

专题报告

2022年6月14日星期二

出乎预料的好 稳外贸依旧任重道远  
——5月外贸数据分析

研究员：沈忱

期货从业证号：F3053225

投资咨询从业证号：Z0015885

☎：021-65789350

✉：

shenchen\_qh@chinastock.com.cn

#### 内容提要：

尽管受到疫情和地缘政治影响，5月我国外贸数据继续出乎市场悲观预期而不差。而先前市场担心疫情对上海和广州等重要港口和城市的影响，以及越南等竞争对手在贸易方面的复苏、地缘政治导致的大宗商品价格的上涨和世界经济的衰退、中美关系的不确定等因素对外贸导致的不利影响。上海出口集装箱运价指数也在低位企稳。美国等外部经济与需求的强劲估计也是因素之一。

但是，也要看到 BCI 企业招工前瞻指数等先行指标的回落对外贸的影响。从一般贸易占比提升和同比较高情况看，前期不利影响可能首先影响到加工、转口、边境和补偿等非一般性贸易。

汇率对外贸有影响，而外贸又会对汇率产生影响。虽然汇率回落有利于外贸，但这一影响在国际分工日趋国际化的条件下是有限的，而且我国的进口商品价格需求弹性比较低，出口价格需求弹性也总体不高，把出口维持一定的韧性的原因归咎于汇率回落的理由并不充分。

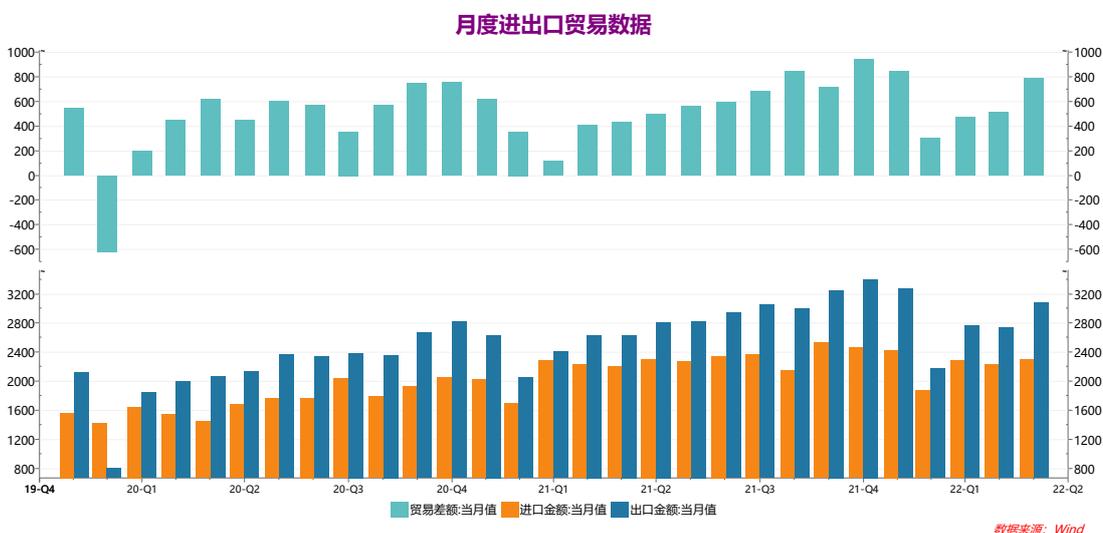
而在昨天召开的国务院常务会议上，再次强调对外开放是我国基本国策，要求稳定外贸和稳定外资，在稳定外贸方面要求外贸企业尽快复工复产，提质增效，抓好出口退税，提升港口装卸转运和通关效率，用好《区域全面经济伙伴关系》等自由贸易协定，维护产业链的稳定。这从一个侧面看到问外贸依旧任重道远。

## 正文

今天，海关总署公布了5月进出口数据。数据显示，5月贸易收支继续出现巨额顺差，而且环比和同比扩大，报787.6亿美元，高于前值的511.2亿美元。从进出口情况看，5月进口报294.9亿美元，出口报3082.5亿美元，均较4月小幅回升，但出口环比上升较大，进口环比上升相当小，同比数据也呈现这一特征。

