2020 年 5 月进出口数据点评—出口超预期进口放缓，未来外贸依旧承压

2020 年 06 月 08 日

证券分析师 李勇
执业证号：S0600519040001
010-66573671
liyong@dwzq.com.cn

事件

■ **数据公布：**前 5 个月进出口数据：按美元计，我国 5 月进口同比下降 16.7%，1-5 月同比下降 8%；5 月出口下降 3.3%，1-5 月出口同比下降 7.7%；5 月贸易帐 629.3 亿美元。按人民币计，我国 5 月进口同比下降 12.7%，1-5 月同比下降 5.2%；5 月出口同比增长 1.4%，1-5 月同比下降 4.7%，5 月贸易帐 4427.5 亿元。海外疫情回复逐渐向好，外需有所回升，考虑到外贸数据的滞后性，要警惕海外疫情波动风险。

■ **观点**

■ **出口方面：出口超预期回落，主要系海外订单交付效应递减以及基数效应等因素。**5 月以美元口径计量的出口增速收于-3.3%，较前值大幅回落，由正转负，超出市场普遍预期。5 月出口大幅回落的原因主要有：前期积压订单的赶制随着复工复产的推进陆续交付，“补交货”的效应开始递减，国内复工复产基本恢复正常，制造业扩张力度仍然相对疲弱（5 月国内 PMI 环比为 50.6，连续两个月下降），对 5 月出口形成一定负面影响。同时，机电产品和服装等出口下降，仅纺织品出口增长。包括口罩在内的纺织品出口 4066.6 亿元，增长 25.5%。外贸企业新增订单不足的问题逐渐凸显，仅依靠口罩等防疫物资的支撑难以拉动出口的增长。随着海外疫情的持续性恢复，防疫物资出口显然动力不足，预计该出口分项将在海外疫情逐渐平稳后下降。从国际市场上看，中国对美欧日等国家的外贸也有所下降。考虑到海外各国逐渐分批次复工复产和取消隔离，未来预计外需将会有所恢复。从产品的角度分析，我国出口结构仍以劳动密集型产品为主，处于价值链的相对低位。此外，去年 5 月出口同比为 1.1%，较高基数对出口增速回落有一定压力。

■ **进口方面：进口增速小幅下降，疫情影响海外供给。**5 月以美元计算的进口增速为-16.7%，增速较前值小幅下降。进口增速有所下行的原因主要有三：第一、海外疫情对国际物流的冲击影响持续，航运业仍面临疫情的影响。第二、国内经济尚在恢复期，经济增速有所回落，内需疲弱。第三，大宗商品的价格大幅下降致使进口增长放缓。铁矿砂、原油、煤、天然气、大豆等商品进口量增加，大宗商品进口均价以下跌为主。前 5 个月，我国进口原油增加 5.2%，进口均价下跌 21.2%；进口煤增加 16.8%，进口均价下跌 4.7%；进口天然气增加 1.9%，进口均价下跌 14.7%；进口大豆增加 6.8%，进口均价下跌 1.7%。

■ **展望后期：海外疫情影响持续，外贸压力加大。**展望后期：外需疲惫，积压订单交付的边际效应递减，很有可能面临再一次的外贸寒冬。进口方面：人民币汇率有望继续回升，助力进口提升。出口方面：随着海外疫情的持续性恢复，预计该出口分项将在海外疫情逐渐平稳后下降。存量订单的交付边际效应递减突显新增订单的不足，预计未来出口承压。随着 6 月 4 日下午，商务部部长钟山在京出席东盟与中日韩（10+3）抗击新冠肺炎疫情经贸部长特别会议，提出加强区域贸易投资合作，稳定和提升地区产业链供应链水平，加强经贸政策协调，指导做好“加强 10+3 供应链互联互通联合研究”，维持经贸人员往来和物流畅通，为缓解疫情对经济影响、尽快恢复区域经济增长创造有利条件，中日韩及东盟互补能力很强，可以进行区域分工和资源的相互配置，有助于促进中国与东盟国家进出口贸易。

■ **风险提示：**海外疫情后续影响持续，政策变动超预期，全球经济萎靡。

1、《固收周报 20200607：一周策略：国内创新货币政策落地，海外经济复苏势头明显（2020 年第 21 期）》2020-06-07
2、《固收周报 20200607：非农超预期有水分，欧洲双驱动迎利好》2020-06-07
3、《固收周报 20200607：【东吴固收李勇·信用债周报】各期限信用债收益率继续上升，信用利差同时收窄》2020-06-07
4、《固收周报 20200607：本周股市大幅回升，关注可转债投资机会》2020-06-07
5、《固收周报 20200607：风险信息周报（2020.06.01 - 2020.06.07）》2020-06-07

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1、出口方面：出口超预期回落，系海外订单交付效应递减和基数效应等因素 3
2、进口方面：进口增速小幅下降，疫情影响海外供给 9
3、进出口数据展望：海外疫情影响持续，外贸压力加大 13
4、风险提示 13

图表目录

图 1：进出口当月同比（单位：%，美元口径） 4
图 2：进出口当月同比（单位：%，人民币口径） 4
图 3：进口金额与贸易差额（单位：亿美元） 5
图 4：全球主要发达经济体制造业 PMI（单位：%） 5
图 5：发展中经济体的 PMI（单位：%） 5
图 6：中间经济体的 PMI（单位：%） 5
图 7：工业增加值及分项（单位：%） 11
图 8：人民币对美元中间价，5 月小幅震荡 11
图 9：南华工业品及 RJ/CRB 指数 12

表 1：对主要经济体出口数据及同比增速（美元口径，单月值） 6
表 2：主要出口经济体的出口金额占比（单位：%，美元口径，单月值） 7
表 3：主要出口经济体的出口金额对整体的拉动（单位：%，美元口径，单月值） 7
表 4：出口商品同比增速数据（单位：%，美元口径，单月值） 8
表 5：主要出口商品金额占比数据（单位：%，美元口径，单月值） 8
表 6：主要出口商品金额拉动率数据（单位：%，美元口径，单月值） 9
表 7：对主要经济体进口增速（美元口径，单月值） 10
表 8：对主要经济体进口金额占比数据（单位：%，美元口径，单月值） 11
表 9：主要进口商品金额占比与增速数据（单位：%，美元口径，单月值） 12
表 10：主要进口商品金额拉动率数据（单位：%，美元口径，单月值） 13

事件：海关总署公布5月进出口数据

2020年6月7日，海关总署公布2020年5月进出口数据：按美元计，我国5月进口同比下降16.7%，4月进口同比下降14.2%；5月出口同比下降3.3%，4月出口同比增长3.5%（今年首增）；5月贸易帐扩大至629.3亿美元。按人民币计，我国5月进口同比下降12.7%，4月进口同比下降10.2%；5月出口同比增长1.4%，4月出口同比增长8.2%，5月贸易帐4427.5亿元。进出口数据超出市场普遍预期，5月外贸总体增速较前4个月不变，其中出口增速较前四个月提高7.8%。

前5个月进出口数据：按美元计，我国5月进口同比下降16.7%，1-5月同比下降8%；5月出口下降3.3%，1-5月出口同比下降7.7%；5月贸易帐629.3亿美元。按人民币计，我国5月进口同比下降12.7%，1-5月同比下降5.2%；5月出口同比增长1.4%，1-5月同比下降4.7%，5月贸易帐4427.5亿元。海外疫情回复逐渐向好，外需有所回升，考虑到外贸数据的滞后性，要警惕海外疫情波动风险。

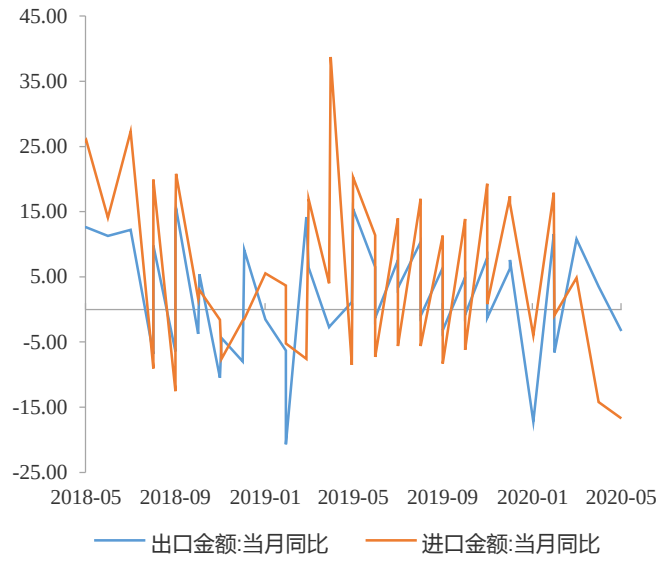
对此，我们的点评如下：

1、出口方面：出口超预期回落，系海外订单交付效应递减和基数效应等因素

5月以美元口径计量的出口增速收于-3.3%，较前值大幅回落，由正转负，超出市场普遍预期。5月出口大幅回落的原因主要有：前期积压订单的赶制随着复工复产的推进陆续交付，“补交货”的效应开始递减，国内复工复产基本恢复正常，制造业扩张力度仍然相对疲弱（5月国内PMI环比为50.6，连续两个月下降），对5月出口形成一定负面影响。同时，机电产品和服装等出口下降，仅纺织品出口增长。包括口罩在内的纺织品出口4066.6亿元，增长25.5%。外贸企业新增订单不足的问题逐渐凸显，仅依靠口罩等防疫物资的支撑难以拉动出口的增长。2020年5月26日，欧盟正式取消对个人防护用品出口禁令，欧盟对口罩等防疫物资的需求量正在逐步下降，以欧盟为主要市场的防疫物资生产企业可能需要适当降低产能，相关防疫物资出口企业需进一步关注欧盟市场需求走势，做好应对准备。随着海外疫情的持续性恢复，防疫物资出口显然动力不足，预计该出口分项将在海外疫情逐渐平稳后下降。从国际市场上看，中国对美欧日等国家的外贸也有所下降。考虑到海外各国逐渐分批次复工复产和取消隔离，未来预计外需将会有所恢复。从产品的角度分析，我国出口结构仍以劳动密集型产品为主，处于价值链的相对低位。此外，去年5月出口同比为1.1%，较高基数对出口增速回落有一定压力。预计未来国际市场上将保持补交付和补订单交织的动态平衡，主要看外需是否能够带动出口的增长。

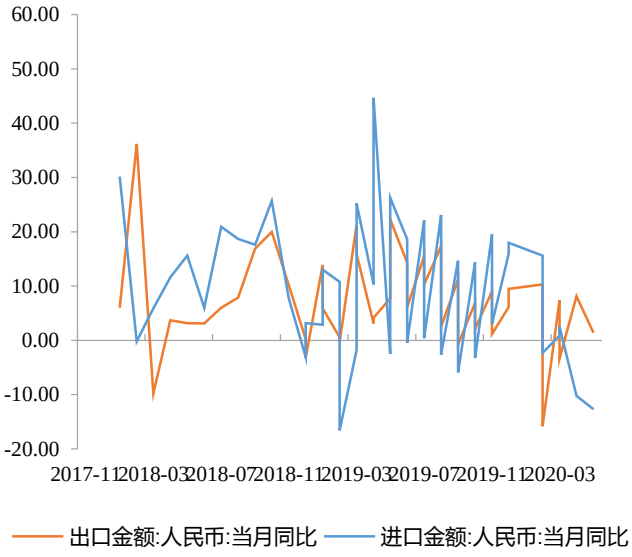
分国别具体来看，发达国家 PMI 普遍呈上升趋势，美国 PMI 水平由 4 月的 41.5%上涨至 5 月的 43.1%，日本由 4 月的 41.9%下降至 5 月的 38.4%，欧元区由 4 月的 33.4%上涨至 5 月的 39.4%，英国由 4 月的 32.6%上涨至 5 月的 40.7%，法国由 4 月的 31.5%上涨至 5 月的 40.6%，德国由 4 月的 34.5%上涨至 5 月的 36.6%。中间经济体 PMI 表现各异，中国香港由 4 月的 36.9%上升至 5 月的 43.9%，中国台湾由 4 月的 47.6%下降至 5 月的 44.8%；韩国由 4 月的 41.6%下降至 5 月的 41.3%。发展中经济体 PMI 也普遍上行，其中印度由 4 月的 27.4%上升至 5 月的 30.8%，俄罗斯由 31.3%上升至 36.2%，南非由 35.1%下降至 32.5%。因此整体来看，外部经济 5 月表现尚可，随着海外疫情逐渐好转，各产业复工复产，外需逐渐恢复，对中国的出口带来正面影响。

图 1：进出口当月同比（单位：%，美元口径）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

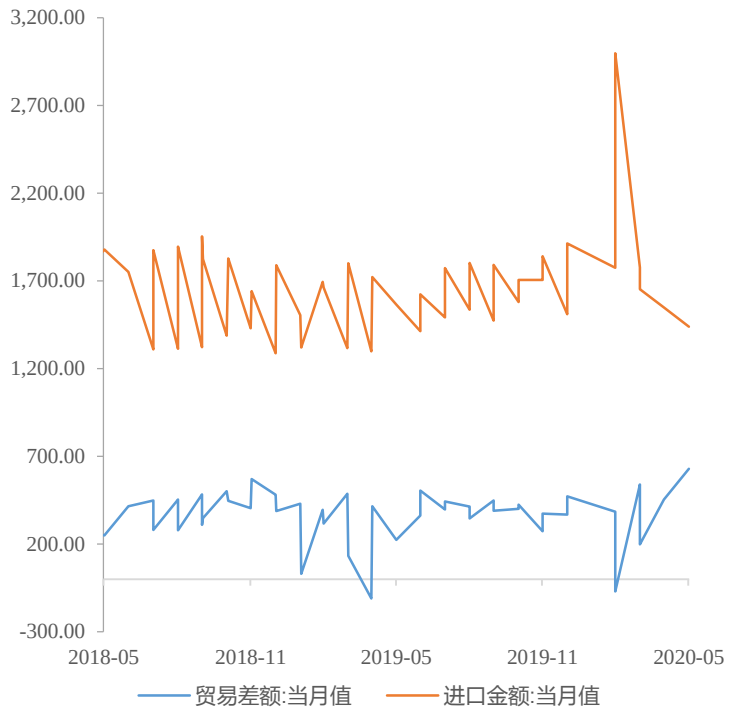
图 2：进出口当月同比（单位：%，人民币口径）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

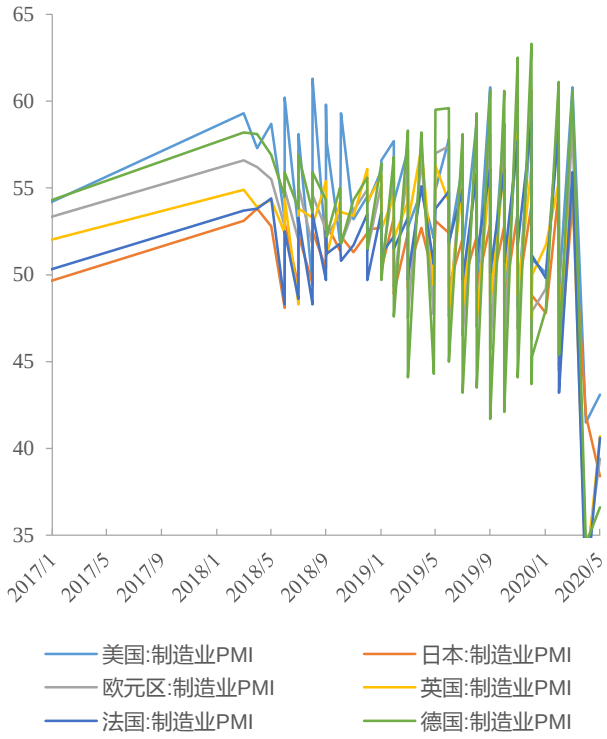
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 3：进口金额与贸易差额（单位：亿美元）



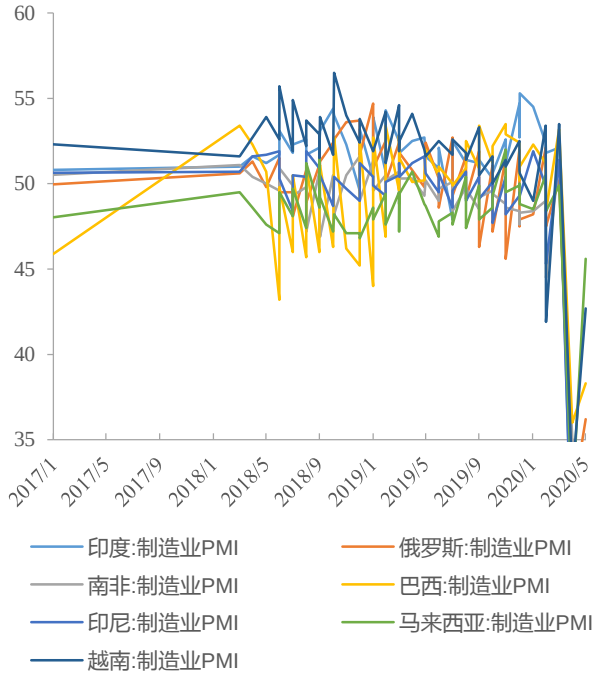
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 4：全球主要发达经济体制造业 PMI（单位：%）



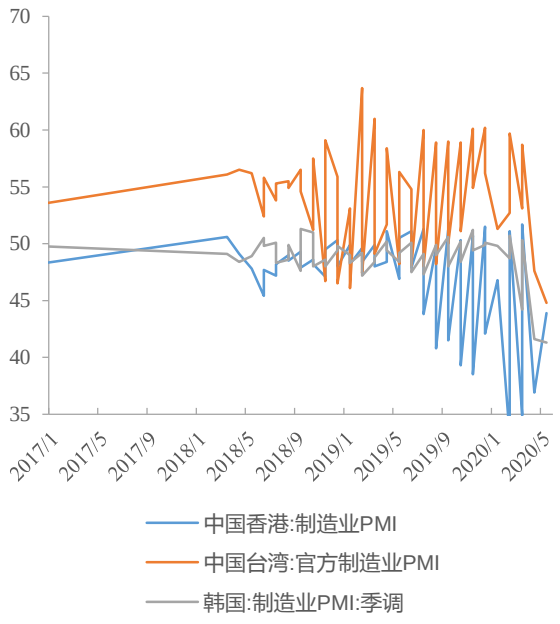
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 5：发展中经济体的 PMI（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 6：中间经济体的 PMI（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

从出口国家角度来看：主要贸易伙伴位次发生变化，美国超过欧盟成为我国第一大贸易伙伴，5 月中国的主要出口国中前三位为美国、欧盟、东盟，其中美国占出口的比重最大，占比达 18%，小幅上涨；欧盟出口金额占比 17.14%，位居第二；东盟出口金额占比 13.48%，小幅下降。从增速上来看，5 月中国对各经济体出口增速涨跌不一。其中我国对美出口同比增速由 4 月的 2.25%回落至-1.22%，由正转负，小幅下跌；对欧盟出口由 4 月的-4.51%上升至-0.66%，降幅收窄；对东盟出口同比增长率-5.72%，相比 2020 年 4 月的 4.20%大幅回落。除此之外，5 月我国对日本出口涨幅收窄，小幅回落。从拉动率角度来看，5 月德国对我国出口拉动率保持第一，数值达 1.09%。整体上看：发达国家对我国出口拉动率（拉动达 2.13 百分点）高于发展中国家（拉动达-2.12 百分点）和中间经济体（拉动达-1.35 百分点）。

表 1：对主要经济体出口数据及同比增速（美元口径，单月值）

经济体分类	经济体	2020 年 5 月出口金额（亿元）	2020 年 5 月（%）	2020 年 4 月（%）	2020 年 3 月（%）	2020 年 1-2 月（%）	2019 年 12 月（%）	2019 年 11 月（%）	2019 年 10 月（%）	2019 年 9 月（%）	2019 年 8 月（%）	2019 年 7 月（%）
发达国家	美国	372.19	-1.22	2.25	-20.78	-27.70	-14.58	-23.01	-16.21	-21.89	-15.95	-6.46
	欧盟	354.57	-0.66	-4.51	-24.25	-18.40	6.65	-3.79	3.10	0.12	3.17	6.53
	日本	132.65	11.18	32.98	-1.40	-24.50	-3.43	-7.84	-7.85	-4.96	1.53	-4.07
	英国	52.16	10.16	-7.50	-21.35	-29.30	11.27	-8.17	2.12	7.05	17.81	9.14
	法国	37.73	27.38	4.56	-18.09	-15.70	9.64	5.46	5.93	9.46	-3.56	13.68
	德国	84.54	28.21	20.04	-12.59	-24.10	1.45	-5.03	-1.63	-6.63	-3.04	5.79
中间经济体	中国香港	208.52	-12.11	-0.82-	-12.61	-20.40	1.90	-7.18	-15.45	-12.64	-7.16	-15.68
	中国台湾	49.29	6.49	20.91	3.98	1.10	15.99	6.50	19.68	14.16	24.60	19.86
	韩国	96.30	-4.00	8.44	1.24	-18.60	-5.61	0.52	5.53	-5.13	1.97	9.24
新兴经济体	印度	32.45	-51.25	-39.74	-2.58	-13.90	7.84	-3.78	-10.07	-6.97	-0.77	7.04
	俄罗斯	38.05	0.26	7.04	-12.92	-15.40	7.27	8.57	7.08	11.33	4.81	3.14
	巴西	22.08	-26.27	-10.24	3.73	-3.80	71.06	12.84	-1.35	6.67	11.30	16.65
	南非	9.90	-30.62	-21.93	-14.21	-22.90	3.85	4.64	-2.57	-1.95	-0.81	19.53
	东盟	278.74	-5.72	4.20	7.72	-5.10	27.41	18.02	15.79	9.73	11.25	15.64

数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 2：主要出口经济体的出口金额占比（单位：%，美元口径，单月值）

经济体分类	经济体	2020 年 5 月	2020 年 4 月	2020 年 3 月	2020 年 1-2 月	2019 年 12 月	2019 年 11 月	2019 年 10 月	2019 年 9 月	2019 年 8 月	2019 年 7 月	2019 年 6 月
发达国家	美国	18.00	16.01	13.62	14.69	14.48	16.05	16.81	16.72	17.37	17.54	18.46
	欧盟	17.14	16.10	13.53	15.48	16.89	15.59	16.97	17.19	17.78	17.28	16.75
	日本	6.41	6.82	6.79	5.83	5.21	5.81	5.46	5.89	5.47	5.45	5.70
	英国	2.52	2.13	2.00	2.27	2.42	2.15	2.56	2.92	2.82	2.45	2.35
	法国	1.82	1.32	1.06	1.45	1.30	1.23	1.23	1.27	1.28	1.41	1.31
	德国	4.09	3.87	3.05	3.29	3.17	2.80	3.16	2.97	3.17	3.22	3.11
中间经济体	中国香港	10.08	10.83	11.33	9.96	11.51	12.03	11.28	11.63	11.00	10.40	10.96
	中国台湾	2.38	2.58	2.64	2.59	2.22	2.20	2.42	2.23	2.18	2.16	2.05
	韩国	4.66	5.06	5.20	4.63	4.23	4.37	4.45	3.97	3.93	4.32	4.50
新兴经济体	印度	1.57	1.61	3.15	3.29	2.91	2.69	2.67	2.95	3.25	3.21	3.12
	俄罗斯	1.84	1.99	1.68	2.06	2.05	2.04	2.06	2.06	2.08	2.05	1.87
	巴西	1.07	1.18	1.38	1.59	2.05	1.28	1.35	1.35	1.37	1.51	1.28
	南非	0.48	0.55	0.57	0.64	0.58	0.61	0.69	0.68	0.71	0.71	0.59
	东盟	13.48	14.44	17.81	15.16	15.79	16.21	15.07	13.79	13.96	13.76	14.02

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 3：主要出口经济体的出口金额对整体的拉动（单位：%，美元口径，单月值）

经济体分类	经济体	2020 年 5 月	2020 年 4 月	2020 年 3 月	2020 年 1-2 月	2019 年 12 月	2019 年 11 月	2019 年 10 月	2019 年 9 月	2019 年 8 月	2019 年 7 月
发达国家	美国	-0.20	0.31	-3.05	-4.01	-2.34	-3.87	-2.71	-3.80	-2.80	-1.19
	欧盟	-0.11	-0.61	-3.75	-3.11	1.04	-0.64	0.53	0.02	0.55	1.09
	日本	0.76	2.24	-0.08	-1.28	-0.20	-0.43	-0.46	-0.27	0.08	-0.23
	英国	0.22	-0.15	-0.48	-0.71	0.24	-0.21	0.06	0.20	0.44	0.21
	法国	0.36	0.05	-0.26	-0.20	0.12	0.07	0.08	0.12	-0.05	0.18
	德国	1.09	0.61	-0.41	-0.76	0.04	-0.16	-0.05	-0.21	-0.10	0.18
中间经济体	中国香港	-1.31	-0.09	-1.26	-2.35	0.23	-0.81	-1.80	-1.39	-0.74	-1.72
	中国台湾	0.17	0.55	0.10	0.02	0.35	0.16	0.44	0.31	0.53	0.41
	韩国	-0.20	0.44	0.06	-0.79	-0.25	0.02	0.22	-0.20	0.08	0.42
新兴经济体	印度	-0.82	-1.25	-0.08	-0.40	0.21	-0.10	-0.30	-0.23	-0.02	0.22
	俄罗斯	0.01	0.12	-0.27	-0.32	0.15	0.18	0.15	0.24	0.10	0.06
	巴西	-0.31	-0.14	0.06	-0.08	0.91	0.17	-0.02	0.09	0.17	0.21
	南非	-0.17	-0.12	-0.09	-0.13	0.02	0.03	-0.02	-0.01	-0.01	0.12
	东盟	-0.83	0.75	1.17	-0.81	4.44	2.72	2.18	1.36	1.55	2.19

数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

出口商品方面：5 月主要出口产品增速涨跌不一，主要出口商品上，纺织纱线、织物及制品、集成电路和服装及衣着附件占比前三，分别为 9.98%、4.36%和 4.31%，对应月同比增长率分别为 77.34%、18.66%与-26.93%。

表 4：出口商品同比增速数据（单位：%，美元口径，单月值）

商品类别	2020 年 5 月	2020 年 4 月	2020 年 3 月	2020 年 1-2 月	2019 年 12 月	2019 年 11 月	2019 年 10 月	2019 年 9 月	2019 年 8 月
农产品	-4.18	5.42	4.03	-11.62	7.50	0.24	0.55	-0.19	0.28
纺织纱线、织物及制品	77.34	49.36	-6.32	-20.76	11.37	-3.49	4.22	-7.88	-2.59
箱包及类似容器	-43.18	-39.89	-22.77	-19.13	10.17	-5.12	1.64	-4.80	-0.33
服装及衣着附件	-26.93	-30.31	-24.83	-22.68	5.39	-4.88	-5.92	-7.83	-6.38
鞋类	/	/	/	/	10.99	5.30	1.14	-4.45	0.10
玩具	-10.36	-10.97	-1.98	-27.75	23.17	9.88	11.86	28.83	36.72
家具及其零件	-15.49	-13.27	-16.12	-23.07	12.31	12.94	-4.40	-6.12	-0.30
灯具、照明装置及类似品	3.32	-3.08	-21.35	-22.03	24.88	-4.40	-2.88	11.44	6.85
成品油(海关口径)	-52.01	-2.42	0.43	22.70	7.38	38.44	10.83	29.52	28.24
塑料制品	/	63.85	56.85	24.02	20.74	0.49	11.13	3.53	13.95
贵金属或包贵金属的首饰	/	/	/	/	3.32	-7.14	23.14	-5.02	19.15
未锻造的铝及铝材	-30.74	-9.70	-4.69	-22.67	10.05	19.14	14.48	18.76	14.68
集成电路	18.66	6.99	10.16	9.11	34.84	24.69	9.45	11.01	33.71
自动数据处理设备及其部件	/	49.93	-3.66	-14.16	-8.21	-4.21	0.28	12.82	13.12
电动机及发电机	/	/	/	/	4.74	-9.87	-9.00	16.30	-5.31
手持无线电话机及其零件	/	/	/	/	-5.40	-5.74	11.82	-4.73	11.33

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 5：主要出口商品金额占比数据（单位：%，美元口径，单月值）

商品类别	2020 年 5 月	2020 年 4 月	2020 年 3 月	2020 年 1-2 月	2019 年 12 月	2019 年 11 月	2019 年 10 月	2019 年 9 月	2019 年 8 月
农产品	3.08	3.24	3.64	3.24	3.43	3.41	3.25	3.02	2.96
纺织纱线、织物及制品	9.98	7.30	4.82	4.71	4.63	4.49	4.77	4.48	4.66
箱包及类似容器	0.73	0.68	0.69	1.07	1.19	1.06	1.08	1.00	1.05
服装及衣着附件	4.31	3.37	3.51	5.49	5.87	5.46	5.97	6.76	7.31
鞋类	0.00	0.00	0.00	0.00	2.05	1.73	1.70	1.78	2.06
玩具	0.90	0.90	1.01	0.88	1.08	1.17	1.61	1.75	1.80
家具及其零件	2.02	1.95	1.89	2.17	2.46	2.18	2.01	1.87	2.01
灯具、照明装置及类似品	1.40	1.24	0.88	1.22	1.66	1.37	1.19	1.14	1.48
成品油(海关口径)	0.62	1.75	2.16	2.14	1.65	1.85	1.38	1.49	1.12
塑料制品	0.00	3.13	3.00	2.79	2.14	1.95	1.90	1.85	2.01

请务必阅读正文之后的免责声明部分

贵金属或包贵金属的首饰	0.00	0.00	0.00	0.00	0.53	0.59	0.47	0.59	0.55
未锻造的铝及铝材	0.48	0.59	0.74	0.63	0.54	0.54	0.54	0.54	0.58
集成电路	4.36	4.24	4.75	5.19	4.07	4.09	4.38	4.27	4.33
自动数据处理设备及其部件	0.00	9.56	7.52	6.82	6.07	7.12	7.28	6.22	6.13
电动机及发电机	0.00	0.00	0.00	0.00	0.44	0.40	0.41	0.41	0.45
手持无线电话机及其零件	0.00	0.00	0.00	0.00	6.29	8.52	8.84	7.97	5.07

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 6：主要出口商品金额拉动率数据（单位：%，美元口径，单月值）

商品类别	2020 年 5 月	2020 年 4 月	2020 年 3 月	2020 年 1-2 月	2019 年 12 月	2019 年 11 月	2019 年 10 月	2019 年 9 月
农产品	-0.1356	0.1974	0.1307	-0.3986	0.2556	0.0079	0.0167	-0.0055
纺织纱线、织物及制品	5.6460	2.3786	0.0000	-4.6312	0.5104	-0.1664	0.1891	-0.3563
箱包及类似容器	-0.2949	-0.2772	-0.2432	-0.2252	0.1078	-0.0555	0.0164	-0.0490
服装及衣着附件	-0.9061	-1.0654	-1.3638	-1.3296	0.2943	-0.2911	-0.4005	-0.5548
鞋类	0.0000	0.0000	0.0000	-2.0464	0.1903	0.0898	0.0203	-0.0887
玩具	-0.0937	-0.1105	-0.0174	-0.2917	0.2714	0.1586	0.2082	0.5021
家具及其零件	-0.3021	-0.2502	-0.3500	-0.5607	0.2686	-0.2599	-0.0821	-0.1192
灯具、照明装置及类似品	0.0413	-0.0272	0.0000	-1.6552	0.3404	-0.0523	-0.0329	-0.1638
成品油(海关口径)	-0.9127	-0.0523	0.0092	0.3711	0.1367	0.5308	0.1618	0.3208
塑料制品	-3.1315	1.9174	1.5856	0.5214	0.4042	0.0093	0.2054	0.0686
贵金属或包贵金属的首饰	0.0000	0.0000	-0.3218	-0.2153	0.0198	-0.0336	-0.1367	-0.0269
未锻造的铝及铝材	-0.1800	-0.0717	-0.0297	-0.1231	-0.0539	-0.1039	-0.0775	-0.1053
集成电路	0.7910	0.3316	0.5266	0.3719	1.4258	1.0805	0.4036	0.4617
自动数据处理设备及其部件	-9.5553	3.7525	0.0000	-6.0744	-0.5847	-0.3064	0.0177	-0.7612
电动机及发电机	0.0000	0.0000	0.0000	-0.4368	0.0190	-0.0407	-0.0372	-0.0707
手持无线电话机及其零件	0.0000	0.0000	0.0000	-6.2914	-0.4604	-0.5074	-0.9416	-0.2327

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2、进口方面：进口增速小幅下降，疫情影响海外供给

5 月以美元计算的进口增速为-16.7%，增速较前值小幅下降。进口增速有所下行的原因主要有三：第一、海外疫情对国际物流的冲击影响持续，航运业仍面临疫情的影响。第二、国内经济尚在恢复期，经济增速有所回落，内需疲弱。第三，大宗商品的价格大幅下降致使进口增长放缓。铁矿砂、原油、煤、天然气、大豆等商品进口量增加，大宗商品进口均价以下跌为主。前 5 个月，我国进口原油增加 5.2%，进口均价下跌 21.2%；

进口煤增加 16.8%，进口均价下跌 4.7%；进口天然气增加 1.9%，进口均价下跌 14.7%；进口大豆增加 6.8%，进口均价下跌 1.7%。

从进口国别数据上来看：各国占比没有较大的变动，东盟、欧盟、韩国占据进口占比前三名，5 月占比分别为 14.97%、12.01%、9.02%。而从增速上来看，中国对各经济体进口增速变动表现分异，主要经济体的进口增速均有所下降，其中欧洲、南非、俄罗斯的进口增速有较大幅度降低，分别收于-29.03%、-47.68%、-33.45%，日本由正转负，由 4 月 11.89%回落至-5.40%。

在进口的产品方面：5 月主要商品的进口金额增速整体较 4 月除铁矿砂和原油外均有所回升，上升幅度较大的是初级形状的塑料（由 4 月的-18.97%升至-12.10%），仅农产品同比增速为正，其他产品种类的同比增速均有不同程度的回升，降幅收窄。

表 7：对主要经济体进口增速（美元口径，单月值）

经济体	5 月进口金额（亿美元）	2020 年 5 月（%）	2020 年 4 月（%）	2020 年 3 月（%）	2020 年 1-2 月（%）	2019 年 12 月（%）	2019 年 11 月（%）	2019 年 10 月（%）	2019 年 9 月（%）	2019 年 8 月（%）	2019 年 7 月（%）
美国	93.27	-13.53	-14.77	-4.38	2.5	7.83	2.74	-14.34	-15.73	-22.28	-19.09
欧洲	172.76	-29.03	-23.18	-13.49	-11.4	9.94	2.63	-2.98	-6.49	-5.25	-3.35
日本	124.66	-5.40	11.89	-5.00	-9.3	-11.78	-0.15	-7.31	-6.68	-8.76	-13.04
南非	11.35	-47.68	-37.18	-38.07	-13.8	21.44	-11.85	-10.78	7.55	-28.57	1.02
东盟	215.42	-5.66	-2.30	3.21	-29.1	28.97	11.10	2.34	3.36	7.59	0.45
俄罗斯	35.60	-33.45	-21.18	-4.22	-15.8	5.60	-4.06	-11.58	-11.20	1.56	-0.13
韩国	129.82	-12.06	-8.32	-8.31	-33.7	5.42	-7.12	-17.54	-26.99	-17.58	-20.10
巴西	61.50	-7.29	-14.35	-19.58	-3.4	10.89	3.62	-7.06	-15.23	0.80	17.57
印度	13.78	-9.46	-28.03	-19.18	-8.1	-4.15	-3.11	-11.33	0.71	-1.15	-0.72

数据来源：Wind，东吴证券研究所

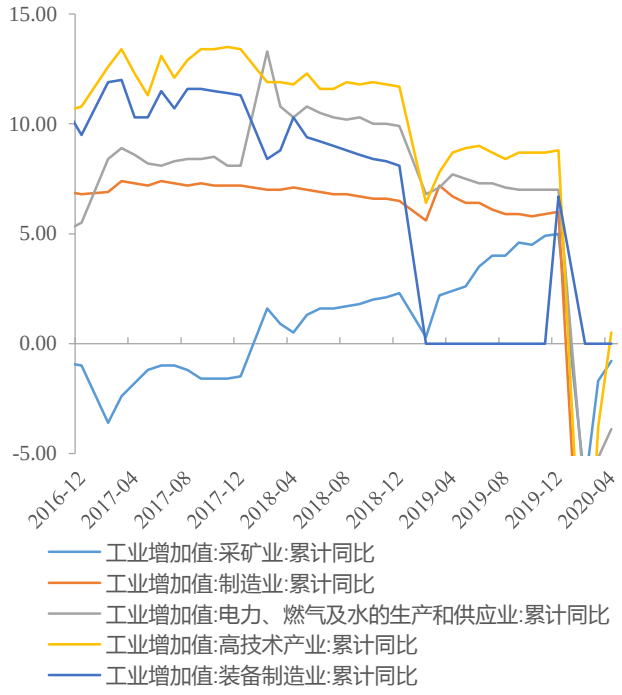
请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 8：对主要经济体进口金额占比数据（单位：%，美元口径，单月值）

经济体	2020 年 5 月	2020 年 4 月	2020 年 3 月	2020 年 1-2 月	2019 年 12 月	2019 年 11 月	2019 年 10 月	2019 年 9 月	2019 年 8 月	2019 年 7 月
美国	6.48	5.93	5.98	5.88	5.88	5.99	5.51	5.93	5.75	6.17
欧盟	12.01	12.07	12.45	11.58	12.95	13.69	12.34	12.95	13.10	13.55
日本	8.66	9.52	8.93	7.51	6.49	8.36	8.31	8.49	7.98	8.27
南非	0.79	0.88	1.08	1.05	1.25	0.99	1.20	1.29	1.12	1.49
东盟	14.97	14.40	14.47	13.68	13.93	13.96	14.83	15.27	14.16	13.26
俄罗斯	2.47	2.72	3.01	3.73	2.90	3.02	3.09	2.79	2.74	2.68
韩国	9.02	8.74	8.78	8.06	7.80	8.32	8.69	8.38	8.05	8.20
巴西	4.27	3.67	3.28	4.04	3.72	3.98	4.16	3.73	4.02	4.26
印度	0.96	0.71	0.84	0.87	0.86	0.84	0.85	0.81	0.85	0.82

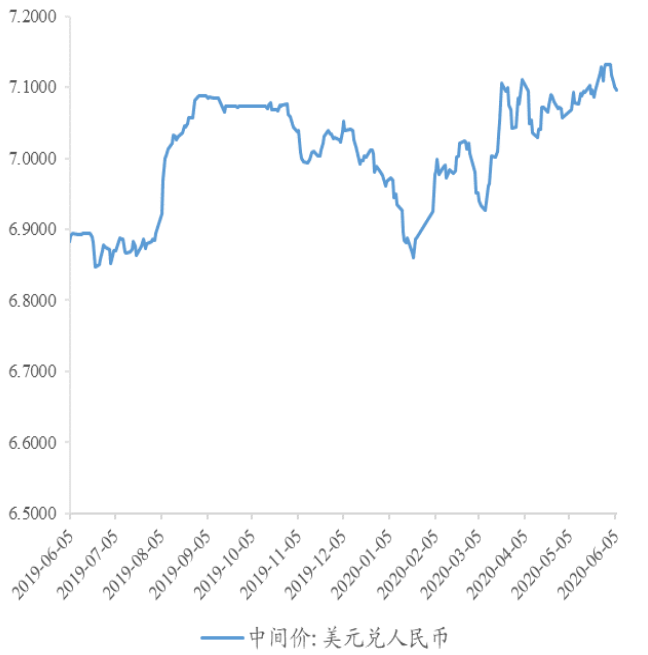
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 7：工业增加值及分项（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 8：人民币对美元中间价，5 月小幅震荡



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 9：南华工业品及 RJ/CRB 指数



数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 9：主要进口商品金额占比与增速数据（单位：%，美元口径，单月值）

商品类别	2020 年 5 月		2020 年 4 月		2020 年 3 月		2020 年 1-2 月		2019 年 12 月		2019 年 11 月	
	增速	占比	增速	占比	增速	占比	增速	占比	增速	占比	增速	占比
农产品	12.24	10.00	5.65	9.10	17.35	7.96	5.1	8.23	37.87	8.22	33.19	7.46
铁矿砂及其精矿	-2.00	5.29	18.15	5.52	4.14	4.94	17.1	5.36	35.47	4.86	25.91	4.49
原油	-55.06	6.58	-49.33	7.03	-9.83	10.71	14.7	14.08	2.94	11.98	-13.50	11.42
初级形状的塑料	-12.10	2.83	-18.97	2.49	-9.57	2.63	-15.2	2.33	8.66	2.55	0.49	2.54
未锻造的铜及铜材	-0.38	1.72	-5.20	1.72	4.47	1.76	5.3	1.81	17.65	1.82	0.41	1.67
钢材	-2.17	0.77	-2.58	0.72	-1.38	0.77	-13	0.69	16.80	0.78	-13.34	0.63
汽车和汽车底盘	-59.88	1.30	-63.77	1.05	-13.54	1.93	-6.1	2.26	18.92	2.15	31.99	3.18

数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 10：主要进口商品金额拉动率数据（单位：%，美元口径，单月值）

日期	2020 年 5 月	2020 年 4 月	2020 年 3 月	2020 年 1-2 月	2019 年 12 月	2019 年 11 月	2019 年 10 月	2019 年 9 月	2019 年 8 月
农产品	1.11	0.45	1.43	0.41	2.82	2.22	0.51	0.37	0.35
铁矿砂及其精矿	-0.11	0.90	0.22	1.05	1.59	1.33	2.08	3.45	4.52
原油	-3.87	-5.28	-1.38	2.09	0.34	-1.65	-1.00	-0.79	-0.39
初级形状的塑料	-0.30	-0.50	-0.22	-0.39	0.22	0.01	-0.21	-0.35	-0.29
未锻造的铜及铜材	-0.01	-0.09	0.08	0.10	0.29	0.01	-0.06	-0.28	-0.15
钢材	-0.02	-0.02	-0.01	-0.10	0.11	-0.09	-0.10	-0.12	-0.10
汽车和汽车底盘	-0.63	-1.23	-0.31	-0.11	0.60	0.47	-0.65	0.07	-0.35

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3、进出口数据展望：海外疫情影响持续，外贸压力加大

展望后期：外需疲惫，积压订单交付的边际效应递减，很有可能面临再一次的外贸寒冬。进口方面：人民币汇率有望继续回升，助力进口提升。出口方面：随着海外疫情的持续性恢复，预计该出口分项将在海外疫情逐渐平稳后下降。存量订单的交付边际效应递减突显新增订单的不足，预计未来出口承压。随着 6 月 4 日下午，商务部部长钟山在京出席东盟与中日韩（10+3）抗击新冠肺炎疫情经贸部长特别会议，提出加强区域贸易投资合作，稳定和提升地区产业链供应链水平，加强经贸政策协调，指导做好“加强 10+3 供应链互联互通联合研究”，维持经贸人员往来和物流畅通，为缓解疫情对经济影响、尽快恢复区域经济增长创造有利条件，中日韩及东盟互补能力很强，可以进行区域分工和资源的相互配置，有助于促进中国与东盟国家进出口贸易。财政部、海关总署、国税总局等多部门发布扩大内销选择性征收关税政策试点到所有综合保税区，以及暂免征收内销缓税利息，都有利于降低企业的内销成本，缓解企业的资金压力，促进出口转内销。

4、风险提示

海外疫情后续影响持续，政策变动超预期，全球经济萎靡。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn