

如何看待我国 7 月出口走高？

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

我国 7 月出口金额(以美元计)同比增长 18%，好于预期 16.2%，也略高于 6 月份 17.9% 的增速。前期人民币汇率贬值对出口的拉动在 7 月份进一步体现。考虑到近期人民币汇率大体稳定，未来 1-2 个月汇率因素不会对出口有进一步的拉动。在海外物价较高的背景下，我国出口商品有价格优势。这一因素在下半年继续对我国出口构成支撑。但是，在海外商品需求增长趋于放缓的背景下，未来几个月我国出口也存在下行压力。综合来看，未来几个月我国出口同比增速趋于缓慢回落。

摘要：

我国 7 月出口金额(以美元计)同比增长 18%，好于预期 16.2%，也略高于 6 月份 17.9% 的增速。6 月中下旬以来市场担忧美欧经济进入衰退，但我国出口增速却逆势走高。那么，如何看待我国 7 月出口走高并好于预期呢？

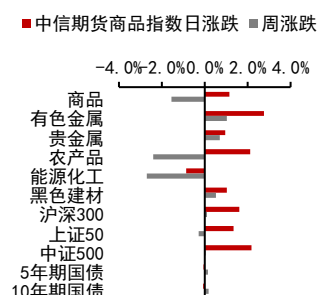
第一，前期人民币汇率贬值对出口的拉动在 7 月份进一步体现。考虑到近期人民币汇率大体稳定，未来 1-2 个月汇率因素不会对出口有进一步的拉动。7 月份我国出口平均汇率(美元兑人民币)为 6.74，较 6 月份进一步贬值 1.1% 左右。这会对 7 月出口有一定的拉动作用。今年 5-7 月份人民币汇率累计贬值 6%，这是支撑出口增速维持高位的重要因素。近期我国即期汇率大体稳定，与 7 月出口平均汇率大体一致。出口平均汇率滞后即期汇率 1-2 个月左右，预计未来 1-2 个月出口平均汇率大体保持稳定，不会对出口有进一步的拉动。

第二，在海外物价较高的背景下，我国物价涨幅相对较小，这使得我国出口商品有价格优势。这一因素在下半年继续对我国出口构成支撑。从环比来看，我国 7 月出口金额环比增长 0.5%，其中对欧盟的出口金额环比增长 5.8%，而对美国的出口金额环比减少 1.7%。6 月份欧元区零售销售环比降 1.2%，考虑到高通胀对欧元区消费的抑制，7 月及未来几个月欧元区消费趋于回落。在欧元区消费 6、7 月份均趋于回落的背景下，我国对欧盟的出口反而继续增长，这可能因为较高的能源成本抑制了欧元区的供应，而我国的出口商品有价格优势。海外高通胀至少还会持续半年，而我国出口商品价格优势将继续保持。预计下半年我国低物价优势继续对我国出口构成支撑。

第三，在海外商品需求增长趋于放缓的背景下，未来几个月我国出口仍存在下行压力。7 月下旬以来上海出口集装箱运价综合指数加速回落，过去两周的累计降幅高达 6.6%。上海出口集装箱运价对外需变化更为敏感，其大幅回落反映我国外需边际走弱。7 月底公布的我国 7 月 PMI 新出口订单指数大幅回落 2.1 个百分点至 47.4%，印证我国外需边际走弱。我国外需走弱的一个重要原因是高通胀和加息对海外经济的抑制进一步显现，这一局面在下半年不会改变。因此，未来几个月我国出口仍存在下行压力。

综合来看，我国出口商品的价格优势会在一定程度上抵消海外消费需求增长放缓的影响，未来几个月我国出口同比增速趋于缓慢回落。

风险提示：国内稳增长力度不及预期，海外地缘政治不确定性加大



宏观研究团队

研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

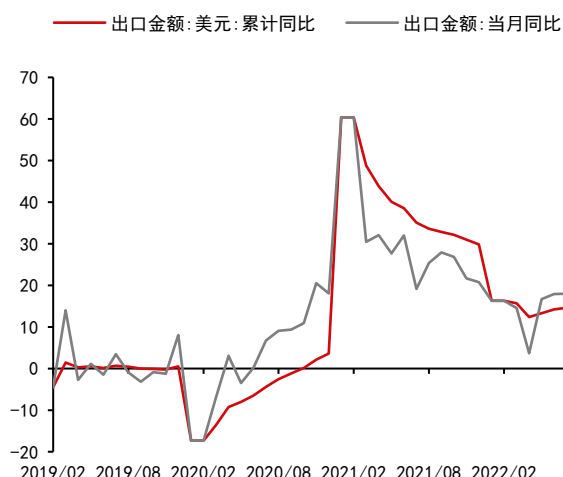
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

一、如何看待我国 7 月出口走高？

我国 7 月出口金额(以美元计)同比增长 18%，好于预期 16.2%，也略高于 6 月份 17.9%的增速。6 月中下旬以来市场担忧美欧经济进入衰退，但我国出口增速却逆势走高。那么，如何看待我国 7 月出口走高呢？

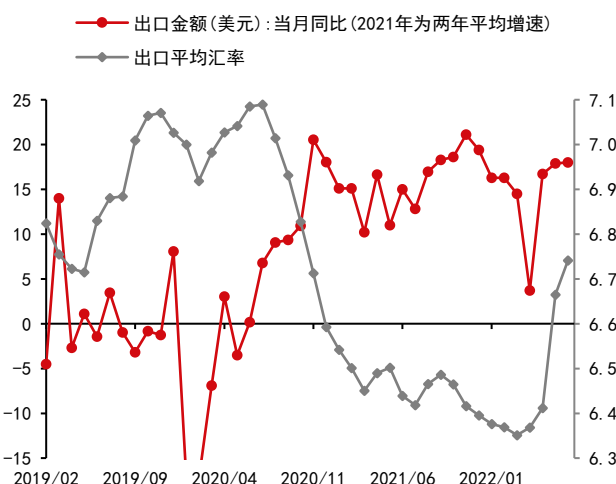
第一，前期人民币汇率贬值对出口的拉动在 7 月份进一步体现。考虑到近期人民币汇率大体稳定，未来 1-2 个月汇率因素不会对出口有进一步的拉动。7 月份我国出口平均汇率(美元兑人民币)为 6.74，较 6 月份进一步贬值 1.1%左右。这会对 7 月出口有一定的拉动作用。今年 5-7 月份人民币汇率累计贬值 6%左右，这是支撑出口增速维持高位的重要因素。近期我国即期汇率大体稳定，与 7 月出口平均汇率大体一致。出口平均汇率滞后即期汇率 1-2 个月左右，预计未来 1-2 个月出口平均汇率大体保持稳定，不会对出口有进一步的拉动。

图表：出口金额(美元计价)同比增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

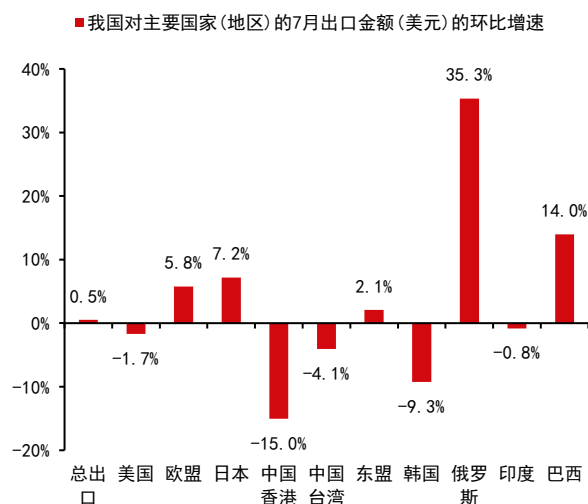
图表：出口金额当月同比(2021 年为两年平均增速)与汇率



资料来源：Wind 中信期货研究部

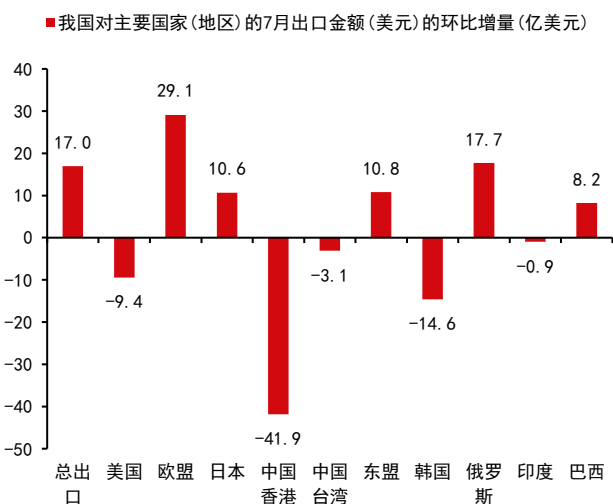
第二，在海外物价较高的背景下，我国物价涨幅相对较小，这使得我国出口商品有价格优势。这一因素在下半年继续对我国出口构成支撑。从环比来看，我国 7 月出口金额环比增长 0.5%，其中对欧盟的出口金额环比增长 5.8%，而对美国的出口金额环比减少 1.7%；我国 7 月出口金额环比增加 17.0 亿美元，其中对欧盟的出口金额环比增长 29.1 亿美元，而对美国的出口金额环比减少 9.4 亿美元。6 月份欧元区零售销售环比降 1.2%，考虑到高通胀对欧元区消费的抑制，7 月及未来几个月欧元区消费趋于回落。在欧元区消费 6、7 月份均趋于回落的背景下，我国对欧盟的出口反而继续增长。这可能因为较高的能源成本抑制了欧元区的供应，而我国的出口商品有价格优势。海外高通胀至少还会持续半年，而我国出口商品价格优势将继续保持。预计下半年我国低物价优势继续对我国出口构成支撑。

图表：我国对主要国家(地区)的出口金额的环比增速



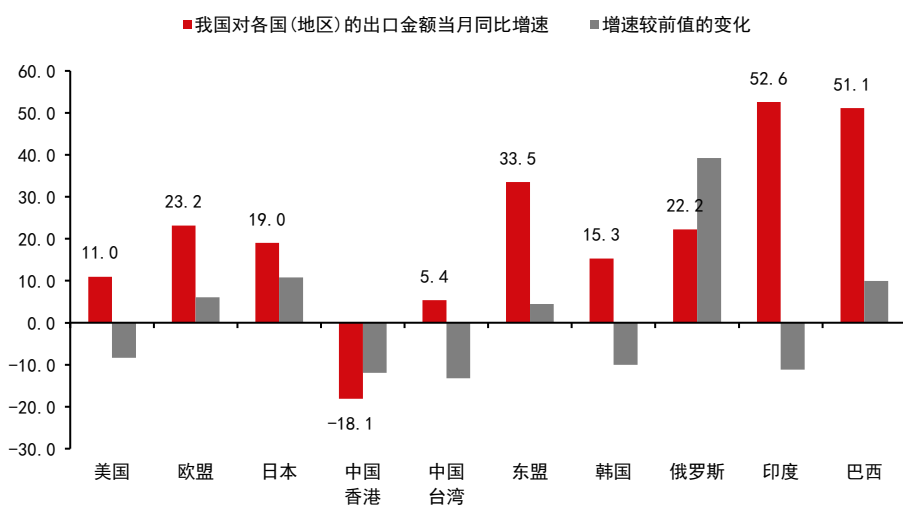
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表：我国对主要国家(地区)的出口金额的环比增量



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表：我国对各国(地区)的出口金额(美元)当月同比增速及其变化

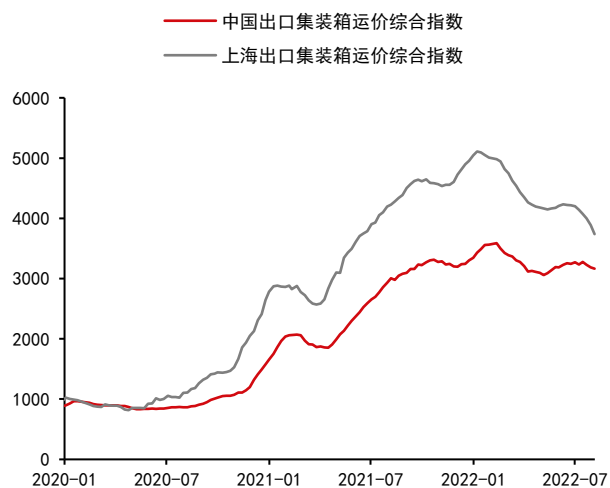


资料来源：Wind 中信期货研究部

第三，在海外商品需求增长趋于放缓的背景下，未来几个月我国出口仍存在下行压力。7月下旬以来上海出口集装箱运价综合指数加速回落，过去两周的累计降幅高达6.6%；中国出口集装箱运价综合指数回落幅度相对较小，但也是逆季节性回落。上海出口集装箱运价对外需变化更为敏感，其大幅回落反映我国外需边际走弱。7月底公布的我国7月PMI新出口订单指数亦大幅回落2.1个百分点至47.4%，印证我国外需边际走弱。我国外需走弱的一个重要原因是高通胀和加息对海外经济的抑制进一步显现，这一局面在下半年不会改变。因此，未来几个月我国出口仍存在下行压力。

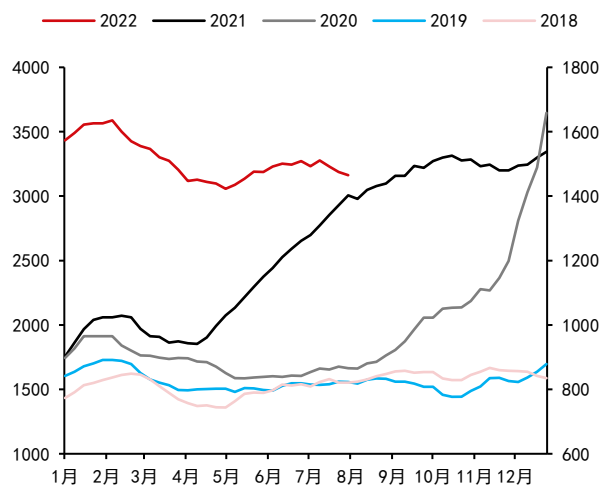
综合来看，国出口商品的价格优势会在一定程度上抵消海外消费需求增长放缓的影响，未来几个月我国出口同比增速趋于缓慢回落。

图表：中国与上海出口集装箱运价综合指数



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表：历年中国出口集装箱运价指数



资料来源：Wind 中信期货研究所

二、本周重要经济数据及事件

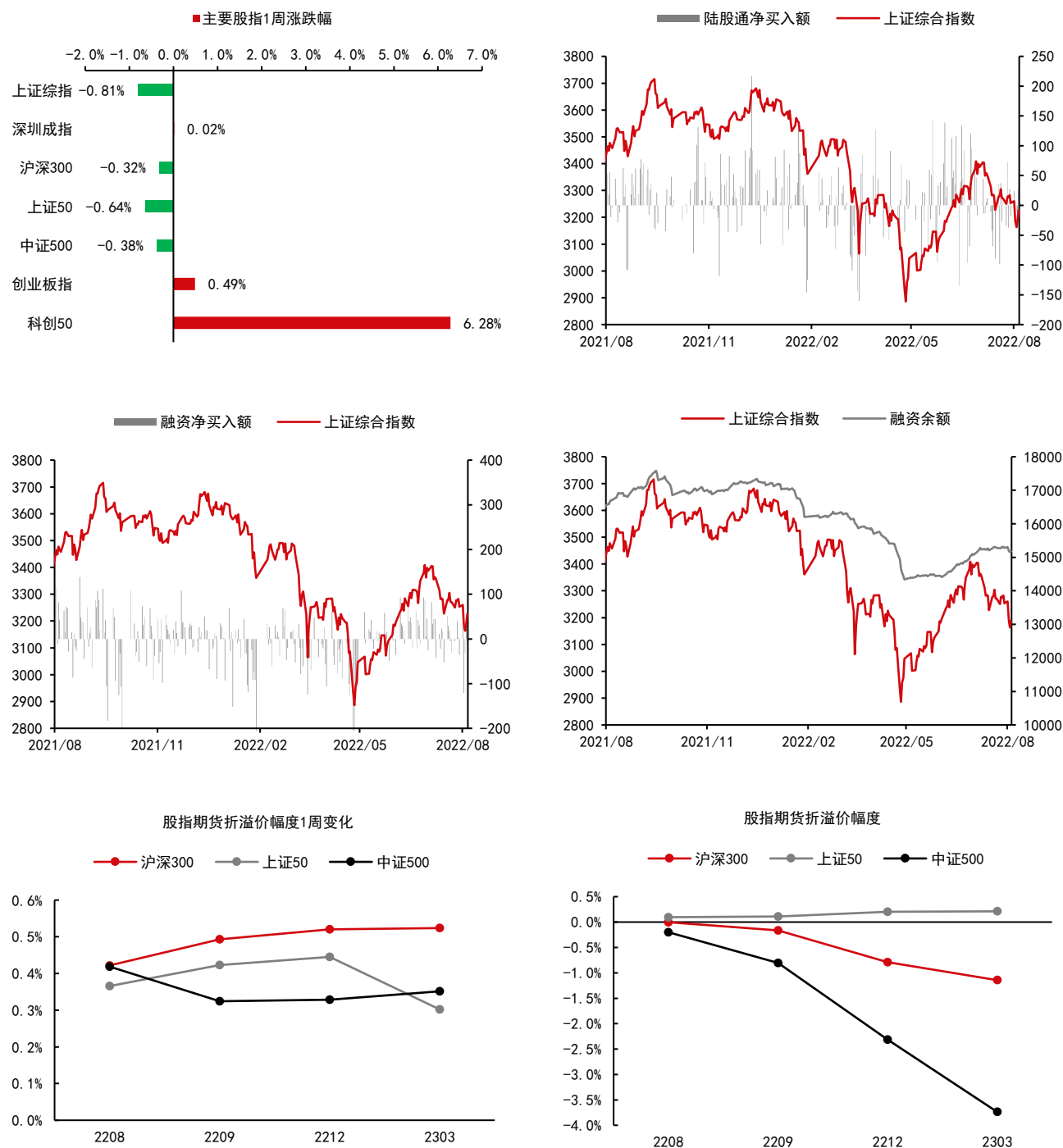
图表1：重要经济数据及事件

日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2022-08-10	09:30	中国	7月CPI:同比(%)	2.5	2.9	
2022-08-10	09:30	中国	7月PPI:同比(%)	6.1	4.7	
2022-08-10	待定	中国	7月M2:同比(%)	11.4	11.6	
2022-08-10	待定	中国	7月社会融资规模:当月值(亿元)	51700		
2022-08-10	待定	中国	7月社会融资规模存量:同比	10.8		
2022-08-10	20:30	美国	7月CPI:季调:环比(%)	1.3	0.2	
2022-08-10	20:30	美国	7月CPI:同比(%)	9.1	8.7	
2022-08-10	20:30	美国	7月核心CPI:季调:环比	0.7	0.5	
2022-08-10	20:30	美国	7月核心CPI:同比(%)	5.9	6.1	
2022-08-11	20:30	美国	7月PPI:最终需求:季调:环比(%)	1.1	0.3	
2022-08-11	20:30	美国	7月PPI:最终需求:季调:同比(%)	11.2	10.4	
2022-08-11	20:30	美国	7月核心PPI:季调:环比(%)	0.5		
2022-08-11	20:30	美国	7月核心PPI:季调:同比(%)	9.1		
2022-08-11	20:30	美国	8月06日当周初次申请失业金人数(万人)	26		
2022-08-11	20:30	美国	7月30日持续领取失业金人数(万人)	141.6		
2022-08-12	17:00	欧盟	6月欧元区:工业生产指数:环比(%)	0.8		
2022-08-12	17:00	欧盟	6月欧元区:工业生产指数:同比(%)	1.6	0.3	
2022-08-12	20:30	美国	7月出口物价指数:环比(%)	0.7	-0.4	
2022-08-12	20:30	美国	7月出口物价指数:同比(%)	18.2		
2022-08-12	20:30	美国	7月进口价格指数:环比(%)	0.2	-1	
2022-08-12	20:30	美国	7月进口价格指数:同比(%)	10.7		
2022-08-12	22:00	美国	8月密歇根大学消费者预期指数	47.3		

资料来源：Wind 中信期货研究所

三、国内金融市场跟踪

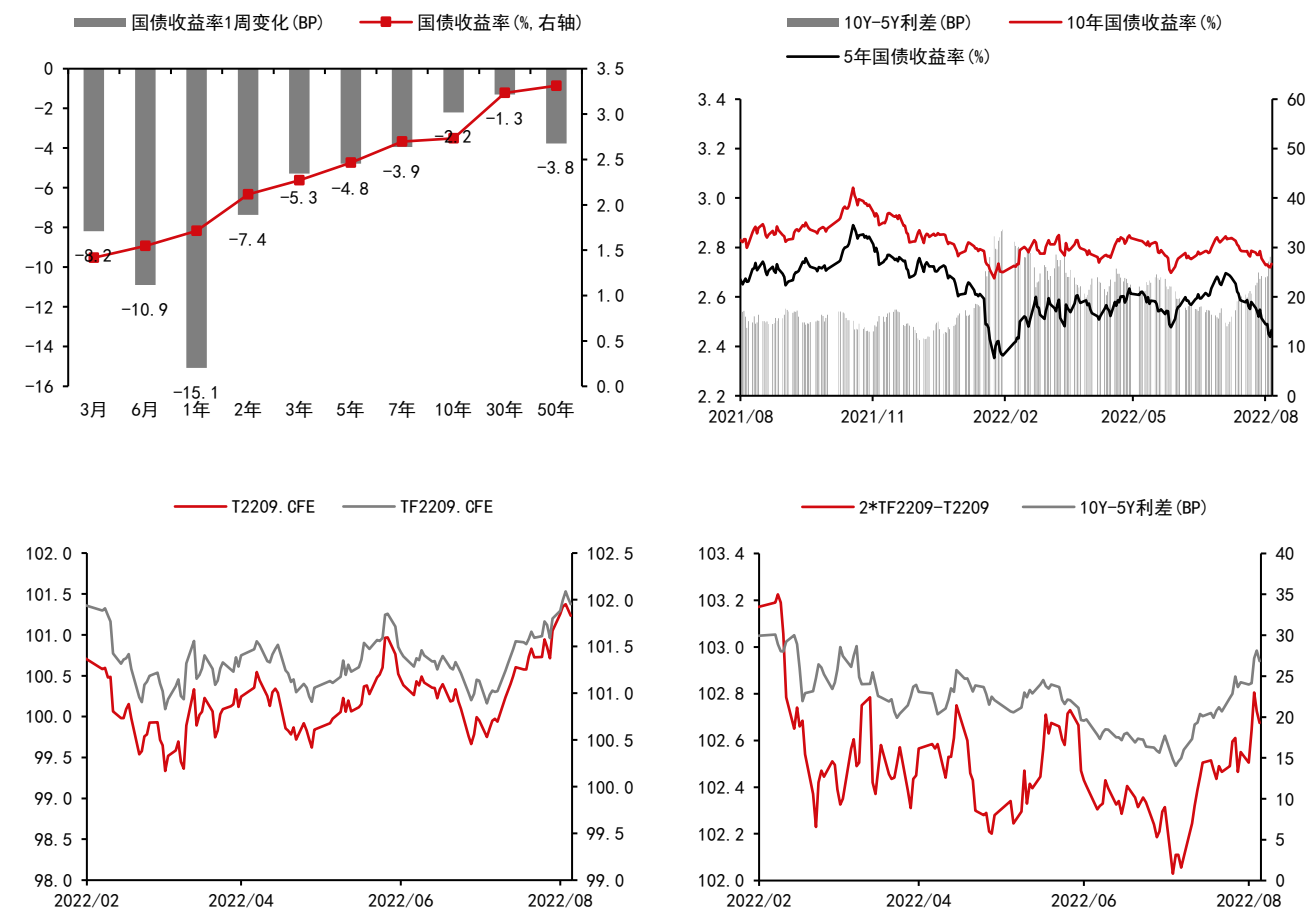
图表2：国内股票市场



资料来源：Wind 中信期货研究所

折溢价：期货价格/现货价格-1

图表3：国内债券市场



资料来源：Wind 中信期货研究所

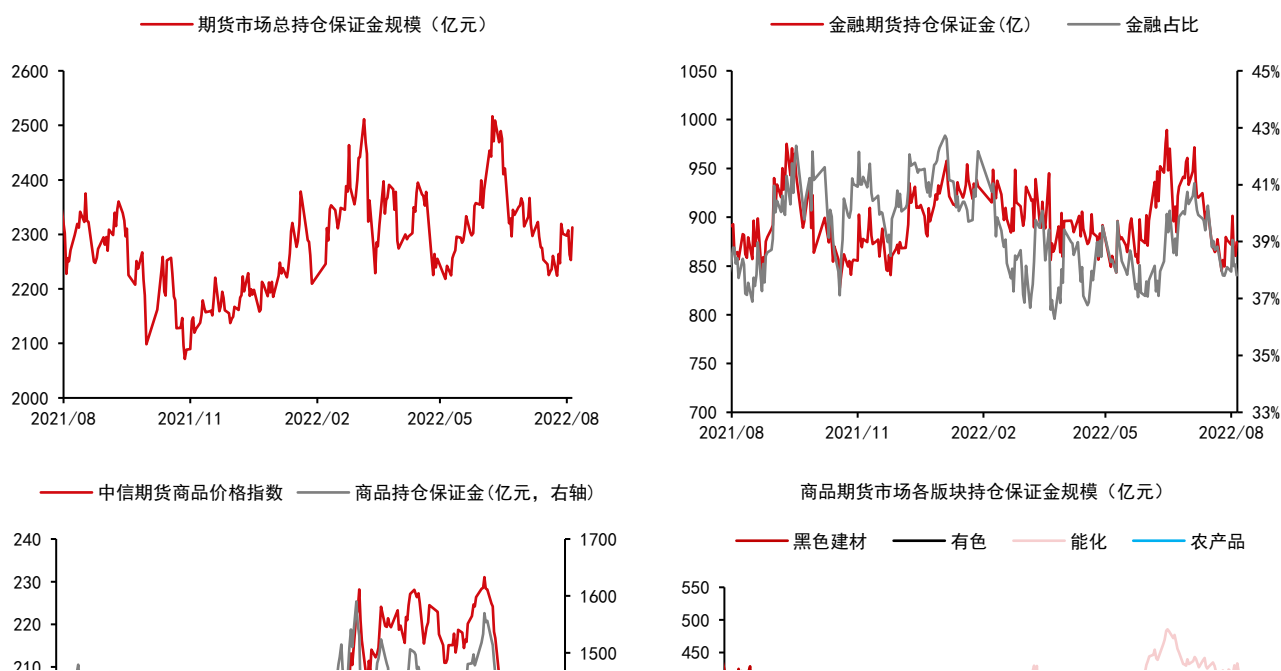
五、国内期货市场跟踪

图表4：国内期货市场板块价格指数及沉淀资金变化

板块	1日涨跌幅	5日涨跌幅	1日沉淀资金变化(亿)	5日沉淀资金变化(亿)	沉淀资金(亿)
合计			59.72	11.32	2312.58
金融			14.04	-2.36	874.44
商品			45.68	13.67	1438.14
贵金属	0.95%	0.71%	2.73	4.59	159.00
黑色建材	1.03%	-2.41%	5.49	-2.75	300.06
有色金属	2.75%	-2.71%	29.04	-14.16	248.14
能源化工	-0.86%	0.52%	3.37	1.78	407.22
农产品	2.12%	1.02%	5.06	24.21	323.72

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表5：国内期货市场板块沉淀资金



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_44957

