

出口维持韧性，内需不足拖累进口——12月进出口点评

报告发布日期

2022年01月17日

研究结论

- 事件：1月4日海关总署公布进出口数据，2021年12月进出口总值为5865.3亿美元，当月同比增长20.3%（前值26.1%），累计同比增长30%（前值31.3%）。其中，出口当月同比增长20.9%（前值22%），进口当月同比增长19.5%（前值31.7%）。
- **12月出口增速维持高位，出口金额再创历史新高。**2021年12月当月出口金额为3405亿元，累计出口金额达3.4万亿，均创历史新高。尽管出口两年当月复合增速下行1.8个百分点，但仍高于8-10月的17%、18.4%、18.7%。
 - **中间产品出口维持强劲，全球疫情爆发推动防疫产品出口。**机电产品出口延续强势，当月出口占总出口的比重为59.7%，仅小幅下降0.1个百分点；两年累计复合增速为16.7%，较前值上升0.1个百分点。其中，自动数据处理设备、通用机械设备两年累计复合增速分别为16.2%、16.6%，分别较前值上升1.1、-0.2个百分点。12月上旬海外疫情再次爆发，12月30日全球疫情（不含中国）日新增确诊病例已接近200万例，相应纺织纱线织物及其制品两年累计复合增速上升0.3个百分点至10.4%。
 - **消费品出口占总出口比重基本稳定。**服装、家电出口两年累计复合增速维持高位，两者均与前值持平；手机出口有所回暖，两年累计复合增速较前值上升2个百分点至8.5%，但是与2021年第一、二季度两位数以上增速仍有差距。除家电以外的地产后周期产品出口增速有所下行，家具及其零件，灯具、照明装置及类似品两年累计复合增速分别下行1.1个百分点和2个百分点。
 - **地区上，对美出口保持强势，对欧盟、东盟、韩国出口有所回落。**12月，对美国、欧盟、东盟以及韩国的当月出口两年复合增速分别为27.7%、14.5%、15.1%、21.8%，分别较前值上升了3.7、-5.9、-0.8、-1.6个百分点。美国通胀再创新高，商品供需缺口仍大，同时劳动力市场的整体供需矛盾本月未见缓解，抑制供应端恢复，后续对美出口有望维持高位，继续拉动出口增速。
 - **内需不足，进口跌幅较大。**12月份进口当月同比增速为19.5%，较前值下降12.2个百分点，两年当月复合增速为13.4%，较前值下降4个百分点。具体来看，煤及褐煤、原油、成品油等大宗商品进口金额累计同比分别为76.9%、44.2%、41.3%，分别较前值上升了9.7、5.1、1.7个百分点；汽车零件、汽车和汽车底盘、机床、机电产品等中间品或资本品进口金额累计同比出现下滑，其中机床、汽车零件、汽车和汽车底盘降幅较大，分别为2.7、3.9、7.3个百分点。11月份企业已经出现被动补库的迹象，说明内部需求较弱，后续进口增速可能会进一步承压。
 - **当前全球疫情形势愈发严峻，叠加RCEP正式落地，出口韧性有望进一步加强。**截至1月11日，全球日新增确诊病例已突破300万，我国出口份额有望维持粘性。此外，2022年1月1日RCEP正式落地生效，其涉及货物贸易、投资、服务贸易、知识产权等重要内容，其中原产地累积规则有利于我国进一步扩大出口，有利于促进中间产品贸易。目前RCEP成员国GDP总量超26万亿美元，约为全球总量的三分之一，是全球最大的自由贸易区之一，有利于降低中国出口对欧美市场的依赖程度。

风险提示

- 海外疫情超预期好转；
- 中美贸易环境急剧恶化。

证券分析师

陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860519090001
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515070001
王仲尧	021-63325888*3267 wangzhongyao1@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860518050001

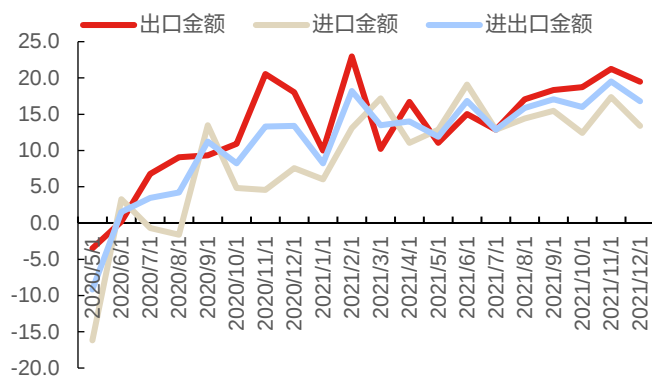
联系人

孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn
陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn

相关报告

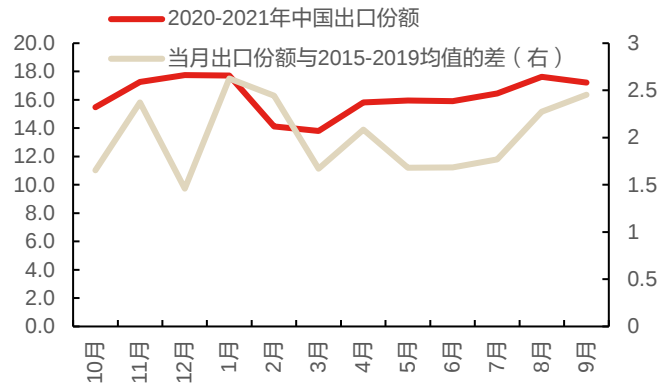
PPI已进入下行通道：——12月价格数据点评	2022-01-13
通胀破7，美股为何仍然上涨？	2022-01-13
聚焦数字经济监管：双周观察（20220110）	2022-01-11

图 1：进出口金额当月同比（%，美元口径）



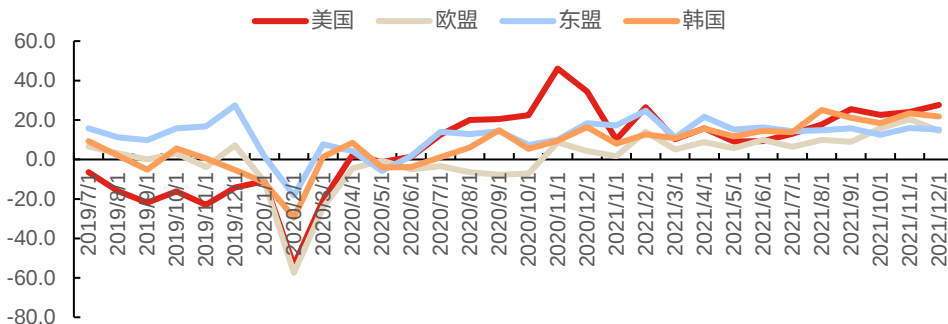
数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：2021 年为两年复合增速

图 2：疫情后我国出口份额及其与 2015-2019 均值的差（%）



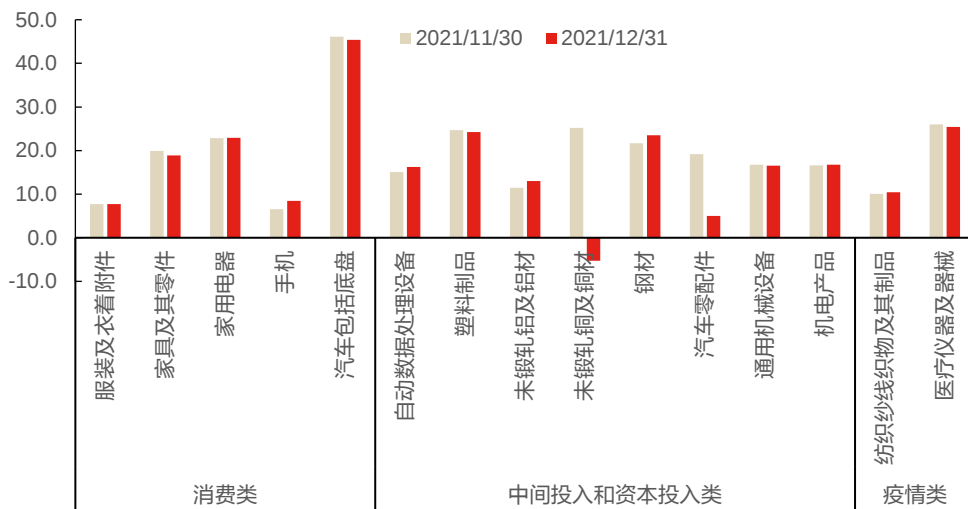
数据来源：WTO，东方证券研究所

图 3：对各地区出口当月同比（%，美元口径）



数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：2021 年为两年复合增速

图 4：部分出口商品金额两年累计复合增速（%，美元口径）



数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何

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_36251

