

出口强劲，能否持续？

事件：

2022年7月13日，海关总署公布中国6月进出口数据显示，以美元计，中国6月出口同比增17.9%，高于预期11.9%；进口同比1%，低于预期3%。

点评：

■ 6月出口持续超预期，或缘于海外经济体对我国出口需求仍具韧性

中国出口持续超预期，对美国及主要新兴经济体出口增长明显抬升。6月中国出口同比17.9%，高于预期11.9%。中国对主要发达经济体美国、日本出口同比分别为19.3%、8.3%，分别较上月提升3.6、4.6个百分点，但对欧盟出口同比较上月回落3.2个百分点；中国对主要新兴经济体东盟、非洲、拉美的出口增长加快，分别同比增长29%、21%、31%，较5月分别提升3、5.5、10个百分点。

海外发达经济体仍具韧性、新兴经济体疫后延续恢复，是我国出口的重要支撑。除4月国内疫情拖累外，年初以来，我国对东盟、非洲、拉美等新兴经济体出口保持高增，指向新兴经济体疫后修复下的景气改善对我国出口形成支撑。同时，虽然发达经济体经济已现见顶回落迹象，但整体经济仍具韧性、支撑我国出口。我国6月PMI新出口订单较5月提升3.3个百分点，指向我国出口仍有需求。

■ 中间品、消费品出口强劲，出口超预期高增或受疫情订单积压影响

中间品、出行相关消费品出口维持高增，映射海外线下活动修复。6月消费品出口中，玩具、服装衣着附件等非耐用消费品分别较5月提升18.3、23个百分点；出行相关的鞋靴、箱包及类似容器分别较5月提升20、11个百分点，映射海外线下修复加快；家具、家电等耐用消费品分别较5月回落2、4个百分点。中间品出口增长加快，机电产品、通用设备分别较上月提升10、4个百分点。

除出口需求存韧性外，出口连续超预期高增或受疫情订单积压影响。6月疫后生产持续恢复，生产PMI较上月提升3个百分点；物流加快恢复，6月外贸集装箱吞吐量平均增速较5月提升7个百分点；对应订单积压情况持续好转，6月PMI在手订单较5月回落0.8个百分点。6月，受疫情影响最严重的上海港口预期到港量较上月提升12%，带动出口同比增长10%、较5月提升37个百分点。

■ 进口延续低迷，自主主要贸易伙伴进口普遍回落，大宗商品进口量价齐跌

国内需求疲软下，进口延续低迷，但自东盟进口有所增长。6月进口同比1%、低于预期3%，进口增速自3月以来延续低迷，映射国内需求持续偏弱。中国自主主要贸易伙伴进口普遍回落，自美国、欧盟、日本、韩国进口同比分别较5月回落19.5、0.7、0.6、4.2个百分点，但自东盟进口同比较5月提升7个百分点。

国际大宗商品价格回落，部分商品进口量价齐跌。6月中下旬，国际大宗商品价格明显回落、抑制进口增速，部分大宗商品量价齐跌，其中大豆、铁矿砂进口数量分别同比下降23%、28%，进口金额分别同比下降4.8%、0.5%；原油、天然气、煤炭等能源产品进口仍具支撑，分别同比增长43.9%、16.5%、23.6%。

重申观点：新兴经济体持续修复、发达经济体仍具韧性，出口短期表现仍有支撑，其中结构“亮点”或突出。目前全球PMI见顶回落，但整体经济仍具韧性；同时在劳动力、能源等成本高企下，中国和东盟分工协作，或有助于在全球贸易中获得较多订单，使一些互补关系明显的中间品和资本品出口韧性较强；同时，中国凭借能源成本优势，或在一些中上游能耗较高的产品出口实现较高增长。

风险提示：全球疫情反复超预期，地缘政治“黑天鹅”。

赵伟 分析师 SAC 执业编号：S1130521120002
zhaow@gjzq.com.cn

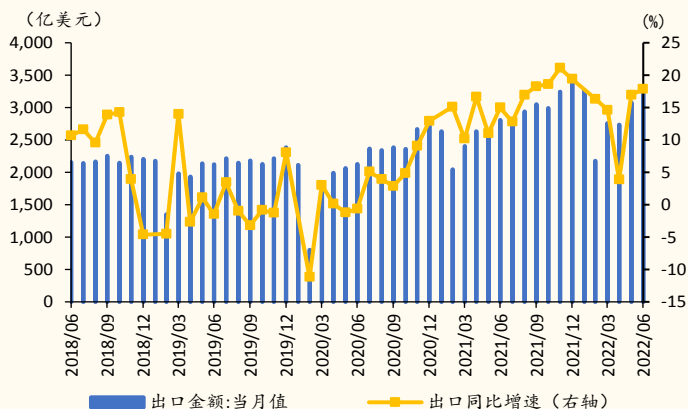
杨飞 分析师 SAC 执业编号：S1130521120001
yang_fei@gjzq.com.cn

马洁莹 联系人
majieying@gjzq.com.cn

一、海外需求仍具韧性，支撑我国出口持续超预期

6月中国出口持续超预期，对美国及主要新兴经济体出口增长明显回升。6月，以美元计，中国出口同比增长17.9%，显著高于预期11.9%、前值16.9%。从出口地区来看，中国对主要发达经济体美国、日本出口同比分别为19.3%、8.3%，分别较上月提升3.6、4.6个百分点，但对欧盟出口同比较上月回落3.2个百分点；中国对主要新兴经济体东盟、非洲、拉美的出口增长加快，分别同比增长29%、21%、31%，较5月分别提升3、5.5、10个百分点。

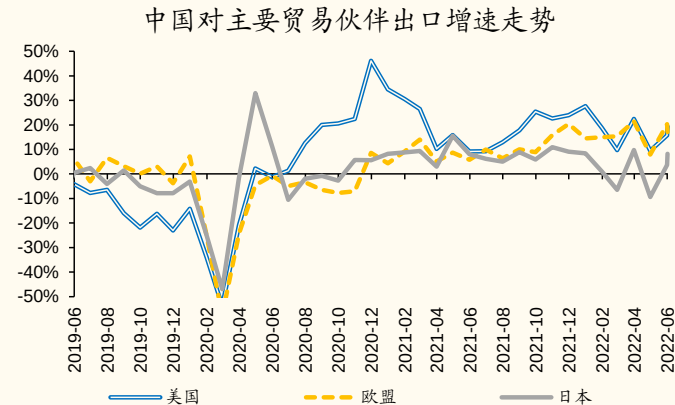
图表 1：6月，中国出口增速显著超预期



来源：海关总署、国金证券研究所

注：2020-2021 年以两年复合增速计；1-2 月以累计同比计。

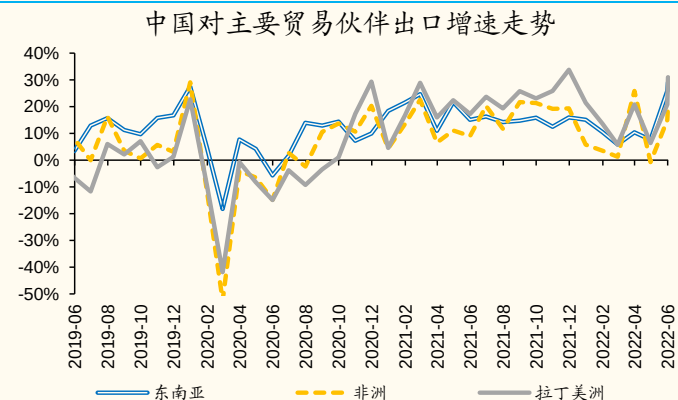
图表 2：6月，中国对欧盟出口增速略有回落



来源：海关总署、国金证券研究所

注：2020-2021 年以两年复合增速计；1-2 月以累计同比计。

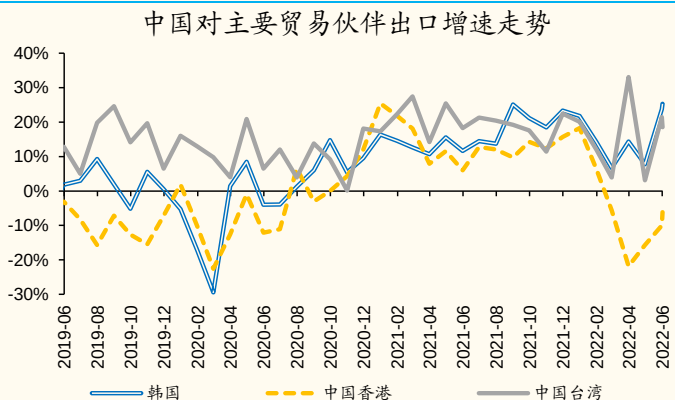
图表 3：6月，中国对新兴经济体出口增长显著



来源：海关总署、国金证券研究所

注：2020-2021 年以两年复合增速计；1-2 月以累计同比计。

图表 4：6月，中国对中国香港出口增长显著好转

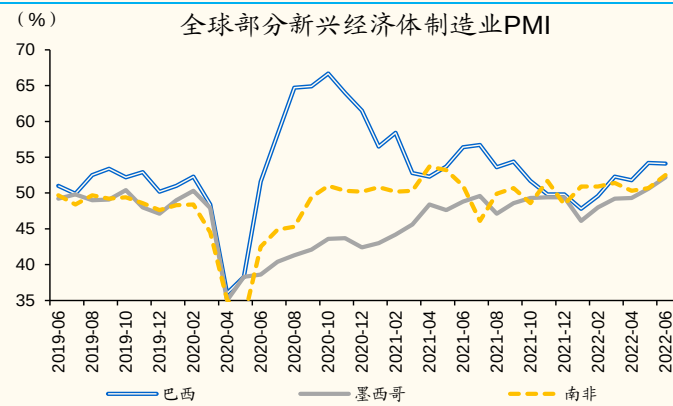


来源：海关总署、国金证券研究所

注：2020-2021 年以两年复合增速计；1-2 月以累计同比计。

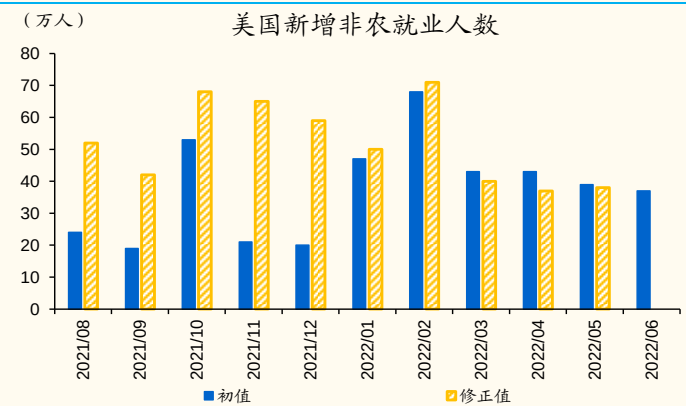
新兴经济体加快疫后复苏进程、发达经济体需求韧性仍存，是我国出口的重要支撑。目前拉美、非洲、东南亚等新兴经济体处于疫后加快恢复、产需快速提升阶段，其中墨西哥、南非 6 月制造业 PMI 分别较上月提升 1.6、1.8 个百分点；其疫后修复下景气改善对我国出口形成支撑。同时，虽然发达经济体经济已现见顶回落迹象，但其整体经济仍具韧性、支撑我国出口。我国 6 月 PMI 新出口订单较 5 月提升 3.3 个百分点，指向海外对我国出口仍有需求。

图表 5: 6月, 部分新兴经济体制造业 PMI 持续提升



来源: Wind、国金证券研究所

图表 6: 6月, 美国非农新增就业维持高增



来源: BLS、国金证券研究所

二、多数产品出口大幅提升, 超预期高增或受订单积压影响

中间品、资本品、出行相关劳动密集型产品出口维持高增。6月消费品出口中, 玩具、服装衣着附件等非耐用消费品分别较5月提升18.3、23.3个百分点; 出行相关的鞋靴、箱包及类似容器分别较5月提升19.7、10.5个百分点, 映射海外线下修复加快; 家具、家电等耐用消费品分别较5月回落2.4、4.4个百分点。中间品出口增长加快, 机电产品、通用设备分别较上月提升10、4个百分点。

图表 7: 6月, 中间品、资本品、非耐用消费品出口增速持续高增

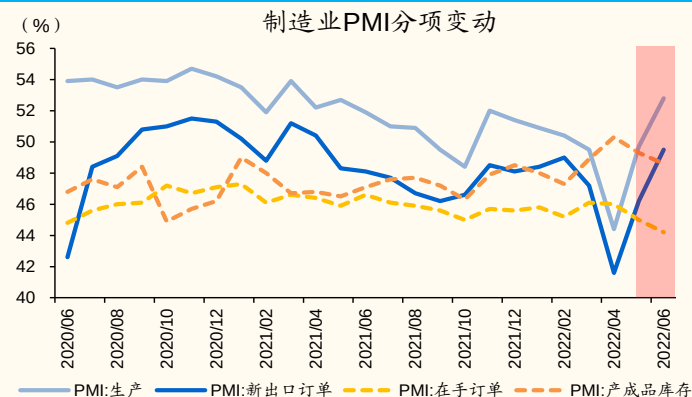
日期		同比增速					累计同比增速					
		2022-06	2022-05	2022-04	2022-03	2022-02	2022-06	2022-05	2022-04	2022-03	2022-02	
总出口		17.9	16.9	3.9	14.7	6.3	14.2	13.5	12.5	15.8	16.4	
消费品	塑料制品	21.4	17.8	9.7	21.3	-0.2	16.0	15.6	14.9	16.9	14.7	
	家具及其零件	-2.1	0.3	-3.0	7.4	-10.5	1.2	1.6	2.0	3.9	2.2	
	玩具	51.3	33.0	17.6	14.2	11.5	24.7	22.2	19.0	19.4	22.0	
	汽车（包括底盘）	34.0	46.7	8.6	54.5	86.4	52.4	60.3	64.4	87.1	103.6	
	灯具、照明装置及其零件	11.8	3.1	9.8	10.2	-21.9	2.0	1.3	0.8	-2.1	-6.0	
	陶瓷产品	22.0	14.3	0.8	4.4	3.3	10.2	8.6	7.0	9.4	11.7	
	粮食	10.4	-27.1	7.0	-33.6	18.5	-8.5	-12.4	-8.3	-13.4	-0.5	
	箱包及类似容器	61.0	50.5	30.8	33.1	9.6	35.7	33.2	27.9	26.7	24.3	
	服装及衣着附件	47.9	24.6	1.9	10.9	-8.0	12.0	10.2	6.2	7.4	6.1	
	成品油	9.4	7.3	0.5	-2.9	-4.1	2.2	4.4	3.2	4.3	5.8	
	鞋靴	69.3	49.6	28.0	26.8	4.2	32.5	29.5	24.2	23.0	21.8	
	家用电器	-12.7	-8.3	-5.4	-8.4	-9.3	-7.2	-5.9	-5.3	-5.3	-3.6	
	手机	9.3	14.0	-7.3	14.1	4.2	4.1	4.3	2.2	5.3	1.2	
中间品&资本品	高新技术产品	13.1	4.3	-5.0	9.7	11.4	7.4	7.4	8.2	12.9	14.7	
	机电产品	19.4	9.4	-0.1	11.4	4.6	9.6	9.0	8.9	12.1	12.5	
	通用机械设备	13.1	9.2	2.8	27.3	2.0	12.1	12.8	13.8	18.1	13.6	
	音视频设备及其零件	7.1	-1.4	-5.7	-7.6	-18.5	-3.5	-6.3	-7.5	-7.6	-7.5	
	自动数据处理设备及其零部件	17.3	-5.5	-5.1	9.8	10.3	4.6	3.7	6.0	9.7	9.7	
	汽车零配件	20.3	13.1	-0.2	7.2	-6.0	7.5	6.2	4.4	5.9	5.2	
	肥料	-26.3	-39.2	-16.1	-6.0	-0.5	-15.4	-12.6	1.4	11.2	26.6	
	稀土	44.0	125.0	100.7	100.1	78.9	84.5	93.2	84.5	78.0	61.8	
	集成电路	23.6	17.6	1.1	15.7	24.1	17.2	17.5	17.4	23.2	27.7	
	船舶	62.2	-21.3	-31.1	-3.1	-16.2	-5.7	-12.7	-10.2	-2.2	-1.8	
		未锻轧铝及铝材	75.4	96.9	78.9	75.8	47.1	72.4	74.6	68.6	64.8	59.0
	防疫	纺织纱线、织物及其制品	11.4	15.7	0.9	22.4	-10.1	11.3	12.1	11.1	15.1	11.9
医疗仪器及器械		-0.7	-9.6	-10.2	5.0	-6.1	-1.2	-1.1	1.3	5.6	6.0	

来源: 海关总署、国金证券研究所

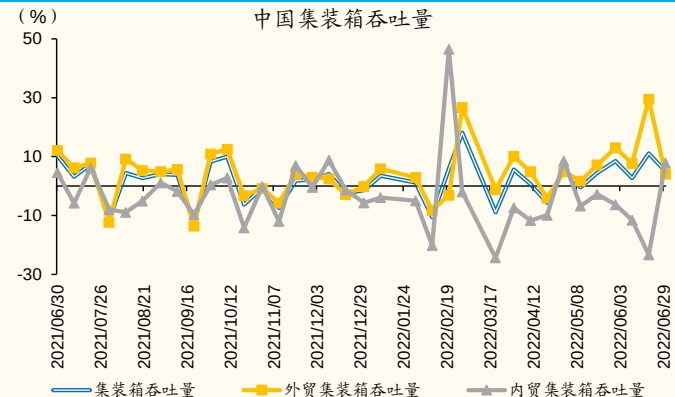
除出口需求存韧性外, 出口连续异常高增或仍受疫情订单积压影响。6月疫后生产持续恢复, 生产 PMI 较上月提升 3 个百分点; 物流加快恢复, 6 月外贸集装箱吞吐量平均增速较 5 月提升 7 个百分点; 对应订单积压情况持续好转, 6 月 PMI 在手订单较 5 月回落 0.8 个百分点。6 月, 受疫情影响最严重的上海

港口预期到港量较上月提升 12%，带动出口同比增长 10%、较 5 月提升 37 个百分点。

图表 8：6 月，生产 PMI 快速提升



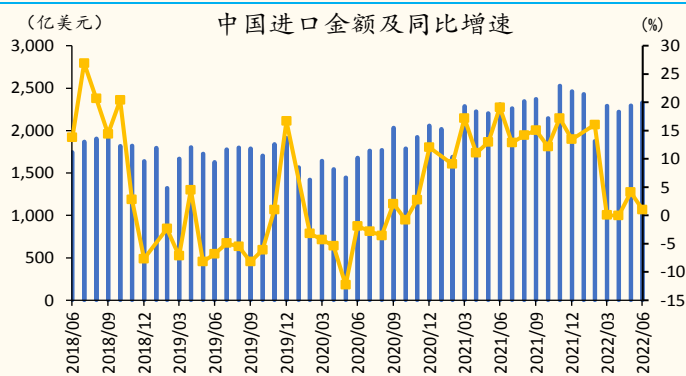
图表 9：6 月，外贸集装箱吞吐量平均增速高于 5 月



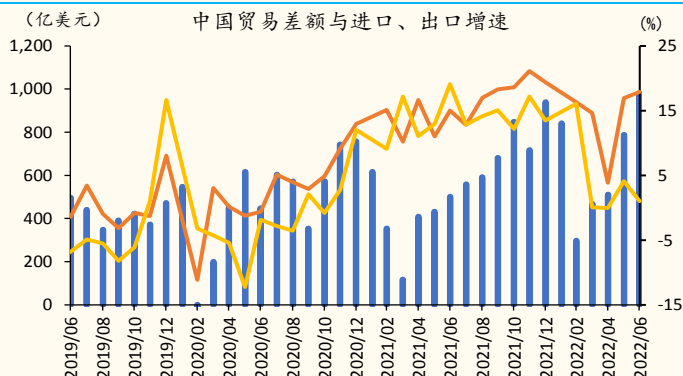
三、进口延续低迷，全球价格回落带动我国进口“量价齐跌”

国内需求疲软下，进口延续低迷，但自东盟进口有所增长。6 月进口同比 1%、低于预期 3%，进口增速自 3 月以来延续低迷，映射国内需求持续偏弱。分国别来看，6 月中国自主要贸易伙伴的进口增速普遍回落，其中自美国、欧盟、日本、韩国、中国台湾进口同比变动分别为 1.7%、-9.7%、-14.2%、-7.3%、-6%，分别较 5 月回落 19.5、0.7、0.6、4.2、8.1 个百分点，但中国自东盟进口同比为 5.3%、较 5 月提升 7.3 个百分点。

图表 10：6 月，中国进口金额同比增长 1%



图表 11：6 月，中国贸易顺差创历史新高



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_43968