先前披露的外汇储备数据显示，5月在美元回落和境外债券收益率回落的背景下小幅回升，显示出估值性因素依旧对当月以美元计值的外汇储备产生影响。外贸数据的公布进一步印证了这一点。即在资本项目总体出现资金流出的情况下，进出口贸易依旧维持净流入的格局，起到的抵补作用。

图 1：月度进出口贸易数据



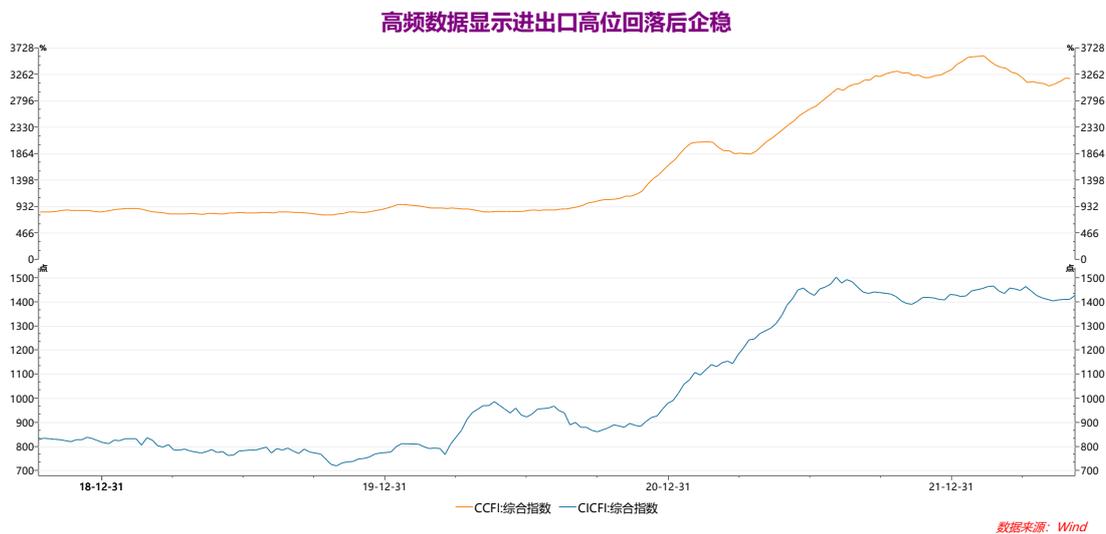
数据来源: Wind

资料来源：研究所 海关总署 WIND

但从1到5月的累计数看,回落明显,1到5月累计进出口金额累计同比10.12%,前值为10.05%。其中累计进口同比6.6%,前值为7.1%;累计出口同比13.5%,前值为12.5%。累计贸易差额同比50.64%。累计同比有所下降,但均低于去年的同期水平。

