

宏观经济点评

外贸逐步回归正轨——5月外贸数据点评

2022 年 06 月 13 日

【核心观点】

- ◆ 5 月份主要进口商品量缩价扬，价格因素是进口正增长的重要支撑，国内需求仍偏弱，但边际趋于改善。能源产品、农产品、工业基础产品等用于工农业生产与消费使用的商品进口价格仍处于高位，表明国内输入性通胀压力仍在加大，相关行业成本端或将继续承压。
- ◆ 受国内疫情扰动减弱、稳外贸政策逐步生效等因素影响，5 月份出口增速大幅反弹。分产品看，**机电产品和高技术产品出口增速不及整体，提升空间较大**。分国家看，5 月份对主要贸易伙伴出口全面回升，其中对新兴经济体出口增速提高幅度大于发达经济体，推测与近期新兴经济体生产生活恢复提速有关。
- ◆ **预计出口增速平缓回落**。外需放缓叠加我国产能优势弱化，预示着出口下行趋势基本确定。但国内“动态清零”取得一定成效，预计物流和供应链问题对出口的牵掣将持续缓解，同时我国在全球产业链中的地位短期难以撼动，出口有望保持韧性。
- ◆ **后续重点关注**：机电产品、高技术产品出口仍有较大改善空间，有望持续受益于国内供应链修复和稳外贸政策，我们建议重点关注出口导向型工程机械、电子（如汽车芯片、消费电子、5G 芯片等领域）等产业链上的企业。

【风险提示】

- ◆ 国内疫情风险
- ◆ 全球地缘政治风险



挖掘价值 投资成长

东方财富证券研究所

证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

联系人：曲一平

电话：15618906873

相关研究

《财政扩张将带动新老基建复苏》

2022. 05. 27

《从 CAPM 视角分析美债、中美股市和 A 股未来配置三大方向》

2022. 05. 19

《从全球石油供需变化引发的中美经济蝴蝶效应》

2022. 05. 10

《估值底先于盈利底，科技赛道引领 5 月反弹》

2022. 05. 05

《今年汇率预计贬值至 6.8，短期市场冲击放缓》

2022. 04. 28

《俄乌冲突后续发展及对 A 股三大影响》

2022. 04. 21

《预计美国全年加息 11 次美债期限利差倒挂加剧海外衰退预期》

2022. 04. 13

《能源专题一：从全球供需平衡表角度看石油未来走势》

2022. 04. 07

《政策底已至，市场底待四大因素缓解》

2022. 04. 01

正文目录

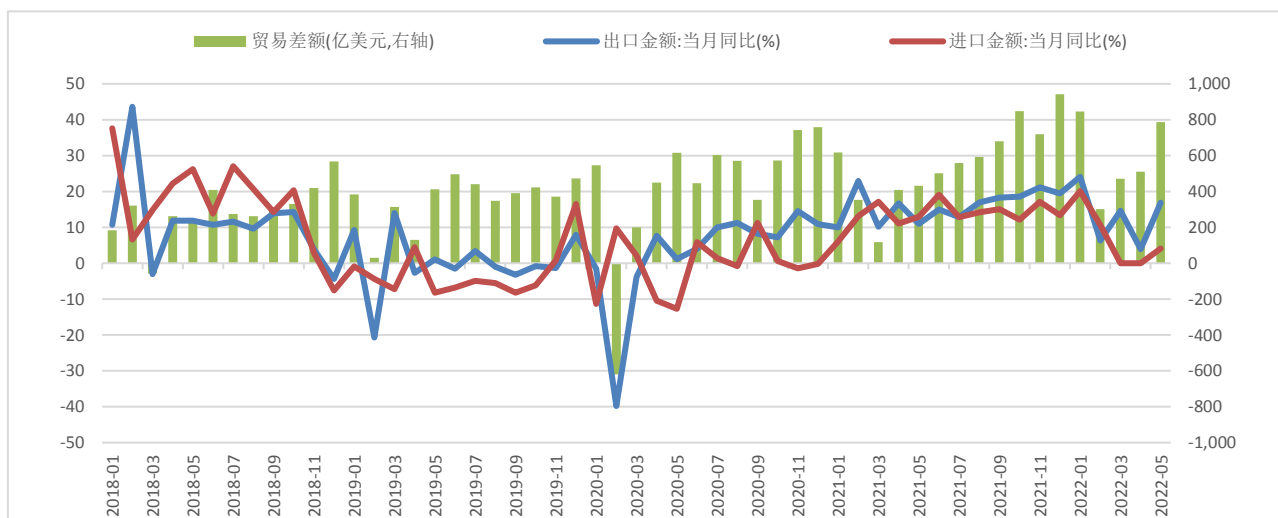
1、价格因素支撑进口增速，输入性通胀压力仍大.....	3
1.1 主要进口商品量缩价扬，国内需求仍偏弱.....	3
1.2 原材料进口价格仍处于高位.....	4
2、疫情防控和稳外贸成果渐显，出口增速大幅反弹.....	4
3、预计出口增速平缓回落.....	4
3.1 外需放缓叠加我国产能优势弱化，出口下行趋势基本确定.....	4
3.2 出口大幅下行概率偏低.....	5

图表目录

图表 1：5 月份出口、进口增速回升.....	3
图表 2：主要进口商品量缩价扬，进口价格持续攀升.....	3
图表 3：机电产品出口大幅反弹，对主要贸易伙伴出口全面提升.....	4
图表 4：海外经济修复放缓.....	5

