

2019 年第十九期

行业

宏观深度追踪

日期

2019 年 6 月 10 日



建信期货
CCB Futures

宏观金融团队

高级研究员：何卓乔（宏观）

020-38909340/18665641296

hezq@ccbfutures.com

期货从业资格号：F3008762

研究员：黄雯昕（国债）

021-60635739

huangwx@ccbfutures.com

期货从业资格号：F3051589

研究员：董彬（外汇）

021-60635731

dongb@ccbfutures.com

期货从业资格号：F3054198

研究员：卢金（股指）

021-60635727

luj@ccbfutures.com

期货从业资格号：F3036158



出口增速小幅超预期，贸易顺差被动走阔

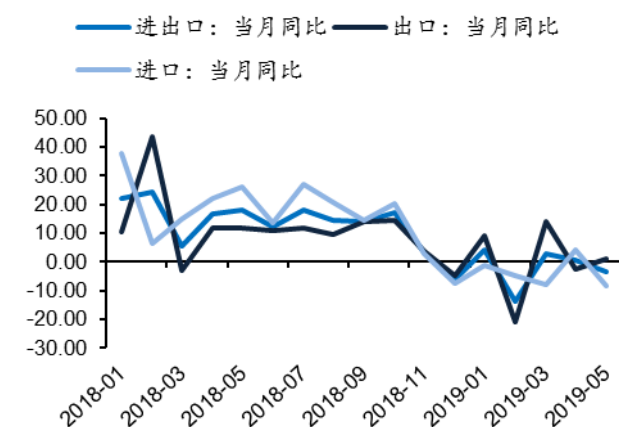
——5 月进出口数据解读

事件：

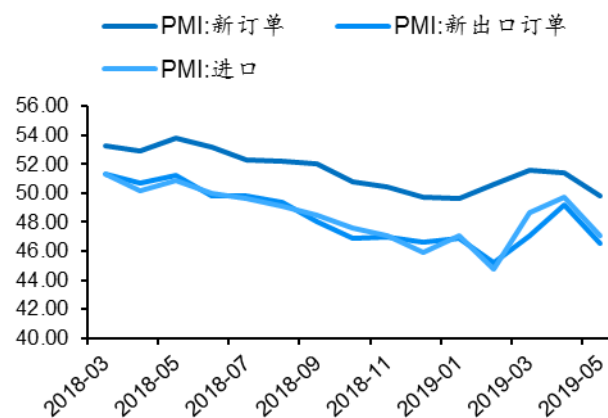
海关总署 6 月 10 日公布 5 月中国进出口数据：以美元计，中国 5 月进出口总值 3860.3 亿美元，同比少增 3.4%，前值为多增 0.4%。其中，出口 2138.5 亿美元，同比多增 1.1%，前值为少增 2.7%；进口 1721.9 亿美元，同比少增 8.5%，前值为多增 4%。

解读：

5 月我国出口增速好于预期，虽 5 月中采新出口订单指数大幅走弱，但对主要贸易伙伴出口并未恶化，中美摩擦又带来出口抢跑效应，出口的当月同比增速反而有所加快。进口方面，环比来看呈现季节性回落，但同比增速大幅走弱为少增 8.5%较上月放缓 12.5 个百分点。出口增长、内需放缓，拉动贸易顺差走阔，以美元计贸易差额同比扩大 77.92%，前值为收窄 47.48%。但目前进、出口增速仍处于较低水平，后期内外需均存在一定压力。

图1：进、出口增速延续较低水平（以美元计）

数据来源：Wind，建信期货研发中心

图2：中采PMI显示内外需均在走弱

数据来源：Wind，建信期货研发中心

一、出口：对美出口回升受抢跑效应推动

以美元计，5 月出口同比增长 1.1%，以人民币计，出口同比增长 7.7%，指标相差较大主要受 5 月人民币贬值幅度较大影响，5 月当月人民币对美元中间价共贬值 1706 点、幅度 2.54%，为 18 年 8 月以来贬值幅度最大的月份。以美元计价来看，出口反弹幅度并不大。

分出口地看，对美出口有所回升。以美元计，5 月我国第一大贸易伙伴为美国，对其出口虽仍为负增长，但较上月降幅大大放缓，为同比少增 4.2%较上月回升 8.9 个百分点。对第二大贸易伙伴欧盟的出口增速与上月基本持平，为同比增长 6.1%放缓 0.4 个百分点，其中对德国出口为同比增长 2.3%较上月下降 4.4 个百

分点，对法国出口同比增速大幅走强，为多增 14.25%较上月加快 12.22 个百分点。其次是东盟、香港及日韩，其中对日韩出口同比增速均转负为正，对香港出口同比少增 3.1%为连续四个月负增长，对东盟出口同比多增 3.5%较上月回升 2.8 个百分点。向后看，目前全球经济增速仍延续放缓趋势，中美贸易摩擦不确定性仍较大，出口下行在年内应较为确定。但 5 月对美出口环比大幅回升，仍受到抢跑效应影响（5 月 9 日 USTR 发布的关税实施方案显示，对于 5 月 10 日前出口、6 月 1 日前进入美国的中国商品仍然加征 10%的关税，而非加征 25%的关税），6 月 17 日美国将就是否对约 3000 亿美元的中国商品加征 25%的关税举行听证会，这或仍会造成抢跑效应，对 6 月出口有一定支撑。

分出口产品来看，劳动密集型及高新技术产品出口增速明显回升为主要贡献。以美元计，5 月我国劳动密集型产品（纺织品、箱包、服装、鞋具、玩具）出口金额同比增长 3.02%，较上月回升 8.11 个百分点，其中纺织品和服装回升幅度较大，分别为同比增长 3.55%和少增 0.11%，较上月加快 10.29 和 11.22 个百分点，显示 2000 亿关税影响下抢跑效应明显。技术密集产品表现平平，集成电路同比增长 12.29%出现明显放缓，自动数据处理设备连续四个月负增长为同比少增 4.11%，高新技术产品同比增长 0.48%较上月回升 6.38 个百分点。

图3：对美出口大幅反弹

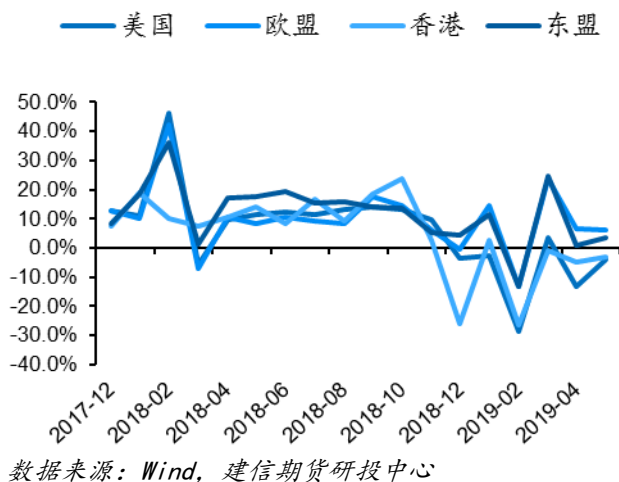
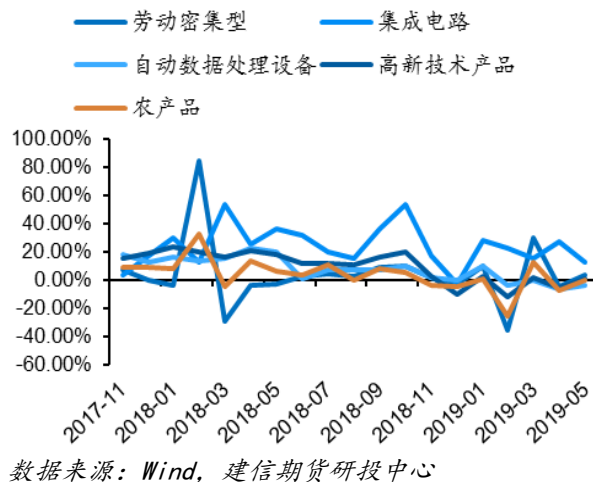


图4：集成电路出口明显下滑



二、进口：内需依旧疲弱，增速继续放缓

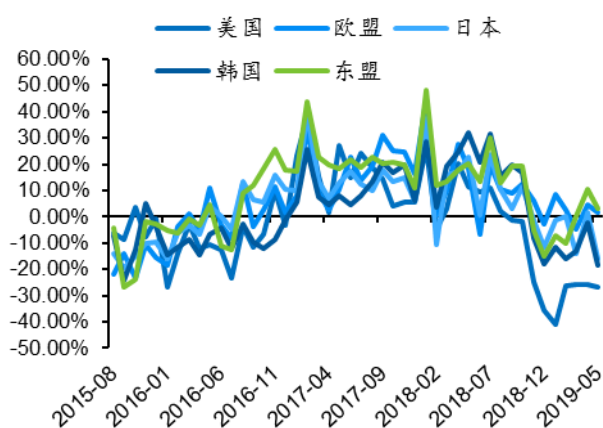
5 月进口增速出现较大幅度的放缓，美元计进口同比少增 8.5%较上月下降 12.5 个百分点，人民币计进口增速同比少增 2.5%下降 12.8 个百分点，与中采进口 PMI 大幅放缓表现一致。

分进口地看，对贸易伙伴进口全面放缓。以美元计，5 月当月我国对美进口同比少增 26.78%较上月放缓 1.03 个百分点，为 18 年 9 月以来连续第九个月负增

长。对欧盟进口亦有所放缓，为同比增长 1.85%。对日本、韩国及巴西进口均大幅下滑，分别为同比少增 15.95%、少增 18.19%、少增 17.81%，较上月下滑 17.36、15.82 和 38.22 个百分点。对东盟及俄罗斯进口分别为同比增长 3.35% 和 6.77%，但较上月分别放缓 7 和 8.82 个百分点。

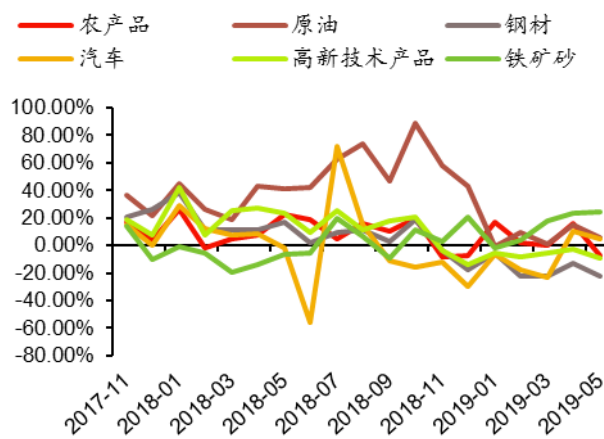
分进口产品来看，原油大跌是主要拖累。农产品进口金额同比少增 7.05% 较上月回落 23.17 个百分点，其中大豆由同比多增 2.9% 降至少增 31.9%。原油进口数量有所增长但仍受价格大跌拖累，同比增长 5.55% 较上月回落 9.53 个百分点。钢材进口数量大幅下降，同比少增 13%，拖累进口金额再度放缓，当月同比少增 22.52% 较上月下降 9.8 个百分点。铁矿砂受价格支撑，进口总额增速仍较快为同比增长 24% 与上月基本持平。汽车进口连续两个月正增长，但同比增速较上月放缓 5.68 个百分点。高新技术产品同比少增 9.57% 较上月放缓 7.03 个百分点，自 18 年 11 月以来一直保持在负增长区间。

图5：对主要贸易伙伴进口全面放缓



数据来源：Wind，建信期货研报中心

图6：主要进口产品同比增速



数据来源：Wind，建信期货研报中心

结论：

5 月中采新订单、新出口订单及进口指数均出现大幅回落，显示内需外需均

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_12113