从高频数据——中国出口集装箱价格指数（CCFI）和中国进口集装箱价格指数（CICFI）看,近期,CCFI和CICFI均出现高位回落后有所企稳。

图 2： 高频数据显示出口回落

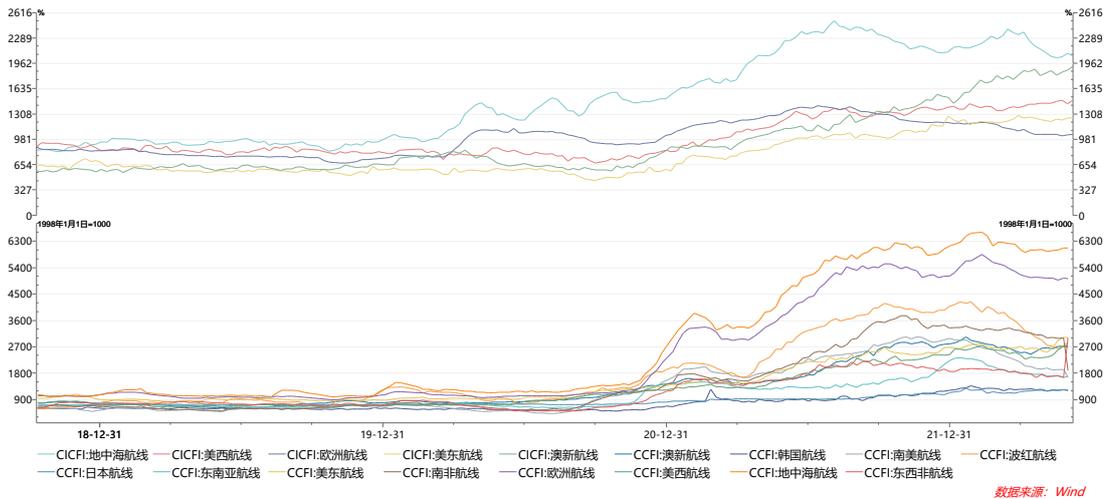


资料来源：银河期货研究所 海关总署 WIND

从 CCFI 的分线情况看,受到地缘政治影响,欧洲航线、地中海航线、波红航线乏善可陈,东南亚航线回落明显,但东西非航线美东、美西航线、日本表现突出。从 CICFI 看,欧洲航线、地中海航线回落明显,而澳新航线和美西、美东航线回升。

图 3： CCFI 与 CICFI 分线比较

CCFI与CICFI分线比较

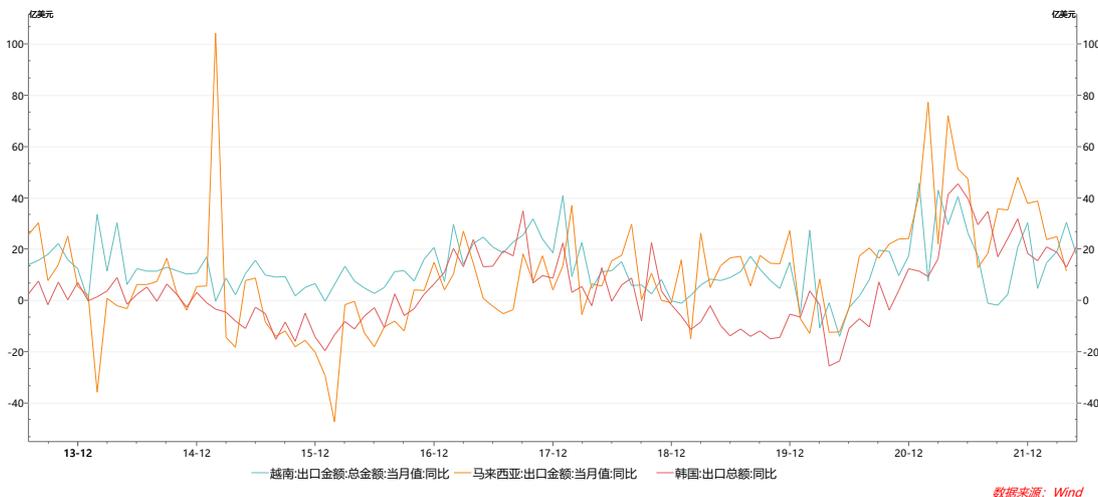


资料来源：研究所 海关总署 WIND

从国际贸易环境看，尽管地缘政治和疫情依旧是困扰世界经济复苏的重要因素，国际贸易形势在 5 月不差，先行指标韩国的出口增长 5 月达到 21.3%，较前值的 12.6%明显回升，尽管去年基数较高。我国中低端产品的主要竞争国越南 5 月的出口大幅上涨了 17.23%，由于去年基数较高的原因，低于前值的 30.42%，而资源出口国马来西亚 4 月的出口增长了 11.31%。大大低于前值的 24.94%。而大通摩根全球 PMI5 月有所回升。