据海关总署数据，以美元计，我国 5 月出口金额同比增长 16.9%，增速较 4 月扩大 13.0 个百分点；进口同比增长 4.1%，增速较上月加快 4.1 个百分点。5 月实现贸易顺差 787.5 亿美元。

图表 1：5 月份出口、进口增速回升



资料来源：海关总署，Choice，东方财富证券研究所

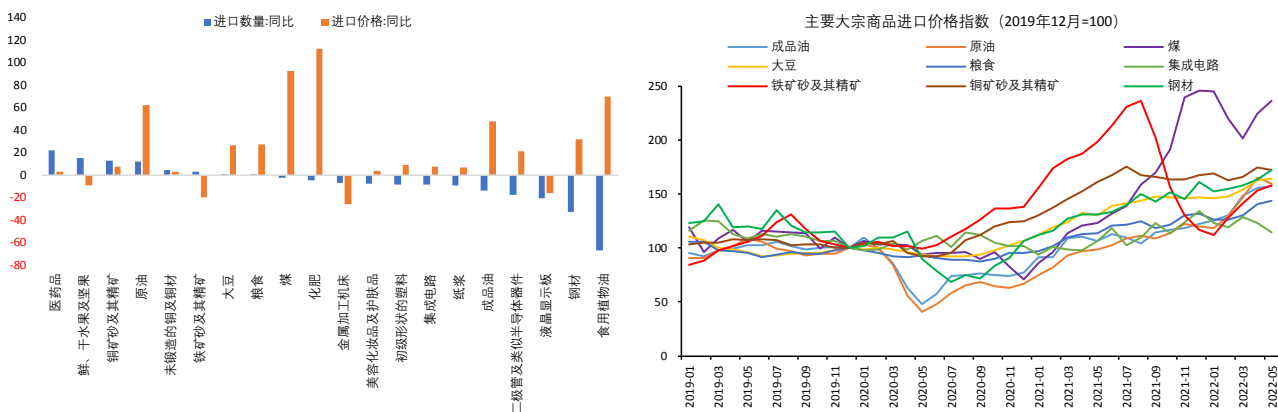
注：2021 年为两年平均增速

1、价格因素支撑进口增速，输入性通胀压力仍大

1.1 主要进口商品量缩价扬，国内需求仍偏弱，但边际改善

5 月份重点监测的 20 种主要进口商品中，有 16 种商品进口价格同比增长，而进口数量下降的商品占比过半，表明价格因素是当前进口保持正增长的重要支撑。进口商品数量下降，表明国内需求偏弱。但从边际变化来看，主要商品进口增速较上月有所回升，反映进口需求逐步修复。

图表 2：主要进口商品量缩价扬，进口价格持续攀升



资料来源：海关总署，Choice，东方财富证券研究所

1.2 原材料进口价格仍处于高位

5 月份全球产业链供应链未明显改善，能源产品、农产品、工业基础产品等用于工农业生产与消费使用的商品进口价格仍处于高位，表明国内输入性通胀压力仍在加大，相关行业成本端或将继续承压。

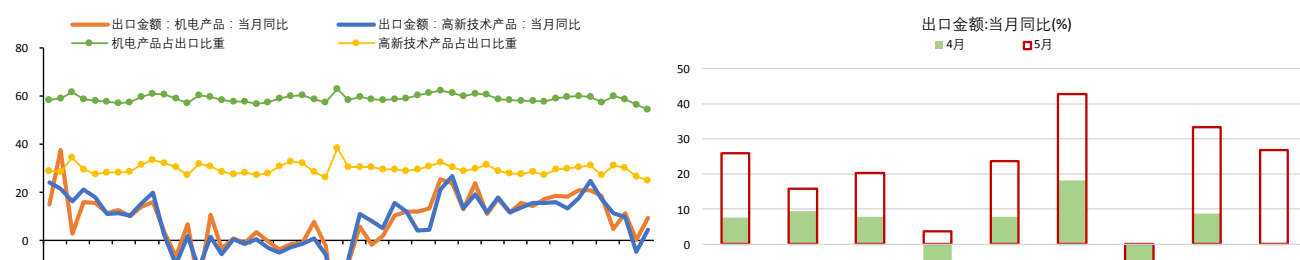
2、疫情防控和稳外贸成果渐显，出口增速大幅反弹

受国内疫情扰动减弱、稳外贸政策逐步生效等因素影响，5 月份出口增速大幅反弹。八大枢纽港口 5 月上旬、中旬、下旬外贸吞吐量同比增长 1.7%，7.2%，13.0%，较 4 月明显提速，也反映了物流与生产活动恢复良好，外贸稳步复苏。

分产品看，机电产品和高新技术产品出口增速不及整体，提升空间较大。5 月份机电产品和高新技术产品出口同比增长 9.4%和 4.3%，仍远低于整体出口增速；占出口的比重为 54.4%、24.7%，较去年同期降低 3.7、3.0 个百分点，处于 2018 年以来低位。本轮国内疫情冲击下，机电产品、高新技术产品出口增速降幅较大，在当前国内产业链供应链逐步改善背景下，其出口增速仍有较大提升空间。

分国家看，5 月份对主要贸易伙伴出口全面恢复，对东盟、金砖国家等新兴经济体出口增速回升幅度较大。对东盟、欧盟、美国、日本、金砖国家出口同比增长 25.9%、15.7%、20.3%、3.7%、25.0%，较上月提高 18.3、6.3、12.4、13.1、22.7 个百分点。对新兴经济体出口增速提高较多，推测与近期新兴经济体生产生活恢复提速有关。

图表 3：机电产品出口大幅反弹，对主要贸易伙伴出口全面提升



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_42904

