

“疫苗复苏”驱动外需变化

——2021 年 5 月进出口数据点评

5 月我国出口增长略低于预期，进口增长略高于预期。按美元计价，5 月我国进出口总金额 4,823 亿美元，同比增长 37.4%，比 2019 年同期增长 24.7%，两年平均增长 11.7%。其中，出口 2,639 亿美元，同比增长 27.9%，比 2019 年同期增长 23.4%，两年平均增长 11.1%；进口 2,184 亿美元，同比增长 51.1%，比 2019 年同期增长 26.4%，两年平均增长 12.4%；贸易顺差 455 亿美元，同比减少 26.5%。

一、出口：除防疫物资外增长维持韧性

5 月出口金额两年平均增长 11.1%，虽然较上月回落了 5.7pct，但增速水平仍处在历史高位，环比与上月持平。5 月出口同比的大幅下行主要受防疫物资出口增速高位回落影响，指向随着海外疫苗接种率上升，对我国的防疫物资需求边际回落。5 月剔除防疫物资的出口同比增长 36.1%，仅较上月边际回落 0.3 个百分点，整体来看出口增速仍维持强劲。

分产品看，我国主要出口商品增速分化，反映出海外需求向后疫情时代经济复苏过渡的特征。一方面，部分疫情冲击衍生的需求回落，一是防疫物资，包括纺织纱线织物、医疗仪器和器械出口当月同比分别减少 41.3%和 17.6%，前者成为总出口的增速的主要拖累；二是与“宅经济”相关的部分产品同比下降，其中自动数据处理设备出口由增转减，同比减少 4.0%，音视频同比降幅再度扩大至 16.0%，两者也对总出口形成一定拖累。另一方面，与出行社交相关的服装、鞋靴、箱包、汽车、传播类产品，以及与地产后消费相关的家电、家具等耐用品出口同比均保持高增长。

此外，1-5 月劳动密集型和机电设备等传统产品出口整体保持增长，

反映传统产品需求稳步回升所支撑的出口韧性。其中，根据海关公布的初步数据估算劳动密集型产品同比增长 50.1%，机电设备同比增长 42.0%，高新技术产品出口同比增长 35.6%。

分地区来看，我国对主要贸易伙伴出口金额同比继续保持高增长，东盟和美国是出口的主要贡献。1-5 月我国对美国、欧盟、东盟出口均实现 35% 以上的同比增长，但对主要发达国家和部分新兴市场出口增速出现边际分化：对美、欧、日出口累计同比增幅较 1-4 月收窄，但对东盟、拉美、非洲和印度等新兴经济体增幅扩大。这一方面是因为基数效应，去年同期疫情对发达国家出口的冲击较深；另一方面则是因为在于欧美疫苗复苏领先、生产修复，供需缺口收敛，而印度、东南亚和拉美疫情仍在快速蔓延。

二、进口：大宗涨价带动进口高增长

5 月进口金额两年平均增长 12.4%，较上月提高 1.7pct。进口增长除基数效应外，主要受大宗商品涨价影响，内需对进口的支撑相对较弱。从价格上来看，5 月 RJ/CRB 商品价格指数继续快速上行，月均值环比上涨 6.2%，包括粮食、大豆、原油和金属类主要大宗商品进口金额也受价格上涨主导，进口数量增速边际下行。与此同时，4 月经济数据显示的消费复苏乏力以及 5 月制造业 PMI 边际回落，均反映内需的支撑相对较弱。

分产品看，1-5 月主要产品进口增速均维持高位。其中，农产品、机电产品同比增速在 30% 以上，但边际变化不大，反映出我国对这两类传统进口产品需求较为稳定。能源项下的原油和天然气进口受价格上涨影响持续回升，虽然两者增速在整体水平中不高，主要受去年低基数影响，但原油边际回升幅度较大，较 1-4 月上行 11.7pct 至 19.0%。

分地区来看，中国自前四大贸易伙伴的进口金额同比保持高增长，

但边际上有所分化。1-5 月我国自美国进口仍维持高达 60% 的增长，对欧盟、东盟和其他主要国家和地区增速为维持在 25% 以上。但是边际上来看，自美国增速较 1-4 月小幅下行，而自其他主要国家和地区增速则有不同程度的上行。从进口贡献来看，欧盟、东盟是进口增长的主要贡献地区，贡献均边际上升超过 1pct。这也部分反映出除美国外的其他国家和地区经济复苏发力带动其出口。

