

疫情缓解推动外贸修复，内需改善将推动进口继续回升 ——5月外贸数据点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

随着疫情缓解，5月我国出口同比增速大幅回升至16.9%。6月疫情对出口的抑制基本消退，但是前期积压出口订单减少，预计出口增速大体持平。5月国内疫情缓解和需求修复推动进口金额同比增速回升至4.1%。随着稳增长发力和国内需求的进一步改善，预计6月份我国进口增速继续回升。5月份我国贸易顺差显著增加，预计6月有所回落；下半年随着出口增长放缓，预计贸易顺差缓慢回落。

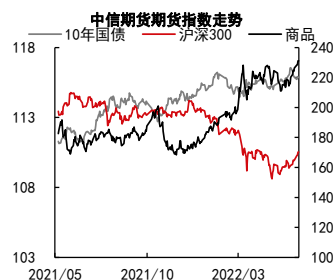
摘要：

事件：中国5月出口（以美元计）同比增长16.9%，预期7.3%，前值3.9%；进口同比增长4.1%，预期0.6%，前值0.0%；贸易顺差787.6亿美元，前值511.2亿美元。

点评：

- 1) 随着疫情缓解，5月我国出口增速大幅回升。6月疫情对出口的抑制基本消退，但是前期积压出口订单减少，预计出口增速大体持平。5月我国以美元计价的出口金额同比增长16.9%，远高于预期增速7.3%和4月同比增速3.9%。5月出口增速回升主要因为国内疫情缓解。一方面4月份因为疫情积压的部分订单可能延期到5月出口；另一方面物流和生产的恢复也推动5月出口恢复性增长。环比来看，5月出口金额较4月增长12.7%，为过去15年的最高水平，远高于过去15年环比增速的中位数2.5%。从重点出口商品来看，服装、手机、集成电路、汽车零件等商品的出口回升较为显著；自动数据处理设备、家用电器出口仍然偏弱。6月份国内疫情基本消退，疫情对出口的抑制将进一步减少。但是，6月份前期积压的出口订单将显著减少。综合来看，预计6月份出口增速大体持平。下半年，随着海外供应链的修复，我国出口供应链优势会有所减弱。当然，这个过程不会很快，我国出口增速的回落会相对缓慢。
- 2) 5月国内疫情缓解和需求修复推动进口金额增速有所回升。随着稳增长发力和国内需求的进一步改善，预计6月份我国进口增速继续回升。5月我国以美元计价的进口金额同比增长4.1%，明显好于预期增速0.6%，也好于4月增速0.0%。环比来看，5月份进口金额较4月份增长3.1%，增速明显高于2004-2021年间环比增速的中位值-4.2%。随着疫情的缓解，国内需求有所修复，进口增长亦开始加快。从分地区数据来看，我国自美国进口显著增加，但从欧盟和日本的进口同比仍然负增。6月份国内疫情将基本消退，再加上稳增长政策的发力，预计国内需求将进一步改善，这将带动我国进口增速有所回升。下半年国内经济将回归平稳增长轨道，这对我国进口金额构成支撑，预计下半年进口金额同比增速大体保持稳定。
- 3) 5月份我国贸易顺差显著增加，预计6月有所回落；下半年随着出口增长放缓，预计贸易顺差缓慢回落。5月份我国贸易顺差为787.6亿美元，显著高于前值511.2亿美元；内需受疫情抑制使得进口增长相对缓慢。6月份国内出口增速大体稳定，而进口增速继续回升，预计贸易顺差会有所回落；下半年国内进口增长放缓，而出口增长平稳，预计贸易顺差趋于缓慢回落。

风险因子：国内疫情恶化，海外地缘政治不确定性加大



宏观研究团队

研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

一、出口

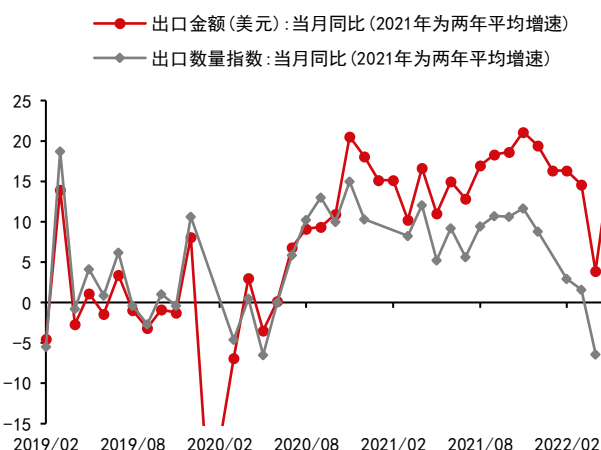
随着疫情缓解，5月我国出口增速大幅回升。5月份我国以美元计价的出口金额同比增长16.9%，远高于预期7.3%和4月同比增速3.9%，也高于3月同比增速14.6%。5月出口增速回升主要因为国内疫情缓解。一方面4月份因为疫情积压的部分订单可能延期到5月出口；另一方面物流和生产的恢复也推动5月出口恢复性增长。环比来看，5月出口金额较4月增长12.7%，为过去15年的最高水平，远高于过去15年环比增速的中位数2.5%。从重点出口商品来看，服装、手机、集成电路、汽车零件等商品的出口回升较为显著；自动数据处理设备、家用电器出口仍然偏弱。从分地区数据来看，我国对主要地区的出口增速均出现明显回升，但对我国香港地区和俄罗斯的出口同比仍为负增。

图表1：出口金额(美元计价)同比增速



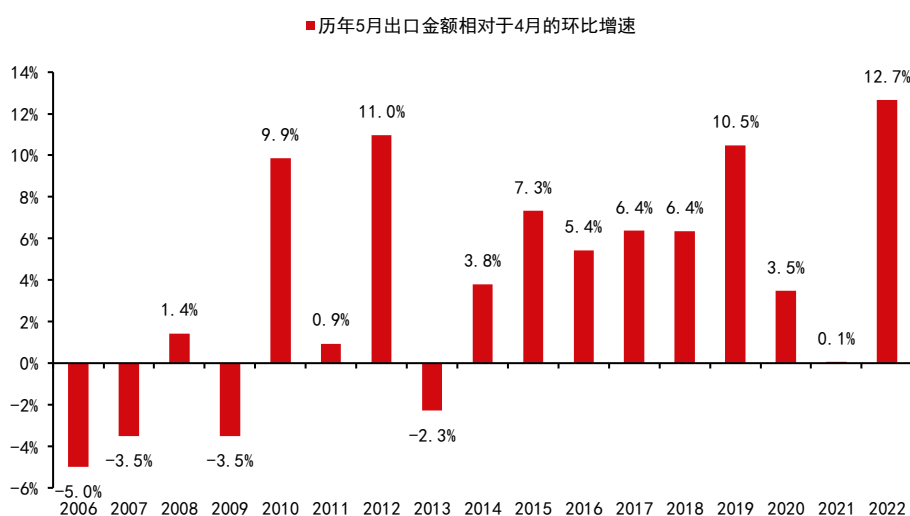
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表2：出口金额与数量当月同比(2021年为两年平均增速)



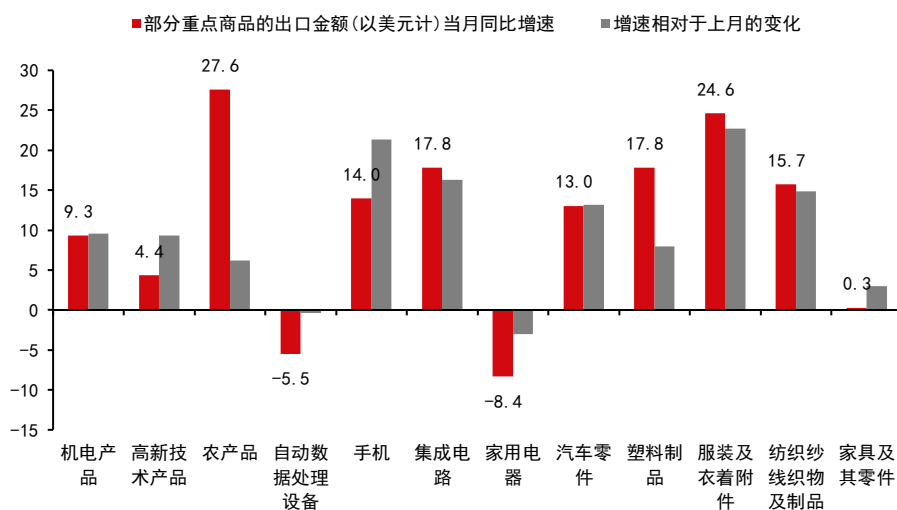
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表3：历年出口金额(美元计价)环比增速



