

总量研究

6 月出口再超预期，但未来隐忧不减

——2022 年 6 月进出口数据点评

要点

事件：海关总署发布 2022 年 6 月进出口数据。【1】出口（以美元计）单月同比增 17.9%，预期增 11.9%，前值增 16.9%；【2】进口（以美元计）单月同比增 1.0%，预期增 3.0%，前值增 4.1%。

核心观点：

5 月出口大超预期站上 2 位数增速后，6 月出口增速继续上扬，超市场预期。一方面出口受益于国内生产、运输快速恢复，前期积压货箱陆续发运的支撑；另一方面，6 月外贸货运量增速回落，价格上涨或是 6 月出口金额超预期的重要支撑，主要出口品类如箱包、集成电路等品类出口价格均呈现上行态势。

向前看，疫情对于国内生产运输的压制基本得到释放，但近期欧美经济回落迹象逐步显现，主要经济体 6 月制造业 PMI 普遍快速下行，美国消费者信心指数回落到历史低位。随美联储连续加息、俄乌危机持续发酵，预计全球总需求扩张速度回落，将是压制下半年出口的主要因素。

6 月出口增速超市场预期，主要受国内生产恢复和价格上涨两方面的支撑。6 月出口单月同比增 17.9%，超 wind 一致预期的 11.9%。支撑因素一方面来自全国外贸生产和运输活动恢复正常，叠加前期部分积压货箱陆续发运；另一方面，价格上涨或是重要支撑。受极端天气影响，6 月沿海枢纽港口外贸吞吐量降低 3.9%，低于 4 月（-2.73%）及 5 月（0.30%）。外贸吞吐量回落但出口金额上升，或受价格上涨的影响。随上游通胀沿产业链向后端传导，去年下半年以来出口价格持续上行。今年 4 月出口价格有所回落、5 月再次回升。6 月随我国出口恢复，以箱包、集成电路等品类的出口价格均出现回升。

出行品类需求旺盛，工业品出口自高位回落，消费类和电子设备出口增速分化。

（一）出行相关品类：船舶出口增速大幅上升，箱包、鞋靴、汽车出口增速维持相对高位，均指向海外持续开放，居民对相关品类需求旺盛。（二）工业品链条：钢材、稀土、铝材 6 月出口增速普遍回落 30 个百分点以上，主要受 6 月海外主要经济体制造业 PMI 普遍大幅回落的拖累。（三）电子设备及机电产品、消费品出口出现分化，音视频设备和自动数据处理单月增速回升，但手机出口增速大幅回落，这也体现出随海外居民消费倾向回落，终端电子产品消费出现疲态。

进口增速不及预期，贸易顺差升至历史高位。

进口单月同比增 1.0%，低于 wind 一致预期的 3.0%。向前看，国内内需依然相对疲弱，居民消费倾向较低，预计进口短期将维持疲弱。出口恢复而进口较弱，6 月贸易顺差 979 亿美元达历史高位，同比增速 96%。二季度贸易顺差达到 2278 亿元，同比增长 70%，增速比一季度 49%上行 21 个百分点，这也意味着净出口在二季度，依然会对经济带来支撑。

海外经济放缓信号逐步显现，下半年出口整体承压。

虽然 5 月、6 月出口表现超市场预期，但向前看，下半年出口依然整体承压。一方面，欧美经济回落迹象显现、总需求扩张速度放缓。6 月以来，海外主要经济体 PMI 普遍大幅回落，生产降温，IMF 连续两次下调美国 2022 年经济增速预期至 2.3%。另一方面，美国消费者信心指数走弱，回落至次贷危机时期的水平，美国居民消费意愿回落，也会影响下半年消费电子、出行品类的出口。

