

三重因素下超预期增长，可否持续？ ——7月贸易数据点评

摘要

- **出口显示超预期韧性，外贸压力后续或有加大。**按美元计，1-7月份我国货物贸易进出口总额同比增长10.4%，其中出口总额同比增长14.6%，疫情影响基本收尾，稳外贸政策发力，欧美高通胀下的价格因素，叠加低基数效应，我国出口仍具有较强韧性；进口累计增长5.3%，海外供应链持续受干扰，国际大宗商品价格回落，进口增速下降。7月，进出口总值同比增速较6月回升0.7个百分点，在疫情影响减弱、政策发力及价格因素下，出口维持增长态势，贸易顺差持续走宽。由于国内制造业淡季、疫情散发、外需回落，后续出口增速或面临一定压力，短期进口仍将受到国内需求修复节奏影响，并且欧美等国制造业衰退风险升温，也会对进口有所影响，但国内稳外贸政策或形成一定缓冲。
- **我国与主要贸易伙伴贸易相对较稳定。**1-7月，东盟仍为我第一大贸易伙伴，我与东盟贸易总值同比增长13.1%，占我国外贸总值的15.0%；欧盟为我第二大贸易伙伴，1-7月我国与欧盟贸易总值增长8.9%，占我国进出口总额的13.7%。欧洲供应链受能源供应紧缺、成本高涨冲击较大，继续支撑我国向欧洲出口，在对欧洲出口较强进口较弱下对欧盟贸易顺差继续扩大。美国、韩国分别为我国第三和第四大贸易伙伴。单月来看，我国与东盟、日本的出口增速回升，但对欧盟、美国出口回落，自东盟、欧盟、日本进口增速回升，但从美国进口增速回落。其他贸易伙伴方面，我国继续深化与RCEP的贸易往来，与拉丁美洲出口增速加快，但进口增速下降，我国向巴西出口继续增加。
- **部分主要出口商品增速回升，劳动密集型和机电产品表现较好。**1-7月，从出口金额看，除粮食、肥料、音视频设备及其零件、船舶、医疗仪器及器械外，其他主要商品出口金额同比正增长。其中俄乌冲突影响下，稀土、未锻轧铝及铝材、汽车（包括底盘）的出口金额增速都超过50%。单月来看，在国内产业链供应链修复较顺畅、海外需求仍有保障下，7月出口增速超预期。劳动密集型产品表现分化，成品油进口量价齐跌，原油、煤炭、天然气和大豆等进口量减价扬，机电产品出口金额环比回升，但高新技术产品出口金额环比回落。随着美联储等主要央行大幅加息的作用显现，价格因素后续或逐渐减弱，且海外需求在加息及高通胀的抑制下或有回落，对于出口也有一定负面作用。
- **粮食进口同比量减价升，上游产品进口表现分化。**粮食进口同比量减价升，环比进口数量和金额都有所减少，大豆与粮食的进口趋势一致。目前粮食价格仍在相对高位，支撑进口金额，粮食动荡问题对其进出口贸易也产生影响。在主要中上游商品方面，7月，以美元计，铁矿砂及其精矿、铜矿砂及其精矿、天然气、稀土环比量价齐减，原油、煤及褐煤进口环比量价齐升，成品油量减价升。其他商品方面，高新技术产品进口金额环比回落。下月进口增速基数回升，且海外供应链恢复仍需时间，但国内需求较稳健，预计进口金额同比增速保持稳定，中长期在供应链修复、国内需求增长的拉动下，进口有望恢复性增长。
- **风险提示：**国内疫情散发超预期，地缘冲突超预期，海外经济下行超预期。

西南证券研究发展中心

分析师：叶凡
执业证号：S1250520060001
电话：010-57631106
邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：王润梦
电话：010-57631299
邮箱：wangrm@swsc.com.cn

相关研究

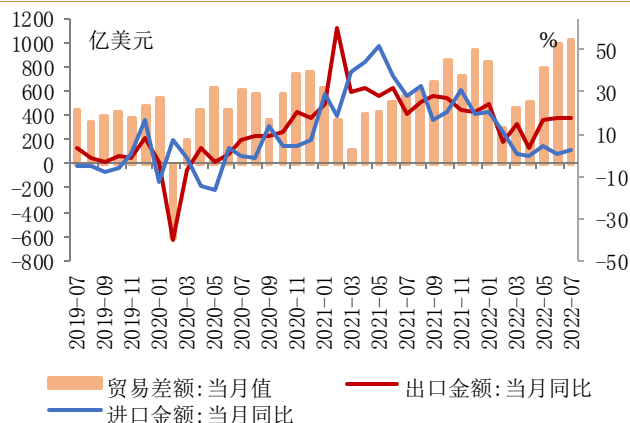
1. 国内经济回升需巩固，欧美衰退风险再升温（2022-08-05）
2. PMI转“冷”，复苏后劲如何看？——7月PMI数据点评（2022-08-01）
3. 国内多发“绿色”政策，海外鲍威尔报之以“鸽”（2022-07-29）
4. 稳中有进，所宜坚守——7.28中央政治局会议解读（2022-07-29）
5. 加快构建“双循环”，海外焦点在欧洲（2022-07-22）
6. 结构性调整下，细说房地产对经济的影响（2022-07-18）
7. 半程交卷，基建、消费有亮点——二季度经济数据点评（2022-07-16）
8. 国内基建布局深化，海外加息浪潮蔓延（2022-07-15）
9. 三个关键词主导：疫情、价格、政策——二季度贸易数据点评（2022-07-14）
10. 政策效果显现，结构逐渐向好——6月社融数据点评（2022-07-12）

1 出口显示超预期韧性，外贸压力后续或有加大

出口仍具较强韧性，进口增速继续回落。按美元计，1-7 月份我国货物贸易进出口总额 36430.69 亿美元，同比增长 10.4%，较前值增长 0.1 个百分点。其中，1-7 月份出口总额累计 20626.84 亿美元，同比增长 14.6%，增速较 1-6 月增加 0.4 个百分点，疫情影响基本收尾，稳外贸政策发力，欧美高通胀下的价格因素，叠加低基数效应，我国出口仍具有较强韧性；进口方面，1-7 月进口累计 15803.85 亿美元，增长 5.3%，增速回落 0.4 个百分点，海外供应链持续受到地缘政治干扰，国际大宗商品价格有所回落，进口增速有所下降；贸易顺差 4823.0 亿美元，较 1-6 月增长 25.1%。我国出口保持较快增长，进口增速继续减弱，贸易顺差继续扩大。单月来看，7 月我国货物贸易进出口总值为 5646.6 亿美元，基数效应下同比增长 11.0%，增速较 6 月回升 0.7 个百分点，环比仅增长 0.1%；7 月出口总值为 3329.6 亿美元，同比增长 18.0%，增速增长 0.1 个百分点，出口金额环比增长 0.7%，在疫情影响减弱、稳外贸政策及价格因素下，出口维持增长态势；而进口总值 2317.0 亿美元，较去年同期增长 2.3%，增速上升 1.3 个百分点，环比下降 0.7%，海外供应链仍受到地缘政治不稳定、能源成本高涨的冲击，并且大宗商品价格有所回落。贸易顺差持续走宽，顺差额为 1012.7 亿美元，去年同期顺差为 565.9 亿美元。

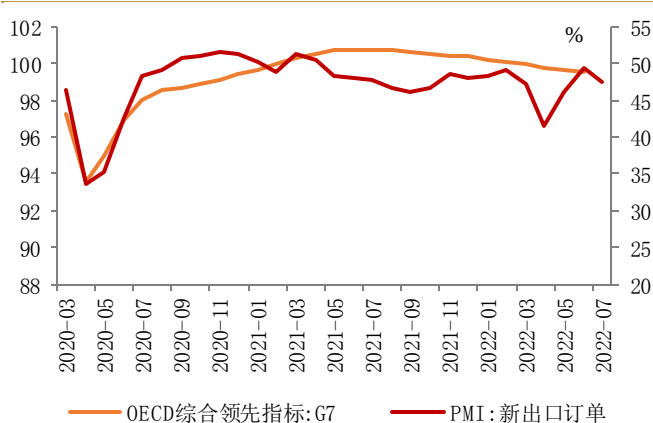
7 月，由于我国疫情影响减弱，国内生产活动保持恢复态势，物流进一步得到畅通，此前出台的稳外贸政策逐步落地，再加上海外供应链受地缘政治影响，支撑我国出口增长。出口来看，由于国内制造业进入淡季，国内疫情仍有散发，7 月进出口 PMI 数据均有回落，对我国出口有负面影响，7 月欧元区开启加息窗口，美联储继续大幅加息，后续外需可能会受到海外流动性紧缩的影响，出口增速或面临一定压力；进口来看，短期内进口仍将受到国内需求修复节奏的影响，并且欧美等国制造业衰退风险升温，美欧日 PMI 均有回落，也会对进口有所影响。7 月 14 日，商务部表示下半年将从降本增效、强化保障、抢抓订单、促进创新四方面发力，推动实现外贸“保稳提质”目标，国内稳外贸政策将持续发力，或对内外外部冲击形成缓冲，我国进出口短期仍有一定韧性。

图 1：出口当月同比增速回升



数据来源：wind、西南证券整理

图 2：PMI 新出口订单回落



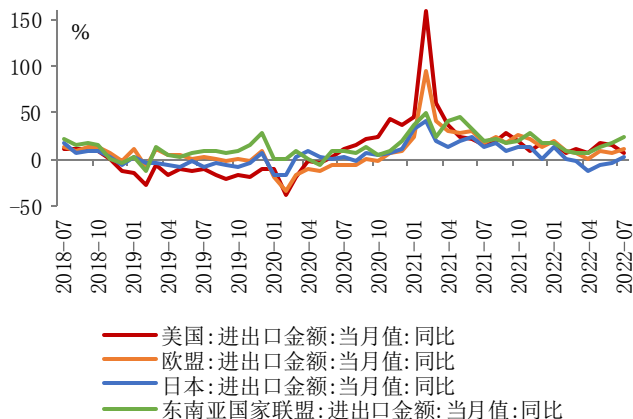
数据来源：wind、西南证券整理

2 我国与主要贸易伙伴贸易相对较稳定

1-7 月，东盟仍为我第一大贸易伙伴，对美国进出口贸易增速边际下降。1-7 月，我与东盟贸易总值为 5448.8 亿美元，较去年同期增长 13.1%，较前值增加 1.6 个百分点，占我国外贸总值的 15.0%；其中，对东盟出口 3157.0 亿美元，增长 18.9%，较前值上升 2.3 个百分点；自东盟进口 2291.8 亿美元，较去年同期增长 6.0%，较 1-6 月回升 0.7 个百分点；对东盟贸易顺差 865.2 亿美元。欧盟为我第二大贸易伙伴，1-7 月我国与欧盟贸易总值为 4978.9 亿美元，增长 8.9%，较前值回升 0.5 个百分点，占我国进出口总额的 13.7%。其中，对欧盟出口 3305.3 亿美元，增长 19.7%，较前值上升 0.6 个百分点，但高于整体出口增速 5.1 个百分点；自欧盟进口 1673.7 美元，下降 7.5%，较前值回升 0.1 个百分点，低于总体增速 12.8 个百分点，欧洲供应链受能源供应紧缺、成本高涨冲击较大，继续支撑我国向欧洲出口，在对欧洲出口较强进口较弱下对欧盟贸易顺差 1631.6 亿美元，较前值继续扩大。美国、韩国分别为我国第三和第四大贸易伙伴，1-7 月，我国与美、韩出口金额同比分别增加 15.0%和 17.8%，均较 1-6 月有所回落，但仍高于总体出口增速；对美国进口同比增加 2.5%，较前值下降 1.1 个百分点，对韩国进口同比增加 2.7%，但较前值下降 0.6 个百分点。单月来看，我国与东盟、日本的出口同比增速都有所回升，但对欧盟、美国出口金额有所回落，自东盟、欧盟、日本进口的同比增速有所回升，但从美国进口增速有所回落。具体来看，7 月，我国对东盟、欧盟、日本的出口增速分别为 33.5%、23.2%、19.0%，分别较上月增加 4.4、6.1 和 10.8 个百分点，而对美国的出口增速下降 8.4 个百分点至 11.0%；对东盟、欧盟、美、日的进口增速分别为 9.6%、-7.4%、-4.5%和-9.2%，对东盟、东盟、日本进口增速分别上升 4.3、2.4 和 5.1 个百分点，对美国进口增速则由上涨 1.7%转为下降 4.5%。7 月，欧美 PMI 均有下降，美国 ISM 制造业指数较上月下滑 0.2 个百分点至 52.8%，创 2020 年 6 月份以来新低，尤其是新订单指数降至 48%，制造业需求较为疲软，7 月欧元区制造业 PMI 也跌至荣枯线下。欧美需求均有减弱，我国向美国进出口增速下降，但对欧洲出口仍有一定韧性。

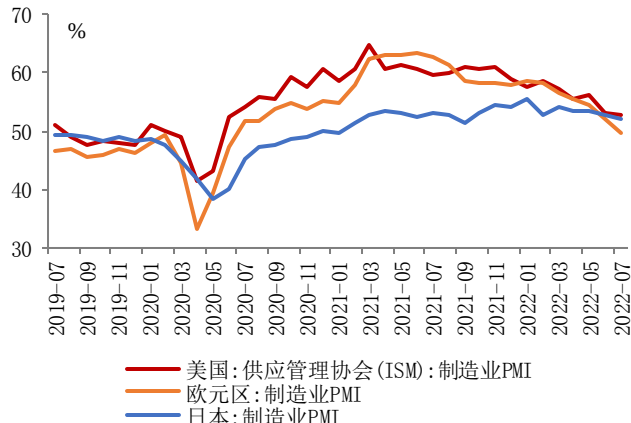
其他贸易伙伴方面，我国继续深化与 RCEP 的贸易往来，7 月，我国与 RCEP 国家进出口总额为 1726.4 亿美元，占进出口总额的 30.57%，较 6 月回升 0.15 个百分点。我国对 RCEP 国家出口总额占总出口的比重为 27.1%，进口总额占总进口比为 35.6%，较前值占比分别上升约 0.1 和 0.3 个百分点。其中，我国向澳大利亚和新西兰出口维持高增长，7 月分别实现 70.9 和 9.3 亿美元的出口，同比分别增长 37.4%和 25.1%，增速持续提升。1-7 月，我国与拉丁美洲出口总额同比增速为 21.2%，较前值上升 1.1 个百分点，进口同比增长 7.9%，较前值下降 1.9 个百分点；其中对巴西出口的增速提升 4.3 个百分点，我国向巴西出口继续增加。1-7 月，我国向非洲出口增加 14.8%，进口增加 20.9%，进出口增速均继续上升。

图 3：我国与主要贸易伙伴进出口情况（以美元计）



数据来源: wind、西南证券整理

图 4：美欧日制造业景气度有所下滑



数据来源: wind、西南证券整理

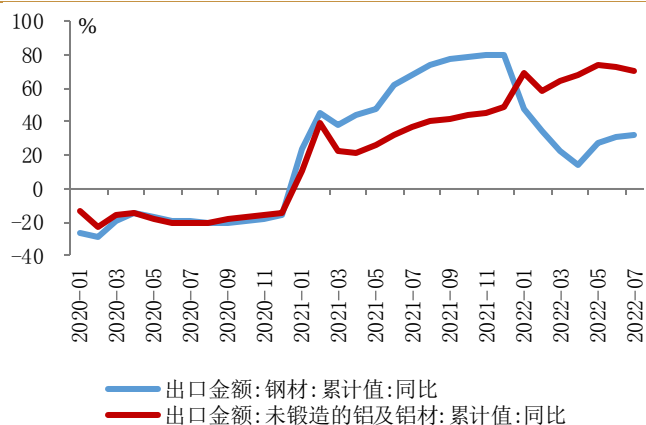
3 部分主要出口商品增速回升，劳动密集型和机电产品表现较好

从出口商品看，大多劳动密集型产品、机电产品出口增速回升。1-7 月，从出口金额看，除粮食、肥料、音视频设备及其零件、船舶、医疗仪器及器械外，其他主要商品出口金额同比正增长，其中在俄乌冲突影响全球供应链下，稀土、未锻轧铝及铝材、汽车（包括底盘）的出口金额增速都超过 50%。在海外需求及国内生产拉动下，1-7 月，箱包及类似容器、鞋靴、玩具等劳动密集型产品的出口金额同比增速超过 20%，且大多劳动密集型商品的出口增速都超过 1-6 月，塑料制品、箱包及类似容器、纺织纱线织物及其制品、服装及衣着附件、鞋靴、玩具出口金额同比分别增长 16.3%、36.0%、11.9%、12.9%、33.0%和 24.7%，分别较 1-6 月增速加快 0.3、0.3、0.6、0.9、0.5 和 0 个百分点。另外，机电产品的出口金额增速也有所提高，1-7 月机电产品出口金额同比增长 10.0%，增速较前值加快 0.4 个百分点，其中通用机械设备增速回升 1.3 个百分点，音视频设备及其零件增速回升 1.7 个百分点，汽车（包括底盘）及汽车零部件增速都有所加快，但自动数据处理设备及其零部件、手机、家用电器、集成电路等增速较 1-6 月均有回落。但高新技术产品出口增速有所回落，1-7 月高新技术产品出口金额同比增长 6.5%，较前值回落 0.9 个百分点。从出口数量看，1-7 月，除粮食、成品油、肥料、陶瓷产品、钢材、手机、家用电器、集成电路、船舶的出口数量同比增速为负值外，其他主要商品出口数量同比为正值。

单月来看，在国内产业链供应链修复较顺畅、海外需求仍有保障下，7 月出口增速超预期。劳动密集型产品表现分化，上游产品方面，成品油进口量价齐跌，原油、煤炭、天然气和大豆等进口量减价扬，机电产品出口金额环比回升，但高新技术产品出口金额环比回落。具体来看，从劳动密集型产品看，灯具、照明装置及类似品，服装及衣着附件，箱包及类似容器，纺织纱线、织物及其制品，塑料制品在 7 月出口金额增速分别为-0.93%、18.48%、41.25%、16.12%、20.46%，较前值分别回落 6.78、0.62、5.89、上升 8.22 和 1.76 个百分点。不同劳动密集型产品环比变化有所分化，箱包及类似容器、鞋靴出口环比量减价升，塑料制品、家具及其零件出口金额环比减少，纺织纱线、织物及其制品，服装及衣着附件和玩具出口金额环比增加。此外，7 月成品油进口金额同 39.35%，较前值回升 49.32 个百分点，一方面由于基数明显回落，另一方面商务部 6 月下调成品油出口配额利好本

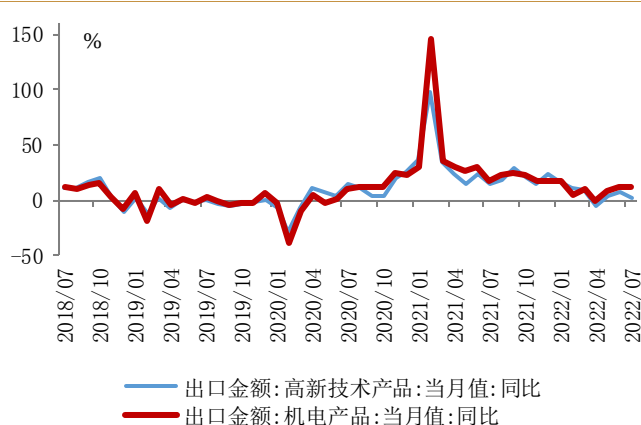
月成品油出口。机电产品、高技术产品的出口金额同比分别上升 13.02%和 2.42%，较 6 月增速回升 0.51 和 5.03 个百分点，其中集成电路和手机出口金额同比回落较多，集成电路出口金额同比由 6 月 16.54%降至 7 月 -6.31%，手机出口金额同比由上月 2.77%至 7 月 -10.34%，两者都是在基数回落较多的背景下，增速进一步回落。7 月新出口订单指数和进口指数分别为 47.4%和 46.9%，较前值下滑 2.1 和 2.3 个百分点，连续 15 个月和 14 个月处于收缩区间。随着美联储等主要央行大幅加息的作用显现，全球通胀或高位回落，价格因素后续或将逐渐减弱，且海外需求在加息及高通胀的抑制下或有所回落，对于出口也有一定负面作用。

图 5：钢材出口金额同比增速加快



数据来源：wind、西南证券整理

图 6：高新技术产品出口增速回落



数据来源：wind、西南证券整理

4 粮食进口同比量减价升，上游产品进口表现分化

粮食进口同比量减价升，环比 6 月进口数量和金额都有所减少。7 月粮食进口量为 1229.6 万吨，同比回落 17.03%，降幅较上月收窄 8.01 个百分点，环比下降 7.30%，以美元计，粮食进口金额同比上升 6.77%，基数大幅回落下增速较前值回升 13.88 个百分点，粮食进口金额环比下降 3.43%；其中，大豆与粮食的进口趋势一致，7 月大豆进口金额同比上升 15.73%，增速较上月回升 20.48 个百分点，环比略回落 0.2%，进口数量同比增速较前值回升 13.96 个百分点至 -9.08%。目前粮食价格仍在相对高位，支撑进口金额，且近几个月粮食动荡问题对其进出口贸易也产生影响。

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_44870

