

5 月贸易数据点评

——恢复的供应，偏弱的需求

袁方¹ 束加沛（联系人）²

2022 年 6 月 9 日

内容提要

5 月随着我国疫情管控政策的边际放松，供应的恢复和积压订单的释放推动出口快速回升，但这一力量的持续性存疑。未来伴随全球贸易活动的走弱，我国出口的中枢将持续下沉。

5 月我国进口金额出现反弹，价格因素或是主导因素，多数商品的进口数量出现回落，反应了国内需求的走弱对进口形成持续拖累，这一影响或将延续。

风险提示：（1）疫情发展超预期；（2）地缘政治风险

1 宏观分析师，yuanfang@essence.com.cn，S1450520080004

2 报告联系人，shujp@essence.com.cn，S1450120120043

一、出口延续回落

5月我国美元计价出口同比增速16.9%，较上月大幅提升13个百分点，好于一季度水平。5月的出口回升一方面体现了疫情受控和物流改善对供应层面的积极支撑，也反映了4月挤压订单释放的影响。

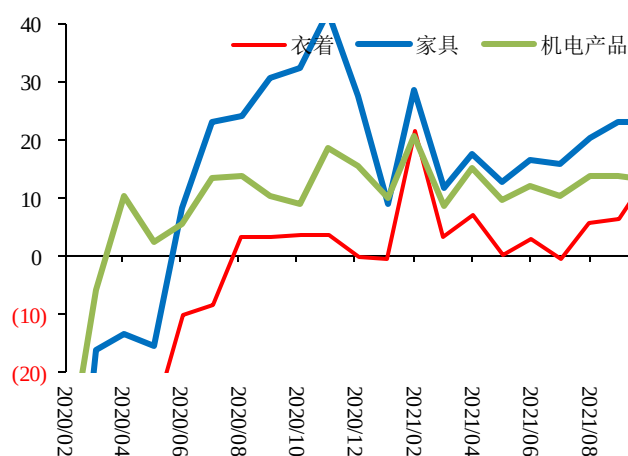
分地区看，我国对发达经济体的出口总体好于4月，对日本、韩国和东盟上升，对欧盟和美国持平；对新兴经济体总体大幅改善，对印度、巴西和俄罗斯大幅回升，对越南出现回落。

分产品看，受海外疫情形势好转和国内疫情反复的影响，5月中国医疗器械出口增速较延续4月的低位小幅回落。此外，服装、家具、机电产品的出口均较4月回升。家具产品出口回升幅度较小，可能与美国按揭利率上行，房地产市场销售走弱有关。

与此同时，5月韩国、越南和中国台湾等东亚经济体出口增速总体较4月基本持平，这也表明我国供应的恢复和积压订单的释放是推升5月出口的主要力量，但这一力量的持续性存疑。

往后看，随着美国加息的影响不断落地，需求回落可能在各个领域广泛展开，美国房地产市场的下行已经逐渐传导到我国相关产业，与此同时，欧洲经济的减速已经发生，总体而言，全球贸易活动的走弱将导致我国出口中枢下移。

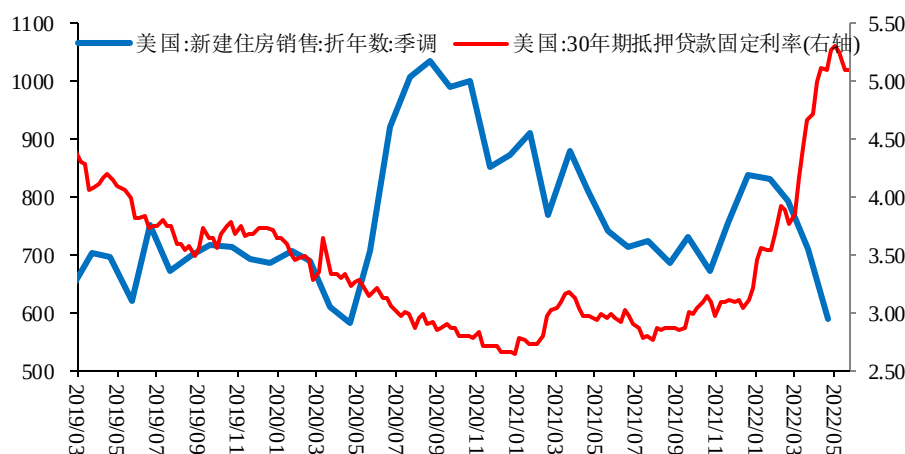
图1：不同东亚经济体出口同比，%



数据来源：Wind，安信证券

注:2021 年数据为两年几何平均增速

图2：美国新房销售与按揭利率



数据来源：Wind，安信证券

二、需求收缩推升贸易盈余

5 月美元计价进口同比增长 4.1%，较上月提升 4.1 个百分点。

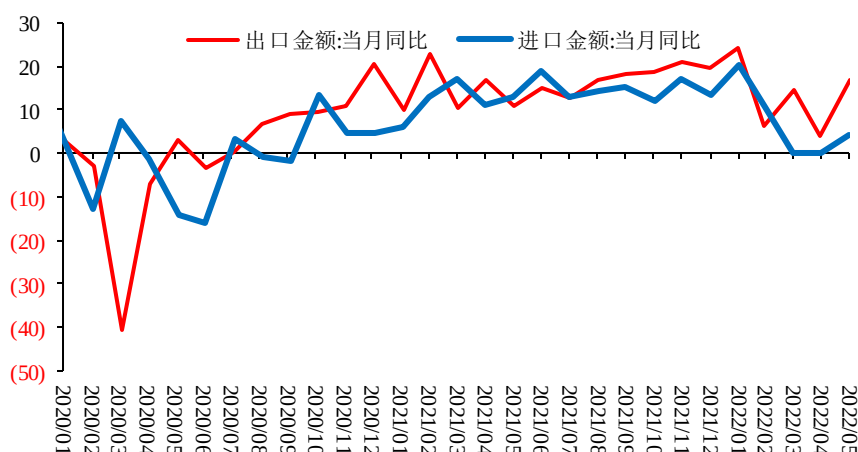
中国从欧盟和日本进口小幅回升，但同比仍然处于负增长区间，从美国进口大幅回升，从东盟出现回落。

分产品看，主要产品在数量的角度也总体回落，仅有原油小幅回升，汽车底盘、钢材、大豆和铁矿砂进口数量均出现下降。

进口金额的回升和数量下降的组合可能说明价格因素占据主导，这与近期高盛商品指数不断上行的相印证。进口数量的回落可能说明国内仍然是内需偏弱，顺差的扩大的趋势可能还将延续。

往后看，房地产市场的压力可能难以看到缓解迹象，需求收缩中期或将延续，这将使得进口的表现总体偏弱。

图3：进出口金额当月同比，%



数据来源：Wind，安信证券

注:2021年数据为两年几何平均增速

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_42770