风险提示：全球疫情反复，国际局势进一步升级。

作者

分析师：高瑞东

执业证书编号：S0930520120002

010-56513108

gaoruidong@ebsecn.com

分析师：赵格格

执业证书编号：S0930521010001

0755-23946159

zhaogege@ebsecn.com

相关研报

政策进实体跟，宽信用进行时——2022 年 6 月金融数据点评（2022-07-11）

通胀剪刀差持续收窄，助力下游企业盈利修复——2022 年 6 月价格数据点评兼光大宏观周报（2022-07-09）

强势的非农，疲软的劳动参与率——2022 年 6 月美国新增非农数据点评（2022-07-09）

油价展望：俄乌冲突与美国运动式减碳——《大国博弈》第二十五篇（2022-07-07）

美联储明确紧缩态度，剑指通胀——2022 年 6 月美联储议息会议纪要点评（2022-07-07）

如何看待美国滞胀和美股走势？——美联储观察系列九（2022-07-05）

房地产投资有哪些新变化？——光大宏观周报（2022-07-03）

疫后复苏形势向好，PMI 重回扩张区间——2022 年 6 月 PMI 数据点评（2022-06-30）

LPR 下行空间多少：投资回报率的视角——流动性洞见系列八（2022-06-30）

目 录

一、6月出口再次超市场预期	3
二、出行品类出口增速维持高位	3
三、进口同比增速不及预期，环比小幅改善	6
四、海外经济逐步放缓，出口下半年承压	6
五、风险提示	7

图目录

图 1：2022 年 6 月，出口增速再次超预期上行	3
图 2：2022 年 6 月以来，出口集装箱运价指数小幅回升	3
图 3：2022 年 5 月，出口价格总指数再次回升	4
图 4：纺织、机电产品这两类主要出口品，出口均价均小幅上升	4
图 5：6 月，钢铁有色、纺织服装、农产水产、汽车出口增速较高	5
图 6：重点出口产品中，铝材、箱包、鞋靴、稀土、钢材维持较高出口增速	5
图 7：肥料、原油、天然气、铜等大宗商品进口增速处于高位	6
图 8：美国消费者信心指数大幅走低，库销比缓慢回升	7
图 9：6 月，海外主要国家 PMI 普遍回落，逐步降温	7

一、6月出口再次超市场预期

事件：2022年7月13日，海关总署发布2022年6月进出口数据。

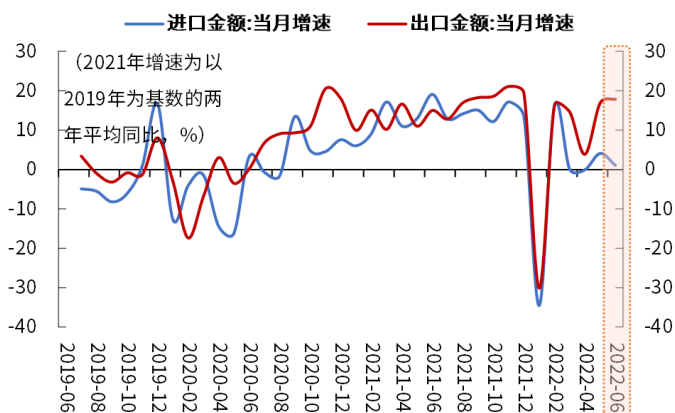
- 【1】出口（以美元计）单月同比增 17.9%，预期增 11.9%，前值增 16.9%；
- 【2】进口（以美元计）单月同比增 1.0%，预期增 3.0%，前值增 4.1%
- 【3】贸易顺差 979.4 亿美元，预期 764.7 亿美元，前值 787.6 亿美元。

核心观点：

5月出口大超预期站上2位数增速后，6月出口增速继续上扬，超市场预期。究其原因，一方面出口受益于国内生产、运输快速恢复，前期积压货箱陆续发运的支撑；另一方面，中港协数据显示6月外贸货运量增速回落，价格上涨或是6月出口金额超预期的重要支撑，主要出口品类如箱包、集成电路等品类出口价格均呈现上行态势。

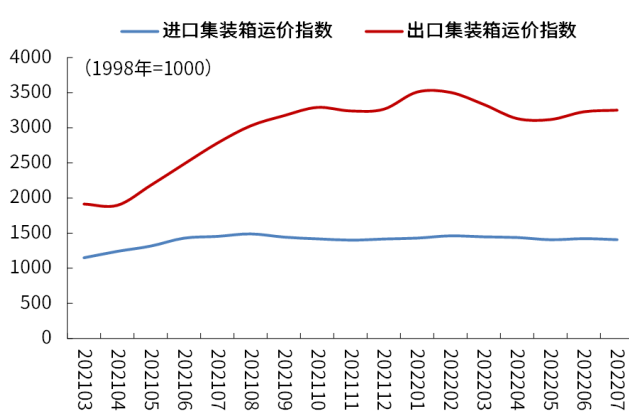
向前看，疫情对于国内生产运输的压制基本得到释放，但近期欧美经济回落迹象逐步显现、主要经济体6月制造业PMI均快速下行，生产降温，美国消费者信心指数回落到历史低位。随美联储连续加速加息、俄乌危机发酵，预计全球总需求扩张速度回落，将是下半年出口承压的主要因素。