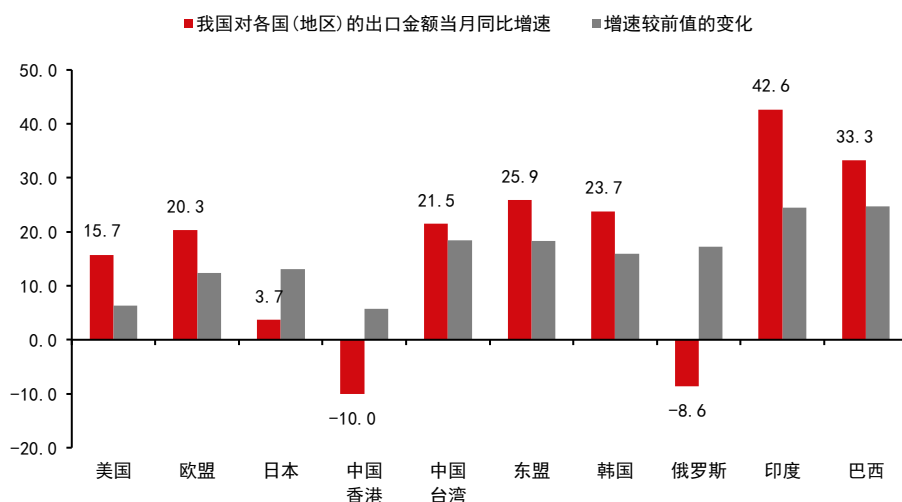
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表4：部分重点商品的出口金额(以美元计价)当月同比增速及其相对于前值的变化



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5：我国对各国(地区)的出口金额(美元)当月同比增速及其变化



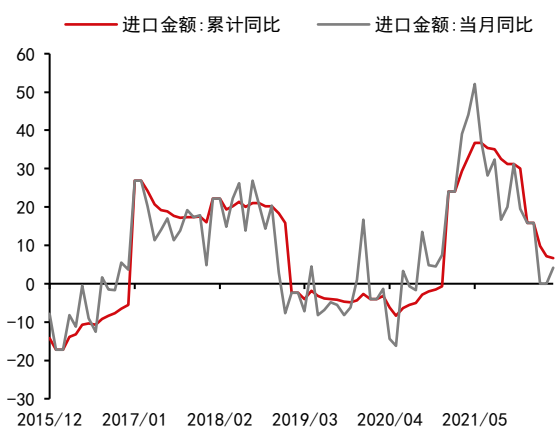
资料来源：Wind 中信期货研究部

往前看,6月份疫情对出口的抑制进一步缓解,但是前期积压出口订单减少,预计出口增速大体持平。下半年,随着海外供应的逐步恢复,我国出口增速趋于缓慢回落。6月份国内疫情基本消退,疫情对出口的抑制将进一步减少。5月份较高的出口增速与部分4月出口订单延期到5月份交付有关,6月份前期积压出口订单将显著减少。综合来看,预计6月份出口增速大体持平。下半年,随着海外供应链的修复,我国出口供应链优势会有所减弱。当然,这个过程不会很快,我国出口增速的回落会相对缓慢。

二、进口

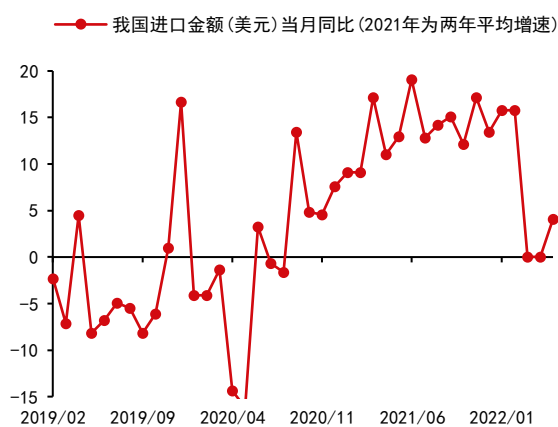
5月国内疫情缓解、需求有所修复，进口金额增速亦有所回升。5月我国以美元计价的进口金额同比增长4.1%，明显好于预期增速0.6%，也好于4月增速0.0%。环比来看，5月份进口金额较4月份增长3.1%，增速明显高于2004-2021年间环比增速的中位值-4.2%。随着疫情的缓解，国内需求有所修复，进口增长亦开始加快。从分地区数据来看，我国自美国进口显著增加，但从欧盟和日本的进口同比仍然负增。

图表6：进口金额(美元计价)同比增速



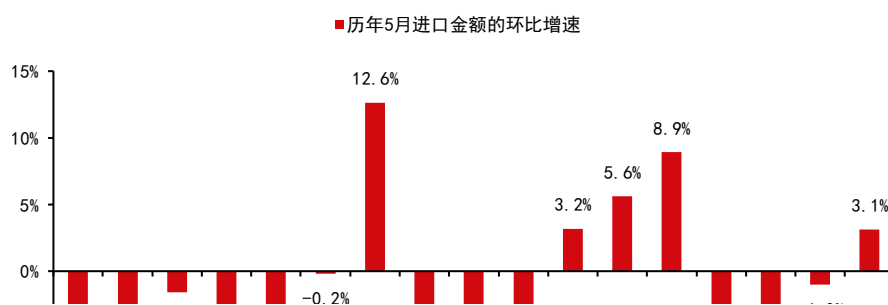
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表7：进口金额(美元计价)当月同比



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表8：历年进口金额(美元计价)环比增速



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_42822



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn