

总量研究

海外供应链受阻，中国优势再次凸显

——2022年7月进出口数据点评

要点

事件：海关总署发布2022年7月进出口数据。【1】出口（以美元计）单月同比增长18.0%，预期增长16.2%，前值增长17.9%。【2】进口（以美元计）单月同比增长2.3%，预期增长4.5%，前值增长1.0%。

核心观点：

继5月出口增速大幅上扬至两位数以来，7月出口增速继续向高位攀升，超市场预期。究其原因，海外物价飞涨、罢工潮导致供应链中断，国内出口价格继续上行，6月部分积压货箱持续发运，是支撑7月出口的三个因素。

向前看，预计海外通胀压力和罢工潮短期难以平息，供应链持续受阻，中国优势将持续凸显，支撑三季度出口维持高位。但四季度，随全球总需求速度持续放缓，叠加基数逐步走高，出口增速依然存在较大下行压力。

7月出口增速继续超出市场预期，主要受三个因素支撑：

第一，海外通胀高企，欧美供应链中断，中国优势再次显现。海外通胀高企，削弱产品竞争力。且物价飞涨侵蚀居民购买力，工人要求提高工资，美国、西班牙、德国、挪威、英国等国均发生罢工，导致供应链中断，中国生产优势再次凸显，填补海外供需缺口。**第二，6月港口活动受大雾、台风等极端天气扰动，部分积压货箱于7月发运。**沿海重点枢纽港口外贸货物月均吞吐量增速自6月的-3.90%大幅提升至7月6.57%。**第三，价格因素。**6月出口价格总指数加速上行，预计7月价格维持上行态势，支撑出口金额。

分项来看，工业品和出行品类出口依然保持较高增速，电子设备和消费品承压。

（一）工业品链条：铝材、钢材、稀土出口增速受海外生产降温的影响，较6月小幅下滑，但依然维持高位；成品油由于商务部下发新一轮出口配额，出口增速出现大幅上行。**（二）出行相关品类：**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。**（三）电子设备及机电产品方面：**出口增速普遍较6月回落，整体表现疲弱。随着欧美经济体连续加息，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：**出现分化。宅经济品类出口增速普遍回落，纺织服装出口增速维持相对高位。

进口同比增速不及预期，环比回落。7月进口单月同比增长2.3%，不及市场预期；环比增速-0.7%，低于历史同期的5%。分项来看，仅肥料、原油、天然气进口增速较高，其余品类普遍疲弱。向前看，国内经济依然承压，预计进口短期难以出现改善。此外，进口价格指数持续回落，也会对进口金额带来拖累。

海外供应链受阻，出口短期维持韧性。目前来看，欧美通胀维持高位、侵蚀居民的购买力，罢工潮可能刚刚开始，铁路、码头工人的罢工谈判或进一步传播至教师、医护人员等群体中。罢工谈判会持续对欧美供应链造成较大冲击，中国供应链的优势将再次凸显，预计三季度出口增速会维持高位。

但是，四季度出口增速依然存在一定的下行压力。随着美联储、欧央行推进加息，国际局势持续动荡，进一步拖累全球经济恢复和总需求扩张的速度。7月26日，IMF年内第三次下调全球经济增长预期，将2022年、2023年全球经济增长预期分别下调0.4个和0.7个百分点。从7月出口增速来看，对美国出口增速已经大幅回落，指向美国消费者信心指数低迷，消费疲软已经率先影响了对美出口。

风险提示：全球疫情反复，国际政治紧张局势进一步升级。

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

统筹防疫与经济，力争最好结果——2022年7月政治局会议精神学习（2022-07-29）

工业企业盈利恢复加快，结构持续改善——2022年6月工业企业盈利数据点评（2022-07-27）

财政收支矛盾仍大，下半年如何持续发力？——6月财政数据点评兼光大宏观周报（2022-07-16）

经济走过低点，V型反弹开启——2022年6月经济数据点评（2022-07-15）

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（2022-07-13）

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）

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）

目 录

一、海外供应链受阻，中国优势再次凸显	3
二、7月出口增速再次超市场预期	3
三、进口同比增速不及预期，环比回落.....	6
四、海外供应链受阻，出口短期维持韧性	7
五、风险提示.....	7

图目录

图 1：2022 年 7 月，出口增速维持高位.....	3
图 2：2022 年 7 月以来，出口集装箱运价指数小幅回落	3
图 3：2022 年 5 月以来，出口价格总指数快速上行	4
图 4：2022 年 7 月，中港协外贸吞吐量增速快速回升.....	4
图 5：7 月，汽车、钢铁有色、成品油出口增速较高	5
图 6：重点出口产品中，汽车、铝材、成品油、钢材、箱包维持较高出口增速	6
图 7：仅肥料、原油、天然气进口增速较高，其余品类进口增速普遍疲弱.....	6
图 8：7 月对东盟和欧盟出口增速上升，对美国 and 韩国增速回落	7
图 9：7 月，海外主要国家 PMI 进一步大幅回落，海外生产降温	7

