

出口高增有所放缓 但韧性仍在

——5月出口数据点评

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

2021年06月07日

5月中国对全球出口依然维持高增,但幅度有所回落。5月,出口金额(以美元计)为2639.2亿美元,同比增长27.9%;进口金额为2183.8亿美元,同比增51.1%。剔除基数效应,5月出口两年复合增速11.07%,相较4月两年复合增速的16.76%有所回落。

- 区域上,我国对主要贸易伙伴出口增速出现分化。对于美欧等发达经济体和新兴经济体的出口增速边际趋缓,而邻近地区如日本和韩国出口增速边际加快。对发达经济体出口同比趋缓反映随海外生产供应不断修复对中间品需求边际回落,但以海外供需缺口未见超预期修复来看,出口韧性仍在。对东南亚出口同比回落主要由于防疫物资的高基数(去年5月口罩等是出口量的高峰),此外新兴经济体复工也对中低端制造或有冲击。
- 主要出口品类来看,家具玩具继续向上,美国地产上行周期仍有拉动,但其他下游需求品均有一定回落。随海外供给修复对机电、高新技术品等资本品出口增速均有所回落(两年平均)。
- 新订单等前瞻指标有所回落,自2020年9月持续扩张期间以来首次回落至50以下。5月PMI:新出口订单为48.3自前值50.4回落明显,但考虑到海外供需缺口未看到超预期走窄,出口新订单等前瞻指标是否预计年内出口高点已现,仍待观测数据回落的持续性。

风险提示:预期外宏观经济变化、需求回暖强度、二次疫情爆发及疫苗进度等。

2021年中国主要经济指标预测

指标	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E
实际GDP	6.90	6.70	6.10	1.60	9.00
名义固定资产投资	7.20	5.90	5.40	2.90	6.50
名义社会零售总额	9.40	8.16	8.00	-3.5	13.00
CPI	1.56	2.10	2.90	2.50	1.20
PPI	6.31	3.54	-0.32	-1.50	1.50
顺差对GDP贡献度	0.6	-0.60	0.70	0.25	0.10
利率(1年期存款)	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
汇率	6.59	6.89	7.01	6.50	6.20

资料来源:申港证券研究所

曹旭特

分析师

SAC执业证书编号:S1660519040001

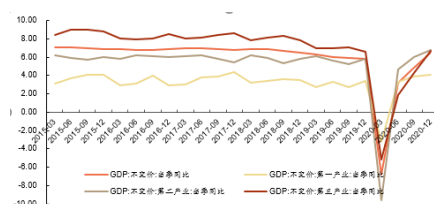
刘雅坤

研究助理

SAC执业证书编号:S1660120080015

liuyakun@shgsec.com

GDP及三个产业季度累计增幅



资料来源:WIND

- 1、《上游价格回落但仍在高位 下游需求放缓:5月实体经济数据观察》2021-05-31
- 2、《降低对“补偿性”消费的期待:——经济增长专题报告二》2021-05-31
- 3、《出口保持高韧性 投资消费仍待稳固:4月经济数据点评》2021-05-18
- 4、《4月M2社融超预期回落:4月金融数据点评》2021-05-13
- 5、《货币政策的锚在哪?:——货币政策目标梳理》2021-05-11

内容目录

1. 出口增速有所回缓 但韧性仍在	3
-------------------------	---

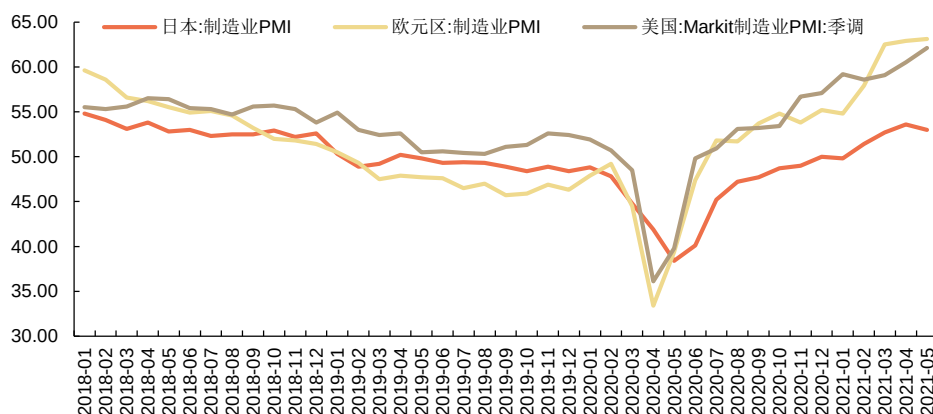
图表目录

图 1: 发达经济体工业景气指数修复明显	3
图 2: 出口新订单预期回落明显	3
图 3: 主要出口品类中除玩具外均在高增基础上有一定回落	4
图 4: 主要出口品类-机电中集成电路和船舶增长明显	4

1. 出口增速有所回缓 但韧性仍在

5月中国对全球出口依然维持高增，但幅度有所回落。5月，出口金额（以美元计）为2639.2亿美元，同比增长27.9%；进口金额为2183.8亿美元，同比增51.1%。剔除基数效应，5月出口两年复合增速11.07%，相较4月两年复合增速的16.76%有所回落。

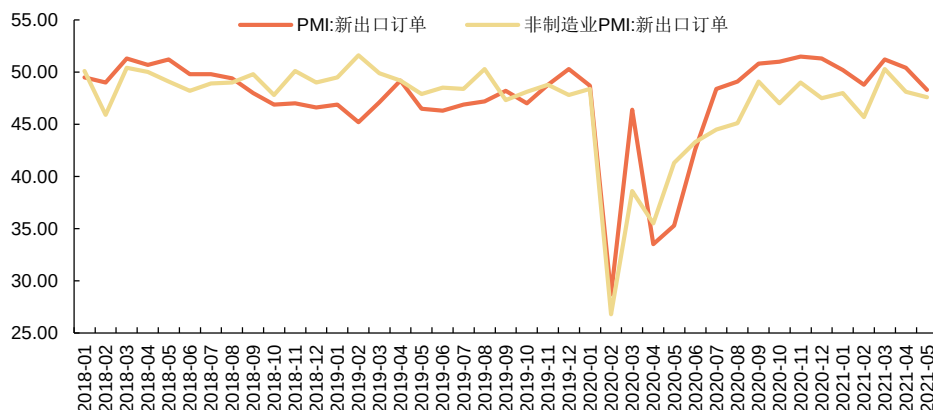
图1：发达经济体工业景气指数修复明显



资料来源：Wind，申港证券研究所

新订单等前瞻指标有所回落，自2020年9月持续扩张期间以来首次回落至50以下。5月PMI：新出口订单为48.3自前值50.4回落明显，但考虑到海外供需缺口未看到超预期走窄，出口新订单等前瞻指标是否预计年内出口高点已现，仍待观测数据回落的持续性。

图2：出口新订单预期回落明显



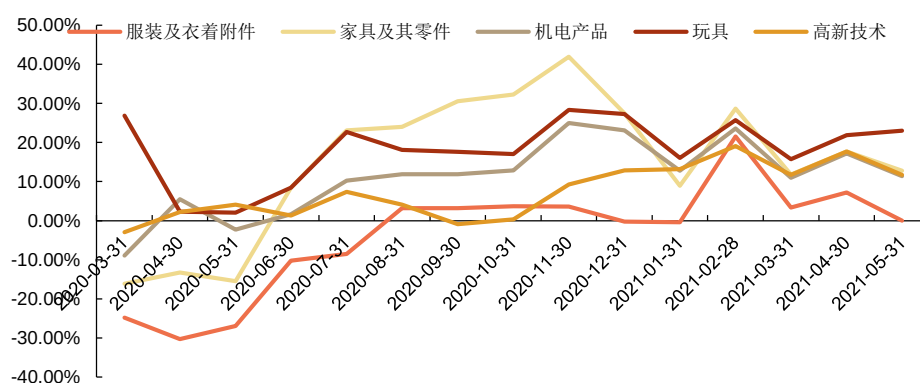
资料来源：Wind，申港证券研究所

区域上，我国对主要贸易伙伴出口增速出现分化。对于美欧等发达经济体和新兴经济体的出口增速边际趋缓，而邻近地区如日本和韩国出口增速边际加快。

- ◆ 从分国别的月度边际变化来看，对美国、欧盟、东南亚出口同比增速较上月有所回落，分别下降 10.56、11.24、1.57 个百分点至 20.60%、12.57%和 40.59%。而对日本、韩国的出口同比增速较上月上升 4.58、6.75 个百分点至 4.97%和 29.89%。
- ◆ 对发达经济体出口同比趋缓反映随海外生产供应不断修复对中间品需求边际回落，但以海外供需缺口未见超预期修复来看，出口韧性仍在。对东南亚出口同比回落主要由于防疫物资的高基数（去年 5 月口罩等是出口量的高峰），此外新兴经济体复工也对中低端制造或有冲击。

主要出口品类来看，家具玩具继续向上，美国地产上行周期仍有拉动，但其他下游需求品均有一定回落。随海外供给修复对机电、高新技术品等资本品出口增速均有所回缓（两年平均）。其中，5 月份高新技术和机电产品两年复合增速分别为 11.70%（前值 17.68%）、11.43%（前值 17.22%）；塑料制品和玩具的两年复合增速均超过了 20%，分别为 36.92%和 23.05%。

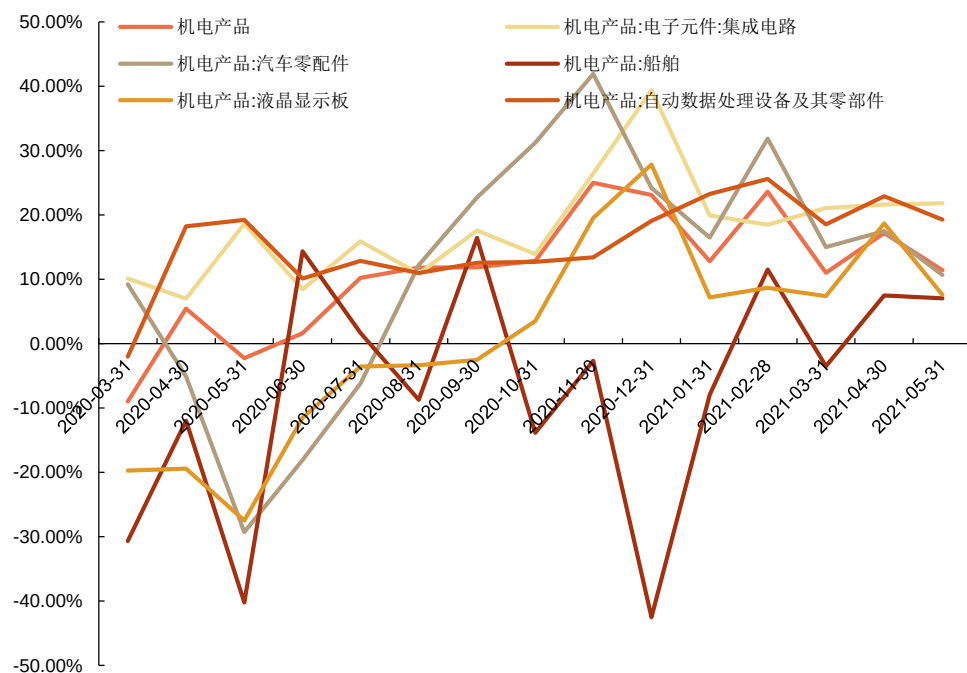
图3：主要出口品类中除玩具外均在高增基础上有一定回落



资料来源：Wind，申港证券研究所

机电细分中，除集成电路和船舶外均有一定回落。

图4：主要出口品类-机电中集成电路和船舶增长明显



资料来源: Wind, 申港证券研究所

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_19980

