

出口为何强劲反弹？

——2022年5月进出口数据点评

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qlzq.com.cn

研究助理：马骏

相关报告

1 宏观快报 20211107：“虚高”的出口对增长拉动有限——2021年10月进出口数据点评

2 宏观快报 20211207：出口韧性为何再度巩固？——2021年11月进出口数据点评

3 宏观快报 20220114：外需更比内需强——2021年12月进出口数据点评

4 宏观快报 20220307：出口依然不弱——2022年1-2月进出口数据点评

5 宏观快报 20220413：进口增速因何转负？——2022年3月进出口数据点评

6 宏观快报 20220509：价格驱动开始转弱——2022年4月进出口数据点评

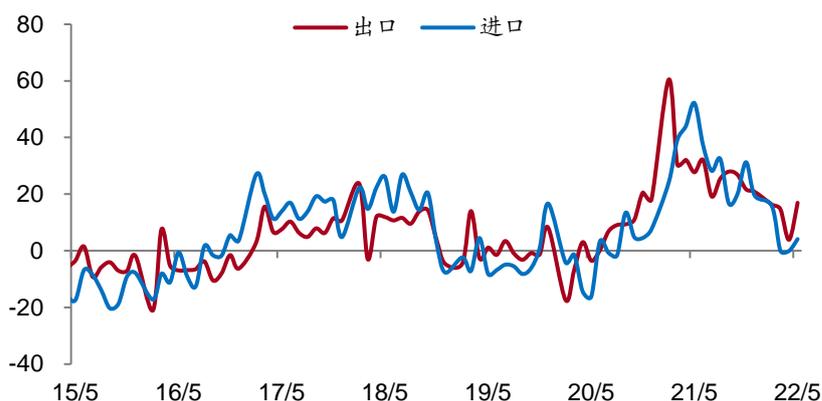
投资要点

- 受全国疫情转好的影响，5月我国出口增速大幅反弹。而在我国主要商品的出口金额增速中，我们发现，**数量增长大幅上升并由负转正，而价格增速延续回落**。4月我国进口增速在高基数效应的影响下仍小幅回升，主因稳增长政策实施后带来的内需逐步修复。**价格增速贡献虽仍占据主导，但已经开始下降，而数量增速降幅有所收窄**。展望未来，国内疫情继续向好，如果二季度末全国疫情基本结束，则我国生产和物流活动将受到较少制约，短期出口可能仍具韧性。但展望下半年，考虑到去年同期基数仍然较高，我国出口份额年内恐难提升，同时海外主要经济体货币政策仍在收紧，出口增速仍将存在一定压力。
- **出口增速大幅反弹**。2022年5月我国以美元计价出口同比增速录得16.9%，较4月增速大幅反弹。一方面，去年同期的低基数效应对出口增速有所提振；另一方面，国内疫情企稳好转，使得全国交运物流逐步恢复，货运流量增速较4月显著回升，航运枢纽上海港集装箱吞吐量也恢复至正常时期的九成以上，共同推动企业复工复产进度的加快。我们认为，随着疫情态势的改善，短期出口或仍将保持一定韧性。
- **数量贡献显著提升**。近来出口增速中价格因素的贡献保持高位，4月出口价格指数增速小幅回落至8.9%。通过将十余种商品的出口增速按照数量和价格两方面因素来进行拆解，我们发现，5月我国主要商品的出口金额增速中，**数量增长大幅上升并由负转正，而价格增速延续回落**。分品类来看，劳动密集型产品数量增速开始回升，价格增速回落，但机电产品价格增速逆势上行。
- **东盟回升幅度最大**。从主要国别和地区来看，对美国、欧盟和东盟出口同比增速受去年同期低基数效应的影响，分别升至15.7%、20.3%和25.9%。但即便去年同期基数较高，对日出口增速仍有大幅回升，录得3.7%。除美国外，5月欧元区和英日等国制造业PMI自高位小幅回落，但仍在荣枯线之上，而RCEP生效或是对东盟出口大幅反弹的主要原因。
- **劳动密集型产品增速最高**。与4月增速相比，劳动密集型、机电和高新技术产品出口增速因去年同期的低基数效应均有大幅回升，分别录得21.5%、9.4%和4.3%。机电产品中，即便在高基数效应的影响下，汽车和汽车底盘（46.7%）、汽车零件（13.1%）和通用机械设备（9.2%）由于产业链恢复仍大幅上行，表现较好。集成电路（17.6%）和手机（14%）受去年同期低基数效应影响有所回升。劳动密集型产品中，箱包（50.5%）、鞋靴（49.5%）和玩具（33%）相对较好。
- **内需开始修复，价格仍占主导**。2022年4月我国进口同比增长4.1%，较上月增速小幅回升。即便在高基数效应的影响下，进口增速仍有回升，主因稳增长政策实施后带来的内需逐步修复。通过将十余种商品的进口增速按照数量和价格两方面因素来进行拆解，我们发现，5月我国主要商品的进口金额增速中，价格增速贡献虽仍占据主导，但已经开始回落，而数量增速降幅有所收窄。从金额来看，进口大豆（27.1%）和铜（7.4%）有所

