



2021 年 7 月 13 日

Experts of financial
derivatives pricing

衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1 号

刘文波

• 从业资格编号 F3070864

• 投资咨询编号 Z0015179

邮箱: liuwenbo@jinxinqh.com

联系人: 杨谱

• 从业资格编号 F3078457

邮箱: yangpu@jinxinqh.com



进口、出口增速超预期，出口增速下行压力加大

——6 月进出口数据点评

内容提要

以美元计,6 月出口同比 32.2%,高于预期的 23%,前值为 27.9%,累计同比 38.6%,前值为 40.2%;进口同比 36.7%,高于预期的 29.5%,前值为 51.1%,累计同比 36.0%,高于前值的 35.6%。

1、以美元计,2021 年 1-6 月,东盟为我国第一大贸易伙伴,与去年全年一致。由于低基数的原因,6 月我国对东盟、欧盟、美国和日本进出口累计同比仍高,但因基数效应减弱,6 月累计同比整体较 5 月下降。

2、6 月美元指数大幅走强,月涨 2.81%,人民币兑美元贬值 1.58%,人民币贬值有利于出口且一定程度拖累进口。我国 6 月制造业新订单、在手订单 PMI 攀升,指向我国进口有支撑,新出口订单 PMI 下降,显示我国出口承压。我国出口增速先行指标 OECD 综合领先指标,6 月同比较前值下降 1.90 个百分点,连续 2 个月下降,指向我国出口增速下行压力增大。

3、全球新冠肺炎新增确诊人数反弹,但经济活跃度加快,全球经济趋势复苏,出口同比维持高增速。11 个大类中,5 个大类出口金额同比较前值攀升(5 月为 4 个),多个行业出口增速攀升是出口同比超预期的重要原因。

4、6 月我国对主要经济体进口金额同比整体下降,国内需求较弱。13 个大类中,2 个大类进口金额同比较前值攀升(5 月为 9 个),同比增速下降的行业增多。

5、因基数效应减弱,5 月美国和欧盟 27 国,零售同比较前值大幅下降,分别录得 28.15%和 9.11%,较前值分别下降 25.25 和 13.11 个百分点;而生产恢复较快且韧性较强,5 月美国工业总体产出指数季调同比为 16.32%,较前值小幅下降 1.28 个百分点,4 月欧盟 27 国工业生产指数季调同比 38.32%,较前值上升 27.20 个百分点。6 月全球新冠病毒新增确诊人数低位震荡,5 月欧美消费增速快速回落且生产强势回暖,或压制我国出口增速。

风险提示

疫情在全球超预期蔓延;经济增长不及预期;美元指数大幅波动

请务必仔细阅读正文之后的声明

一、事件

2021 年 7 月 13 日海关总署公布了我国 2021 年 1-6 月进出口相关数据。1) 以美元计, 6 月出口同比 32.2%, 高于预期的 23%, 前值为 27.9%, 累计同比 38.6%, 前值为 40.2%, 进口同比 36.7%, 高于预期的 29.5%, 前值为 51.1%, 累计同比 36.0%, 高于前值的 35.6%。2) 以人民币计, 出口同比 20.2%, 高于预期的 15.1%, 前值为 18.1%, 进口同比 24.2%, 高于预期的 20.8%, 前值为 39.5%。3) 6 月贸易顺差 515.3 亿美元, 同比增加 15.4%, 高于预期的 447.5 亿美元, 5 月贸易顺差为 455.3 亿美元。

二、点评

1、以美元计, 2021 年 1-6 月, 东盟为我国第一大贸易伙伴, 与去年全年一致。由于低基数的原因, 6 月我国对东盟、欧盟、美国和日本进出口累计同比仍高, 但因基数效应减弱, 6 月累计同比整体较 5 月下降。以人民币计, 2021 年 1-6 月我国对美国、欧盟、日本和东盟进出口金额同累计同比分别增长 34.6%、26.7%、14.5% 和 27.8%, 分别较 1-5 月累计同比变化-6.7、-2.0、-0.4 和-1.4 个百分点, 我国同美、欧、日和东盟累计贸易总额增速均下降但位于历史高位。

我国一般贸易进出口增长较快。上半年, 我国一般贸易进出口 11.19 万亿元, 增长 30.7%, 占我国外贸总值的 61.9%, 较去年同期提升 1.7 个百分点; 其中, 出口 6.02 万亿元, 增长 32.1%; 进口 5.17 万亿元, 增长 29.2%。同期, 加工贸易进出口 3.89 万亿元, 增长 15.8%, 占 21.5%。

民营企业进出口录得高增长, 为我国第一大外贸经营主体。上半年, 我国民营企业进出口 8.64 万亿元, 增长 35.1%, 占我国外贸总值的 47.8%, 较去年同期提升 2.8 个百分点, 持续位居我国第一大外贸经营主体。同期, 外商投资企业进出口 6.61 万亿元, 增长 19%; 国有企业进出口 2.75 万亿元, 增长 23.8%。

我国机电产品出口比重提升, 外贸产品结构持续优化。上半年, 我国出口机电产品 5.83 万亿元, 增长 29.5%, 占出口总值的 59.2%, 较去年同期提升 0.6 个百分点; 其中, 出口自动数据处理设备及其零部件、手机、汽车分别增长 17%、23.3%、

101.4%。同期，出口劳动密集型产品增长 17.1%，医药材及药品增长 93.6%。

2、6 月美元指数大幅走强，月涨 2.81%，人民币兑美元贬值 1.58%，人民币贬值有利于出口且一定程度拖累进口。我国 6 月制造业分项 PMI，新订单、在手订单 PMI 攀升，指向我国进口有支撑，新出口订单 PMI 下降，显示我国出口承压。我国出口增速先行指标 OECD 综合领先指标，6 月同比较前值下降 1.90 个百分点，连续 2 个月下降，指向我国出口增速下行压力增大。

3、全球新冠肺炎新增确诊人数反弹，但经济活跃度加快，全球经济趋势复苏。

全球（中国之外）新冠肺炎每日新增确诊人数从 6 月 20 日的低点 29.1 万攀升至近期的 50.0 万，由于德尔塔变种病毒爆发，多国疫情再度反弹。我们认为，随着全球逐步放松疫情管控措施，聚集行为正增加，在疫情接种率较低国家疫情仍可能快速蔓延。就趋势看，随着气温逐步的升高和疫苗接种的稳步推进，预计全球疫情管控措施趋势减弱，全球复工复产趋势稳步推进，我国经济增长有较强支撑。

据 Citymapper 统计的 36 个全球大城市数据，7 月 10 日全球主要 36 个大城市活动指数均值为 53.2%，较 7 月 4 日的值上升 1.6 个百分点，高于 7 月 4 日相对于 6 月 27 日活动指数均值上升 0.3 个百分点，活动指数攀升。

4、以美元计，6 月出口同比 32.2%，高于预期的 23%，前值为 27.9%，累计同比 38.6%，前值为 40.2%。6 月，在基数减弱背景下出口同比仍上升，超出市场预期，国外疫情低位震荡，经济活跃度攀升，使出口同比维持高增速。我国对主要经济体出口金额同比升降分化。6 月我国对欧盟、日本、韩国、俄罗斯、澳大利亚出口金额同比均攀升，对美国、东盟、南非、加拿大、巴西、新西兰、印度和英国出口金额同比均下降，但仍录得较高出口增速。

就出口大类出口金额同比看，11 个大类中，5 个大类出口金额同比较前值攀升（5 月为 4 个），农产品、纺织纱线、织物及制品、成品油（海关口径）、锻造的铝及铝材、集成电路出口金额同比攀升，是出口同比超预期的主要原因，箱包及类似容器、服装及衣着附件、玩具、家具及其零件、灯具、照明装置及类似品、塑料制品

出口金额同比下降较多。

5、以美元计，进口同比 36.7%，高于预期的 29.5%，前值为 51.1%，累计同比 36.0%，高于前值的 35.6%。我国对主要经济体进口金额同比整体大幅上升。6 月我国对美国、欧盟、日本、韩国、东盟、俄罗斯、南非、巴西、澳大利亚、新西兰、印度进口金额同比均下降，拖累我国进口金额增速，我国对加拿大、印度进口金额同比上升。

就进口大类进口金额同比看，13 个大类中，2 个大类进口金额同比较前值攀升（5 月为 9 个），其中鲜、干水果及坚果、大豆进口金额同比攀升，支撑我国进口增速，农产品、食用植物油、铁矿砂及其精矿、原油、成品油（海关口径）、肥料、初级形状的塑料、纸浆、钢材、未锻造的铜及铜材进口金额同比下降，拖累进口同比增速，进口同比大类升降分化。

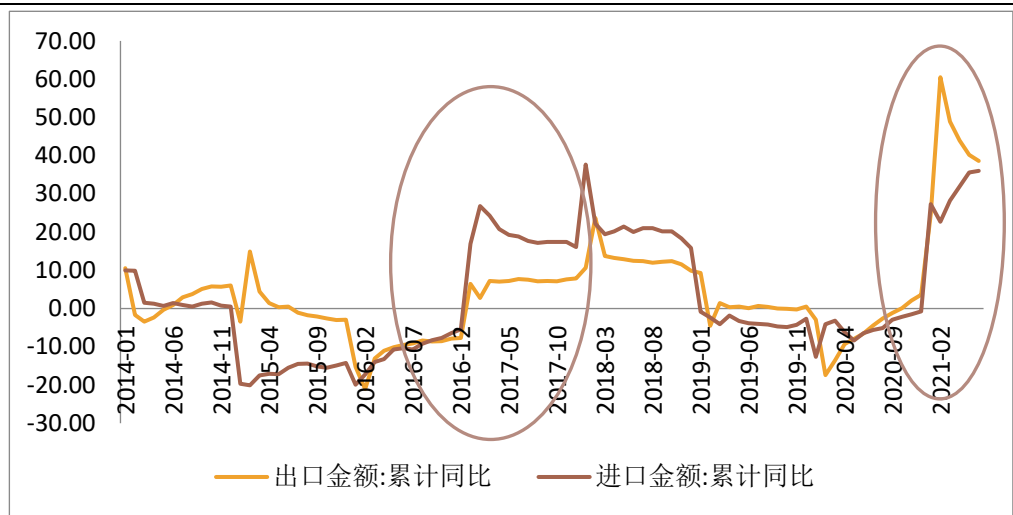
铁矿砂、天然气等大宗商品进口量增加。上半年，我国进口铁矿砂 5.61 亿吨，增加 2.6%；天然气 5981.9 万吨，增加 23.8%；大豆 4895.5 万吨，增加 8.7%；玉米 1530.2 万吨，增加 318.5%；小麦 536.8 万吨，增加 60.1%。同期，进口原油 2.61 亿吨，减少 3%。

6、值得关注的是，因基数效应减弱，5 月美国和欧盟 27 国，零售同比较前值大幅下降，分别录得 28.15%和 9.11%，较前值分别下降 25.25 和 13.11 个百分点；而生产恢复较快且韧性较强，5 月美国工业总体产出指数季调同比为 16.32%，较前值小幅下降 1.28 个百分点，4 月欧盟 27 国工业生产指数季调同比 38.32%，较前值上升 27.20 个百分点。6 月全球新冠病毒新增确诊人数低位震荡，5 月欧美消费增速快速回落且生产强势回暖，或压制我国出口增速。

7、我国进口增速长期有一定支撑。IMF 预计中国 GDP 实际增速可能达 8.44%，美欧低于 6.4%。因美欧国民逐步接种新冠疫苗，全球经济活动正逐步回升，美欧对居民的疫情补贴或将逐步退出，叠加美欧消费的基数效应逐步减弱，美欧消费增速或在 4 月达到极值点后趋势较快回落而中国消费增速有较强韧性（消费实际增速向

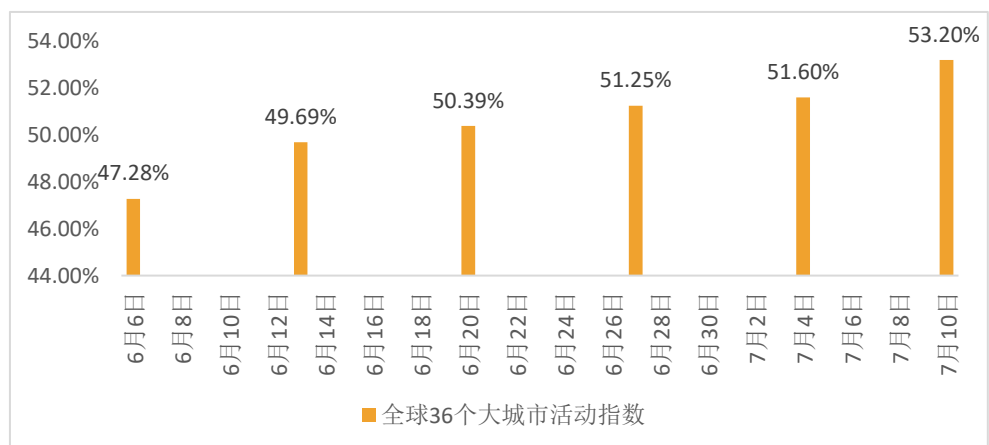
GDP 实际增速回归)，我国需求大概率由 2020 年的外强于内逐渐转变为 2021 年的内强于外。下半年，随着美欧疫情接种的持续推进，欧美生产料将逐步恢复，而消费增速趋势下降，我国出口增速大概率趋势下降。

图 1：出口金额和进口金额累计同比：单位：%



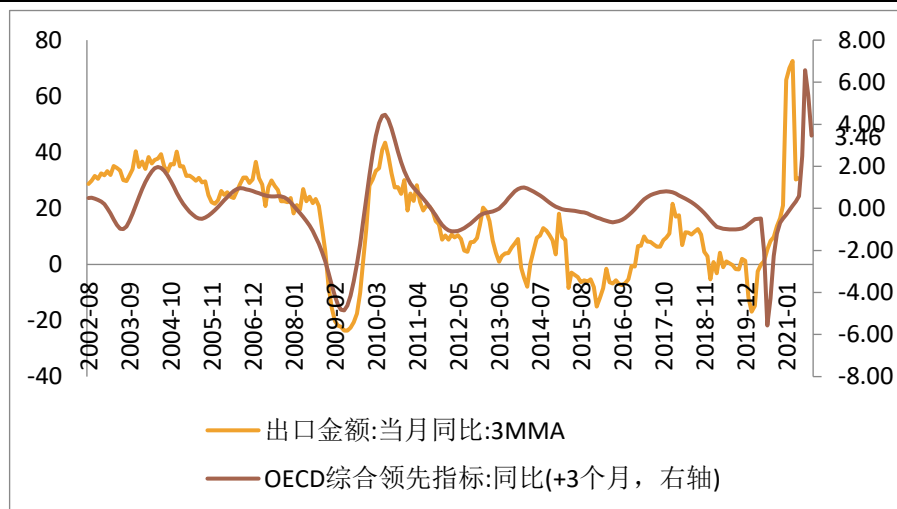
资料来源：Wind，优财研究院

图 2：全球 36 个大城市活动指数均值



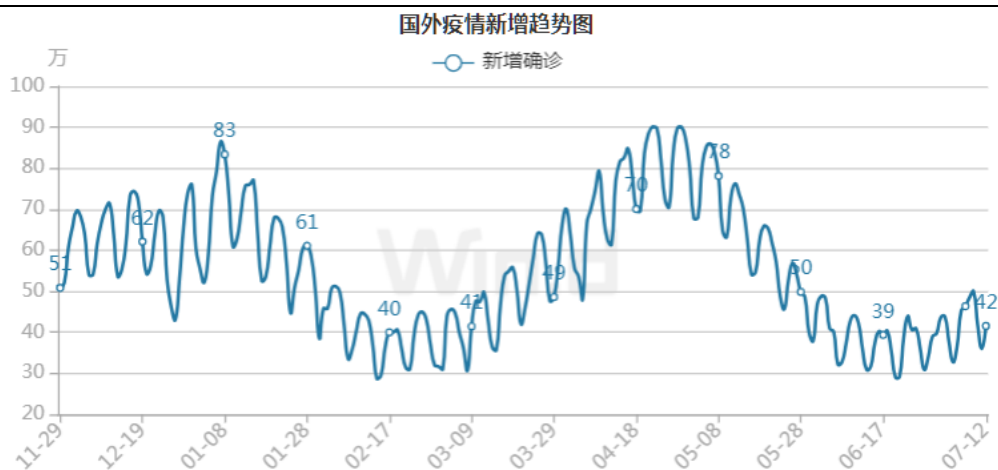
资料来源：Citymapper，优财研究院

图 3：中国出口金额同比先行指标 OECD 综合领先指标同比回落：单位：%



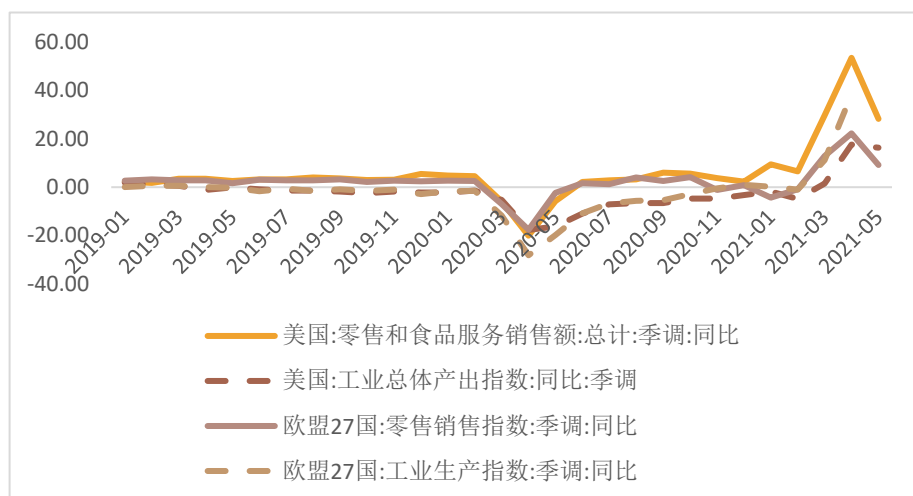
资料来源：Wind，优财研究院

图 4：全球（除中国外）疫情：单位：人



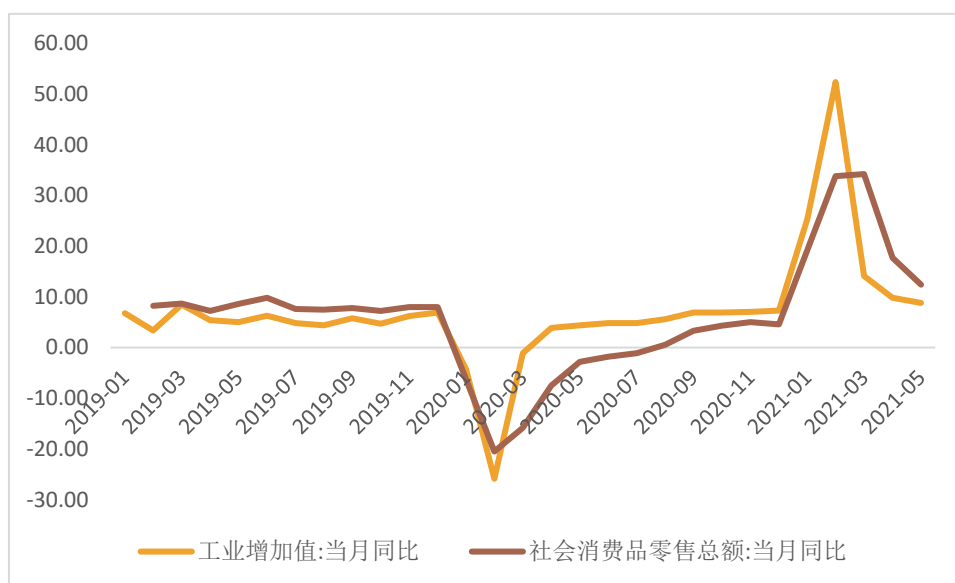
资料来源：Wind，优财研究院

图 5：美国和欧洲消费强于生产转变为生产强于消费：单位：%



资料来源：Wind，优财研究院

图 6：中国由生产强于消费转变为消费强于生产：单位：%



资料来源：Wind，优财研究院

三、风险提示

疫情在全球超预期蔓延；经济增长不及预期；美元指数大幅波动。

重要提示

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。

4. 金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>