

宏观数据点评

价格因素支撑进口，出口韧性犹存—— 6月外贸数据点评

2022年07月14日

【事项】

- ◆ 据海关总署数据，以美元计，我国6月出口金额同比增长17.9%，增速较5月扩大1.0个百分点；进口同比增长1.0%，增速较上月降低3.1个百分点。6月实现贸易顺差979.4亿美元。

【评论】

- ◆ **价格因素支撑进口正增长。**6月份主要进口商品量缩价扬，国内需求仍偏弱，且能源产品、农产品、工业基础产品等进口价格持续上行，表明国内输入性通胀压力仍大。
- ◆ **关注粮食危机影响。**6月份食用植物油、粮食、大豆等主要农产品进口数量下降较多，推测与俄乌冲突引发的全球粮食供给不足，农产品进口受阻有关。
- ◆ **机电产品出口修复有望提速。**6月份机电产品和高新技术产品出口修复加快，但增速仍不及整体，推测与其产业链相对复杂、且产地主要为上海、北京等受本轮疫情冲击较大的地区有关，随着国内企业复工复产和物流保通保畅持续推进，产业链供应链有望继续改善，机电产品和高新技术产品出口增速仍有较大提升空间。
- ◆ **预计下半年出口增速平缓回落。**全球衰退预期升温叠加我国产能优势减弱，预示着出口下行趋势基本确定。但国内疫情对出口的影响趋于消退，且全球供需短期仍有缺口，出口有望保持韧性。
- ◆ **后续重点关注：**一是粮食安全重要性提升，关注种业国产替代等相关机会；二是机电产品、高新技术产品出口修复预期升温，建议重点关注机械、电子等相关行业及产业链企业。

【风险提示】

- ◆ 海外经济衰退风险
- ◆ 全球供应链修复不及预期



挖掘价值 投资成长

东方财富证券研究所

证券分析师：曲一平

证书编号：S1160522060001

联系人：陈然

电话：18811464006

相关研究

《财政扩张将带动新老基建复苏》

2022.05.27

《从CAPM视角分析美债、中美股市和A股未来配置三大方向》

2022.05.19

《从全球石油供需变化引发的中美经济蝴蝶效应》

2022.05.10

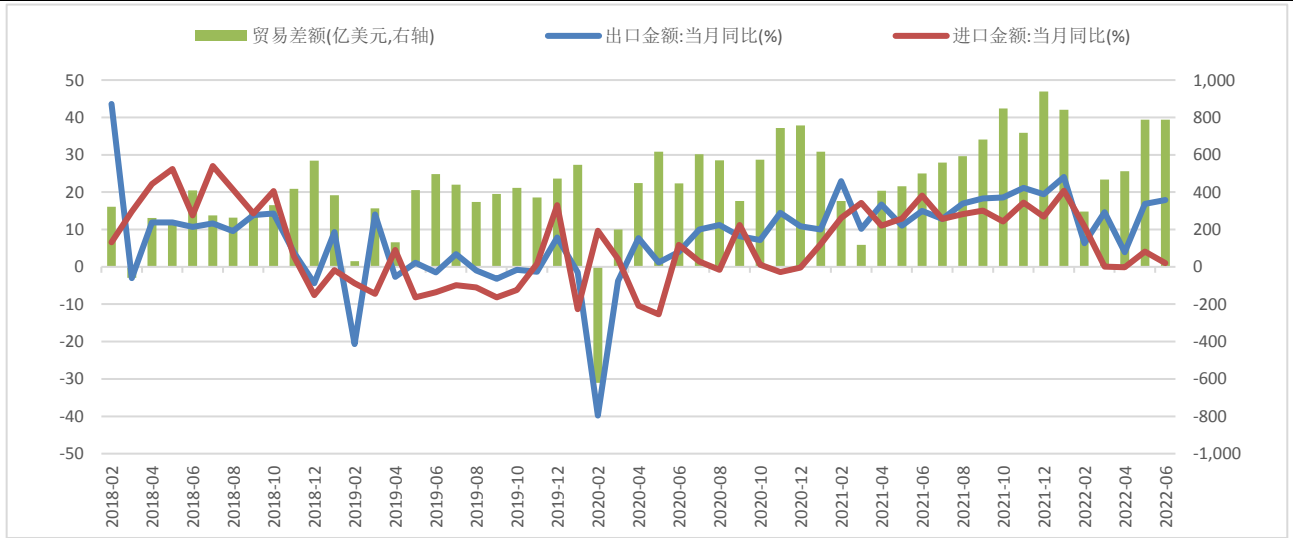
《估值底先于盈利底，科技赛道引领5月反弹》

2022.05.05

《今年汇率预计贬值至6.8，短期市场冲击放缓》

2022.04.28

图表 1: 6 月份出口持续高景气, 进口增速回落



资料来源: 海关总署, Choice, 东方财富证券研究所, 数据截至 2022 年 6 月

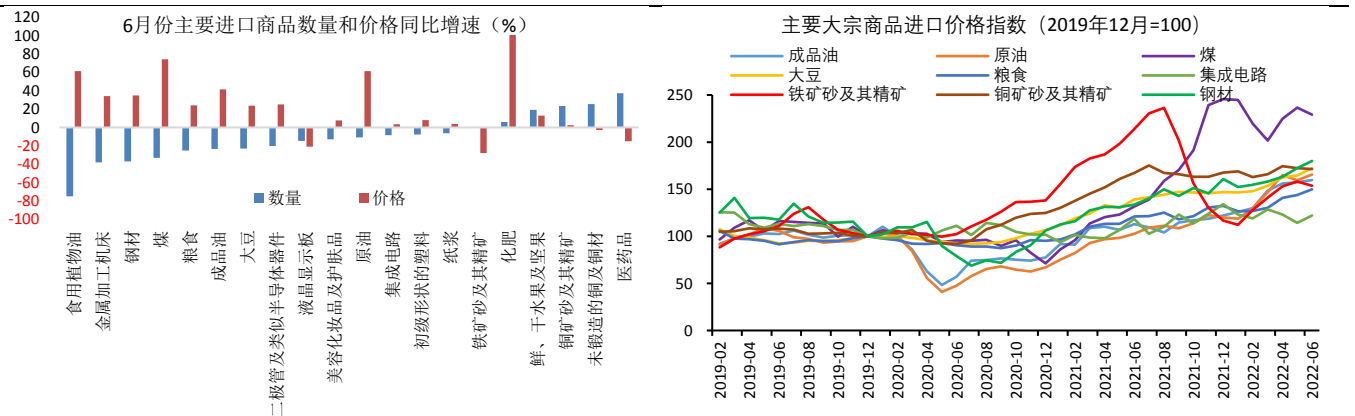
注: 2021 年为两年平均增速

1、价格因素支撑进口正增长, 关注粮食危机影响

1.1 农产品进口受阻和内需不足拖累进口

俄乌冲突对农产品进口的影响渐显。6 月份重点监测的 20 种主要进口商品中, 有 16 种商品进口价格同比增长, 仅 5 种商品进口数量同比增长, 表明价格因素是当前进口保持正增长的主要支撑。进口商品数量下降, 一方面是受到了俄乌冲突的影响, 食用植物油、粮食、大豆等主要农产品进口受阻, 进口数量下降较多; 另一方面, 金属加工机床、钢材、煤、成品油等主要用于工业生产的商品进口数量同样大幅减少, 反映了国内需求偏弱。

图表 2: 主要进口商品量缩价扬, 进口价格持续攀升



资料来源: 海关总署, Choice, 东方财富证券研究所, 数据截至 2022 年 6 月

1.2 原材料进口价格持续上行, 输入性通胀压力加大

上半年 CRB 价格指数累计上涨幅度超过 25%, 在此背景下, 我国部分大宗商品进口均价同比明显上涨, 6 月份能源产品、农产品、工业基础产品等用于工农业生产与消费使用的商品进口价格大部分延续上涨态势, 表明国内输入性通胀

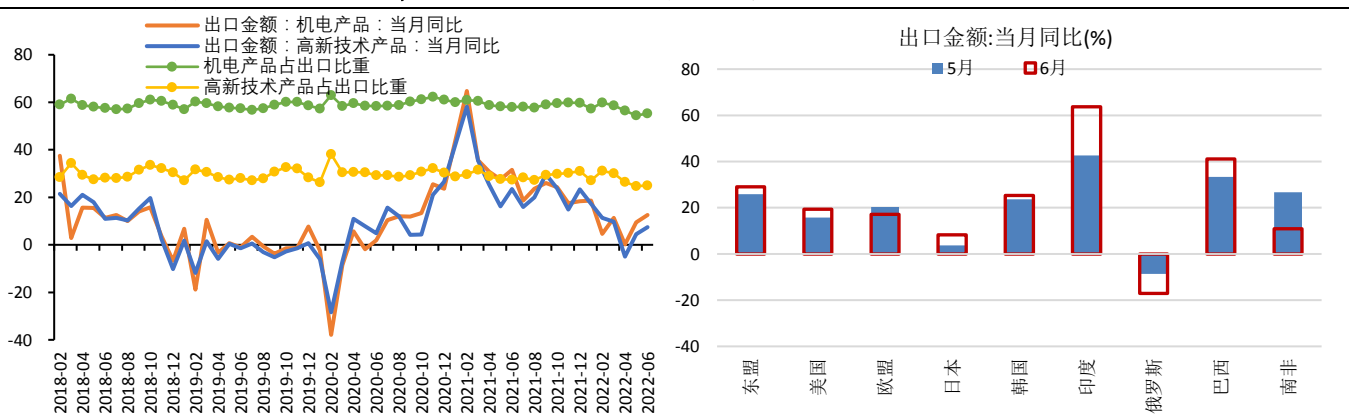
压力仍在加大。

2、机电产品出口修复有望提速

分产品看，机电产品和高新技术产品出口修复加快，但增速仍不及整体，提升空间较大。6月份机电产品和高新技术产品出口同比增长12.5%和7.5%，较前值提高3.0和3.0个百分点，仍低于整体出口增速；占出口的比重为54.4%、24.7%，较去年同期降低2.6、2.4个百分点，处于2018年以来低位。机电产品、高新技术产品出口恢复偏慢，推测与其产业链相对复杂、且产地主要为上海、北京等受本轮疫情冲击较大的地区有关，随着国内企业复工复产和物流保通畅持续推进，产业链供应链有望继续改善，机电产品和高新技术产品出口增速仍有较大提升空间。

分国家看，对东盟、美国、欧盟等主要贸易伙伴出口继续维持两位数高增长。6月份我国对东盟、美国、欧盟、日本、金砖国家出口同比增长29.0%、19.3%、17.1%、8.2%、27.9%，较上月变化3.1、3.6、-3.1、4.6、2.9个百分点。近期美国为缓解国内通胀压力，不断释放减免对华加征关税信号，中美贸易有望持续改善，预计将成为我国后续出口的有力支撑。