图1：2022年6月，出口增速再次超预期上行



资料来源：Wind，光大证券研究所

图2：2022年6月以来，出口集装箱运价指数小幅回升



资料来源：Wind，光大证券研究所

更新时间截至2022年7月13日

二、出行品类出口增速维持高位

6月出口增速超市场预期。5月，随着前期港口积压货箱集中发运，各项保障开工、保障物流运输的政策逐步发力见效，叠加低基数的影响，出口超预期反弹至2位数增速。6月，出口增速在5月高位上进一步上扬，超出市场预期。6月出口单月同比增17.9%，超过wind一致预期的11.9%。从环比来看，出口环比增速7.5%，超过历史同期（2018、2019、2021年）的2.6%。

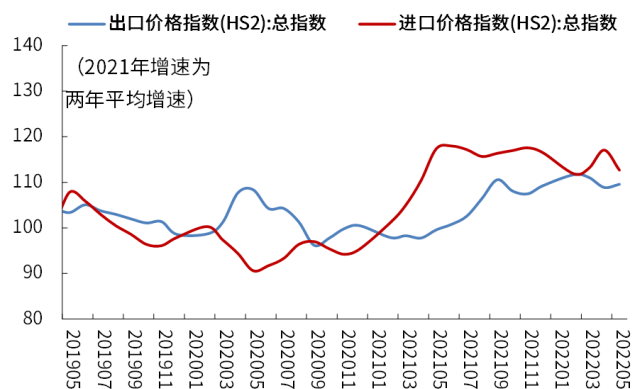
6月出口能够再次超市场预期，我们认为主要有以下几方面因素的支撑：

第一，全国疫情持续回落，生产和运输活动持续恢复。6月制造业 PMI 回升至扩张区间，生产、配送时间等指标都有不错的改善，国内生产和运输活动逐步恢复正轨，对出口带来支撑。6月初仍有小部分货箱积压在港口，随着这部分货箱陆续发运，也会对出口数据带来支撑。

第二，我们猜想，价格上涨或是6月出口金额超预期的重要支撑。6月中港协数据显示，沿海重点枢纽港口，外贸货物吞吐量月均（月上旬、月中旬、月下旬平均）降低 3.9%，低于4月和5月的-2.73%及 0.30%。中港协表示，6月上旬部分港口受端午假期因素及部分地区大雾天气影响，6月下旬大雾、强降雨、台风等恶劣天气对港口生产带来一定影响。

外贸吞吐量回落但出口金额上升，我们认为或是受到部分商品价格上涨因素的影响。随着上游价格通胀在逐步沿产业链向后端传导，出口价格指数自去年以来持续回升，今年4月受疫情影响有小幅回落，5月再次回升。我国出口结构中纺织、机电产品为两类核心产品，以箱包、集成电路两项产品的平均出口均价（出口金额除以出口数量）来看，6月出口均价均小幅回升。

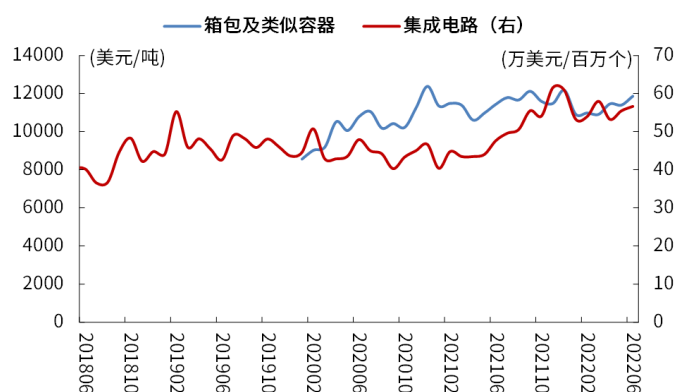
图 3：2022 年 5 月，出口价格总指数再次回升



资料来源：Wind，光大证券研究所

备注：价格数据截至 2022 年 5 月

图 4：纺织、机电产品这两类主要出口品，出口均价均小幅上升



资料来源：Wind，光大证券研究所

从分项来看，相比于 5 月，6 月各项重点商品出口增速有升有降，出行品类依然维持强势，工业品自高位回落：

（一）工业品链条：钢材、稀土、铝材出口增速自高位回落，成品油出口跌幅扩大。去年四季度以来，钢材、铝材等工业品保持较高出口增速，指向海外疫后经济重启、复产复工持续推进。5 月铝材、稀土、钢材出口增速大幅回升，但 6 月出口增速普遍回落 30 个百分点以上，主要是受到 6 月海外主要经济体，制造业 PMI 普遍大幅回落的拖累。其他产品方面，塑料制品、成品油、肥料单月出口增速分别为 18%、-8%、-24%，有升有降。

成品油出口方面，受到商务部下发出口配额大幅降低的影响，6 月出口增速降幅为 19 个百分点。7 月 6 日，商务部下发第三轮成品油出口配额 500 万吨，加上第一批 1300 万吨和第二批 450 万吨（临时配额），合计 2250 万吨，与去年相比同比下跌 39%。

（二）出行相关品类：船舶出口增速大幅上升，箱包、鞋靴、汽车出口增速维持相对高位，均指向海外持续开放，居民对相关品类需求旺盛。船舶方面，出口增速大幅上升 38 个百分点至 16%，箱包、鞋靴单月出口增速维持在 40%以上，

汽车出口增速 21%。虽然 6 月以来，海外疫情有所抬升，但海外开放国门趋势不改，随夏季到来居民旅游、外出度假均进入旺季，相关品类需求旺盛。

(三) 电子设备及机电产品方面：出口增速出现分化，6 月音视频设备和自动数据处理随国内供应链恢复，出口增速进一步回升，但手机出口增速则大幅回落。音视频设备和自动数据处理单月出口增速上升超过 10 个百分点，集成电路、机械设备出口增速则维持稳定，但手机出口增速大幅回落了 11 个百分点至 3%。这也体现出，随着美联储连续加息，海外经济和居民消费倾向回落，相关电子产品消费出现疲态。

(四) 消费品：出口增速出现分化。宅经济品类方面出口增速出现分化，玩具、灯具出口增速上升了 2 个百分点，但家具、家用电器出口增速则分别回落 1 个和 5 个百分点。服装、纺织出口增速则分别回落 4 个和 8 个百分点，但纺织行业整体出口增速依然维持在相对高位。

消费品主要是低技术劳动密集型产品，4 月国内疫情出现多点散发，部分订单转移至东南亚地区；5 月、6 月随着国内生产恢复，也对纺织服装、灯具玩具等品类出口有支撑。但长期来看，随着欧美消费者信心指数回落，消费品出口增速预计将长期承压。

图 5：6 月，钢铁有色、纺织服装、农产水产、汽车出口增速较高

	出口额（2021 年，亿美元）	2021 年 单月同比					2022 年 单月同比					6 月相对 5 月 增速
		8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	1-2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	
农产水产	1059	12%	13%	17%	13%	17%	20%	19%	19%	26%	22%	-4%
防疫物资	1655	-12%	-3%	9%	11%	17%	11%	20%	0%	13%	7%	-6%
纺织服装	2461	16%	16%	29%	28%	20%	11%	16%	10%	33%	28%	-4%
家具玩具	1693	24%	29%	22%	7%	5%	3%	9%	6%	9%	10%	1%
电子设备	2450	-2%	56%	21%	-9%	29%	-1%	4%	-6%	4%	-4%	-8%
汽车	345	186%	93%	155%	99%	78%	104%	55%	9%	47%	21%	-26%
船舶	217	-2%	-4%	34%	11%	17%	-2%	-3%	-31%	-21%	16%	38%
机电产品	5025	14%	14%	16%	17%	18%	14%	12%	-2%	4%	11%	8%
钢铁有色	1020	107%	96%	82%	80%	83%	40%	19%	10%	82%	44%	-37%
化工	1107	12%	19%	14%	4%	1%	15%	18%	7%	10%	12%	2%
成品油	324	47%	66%	22%	63%	6%	9%	2%	0%	11%	-8%	-19%

资料来源：Wind，光大证券研究所

图 6：重点出口产品中，铝材、箱包、鞋靴、稀土、钢材维持较高出口增速

2022M6 6 月增速相对 5 月

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_43985