一、海外供应链受阻，中国优势再次凸显

事件：2022年8月7日，海关总署发布2022年7月进出口数据。

【1】出口（以美元计）单月同比增长18.0%，预期增长16.2%，前值增长17.9%

【2】进口（以美元计）单月同比增长2.3%，预期增长4.5%，前值增长1.0%。

【3】贸易顺差1012.7亿美元，预期900.4亿美元，前值979.4亿美元。

核心观点：

继5月出口增速大幅上扬至两位数以来，7月出口增速继续向高位攀升，超市场预期。究其原因，海外物价飞涨、罢工潮导致供应链中断，国内出口价格继续上行，6月部分积压货箱持续发运，是支撑7月出口的三个因素。

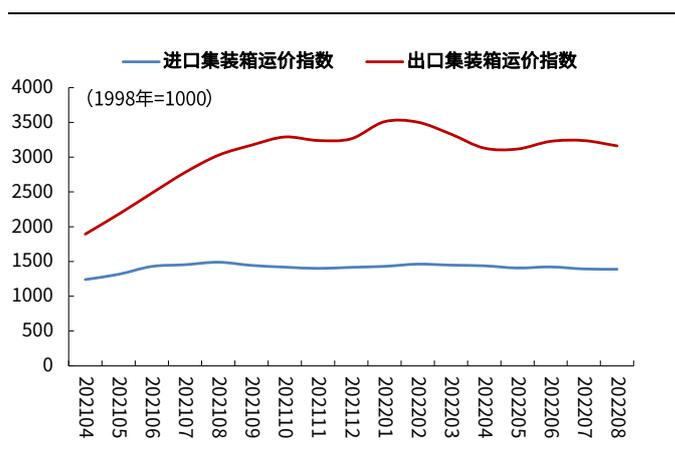
向前看，预计海外通胀压力和罢工潮短期难以平息，供应链持续受阻，中国优势将持续凸显，支撑三季度出口维持高位。但四季度，随全球总需求速度持续放缓，叠加基数逐步走高，出口增速依然存在较大下行压力。

图1：2022年7月，出口增速维持高位



资料来源：Wind，光大证券研究所

图2：2022年7月以来，出口集装箱运价指数小幅回落



资料来源：Wind，光大证券研究所

更新时间截至2022年8月7日

二、7月出口增速再次超市场预期

7月出口增速超市场预期。继5月出口增速大幅上扬至两位数以来，6月、7月出口增速继续小幅攀升，持续超市场预期。7月，出口单月同比增长18.0%，比6月的17.9%提升0.1个百分点，超出市场预期的16.2%。从环比来看，7月出口金额环比增速0.5%，略低于历史同期的1.4%（2018年、2019年、2021年）。

7月出口增速在高位上小幅攀升、展现了出口数据的超强韧性，我们认为主要有以下几方面因素的支撑：

第一，海外通胀高企，欧美供应链中断，中国优势再次显现。一方面，俄乌危机以来，欧美西方国家深陷能源危机，通胀快速拉高，法国、美国、英国等国通胀已经突破历史记录。而作为对比，中国国内通胀则较为温和可控。高企的通胀削弱了欧美出口产品的竞争力，中国产品的优势再度凸显。

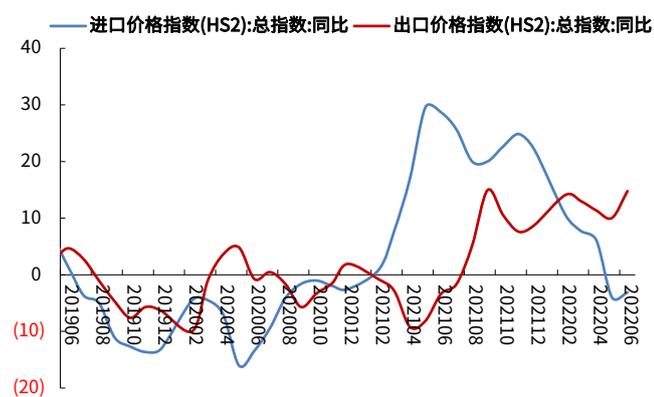
另一方面，欧美国家发生罢工活动，供应链中断。6月以来，随着物价飞涨，欧美多个国家工人进行薪资谈判、组织罢工等活动。目前西班牙、德国、挪威、英国、美国等国家都在发生着交通行业的罢工，罢工潮影响到了航空、铁路、港口等众多行业。工人罢工导致供应链中断，进一步推升通胀压力，形成负向循环。而国内方面，5月以来随着保供稳价、保障生产运输的政策持续发力见效，生产运输和港口活动进一步快速恢复。在海外供应链中断和国内生产恢复正常的背景下，预计中国优势再度凸显，海外订单向国内转移。

第二，6月港口运输受到极端天气扰动，部分积压货箱于7月发运。中港协表示，6月上旬部分港口运输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运输带来一定影响。在极端天气的干扰下，6月沿海重点枢纽港口外贸货物月均吞吐量增速（月上旬、月中旬、月下旬平均）为-3.90%，低于4月和5月的-2.73%及0.30%。7月月均外贸货物吞吐量增速则大幅提升至6.57%。我们猜想，或是因为6月极端天气下，部分货箱积压于港口，于7月份陆续发运，推高了7月出口数据。

第三，出口价格继续上涨。6月，出口价格总指数同比增速自5月的10.04%上行至14.78%。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二季度以来回升，今年4月受疫情影响有小幅回落，5月、6月再次回升。7月出口数据显示，成品油、箱包、钢材等出口品的价格均在进一步回升。预计7月出口总价格指数在6月基础上继续上行，推高出口金额。

不过，虽然出口价格在回升，但是进口价格指数却出现回落。6月，进口价格总指数同比增速为-3.14%，一定程度上拖累了进口增速。

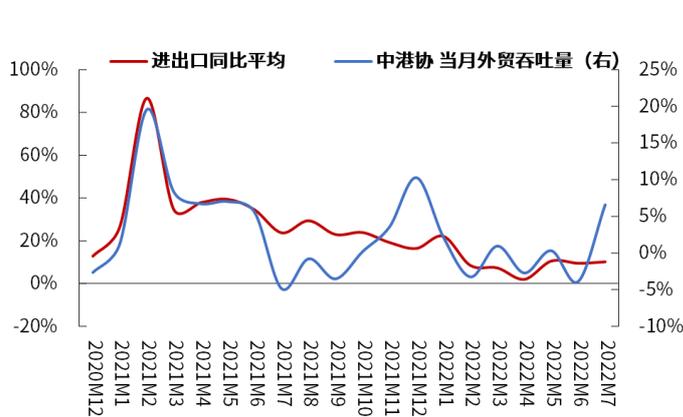
图 3：2022 年 5 月以来，出口价格总指数快速上行



资料来源：Wind，光大证券研究所

备注：数据截至 2022 年 6 月

图 4：2022 年 7 月，中港协外贸吞吐量增速快速回升



资料来源：Wind，光大证券研究所

从分项来看，工业品和出行品类依然保持较高增速，电子设备和消费品承压。

（一）工业品链条：铝材、钢材、稀土出口增速较6月小幅下滑，但依然维持高位，成品油出口增速大幅上行。

去年四季度以来，钢材、铝材、稀土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。7月铝材、稀土、钢材出口增速继续维持高位，增速分别为59%、40%和35%，相较于6月有小幅回落，主因海外供应链恢复受阻，主要经济体近期制造业PMI均有所回落。成品油出口方面，受到商务部7月下发新一轮配额的影响，7月出口增速自6月的-8%上行至42%。

（二）出行相关品类：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。汽车、箱包、鞋靴7月单月出口增速分别为64%、37%、35%。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：出口增速普遍较6月回落，整体表现疲弱。7月音视频设备、数据处理设备、集成电路、手机出口增速均相对6月出现回落。其中集成电路出口增速自6月的16%大幅下滑21个百分点至-6%，手机出口增速自6月的3%大幅下滑13个百分点至-10%。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。7月，宅经济品类方面出口增速普遍回落，玩具、灯具、家具出口增速分别较6月回落10个、8个和2个百分点，灯具、家具出口增速转负，指向海外持续开放，居家消费下降。服装出口增速回落3个百分点至17%，但纺织出口增速上升7个百分点至15%，纺服行业整体出口增速依然维持在相对高位。

我国消费品出口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月以来，随着国内生产恢复，也对纺织等品类出口有支撑。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5：7月，汽车、钢铁有色、成品油出口增速较高

	出口额（2021年，亿美元）	出口额（占比）	2021年 单月同比			2022年 单月同比					
			10月	11月	12月	1-2月	3月	4月	5月	6月	7月
农产水产	1059	6%	17%	13%	17%	20%	19%	19%	26%	22%	26%
防疫物资	1655	10%	9%	11%	17%	11%	20%	0%	13%	7%	13%

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_44856

