

2021 年第 23 期

行业

宏观深度追踪

日期

2021 年 7 月 13 日



建信期货
CCB Futures

宏观金融团队

研究员：黄雯昕

021-60635739

huangwx@ccbfutures.com

期货从业资格号：F3051589

研究员：何卓乔

020-38909340/18665641296

hezq@ccbfutures.com

期货从业资格号：F3008762

研究员：董彬

021-60635731

dongb@ccbfutures.com

期货从业资格号：F3054198



四大原因支撑出口超预期

——6 月进出口数据解读

事件：

海关总署 7 月 13 日公布 6 月中国进出口数据：

以美元计，中国 6 月当月出口同比增长 32.2%，市场预期增 21.4%，前值增 27.9%；

进口同比增 36.7%，市场预期增 26.2%，前值增 51.1%；

贸易顺差 515.3 亿美元，较上月扩大 60 亿美元。

解读：

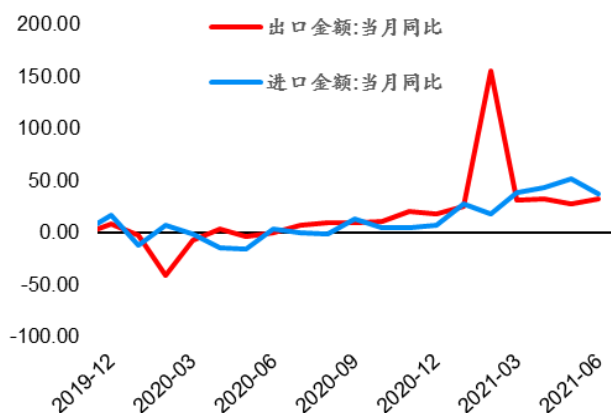
6 月出口再超预期，四大原因支撑出口韧性。虽然 6 月前瞻指标 PMI 新出口订单指数较上月小幅回落，但 6 月我国出口同比增速却大超预期进一步加快，环比增速超季节性走高，支撑本月出口强韧性的原因在于以下几点：**一、机电产品出口维持高增**，机电产品占出口金额比例较大，其中手机出口同比仅较上月小幅回落，集成电路和自动数据处理设备同比增速甚至大幅走高，是推动出口维持高增的主要力量；**二、劳动密集品出口仍然较强**，考虑劳动密集品出口在去年 6 月时变化较大，为剔除基数影响计算两年平均同比，结果显示箱包和玩具同比增速较上月变化不大，纺织制品和服装同比增速甚至进一步走高，我国劳动密集品出口并未受到明显的“替代效应”消退的影响；**三、房地产后周期需求仍旺，家电出口较为强势**，家电、家具和灯具等房地产后期链条的出口产品依然保持较快增长，基数抬升冲击有限，显示外部需求较强；**四、发达地区需求不弱，对欧盟出口明显反弹**。分地区来看，对美国和欧盟出口并未出现明显回落，其中对欧盟地区出口增速甚至大幅加快、出口占比提升，这可能是受欧洲杯活动影响，也显示欧洲地区的消费需求依然强烈。但对东盟出口明显回落，延续了 5 月以来的下滑态势，可能是受 5 月东南亚地区疫情反弹影响，其需求有所回落。

进口好于预期。受去年同期基数抬升的影响，进口增速较上月有所回落，但仍明显好于市场预期，不过主要是受到价格同比维持高位的支撑。具体来看，本月铁矿砂和原油进口数量同比增速转为负增，粮食进口数量同比增速明显放缓，但大宗商品价格同比上涨较大，预计仍将支撑后期进口。

整体看，本月意外降准引发市场对经济走弱的预期，认为此次降准主要是为了提前对冲外部货币政策收紧可能会引发的外需回落对我国经济的冲击，但目前来看，外部需求依然较强，且我国产业链优势较强、疫情波动较小，“替代优势”也很难在短期内消退，剔除基数效应来看，下半年出口可能仍然维持较强韧性，

