蒋飞：贸易顺差继续创新高
——7 月份外贸数据点评

文/意见领袖专栏作家 蒋飞 李相龙

核心观点

结论

7 月份出口增速维持高位，进口增速不及市场预期，我国贸易顺差 1012.7 亿美元，再创历史新高，符合我们前期判断。虽 7 月份我国出口呈现韧性，但外需回落趋势已逐渐明晰，提振内需应是主要导向。近期疫情反复，为内需恢复带来扰动，我们认为下半年仍有可能适度放松货币政策以刺激商品房销售。

数据

7 月份出口金额 3329.6 亿美元，环比上升 0.5%，同比增长 18%，前值 17.9%；7 月份进口金额 2317.0 亿美元，同比增速为 2.3%，前值 1%；7 月份贸易顺差 1012.7 亿美元，前值 979.4 亿美元。

要点

欧美需求收缩缓慢，叠加出口价格高位支撑，7 月份出口金额同比基本与 6 月持平。出口结构分化较明显。分产品看劳密型行业、汽车及零配件表现亮眼；但手机和集成电路出口金额同比转负，高新技术产品出口金额同比增速下滑，稀土出口量同比转负，成品油、肥料等产品的出口也受限制。分国家看，东盟、欧盟、日本对我国出口拉动进一步上升，美国、韩国对我国出口拉动明显下降。

https://www.yunbaogao.cn

内需修复较慢，房地产销售面积同比降幅扩大、居民出行仍不及往年水平，可能拖累进口环比下降，同比缓升。原油、大豆等多种进口商品量减价扬。分产品看，7 月份机电产品和高新技术产品进口金额同比降幅略有缩窄。美近期在半导体、芯片方面动作频频，凸显了半导体的重要性，或将进一步刺激国内半导体产业的大力发展。

我们在《20220726 中国贸易顺差为何创新高》中已经指出，一方面主要出口国表现不及中国，另一方面欧美囤货需求抬升带动进口持续旺盛。我国有赖于制造业转型升级成功、经济政策调控得力、成本控制有效，今年剩下月份贸易顺差还有可能创新高。

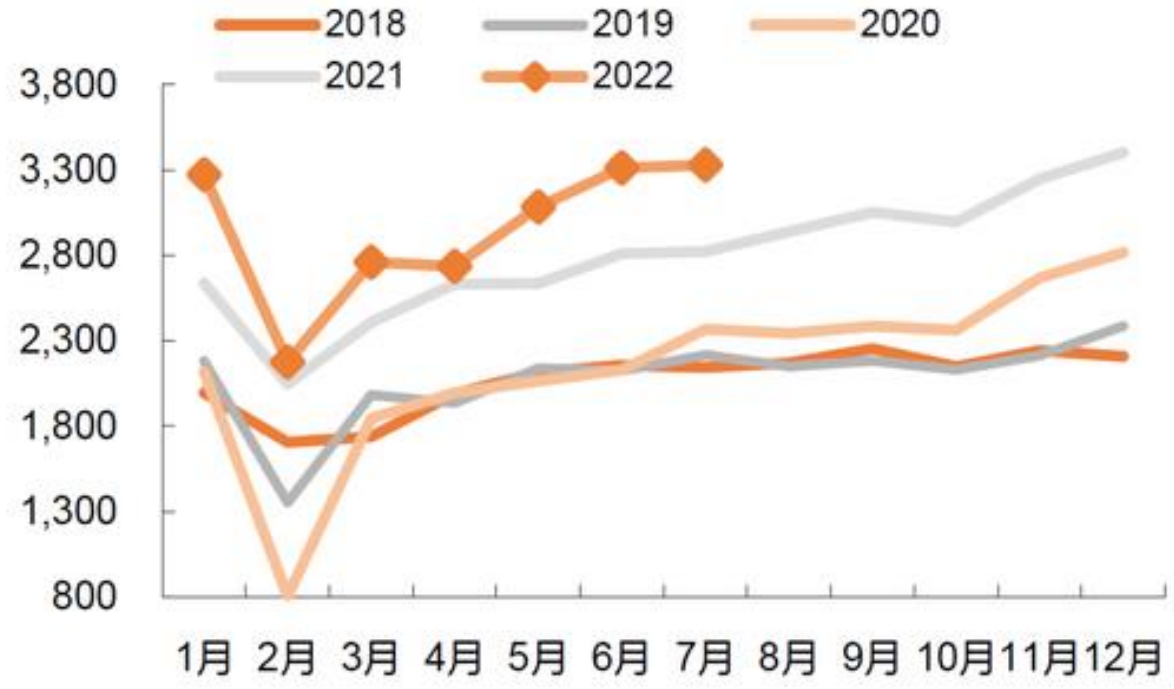
7 月份我国出口强劲但难抵美元上涨趋势，人民币兑美元汇率小幅下跌，美元升值或还有最后一段路程，人民币有继续下跌压力，对出口仍有一定利好。虽然 7 月份我国出口呈现出韧性，但外需回落趋势已逐渐明晰，提振内需应是主要导向。近期疫情反复，为内需恢复带来扰动，我们认为下半年仍有可能适度放松货币政策以刺激商品房销售。

