

# 疫情影响边际消退，出口增速呈现回暖——5月进出口点评

报告发布日期

2022年06月13日

## 研究结论

- 事件：2022年6月9日海关总署公布进出口数据，5月进出口总值为5377.4亿美元，当月同比增长11.1%（前值2.1%），累计同比增长10.3%（前值10.1%）。其中，出口当月同比增长16.9%（前值3.9%，按美元计），进口同比为4.1%（前值0%，按美元计）。
- 外贸物流保通保畅效果明显，5月出口增速明显回升。1-5月出口金额累计同比为13.5%，较前值上升1个百分点，回升幅度超预期，一方面可能是由于部分外贸货物延后到5月出关，另一方面去年5月东南亚疫情爆发一定程度上压低了基数。
- 机电产品出口增速小幅回升。5月机电产品出口金额累计同比为9%，前值8.9%，占累计出口金额的比重从57.9%下降至57.2%。部分3月表现较好的资本品或中间品的出口金额增速依然偏低，或对应全球复苏周期逐渐见顶：（1）通用机械设备、自动数据处理设备累计同比分别较前值下降1、2.3个百分点至12.8%、3.7%；（2）集成电路出口累计同比较前值小幅上升0.1个百分点至17.5%，但依然低于3月5.7个百分点；（3）汽车（含底盘）累计同比下行幅度明显缩小，5月出口累计同比为60.3%，前值64.4%。
- 服装、鞋靴、箱包等具有社交属性商品的需求依然旺盛。4月中旬海外疫情防控放松后释放的社交商品消费需求仍未消退，5月服装、鞋靴、箱包出口金额累计同比分别较前值上升了4、5.3、5.3个百分点至10.2%、29.5%、33.2%，其中鞋靴和箱包出口数量累计同比也有明显提升。与此同时，疫情相关商品中纺织纱线织物及其制品出口金额累计同比较前值小幅上升1个百分点至12.1%，医疗仪器较前值进一步下降2.4个百分点至-1.1%，由正转负。
- 对东盟、韩国等发展中国家的出口增速回升幅度更大。5月对美、欧、东盟、日、韩出口金额当月同比增速为15.7%、20.3%、25.9%、3.7%、23.7%，分别较前值上升6.3、12.4、18.3、13.1、15.9个百分点；美、欧、日等发达地区当月出口占比较前值变化0.04、-0.17、0.14个百分点，东盟、韩国等发展中国家当月出口占比较前值变化-0.15、0.1个百分点。
- 煤炭、原油等大宗散货进口数量拖累进口增速。其中铁矿砂进口量价齐跌，进口数量和金额累计同比分别为-5.1%和-30.5%，较前值小幅上升2、2.7个百分点；原油、煤炭、天然气、大豆等量跌价升，进口数量累计同比分别为-1.7%、-13.6%、-9.3%、-0.4%，较前值上升3.1、2.6、-0.4、0.4个百分点，进口金额累计同比分别为55.8%、80.6%、57.5%、25.1%，较前值上升了6.1、2、-2.4、0.9个百分点。此外，沿海港口的集装箱吞吐量当月同比增速明显高于货物吞吐量（含集装箱和各类散货），或表明相较于各类制成品，当前各种大宗散货进口需求更为疲软。
- 5月国内疫情明显缓和，物流运输、复产复工都在恢复，出口也明显回暖，我们认为后续的出口份额依然会显著高于疫情前同期水平，甚至接近2021年：（1）WTO口径的出口数据显示我国和东盟之间的出口份额往往是“同涨同跌”，替代关系较弱且持续时间短；（2）目前美国部分港口的经营效率以及海运价格指数还没有回到疫情前的水平；（3）从中国进口是发达国家控制通胀的重要手段之一。
- 此外，当前海外疫情防控措施有明显放松，下半年出口商品结构可能呈现以下几方面的特征：（1）服装、箱包等与社交相关的商品需求有望进一步改善；（2）疫情相关商品需求逐渐走弱，如医疗器械、纺织纱线织物及其制品；（3）手机、笔记本电脑等受到疫情利好的居家消费同样存在走弱压力。

## 风险提示

- 俄乌冲突的延续对全球产业链的影响超预期，海外定价的大宗商品持续上涨传导到国内，继续挤压中游行业利润，导致出口企业的盈利增长不及出口金额的增长。
- 疫情导致供应链不稳定现象短期内难以快速缓解的风险。

### 证券分析师

陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860519090001
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515070001
王仲尧	021-63325888*3267 wangzhongyao1@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860518050001 香港证监会牌照：BQJ932