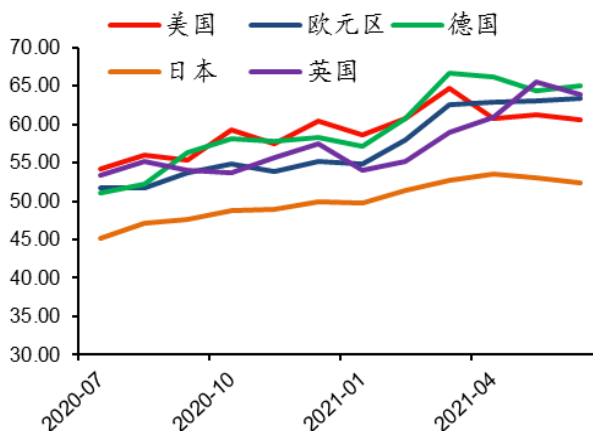
很难引发货币政策的进一步宽松，还是不应对此降准做过多解读，需要遵循央行声明的“看价不看量”来判断其政策态度。短期债市再度冲高的可能不大。

图1：出口维持较强韧性（以美元计）



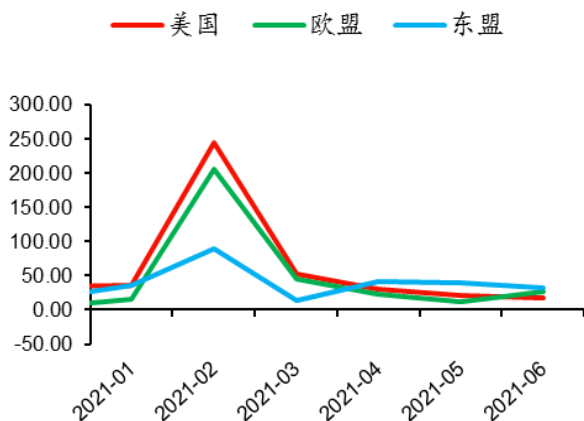
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图2：主要经济体景气并未明显放缓



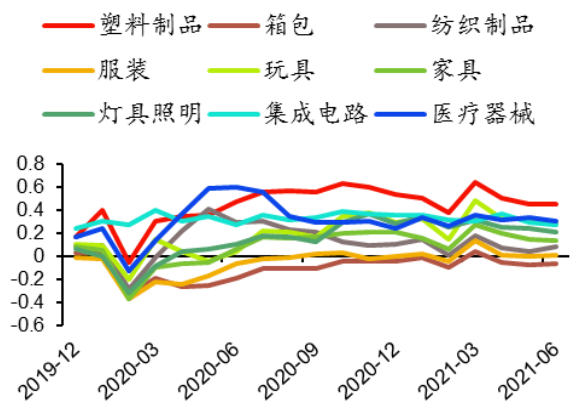
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图3：对欧盟出口有所走高



数据来源：Wind，建信期货研投中心

图4：主要出口商品：当月同比



数据来源：Wind，建信期货研投中心

【建信期货研报中心】

宏观金融研究团队 021-60635739

有色金属研究团队 021-60635734

黑色金属研究团队 021-60635736

石油化工研究团队 021-60635738

农业产品研究团队 021-60635732

量化策略研究团队 021-60635726

免责声明：本报告仅提供给建信期货有限责任公司（以下简称本公司）的特定客户及其他专业人士。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“建信期货研报中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部

地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）5 楼

电话：021-60635548 邮编：200120

深圳分公司

地址：深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 B3211

电话：0755-83382269 邮编：518038

山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路 168 号综合营业楼 1833-1837 室

电话：0531-81752761 邮编：250014

上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路 438 号 1306 室（电梯 16 层 F 单元）

电话：021-62528592 邮编：200122

北京营业部

地址：北京市宣武门西大街 28 号大成广场 7 门 501 室

电话：010-83120360 邮编：100031

福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场 A1 号楼 21 层 2105、2106 室

电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

郑州营业部

地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 2008A

电话：0371-65613455 邮编：450008

宁波营业部**总部专业机构投资者事业部**

地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）6 楼

电话：021-60636327 邮编：200120

西北分公司

地址：西安市高新区高新路 42 号金融大厦建行 1801 室

电话：029-88455275 邮编：710075

浙江分公司

地址：杭州市下城区新华路 6 号 224 室、225 室、227 室

电话：0571-87777081 邮编：310003

上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 811 室

电话：021-63097527 邮编：200082

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路 233 号中信广场 3316 室

电话：020-38909805 邮编：510620

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街 608 号建行大厦 14 层 CB 座

电话：0595-24669988 邮编：362000

厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道 98 号建行大厦 2908

电话：0592-3248888 邮编：361000

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_21825