出口同比增速再度小幅上升

7 月份我国出口金额 3329.6 亿美元，环比上升 0.7%，同比增长 18%，增速已经连续三个月大超市场预期。欧美需求收缩缓慢，支撑我国出口继续走强。7 月美国和欧元区制造业 PMI 分别录得 52.8 和 49.8，虽欧元区略低于荣枯线，但美国制造业生产活动仍然处于扩张区间。

7 月份韩国出口也显示出海外主要经济体需求偏强。韩国 7 月份出口同比回升至 9.4%，分出口类别看，石油制品、汽车、二次电池创下单月新高，半导体创下 7 月最高纪录；分出口目的地看，韩国 7 月份对美国和印度的出口均创下单月最高纪录，对东盟、欧盟出口也创下历年 7 月最高值。

图 1：出口历年单月值（亿美元）

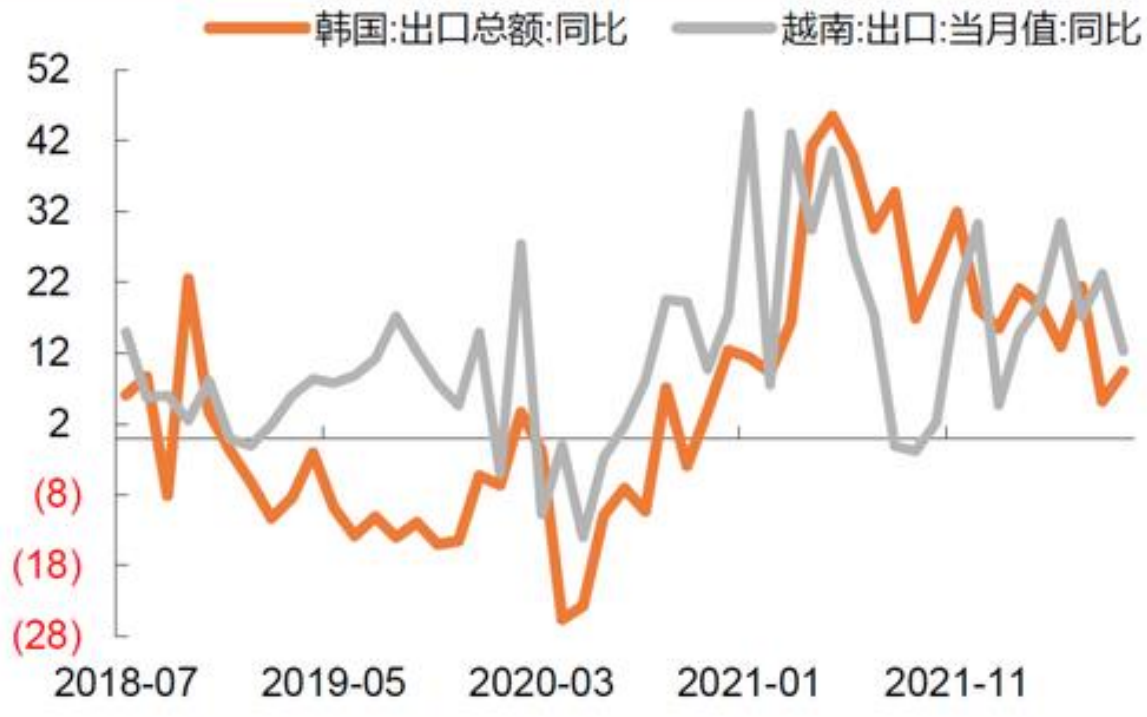


资料来源：IFIND，长城证券研究院

https://www.yunbaogao.cn

云报告

图 2：7 月份韩国出口同比回升



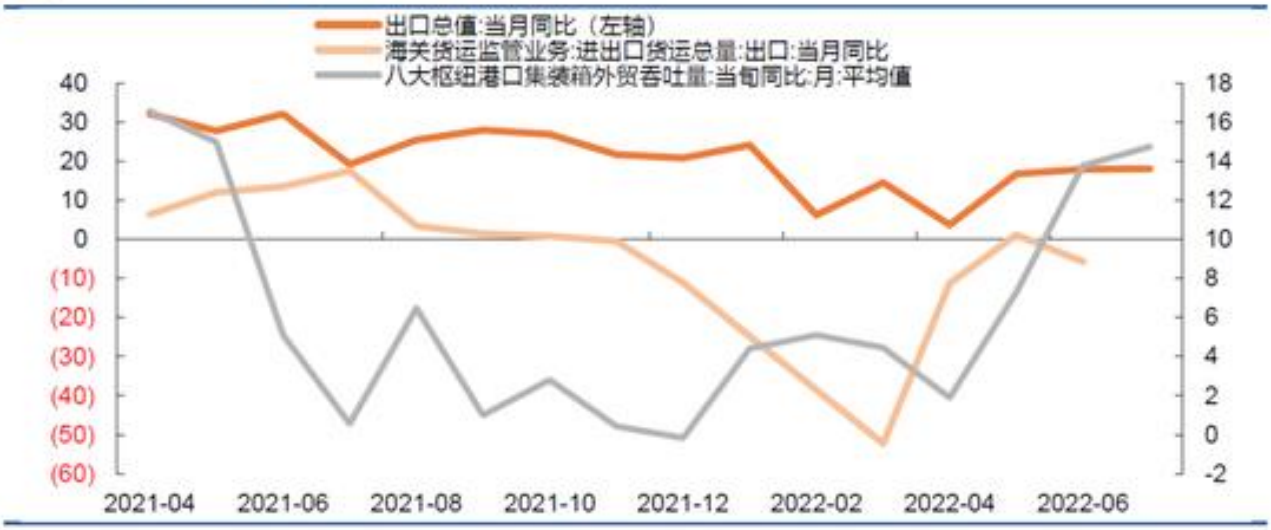
资料来源：IFIND，长城证券研究院

长三角等地区进出口进一步恢复，带动全国外贸增速维持高位。据海关统计，今年前 7 个月，长三角地区三省一市合计进出口 8.58 万亿元。同比增长 11.7%，比上半年增速加快 2.5 个百分点。7 月份 8 大枢纽港口集装箱吞吐量同比也继续上升 0.9 个百分点至 14.7%，与 7 月份高增的出口增速契合。

https://www.yunbaogao.cn

云报告

图 3：7 月份枢纽港口吞吐量同比增速继续上升



资料来源：IFIND，长城证券研究院

1.2 出口结构分化明显

7 月份，我国出口总值再次表现强势超出预期。但无论从量价结构还是商品结构来看，分化都比较明显。

从量价角度拆解来看，我们发现价格因素仍然是支撑出口高增的重要因素。今年以来，出口商品价格指数增速一路高升，而出口数量指数呈下降趋势。二季度出口价格指数同比处于 11.4%的高位，其中 6 月份价格指数同比大幅攀升至 15.7%；而出口数量指数二季度同比仅 1.4%左右。7 月国内制造业 PMI 新出口订单指数下降 2.1 个百分点至 47.4，在荣枯线以下降幅扩大，出口数量指数同比增速或将继续下滑。

https://www.yunbaogao.cn

图 4：出口量价拆分

资料来源：IFIND，长城证券研究院

分行业看，7 月份六大劳动密集型行业出口增速均维持较高水平，其中塑料、纺织品出口金额同比分别进一步上升至 20.6%和 16.2%。技术密集型行业分化较明显，汽车及零配件表现亮眼，出口数量和金额同比双双快速上涨，汽车出口同比 64.1%，增速比上个月加快 42 个百分点。但手机和集成电路出口金额同比转负，分别为-10.2%和-4.7%。机电产品整体出口金额同比上涨 0.5 个百分点至 13.2%。高新技术产品出口金额同比增速下滑 5 个百分点至 2.6%。

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_44915