

2022 年中国出口形势展望

高份额拐点未至，但高增长景气将过

- 2021 年中国出口韧性超出市场预期，主要表现在两方面：出口金额连续保持两位数增长；出口份额逐季上升，明显高于疫情前水平。
- 2022 年中国出口份额大概率继续稳中趋升，但不论是疫苗接种、经济重启的基准情形，还是疫情肆虐、供应链断裂的坏的情形，中国出口金额都恐难维持在较高的增长水平，即便是出口份额有可能进一步抬升。
- 基准情形下，预计 2022 年中国出口增速前高后低，各季同比增速依次为 16.0%、16.6%、6.5% 和 6.1%；全年出口增长 10.8%，其中价格增长 2%，数量增长 8.8%；中国出口份额为 15.5%，较 2021 年仍有所上升，且远高于疫情前水平。
- 判断出口形势要避免两种倾向：一是将出口份额上升等同于出口高增长，因为出口份额是相对概念，而出口增长空间主要受全球经济制约；二是将出口份额上升、出口增速较高等同于经济稳增长，国内疫情防控常态化虽然使外贸企业享受红利，但也会抑制消费和投资，扩大内需才是经济稳增长的关键。

风险提示：疫情发展不及预期，疫苗进展不及预期，全球经济重启不及预期。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观经济

证券分析师：管涛

(8610)66229136

tao.guan@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300520100001

证券分析师：刘立品

(8610)66229236

lipin.liu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521080001

目录

1、研究背景	5
2、2021 年中国出口韧性超出市场预期	6
出口高速增长原因：外需回暖带动数量增速上升，供需因素共同推高价格贡献	6
出口份额上升原因：疫情防控优势，供需错配强化，出口高景气扩散，供应链布局优化	8
3、2022 年中国出口形势两个基本判断	12
出口市场份额大概率稳中趋升	12
出口高增长景气可能已经结束	14
4、2022 年中国出口增速与份额预测	19
预计中国出口金额增长 10.8%	19
预计中国出口份额升至 15.5%	19
5、主要结论	21

图表目录

图表 1. 2021 年中国出口金额连续保持两位数增长	6
图表 2. 2021 年中国出口份额持续上升	6
图表 3. 全球经济增速预测	7
图表 4. 全球贸易量增速情况	7
图表 5. 全球制造业 PMI 产出和新订单指数	7
图表 6. 全球制造业 PMI 投入和产出价格指数	7
图表 7. 全球货物出口量价增速	8
图表 8. 中国货物出口量价增速	8
图表 9. 全球主要国家防控政策严厉指数及新增病例	8
图表 10. 中国防控政策严厉指数及新增病例	8
图表 11. 2020.04 至 2021.12 中国出口与全球新增确诊病例	9
图表 12. 美国与中国的零售、工业生产恢复情况	9
图表 13. 民营企业出口占比情况	10
图表 14. 中国贸易条件指数情况	10
图表 15. 中国出口的各类商品金额占全球份额变化	10
图表 16. 主要商品对同期出口总额增幅的贡献率	10
图表 17. 中国进出口在全球市场份额变化情况	11
图表 18. 中国对美国和对东盟出口占比情况	11
图表 19. 美国自中国进口和自东盟进口占比情况	11
图表 20. 中国出口商品结构变化	11
图表 21. 主要经济体疫苗接种率预测	12
图表 22. 各地区制造业和消费占全球比重以及疫苗完全接种情况	13
图表 23. 2017 年各国出口产品复杂度及份额	13
图表 24. 发达经济体和新兴经济体产出较疫情前的偏离程度	14
图表 25. 美国商品消费和服务消费恢复情况	15
图表 26. 美国居民工资增速与就业供求状况	15
图表 27. 美国制造商、批发商和零售商实际库存水平	15
图表 28. 美国实际库存总额及预测值	15
图表 29. 全球 PMI 供应商交货时间与全球供应链压力指数	16
图表 30. 全球（不含欧元区）PMI 供应商交货时间模型分解	16
图表 31. 发达经济体与新兴经济体 PMI 供应商交货时间	17
图表 32. 预计供应链问题什么时候得到解决？	17

图表 33. 传统贸易网络供应中心变化	17
图表 34. 人民币汇率收盘价均值变动情况.....	18
图表 35. 人民币有效汇率指数与 CFETS 人民币汇率指数.....	18
图表 36. 制造业 PMI 新出口订单指数.....	18
图表 37. 中国出口金额季度同比增速预测.....	19
图表 38. 中国出口市场份额预测	20

1、研究背景

2020 年新冠疫情暴发初期，国内企业生产一度停摆，出口遭受重大冲击。随着疫情逐步向海外蔓延，全球经济也遭遇重创，国内外疫情防控差异支撑中国出口在 2020 年二季度强势反弹。不过，2021 年随着各国宽松政策出台以及疫苗接种率提高，疫情对全球经济的影响逐渐转弱。市场一度担忧，全球经济重启之后，中国出口高增速回落风险。然而，事实是，2021 年中国出口依然保持了较强韧性：出口金额继续保持两位数增长，出口市场份额也在逐季上升。

为什么 2021 年中国出口韧性远超市场预期？2022 年出口高增长态势还会延续吗？本篇报告主要围绕这两个问题进行解答，文章结构如下：

第一部分，回顾 2021 年中国出口韧性超预期表现，从出口增速和出口份额两方面分析。

第二部分，针对 2022 年中国出口形势给出两个基本判断：预计中国出口份额稳中趋升，但出口高增长景气阶段可能已经结束，增速回落趋势基本确定。

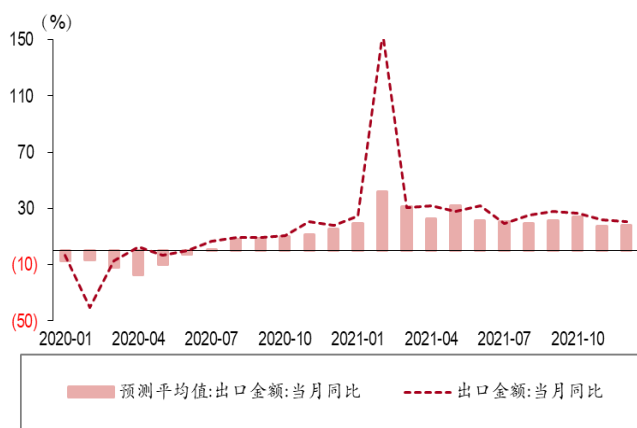
第三部分，根据上述判断预测 2022 年中国出口增速以及在全球市场中的份额表现。

第四部分，概括总结前文内容，并强调判断中国出口形势要避免两种倾向：一是将出口份额上升等同于出口高增长，二是将出口份额上升、出口增速较高等同于经济稳增长。

2、2021 年中国出口韧性超出市场预期

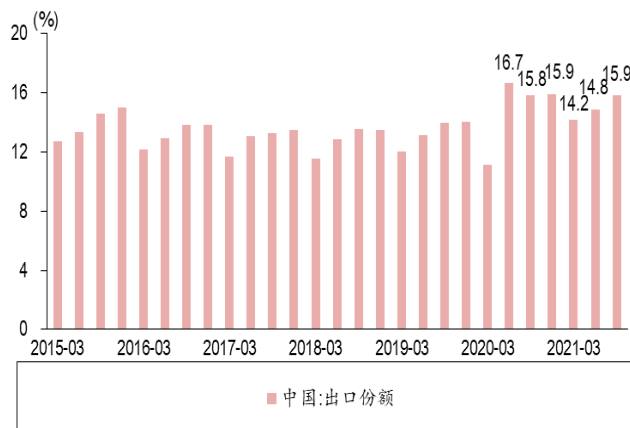
2020 年底 2021 年初，市场对于中国出口形势的主流预测是认为 2021 年出口增速平稳，基本位于 10% 以内¹。而海关总署数据显示，中国出口金额（以美元计价，下同）自 2020 年 10 月份以来连续保持两位数增长，2021 年全年增长 29.9%，其中有 9 个月的出口实际增速高于市场预测平均值（见图表 1）。WTO 数据显示，2020 年二季度以来，出口在全球市场份额明显提高，2021 年前三季度份额为 15.0%，同比高出 0.5 个百分点，同时也明显高于 2015 年至 2019 年同期平均 13.0% 的水平（见图表 2）。

图表 1. 2021 年中国出口金额连续保持两位数增长



资料来源：海关总署，万得，中银证券

图表 2. 2021 年中国出口份额持续上升



资料来源：WTO，中银证券

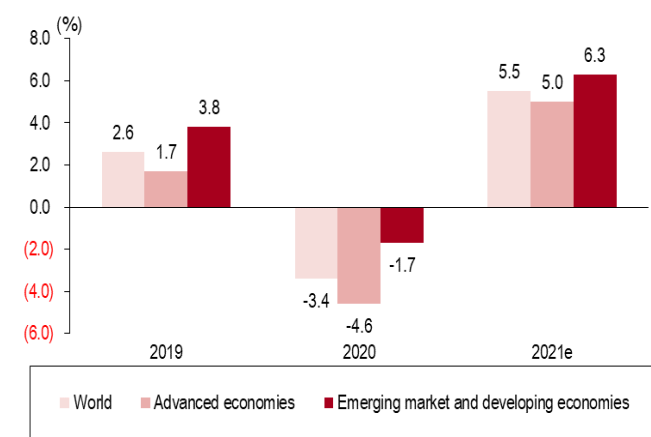
出口高速增长原因：外需回暖带动数量增速上升，供需因素共同推高价格贡献

全球需求回暖，出口数量增幅明显

2021 年，随着疫苗接种率不断提升以及各国宽松财政货币政策支持，全球经济快速恢复。2022 年 1 月份，世界银行发布最新的《全球经济展望》预计，2021 年全球 GDP 增长 5.5%，其中发达经济体增长 5.0%，新兴市场与发展中经济体增长 6.3%（见图表 3）。2021 年 10 月份，WTO 预计 2021 年全球贸易量增长 10.8%，较 3 月份预测结果上调 2.8 个百分点（见图表 4）。

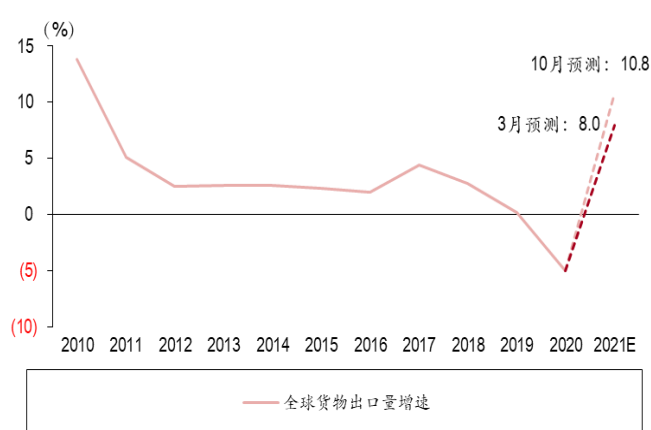
¹ 商务部研究院对外贸易研究所所长梁明预计，2021 年我国外贸增速平稳，
<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1689909979308876685&wfr=spider&for=pc>；中国社科院发布的《中国对外贸易报告（2020-2021）》预测，全球疫情稳定的较好情形下，2021 年中国出口可维持 3% 左右的增速；中国科学院预测，基准情形和乐观情形下，2021 年中国出口增速分别为 6.2%、9.2%，详见“2021 年中国进出口形势分析与预测”，《中国科学院院刊》2021 年第 1 期；国务院发展研究中心对外经济研究部原部长、国研智库首席经济学家赵晋平预计，如果疫情在全球范围内得到有效控制，2021 年出口可能增长 10% 左右，
<https://m.gmw.cn/baijia/2021-01/15/34544574.html>。

图表 3. 全球经济增速预测



资料来源：世界银行，中银证券

图表 4. 全球贸易量增速情况



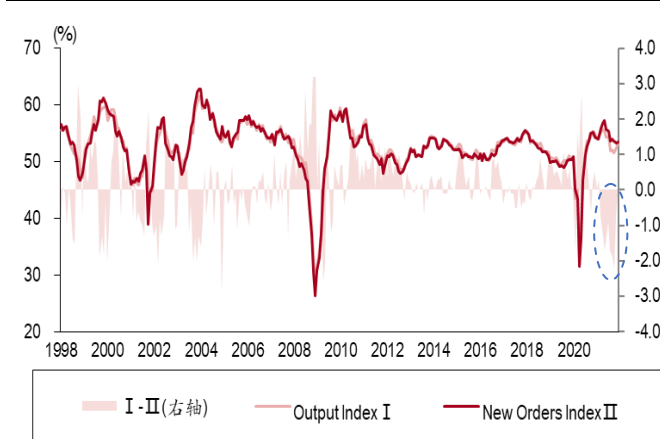
资料来源：WTO，中银证券

受供需因素推动，出口价格明显提升

受疫情冲击以及恶劣天气等因素影响，全球供应链受阻，叠加需求快速恢复，供需缺口明显加大。2021 年 3 月份以来，全球制造业 PMI 产出指数持续低于新订单指数，两者差值在 10 月份达到 2.2 个百分点，为 12 年以来最大缺口（见图表 5）。同期，投入价格指数与产出价格指数均出现明显上涨，10 月份分别升至 74.4%、63.7%，创 2009 年以来新高（见图表 6）。

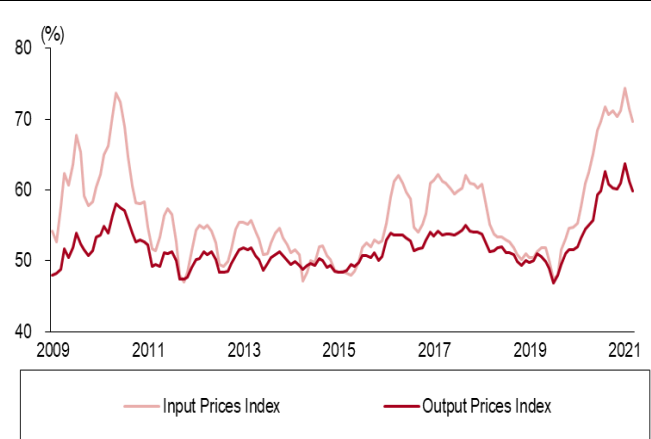
2021 年 3 月至 9 月，全球商品出口价格同比保持两位数增长，9 月份增速升至 15.8%，而出口数量增速仅为 3.0%（见图表 7）。2021 年 7 月至 9 月，中国商品出口价格同比增速扩大，9 月和 12 月出口价格增速分别为 10.6%、9.3%，分别大于当月出口数量 8.4%、7.3% 的增速，是出口金额增长的主要贡献项，不过其他月份出口金额增长仍以数量贡献为主（见图表 8）。

图表 5. 全球制造业 PMI 产出和新订单指数



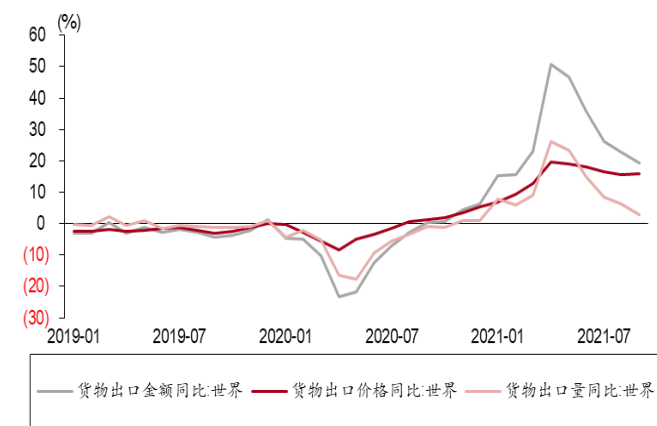
资料来源：IHS Markit, CEIC, 中银证券

图表 6. 全球制造业 PMI 投入和产出价格指数



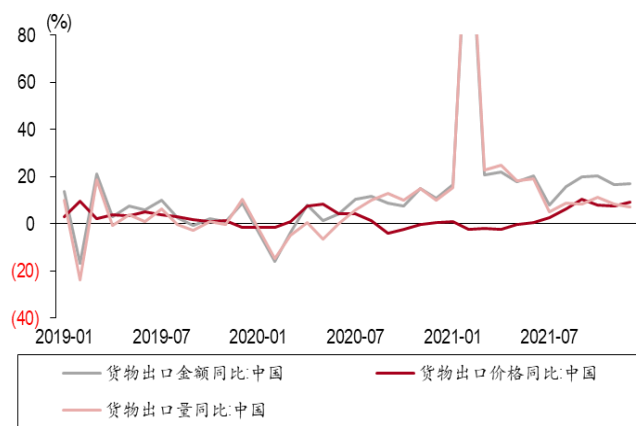
资料来源：IHS Markit, CEIC, 中银证券

图表 7. 全球货物出口量价增速



资料来源：万得，中银证券

图表 8. 中国货物出口量价增速



资料来源：海关总署，万得，中银证券

出口份额上升原因：疫情防控优势，供需错配强化，出口高景气扩散，供应链布局优化

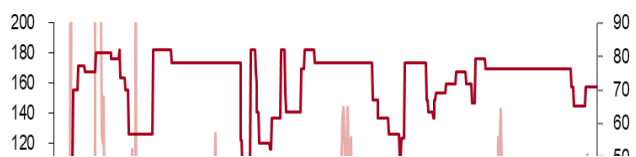
国内疫情防控优势，保障生产活动平稳开展

2021年4月份德尔塔病毒蔓延初期，各国疫情防控政策力度加大。但此后随着全球疫苗接种率提升，各国应对确诊病例的医疗资源相对充足，越来越多的国家开启了与病毒共存模式，疫情防控力度总体趋缓（见图表 9）。然而，随着各国社交隔离措施逐步放宽，人员接触增加，病毒传播风险也在加大。例如，自 2021 年年中开始，新加坡将此前追求清零的政策转向学习与病毒共存，虽然该国疫苗完全接种率较高，但开放之后出现了疫情再次暴发的情况，10 月末单日新增确诊病例最高超 5000 例。相反，中国在加快推动疫苗接种的同时，持续实行严格的防疫政策，虽然疫情略有反复，但新增确诊病例很少（见图表 10），尽可能地避免了疫情大范围传播蔓延，保障了外贸企业生产活动平稳开展。2020 年 4 月至 2021 年末，全球（不含中国）月度新增确诊病例与中国出口金额的相关系数高达 0.75，表明国内外疫情防控差异对中国出口影响较大（见图表 11）。

图表 9. 全球主要国家防控政策严厉指数及新增病例



图表 10. 中国防控政策严厉指数及新增病例



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_37077