图表 3：机电产品出口修复提速，对东盟、美国出口有所提升

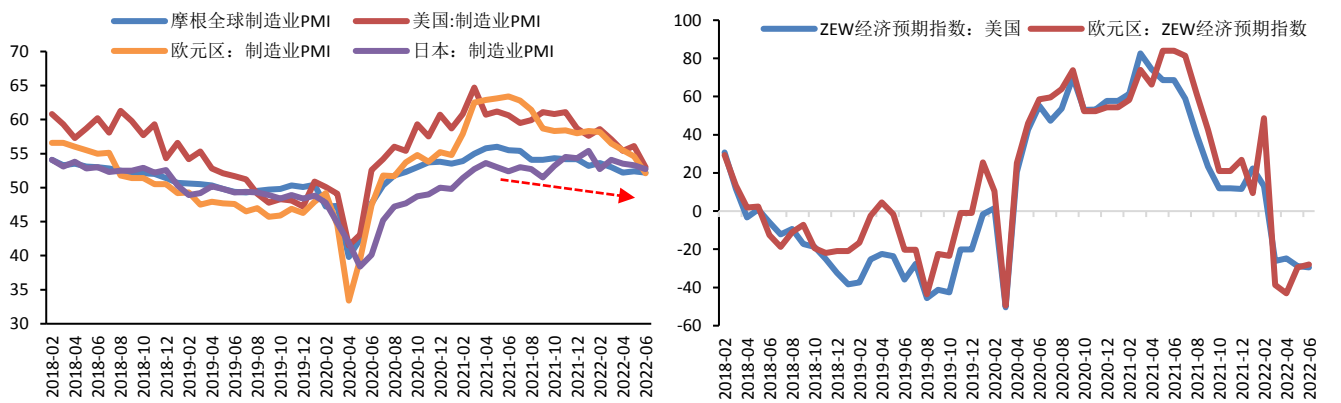


资料来源：海关总署，Choice，东方财富证券研究所，数据截至2022年6月

3、预计下半年出口平缓回落

全球经济动能放缓预期转差，衰退风险增加，外需对我国出口支撑减弱。6月份全球制造业PMI录得52.2%，较5月份回落0.2个百分点。美国、欧元区、日本等主要发达经济体5月份制造业PMI分别录得53.0%、52.1%、52.7%，较前值下降3.1、2.5、0.6个百分点，尽管PMI仍处于扩张区间，但今年以来下行趋势明显。此外，欧洲经济研究中心的ZEW经济预期指数显示，6月份美国、欧元区分别为-29.5、-28.0，表明对美国、欧元区未来经济预期偏弱。

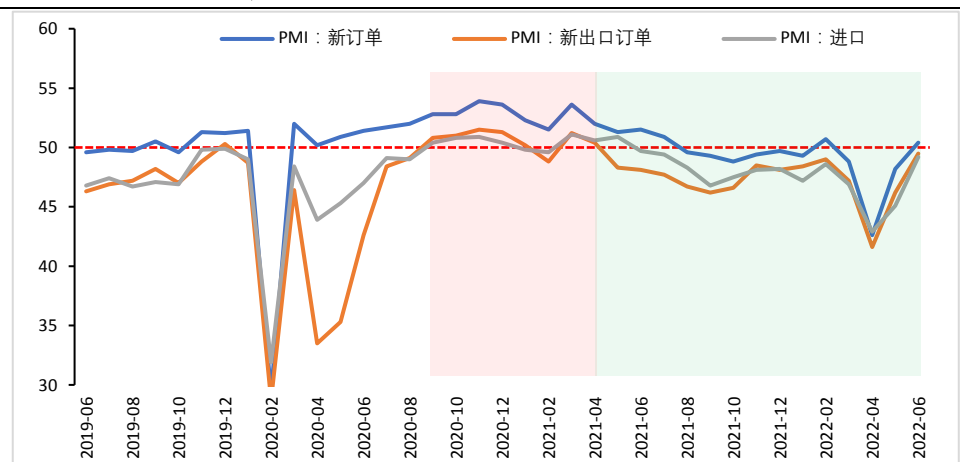
图表 4：海外经济修复放缓



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至 2022 年 6 月

东南亚等海外产能持续修复，下半年我国“出口替代”效应大概率继续减弱。疫后我国产能率先修复，向全球供给商品，占全球贸易的比重提升，但随着全球疫情防控能力不断提升，复工复产持续推进，海外产能趋于修复，我国订单回落压力加大，PMI 中新出口订单指数自 2021 年 5 月份起连续 13 个月位于收缩区间，表明海外订单有所减少，出口有一定下行压力。

图表 5：新出口订单 PMI 持续位于收缩区间



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至 2022 年 6 月

出口韧性犹存，预计将平稳回落。一方面，5 月份以来，随着国内疫情防控形

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_43976