回落，原油（81.4%）持平于上月。从数量上看，铁矿石（3%）、铜（4.4%）、原油（11.9%）和集成电路（-8.8%）有所上行。

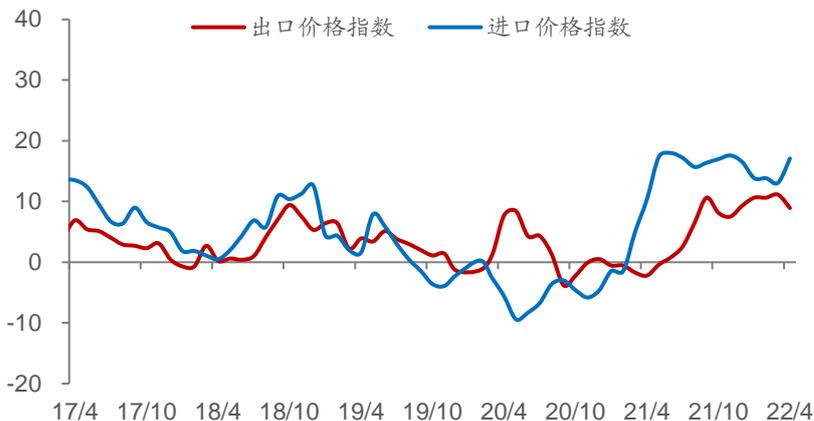
- **顺差再度扩大。**5月我国贸易顺差787.5亿美元，顺差规模较4月大幅增加，且高于去年同期水平，这主要是由于出口较进口更强劲所致。展望未来，国内疫情继续向好，如果二季度末全国疫情基本结束，则我国生产和物流活动将受到较少制约，短期出口可能仍具韧性。但展望下半年，考虑到去年同期基数仍然较高，而我国出口份额年内恐难提升，同时海外主要经济体货币政策仍在收紧，出口增速仍将存在一定压力。
- **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

图：我国出口与进口同比增速（%）



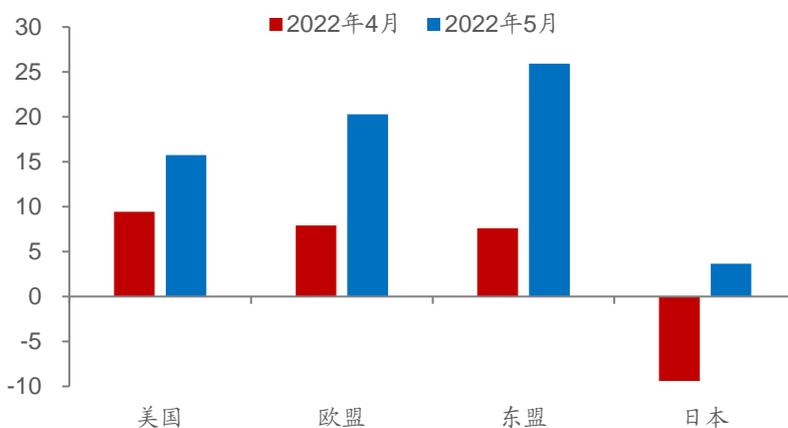
来源：WIND，中泰证券研究所

图：出口和进口价格指数同比增速（%）



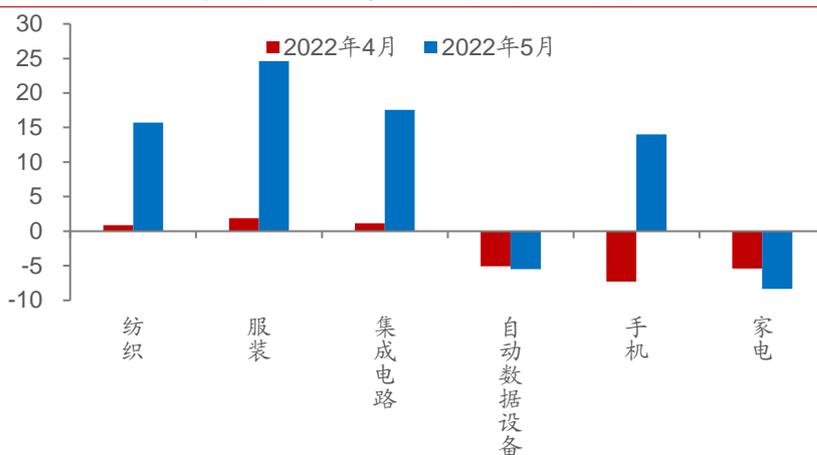
来源：WIND，中泰证券研究所

图：对主要经济体出口金额同比增速（%）



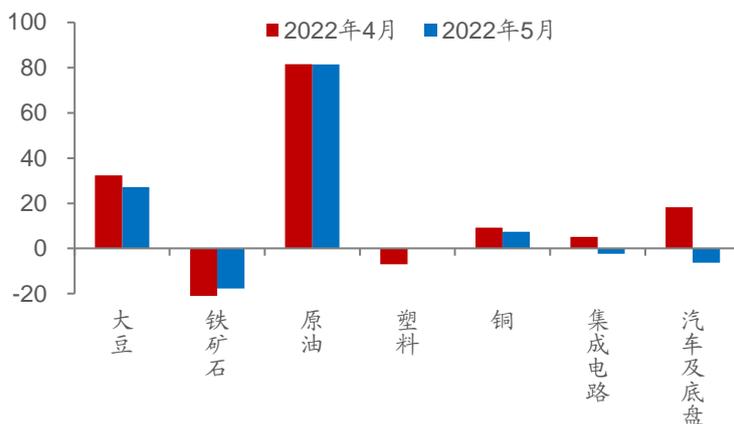
来源：WIND，中泰证券研究所

图：我国重点出口商品出口金额同比增速（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

图：我国重点进口商品进口金额同比增速（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

图：我国贸易差额（亿美元）

1300

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_42817



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn