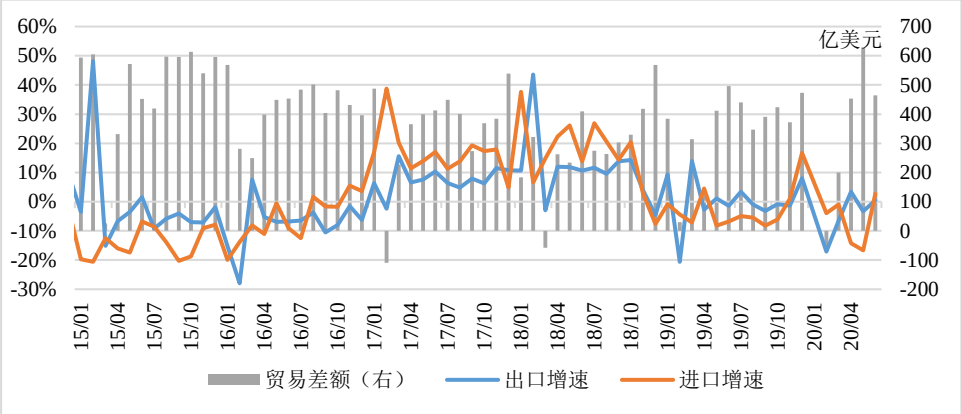
出口韧性犹存，但下半年外贸形势依然复杂严峻

----2020 年 6 月进出口数据点评

按美元计，2020 年 6 月我国出口 2135.7 亿美元，同比增长 0.5%，增速较 5 月回升 3.8 个百分点；进口 1671.5 亿美元，同比增长 2.7%，较 5 月上升 19.4 个百分点。6 月贸易顺差录得 464.2 亿元美元，同比下降 6.5%。

图 1：2020 年 6 月进出口同步转正，顺差收窄



数据来源：Wind

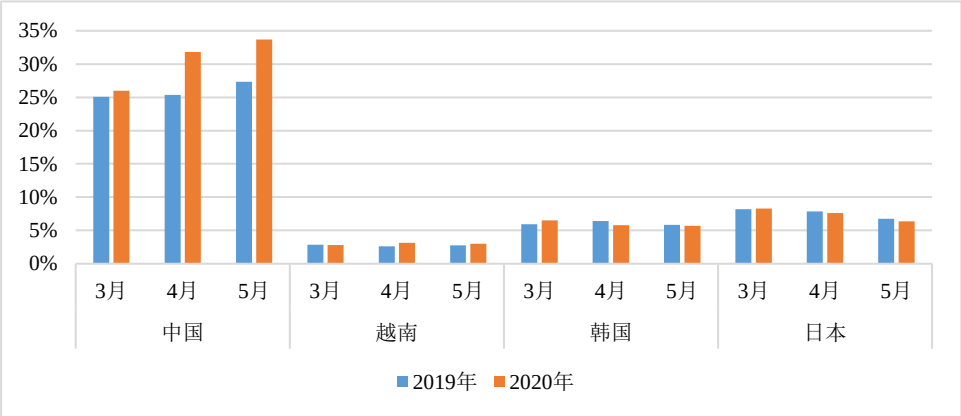
一、防疫物资支撑出口增速，海外需求缓慢恢复需求边际改善

6 月出口同比增速录得 0.5%正增长，基本持平于 2019 年全年出口增速，超出市场预期值，4-6 月出口同比增速分别录得 3.4%、-3.5%和 0.5%，表现超出市场预期，显示了较强的韧性。6 月出口增速超预期，分析背后的原因，我们认为有三大因素在支撑出口增速：一是需求订单转移形成的出口替代，二是防疫物资出口继续支撑出口增速，三是海外需求有所恢复，但尚未达到“复苏”程度。

出口替代效应显著。3 月我国疫情首先得到控制，疫情与其他国家形成错峰，复工复产领先其他国家，出口占比提升：对目前公布出口数据的国家出口金额进行统计，我国出口金额占全部出口金额达到 31.8%，份额占比为 2006 年以来最大值；5 月该比例进一步提升至 33.7%；而同时与我国出口结构类似的韩国、日本以及越南等国家出口全球份额并未发生较大的变化，4、5 月韩国疫情较为严重期间韩国的出口全球份额占比有小幅下行。从麦肯锡对 116 位北美和西欧主要时装零售商和品牌、采购额超过 1200 亿美元的采购主管的调查中也可以观察到这一点，疫情之前的调查显示未来五年没有采购商计划增加中国的采购份额，

而 4 月中旬的调查显示已经有 13%的采购主管预计增加中国的采购份额。这些数据均表明我国作为最先复工复产的国家确实对其他国家的出口产生了替代。预计短期内出口替代效应还将继续支撑我国的出口增速：巴西、印度等新型经济体疫情尚为见顶，生产能力有限；日本产能尚未完全恢复。我国作为领先全球复产的国家，短期内出口占全球份额仍处高位，出口替代效应对出口提供一定的支撑。

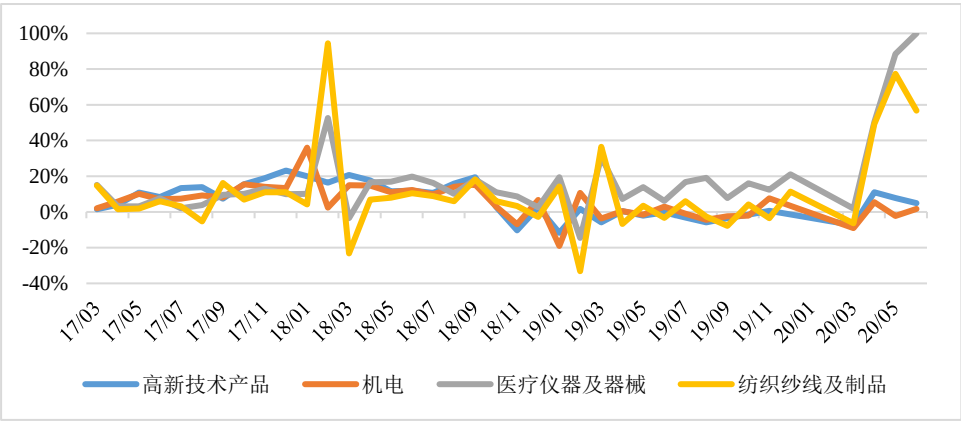
图 2：部分国家占全球主要出口国的比重



数据来源：Wind

从主要出口产品看，**防疫物资出口增速仍处高位。**6 月口罩在内的纺织物资出口增速回落 20.62 个百分点至 56.72%，但依然位于高位；医疗器械同比增速由上月 88.52%抬升至 99.96%，已连续三个月走高。和 4 月、5 月一样，口罩、医疗器械等防疫物资出口还是 6 月增速最高的分项，共计拉动出口增速 3.12 个百分点。6 月纺织品出口增速放缓，或与 6 月海外多数发达国家疫情缓和，带来对口罩的需求减少有关。高新技术产品出口增速连续第二个月下降，但依然录得正增长；机电出口增速转正。二者共计拉动出口增速 1.6 个百分点，是出口增速录得正增长的第二大贡献。

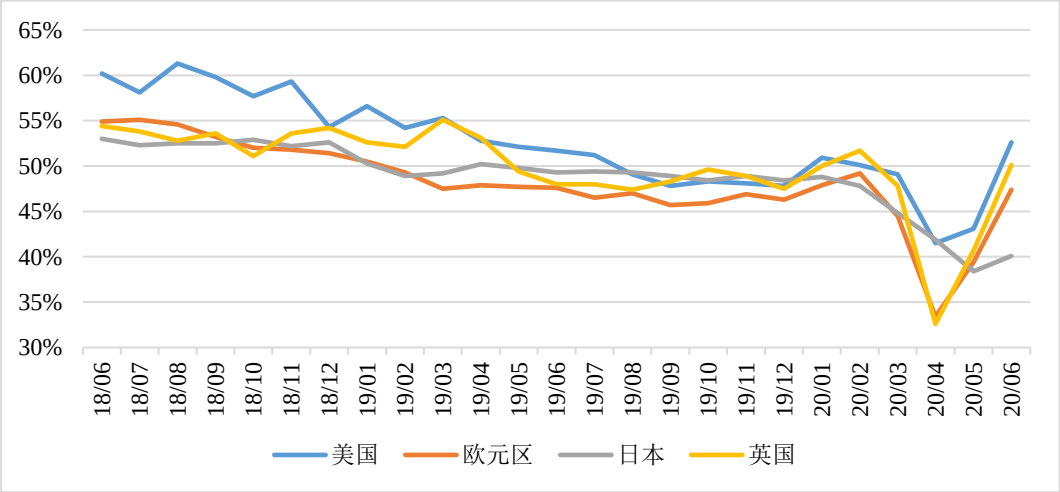
图 3：防疫物资仍处于高速增长，机电出口增速转正



数据来源：Wind

海外需求有所恢复，但尚未达到“复苏”。6 月摩根大通全球综合 PMI 和全球制造业 PMI 分别较前值回升 11.4 个百分点、5.4 个百分点，均为连续第三个月回升；6 月波罗的海干散货指数（BDI）日均 1146 点，大幅高于 5 月的 489 点。主要经济体 6 月制造业 PMI 继续好转。与之对应的是可选消费品的出口增速降幅收窄。6 月服装出口降幅较前值收窄 16.7 个百分点至-10.2%，玩具出口降幅收窄 5.3 个百分点至-5.0%，手机（29.8%）同比大幅回升 31.0 个百分点，而家用电器（26.3%）、家具（13.5%）和音视频设备（-2.4%）分别回升 22.2、26.1 和 9.8 个百分点。显示了随着主要经济体的疫情得到控制，海外需求有所恢复。但尚未达到“复苏”的程度，一方面疫情尚未完全结束，巴西、印度等新兴经济体疫情还处于爆发阶段、美国也有第二次爆发的可能性，经济尚有不确定性；另一方面，日本、欧盟等发达经济体疫情虽然逐步好转，但依据我国的经验，经济恢复尚需时间。从出口为主的韩国及中国台湾地区出口来看，外需尚未“复苏”得到验证：6 月韩国出口金额（不包含对中国出口）同比降幅收窄 10 个百分点但依然位于深度负增长；中国台湾出口降幅进一步扩大。

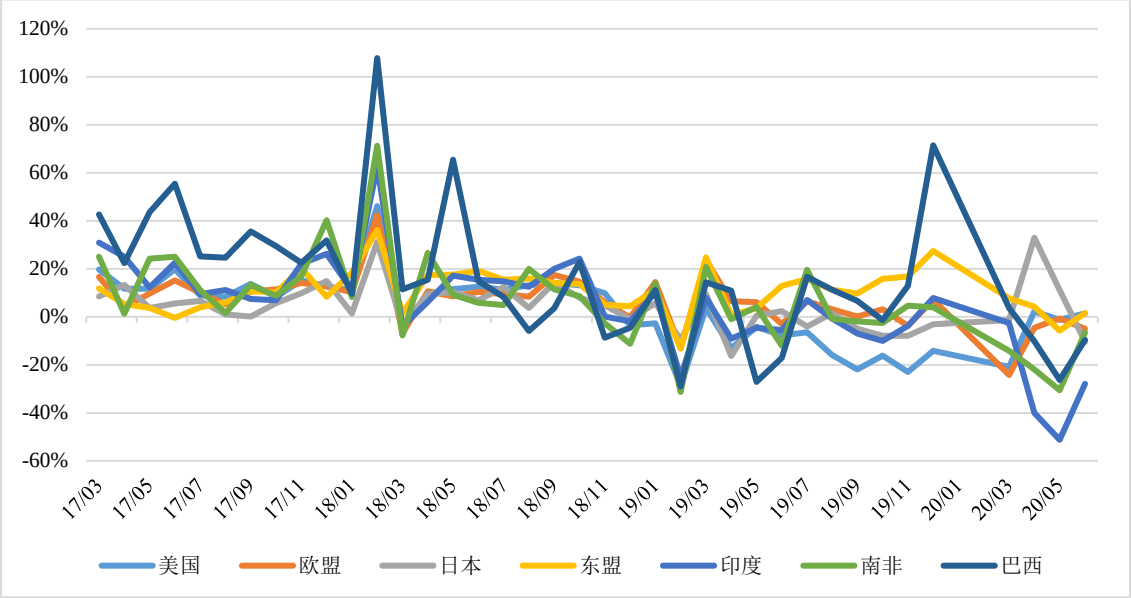
图表 4：主要发达经济体制造业 PMI 连续第二个月回升



数据来源：Wind

从主要出口国家来看，6 月对欧盟、日本出口大幅下滑，或是与欧盟、日本疫情改善，防疫物资需求下降叠加国内生产有所恢复相关，另一方面是欧盟、日本疫情以后为促进经济生产恢复从而对中国进口需求转至内供；对南非、巴西、印度等疫情严重的国家出口显著增加，或是与该地区疫情迅速蔓延带来防疫物资需求大幅上升相关。对东盟国家出口增速在经历 5 月负增长后再次转正，东盟代替欧盟成为我国第一大贸易伙伴，需要注意的是对东盟出口增长是从疫情前就开始的，自 2018 年 4 月美国对中国第一批关税正式落地，我国对东盟出口增速便持续显著高于整体出口增速，成为我国出口的主要支撑因素。

图 5：我国对主要出口国出口同比增速



数据来源：Wind

二、大宗商品加快，集成电路进口高增

6 月进口同比增长 2.7%，年内首次转正，远超出市场预期值（市场平均预期-9%）。除了去年低基数因素外，还有两方面因素导致：一方面是国内基建、房地产的修复带动大宗商品进口；另一方面是中美贸易协定的执行导致进口攀升。

大宗商品进口数量大幅上升，但价格拖累进口金额增速。自 4 月以来，基建、房地产投资不断好转，带动上游大宗原材料的进口数量大幅增加，6 月铁矿砂、原油、铜以及钢材进口数量同比大增，但由于国际大宗商品价格的低迷，对进口金额同比增速形成拖累。另一方面，汽车销量的好转，叠加前期进口需求的压制，共同带动汽车和汽车底盘进口大幅好转，也印证了海外复工复产的推进从而使得供应力提升。

表 1：6 月我国主要进口商品

		进口数量		进口金额		进口均价	
		当月同比	上月同比	当月同比	上月同比	当月同比	上月同比
上游	铁矿砂及其精矿	35.25%	3.92%	24.91%	-2.00%	-7.65%	-5.69%
	原油	34.36%	19.24%	-39.49%	-55.06%	-54.96%	-62.31%
	未锻造的铜及铜材	98.93%	21.12%	74.20%	-0.38%	-12.43%	-17.75%
	煤及褐煤	-6.69%	-19.69%	-23.32%	-28.72%	-17.82%	-11.24%
中游	钢材	99.79%	30.61%	34.01%	-2.18%	-32.92%	-25.10%
下游	汽车和汽车底盘	-7.90%	-60.06%	-14.59%	-59.88%	-7.27%	0.45%
	大豆	71.43%	27.45%	71.83%	25.03%	0.24%	-1.90%

数据来源：Wind

集成电路进口高增。6 月集成电路同比增长 18.64%，较 5 月上升 7.6 个百分点，拉动进口增速 3.07 个百分点，是进口增速的主要拉动项。集成电路进口的大幅增加可能是前期订单的积压导致。

中美贸易协定执行，农产品进口大幅增加。6 月中国对美进口增速 11.3%，明显高于此前三个月的-12%左右；6 月农产品进口增速较 5 月抬升 24 个百分点至 36.1%，其中，粮食、大豆进口量同比增长 79.5%、71.4%。根据中美贸易协定，目前执行尚不过半，后期进口压力依然较大。

三、短期出口韧性犹存，但下半年进出口形势依然复杂严峻

当前疫情仍在全球蔓延，世界经济严重衰退，国际贸易和投资大幅萎缩，根据国际货币基金组织的最新预测，今年世界经济将下降 4.9%，世界银行预测全球经济将下降 5.2%，为二战以来最严重的经济衰退。世界贸易组织也预计全球货物贸易将下降 13%至 32%，联合国贸发会议预计下降 20%。外贸环境的收缩，将会直接影响我国的出口贸易。从我国新出口订单指数上看，6 月该指标录得 42.6%，连续第二个月回升但依然位于荣枯线下。梳理历史数据，2008 年 11 月-2009 年 1 月，该指标分别录得 29%、30.7%和 33.7%，且自 5 月开始新出口订单回升至扩张区间，但出口增速在新出口订单出现萎缩时并未同步出现大幅下滑，2008 年 11-12 月的出口下降幅度不足 3%，但自 2009 年 1 月开始，连续 10 个月出口增速呈现两位数的下滑幅度，全年出口累计下滑 16.01%。对比 2009 年的情形，2020 年新订单指数分别在 4 月、5 月、6 月录得 33.5%、35.3%和 42.6%，我国出口压力依旧存在。整体看，我国外贸发展面临的不确定、不稳定因素明显增多，叠加中美经贸摩擦的影响，下半年进出口形势依然复杂严峻。

但同时短期看出口依然存在韧性。一方面，海外疫情尚未见顶，对防疫及医疗物资的需求不会很快降低，防疫物资的出口将继续支撑出口增速；另一方面，海外复工复产尚未完全恢复，生产里还未恢复至疫情前水平，出口替代效应在短期内将继续对我国的出口形成支撑。同时海外经济在逐步恢复，生产能力的提升将会挤压部分出口替代效应，但海外需求的上升或将与此产生对冲。从政策角度看，政策多次提到要“努力稳定我国外贸基本盘，推动外贸促稳提质”，后期一系列稳外贸政策措施有望继续落地，或将对出口形成有力的支撑。