

出口是否迎来拐点？

5月进出口数据点评

研究结论

事件：6月7日海关总署公布进出口数据，2021年5月进出口总值为4823.1亿美元，同比增长37.4%（前值37%），其中，出口同比增长27.9%（前值32.3%），进口同比增长51.1%（前值43.1%）。

- **欧美经济景气度持续扩张的背景下，剔除基数影响后的出口增速放缓。**5月出口金额两年平均增速为11.1%，低于上月的16.8%，同期，美国和欧元区制造业PMI继续位于高景气区间，分别进一步上行至61.2%和63.1%，出口增速在全球需求扩张的同时放缓，原因或在于防疫类物资需求下降、以及部分供给回流。分国别来看，对美国出口2年平均增速降幅最大，对东盟、欧盟和美国2年平均出口增速分别为15.1%（前值21.7%）、5.8%（前值8.7%）和9.1%（15.8%）。
- **地产后周期相关产品出口有韧性，随着欧美国家逐步度过第三波疫情，防疫类物资出口增速显著下滑：**1）作为出口的第一大品种，机电产品出口金额同比保持高增长，5月增速为27%（前值30.3%）；2）电子产品的出口强劲，集成电路和液晶显示板出口分别增长25.1%（前值38.3%）和59.6%（前值74.8%）；3）地产后周期相关的产品仍保持高增，家具及其零件和灯具、照明装置及其零件出口金额同比分别增长50.5%（前值59.6%）和30.5%（前值35%）；4）受高基数、美国和欧洲国家疫情逐渐好转影响，防疫类物资出口增速显著下滑，纺织纱线、织物及制品出口同比降幅扩大，5月为-41.3%（前值-16.8%），医疗器械出口下降17.6%（前值6.6%）。
- **“量价齐升”促使进口创十一年来最高增速，铁矿石价格涨幅居首。**5月进口2年平均增速为12.4%，较上月的10.7%进一步增长。人民币升值缓解了一部分进口商品涨价的压力，以人民币计，5月进口同比增长39.5%，远低于以美元计的51.1%的同比增速。价格因素是推动进口高增的主因，其中以铁矿砂为代表的部分大宗商品价格涨幅显著，前5个月，铁矿砂、原油、钢材和大豆的进口均价分别上涨了62.7%、9.1%、9.8%和18.7%。我们预计在全球需求复苏的背景下，供需缺口将继续推动大宗商品价格处于相对高位，6月WTI原油价格突破70美元，后续进口大宗商品的价格或仍将维持高位，推动进口继续高增。
- **展望后续，出口同比增速在去年下半年高基数下势必走弱，但短期内出口仍将维持较高景气度，减弱是缓慢的：**（1）大财政和宽松的货币推动全球需求扩张；（2）欧美供应链复苏进程较为缓慢，劳动力缺口和部分产品短缺等因素制约供应链恢复；（3）四季度的基数较三季度明显更高，去年年底的出口同比增速高达20%左右。

风险提示

- 疫情持续影响全球需求和产业链恢复；
- 中美关系变动影响贸易环境。



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告发布日期

2021年06月08日

证券分析师 陈至奕

021-63325888*6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

香港证监会牌照：BQJ932

联系人 陈玮

chenwei3@orientsec.com.cn

相关报告

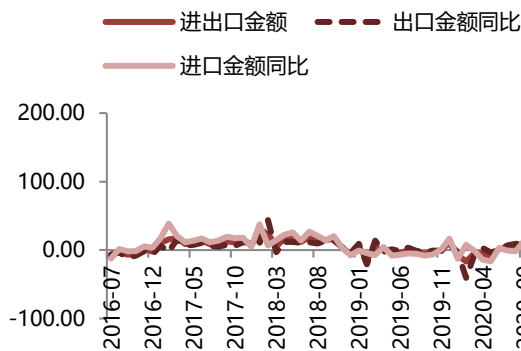
供需再度分化，出口隐忧初现：——5月PMI数据点评 2021-06-05

复苏的兑现——下半年宏观经济展望： 2021-06-02

工业企业利润将保持增长：4月工业企业利润数据点评 2021-05-31

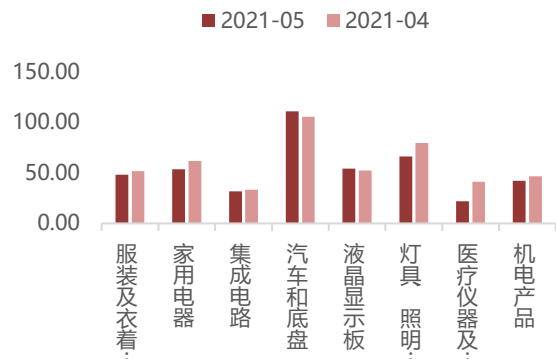
润数据点评

图 1：以美元计的进出口金额同比（%）



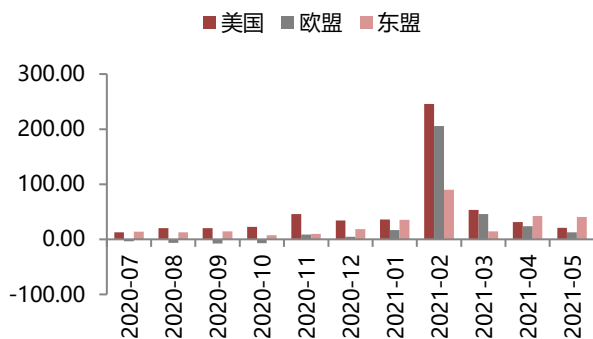
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：部分出口商品金额累计同比增速（以美元计，%）



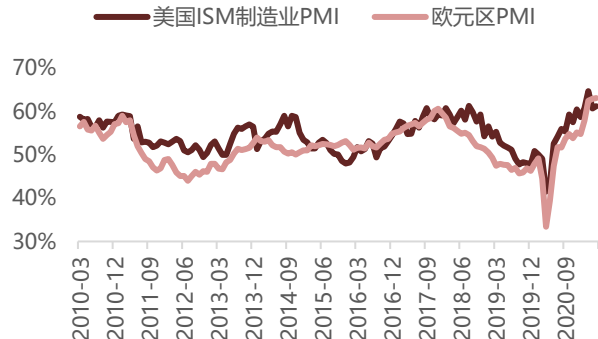
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：出口按国别同比增速（以美元计，%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：美欧制造业 PMI 走势



数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有损于本公司声誉或对其他机构造成不利影响的摘录、删节、修改、补充、注释、引用、转载或其它任何形式的再发布。

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_19969