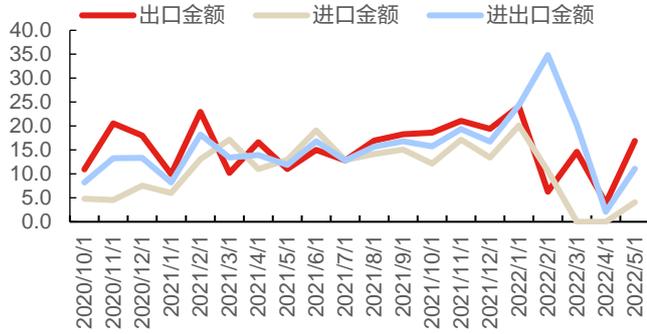
### 联系人

孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn
陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn

### 相关报告

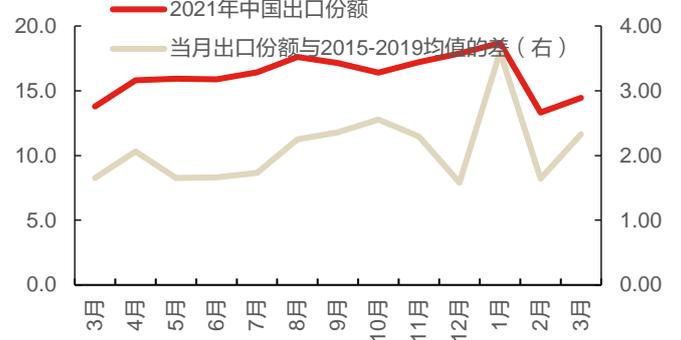
经济筑底反弹，有待政策助力——5月PMI点评	2022-06-03
疫情拖累整体利润增速，上游利润占比提升——4月工业企业效益数据点评	2022-05-31
经济触底，复苏在望——4月经济数据点评	2022-05-20

图 1：进出口金额当月同比（%，美元口径）



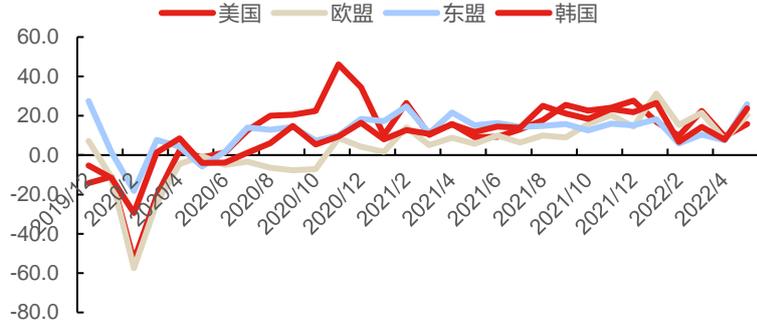
数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：2021 年为两年复合增速

图 2：疫情后我国出口份额及其与 2015-2019 均值的差（%）



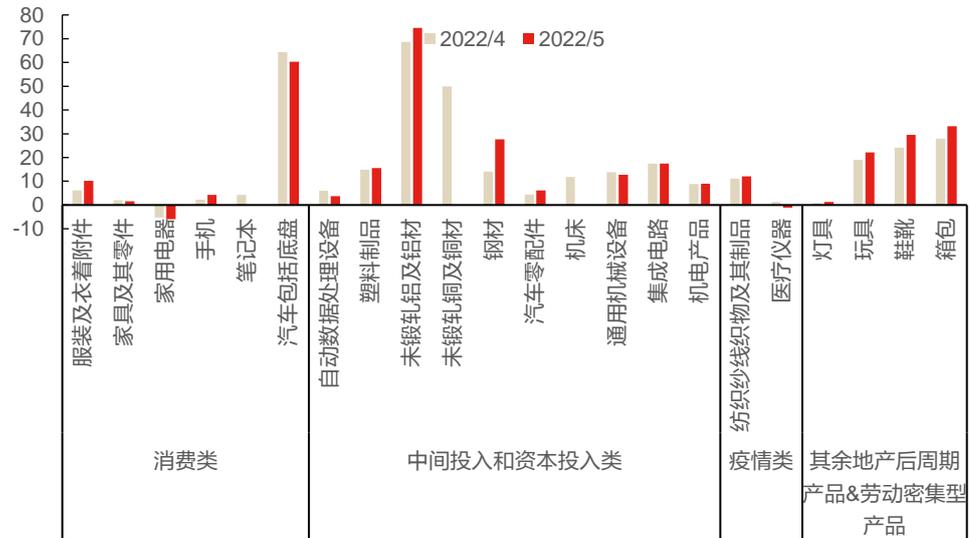
数据来源：WTO，东方证券研究所

图 3：对各地区出口当月同比（%，美元口径）



数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：2021 年为两年复合增速

图 4：部分出口商品金额累计同比（%，美元口径）



数据来源：Wind，东方证券研究所

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在 5% ~ -5% 之间波动；

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\\_42964](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42964)