三、前瞻：外需景气支撑出口韧性

2021 年 5 月我国进出口依旧保持景气，出口剔除防疫物资高位回落影响后维持韧性，进口主要受大宗商品涨价带动，贸易差额有所收窄。

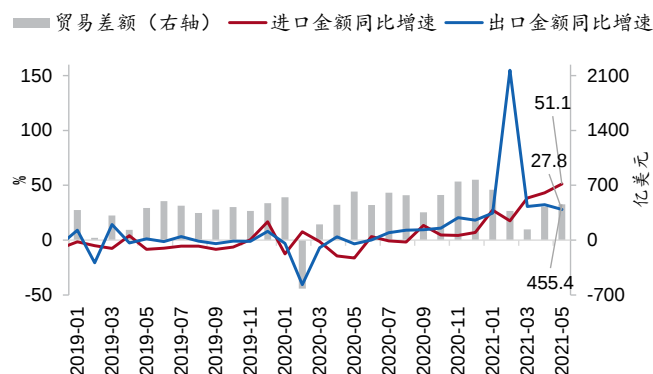
前瞻地看，出口方面，在发达国家经济持续修复的背景下，短期内收入效应强于生产修复的替代效应，对我国出口的支撑仍将延续。“疫苗复苏”推动外需呈现结构性变化，将逐渐由防疫物资和“宅经济”相关产品向后疫情时代的需求结构转变。因此，我国出口有望在年内维持一定韧性，增速不会过快下行。进口方面，短期内大宗商品价格持续处于高位支撑，未来 1-2 个月进口仍将稳定增长，但在内需修复边际放缓的情况下，后续进口或将呈现价升量跌的情况。

（评论员：谭卓 王欣恬）

附录：

图 1：5 月进出口保持景气

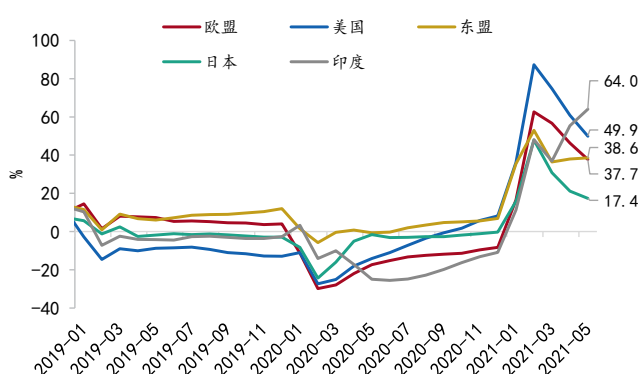
中国进出口当月同比及贸易差额



资料来源：WIND、招商银行研究院

图 2：对前四大贸易伙伴出口增速有所分化

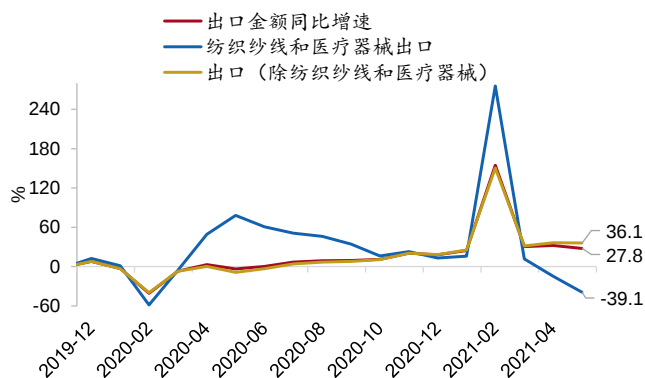
我国对主要贸易伙伴出口增速（累计同比）



资料来源：WIND、招商银行研究院

图 3：剔除防疫物资后出口增速维持高位

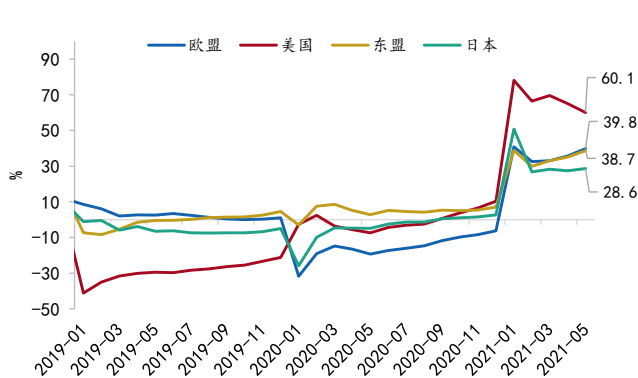
总出口与剔除防疫物资出口同比增速



资料来源：WIND、招商银行研究院

图 4：对除美国外主要贸易伙伴进口增速加快

我国对主要贸易伙伴进口增速（累计同比）



资料来源：WIND、招商银行研究院

图 5：大宗商品进口增长主要受涨价驱动

部分大宗商品进口量价同比增速

■数量同比增速 ■价格同比增速 ●进口金额同比增速

图 6：汽车和机电进口增速维持高位

部分进口产品增速（累计同比）

■汽车 ■集成电路 ■机电产品

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_20038

