疫物资价值 1344 亿元²；而 3 月 1 日至 4 月 30 日，全国共验放出口主要防疫物资价值 712 亿元³。4 月份以来，我国出口防疫物资呈明显增长态势，日均出口金额从 4 月初的约 10 亿元，到近期的 35 亿元以上。3、4、5 月医疗仪器和纺织纱线、织物及制品对出口的拉动分别为 0.1、2.7、5.2 个百分点，呈逐步上升态势。从 4 月情况来看，各地管制越严格，中国对其防疫物资出口上升幅度越高（图 5）。反过来说，随着疫情进一步缓解，防疫物资出口高增恐难持续。从国内情况来看，熔喷布、口罩、口罩机等的价格近期也下跌较多。

图 5：管制越严格，中国对其防疫物资出口上升幅度越高



注：取 2019 年 4 月中国防疫物资出口金额排名前 50 的地区，去除极端值

资料来源：海关总署, Hale, Thomas, Sam Webster, Anna Petherick, Toby Phillips, and Beatriz Kira (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government

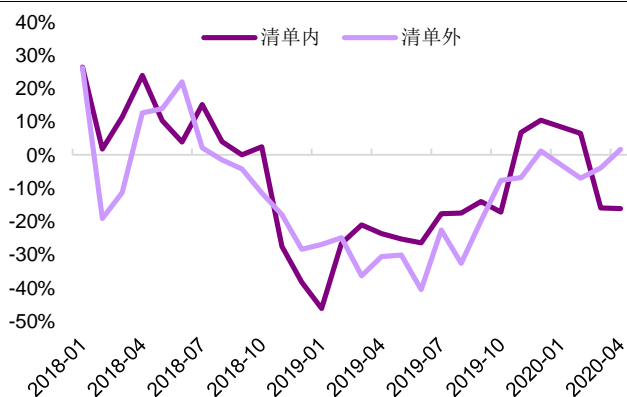
²<http://www.customs.gov.cn/customs/xwfb34/302425/3067020/index.html>

³<http://www.customs.gov.cn/customs/xwfb34/302425/3035774/index.html>

从出口品类来看，受防疫物资出口带动，5月劳动密集型产品出口继续上升，同比10.2%（前值3.4%）；机电产品、高新技术产品出口增速回落，分别为-2.3%、7.8%（前值5.5%、10.9%）。进口方面，5月农产品进口增速回升，同比12.2%（前值5.7%），机电产品、高新技术产品进口增速回落，分别为-7.5%、-0.7%（前值-2.7%、4.3%）。多项原材料进口增速回落，部分因价格回落：铁矿砂及其精矿、铜矿砂及其精矿、煤及褐煤、原油进口金额分别为-2%、-21%、-29%、-55%（前值18%、7%、8%、-49%），而进口数量分别为4%、-8%、-20%、19%（前值18%、23%、22%、-8%）。

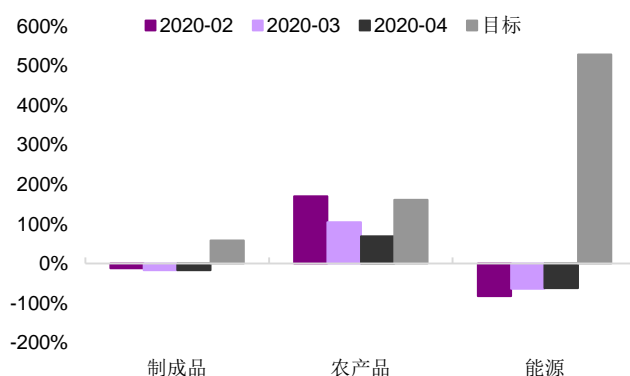
中美贸易协议仍在推进中。5月中国从美国进口同比-14%（前值-11%），而分清单来看，4月中美第一阶段经贸协议清单内商品从美国进口同比-16%（前值-16%），清单外商品从美国进口同比2%（前值-4%）（图6）；分类型来看，1-4月清单内制成品、农产品、能源从美国进口累计同比分别为-17%、68%、-62%，而全年目标分别为58%、161%、527%（图7）。

图6：贸易协议清单内与清单外商品从美国进口同比



注：数据截至2020年4月
资料来源：海关总署

图7：分类型从美国进口累计同比与全年目标



注：数据截至2020年4月
资料来源：海关总署

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_4713