图 4：韩、马、越的出口增长比较（月度）

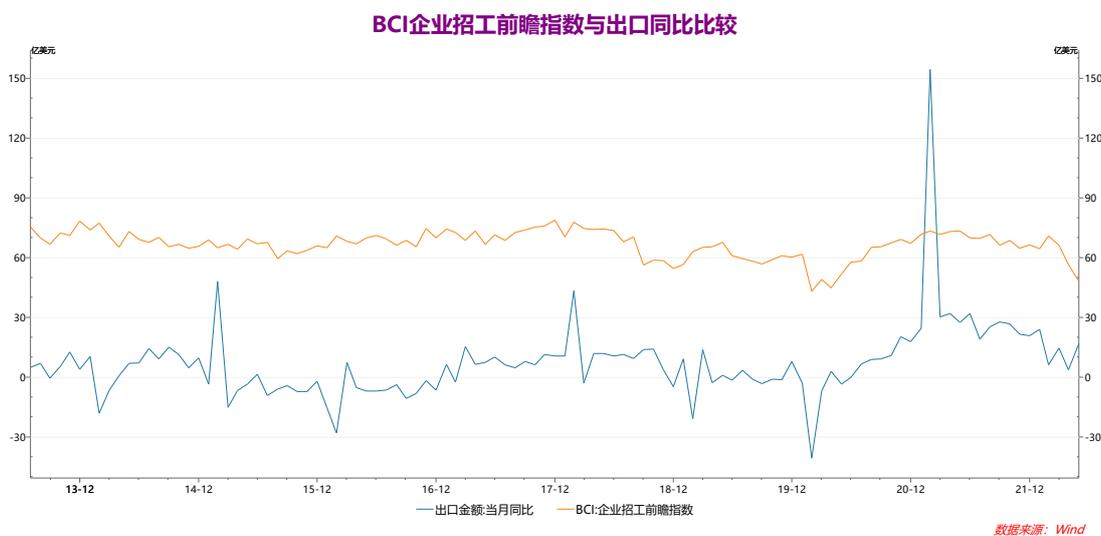
韩、马、越的出口增长比较（月度）



资料来源：研究所 海关总署 WIND

而从 BCI 企业招工前瞻指数看，5 月下跌明显，其与出口同比走势出现背离。由于出口和劳动密集型企业相关度较大，因此，一般情况下，BCI 企业招工前瞻指数比出口新订单 PMI 更对出口趋势有指向性。

图 5：BCI 企业招工前瞻指数与出口同比比较

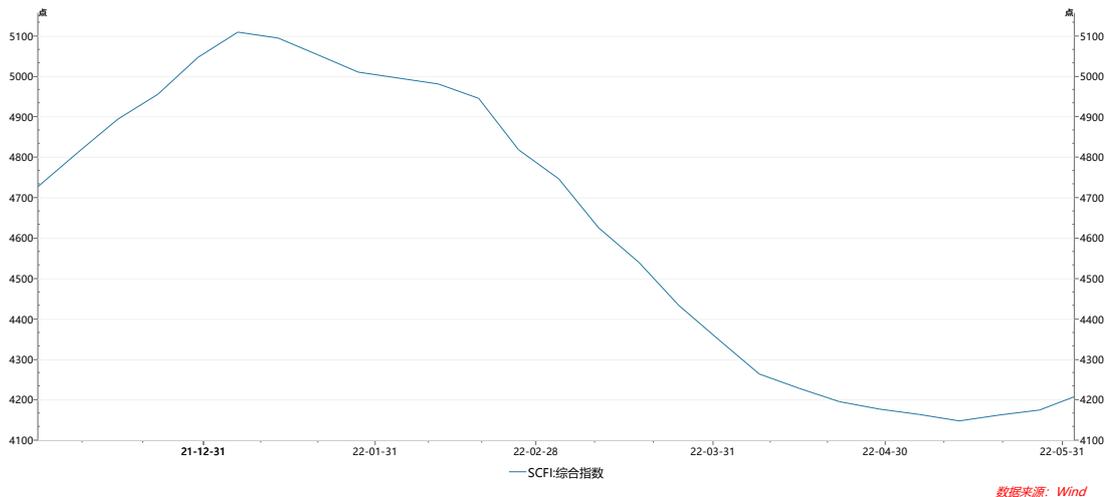


资料来源：研究所 海关总署 WIND

从上海出口集装箱运价指数 5 月在历史低位有所企稳

图 6：上海出口集装箱运价指数

上海出口集装箱运价指数走势

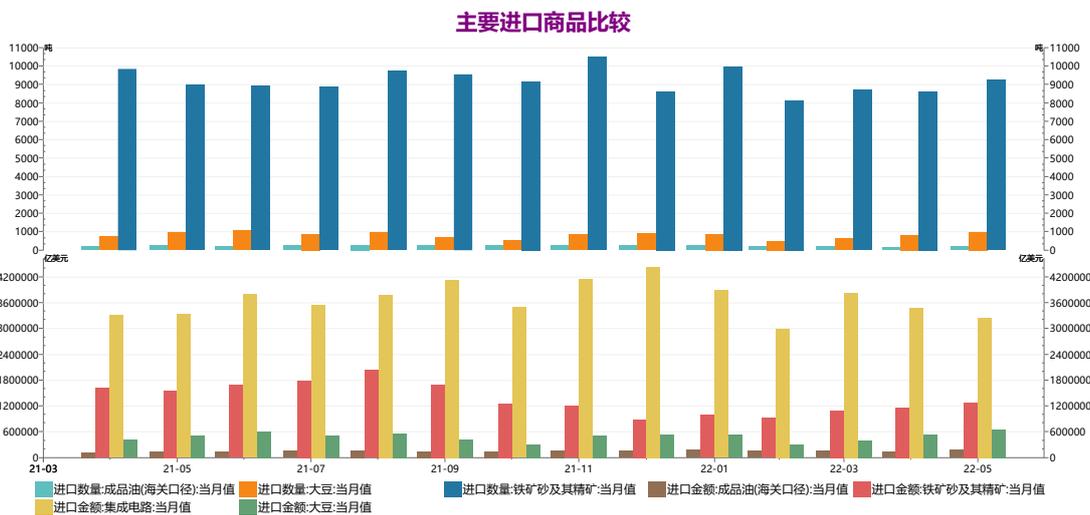


数据来源: Wind

资料来源: 研究所 海关总署 WIND

从主要进口商品看, 从数量上看, 相比较前月和去年同期, 中国在 5 月对铁矿石、大豆的进口均有所回升, 但对大豆进口环比增加, 同比基本不变。但由于价格上涨, 成品油价格上涨, 成品油进口金额依旧保持上涨。

图 7: 主要进口商品比较



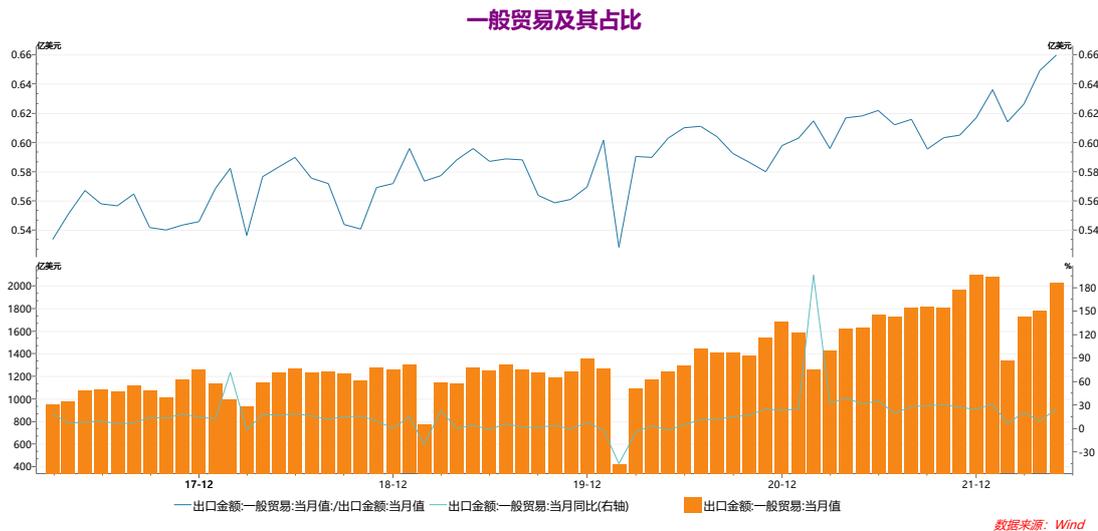
数据来源: Wind

资料来源: 研究所 海关总署 WIND

但对集成电路的进口连续 2 月环比回落, 同比增长从 5.1% 回落到 -2.39%。

在出口方面，一般贸易同比回升，从 9.35% 回升到 24.8%。一般贸易占比则从 65% 回升到 66%。显示出 5 月加工贸易、补偿贸易、边境贸易等非一般贸易的贸易方式较 4 月又有所回落。

图 8：一般贸易及其占比



资料来源：研究所 海关总署 WIND

从出口商品类别初步分析看，从今日已经披露的数据看，一是在防疫物质，如中成药出口依旧保持高增长，纺织品出口 5 月也较 4 月增加；二是在出口份额受益于疫情的商品，劳动密集型的产品，5 月出口也并没有明显的减速，其中，塑料制品、箱包有所下降，而服装、鞋却有增加；三是在新兴产业出口品 5 月出口出现了

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\\_43021](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_43021)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn