

年初对外贸易延续强势，全球通胀升温推高我国进出口数据

——2022年1-2月进出口数据点评

首席宏观分析师 王青 高级分析师 冯琳

2022年1-2月，我国进出口总值9734.5亿美元，同比增长15.9%。其中，出口5447亿美元，同比增长16.3%，去年12月为20.9%；进口4287.5亿美元，同比增长15.5%，去年12月为19.5%；贸易顺差1159.5亿美元，同比增加19.5%，去年12月为944.6亿美元。

简评如下：

一、整体上看，以上数据显示年初进出口延续高位运行。其中，前两个月出口额和进口额均创历史新高。增速方面，前两个月出口同比和进口同比都继续保持两位数高增，且高于此前市场普遍预期。前两个月贸易顺差规模同样达到历史同期最高水平。考虑到3月出口仍将保持较快增长，我们估计一季度净出口对GDP的拉动力将继续保持在1个百分点左右。

二、出口方面，12月我国同比增速为16.3%(以人民币计价13.6%，两者的差异来源于同期人民币升值)，因上年同期出口基数抬高，增速较为去年12月回落4.6个百分点，继续保持高增态势。可以看到，年初我国对美国、欧盟、东盟、韩国及俄罗斯等主要出口目的地均保持两位数增长。¹年初境外持续出现疫情海啸，国内产能修复充分，海外对“中国制造”需求不减，是年初我国出口高增的一个重要支撑因素；另外，年初境外高通胀整体上加剧，我国出口商品价格普遍上涨，也推高了出口额增速。

分析我国主要出口商品的量价数据可以看出，年初我国主要出口商品价格比去年同期都有较大幅上涨。这导致1-2月出口额增速远超出出口量增速。其中，前两个月集成电路（芯片）出口量同比仅增长0.5%，但出口额增幅达到27.7%；类似现象在鞋靴、钢材和手机等主要出口商品中也很突出。

表一：2022年1-2月我国主要出口商品金额增速普遍高于出口数量增速

	出口量同比%	出口金额同比%	出口额增速-出口量增速%
鞋靴	5.4	21.8	16.4
家用电器	-7.9	-3.6	4.3
陶瓷产品	-9.3	11.7	21.9
钢材	-18.8	34.4	53.2
手机	-20.6	1.2	21.8
集成电路	0.5	27.7	27.2

数据来源：WIND

¹ 1-2月我国对俄罗斯出口同比增长41.5%，延续了去年11月以来的高增势头。我们判断这应当与2月24日爆发的俄乌战争关系不大，或主要与同期俄境内疫情升温后加大对中国进口商品需求有关。

这意味着 1-2 月我国出口额高增，主要源于出口商品价格整体大幅上涨，这与近期海外市场 PPI、CPI 处于高位，全球物价高涨相印证。

在出口额高增的同时，1-2 月我国主要出口商品数量同比增速变化不大。事实上，这种现象在去年下半年以来一直在持续。最新数据显示，2021 年 12 月我国出口货运量同比为 -2.7%，去年下半年中有 5 个月处于同比负增状态，我们估计今年 1-2 月出口货运量出现同比正增长的可能性较小。这也就解释了为何近期我国出口额保持高增，但制造业 PMI 指数中的出口新订单指数持续处于收缩区间，以及工业增加值并未随出口强势而改善的原因——出口新订单指数和工业增加值数据统计的均为出口数量指标。这同时也意味着尽管 1-2 月我国出口额大幅增长，贸易顺差创历史新高，但其对国内工业生产的拉动力可能仍将较为有限，也难以从根本上缓解国内经济下行压力——衡量出口对经济增长的拉动力，要以出口数量而非出口金额为统计对象。

从贸易结构上看，1-2 月我国一般贸易出口增速达到 20.1%，明显快于整体出口，占比提升 1.6 个百分点。一般贸易是真正体现一国外贸竞争力的贸易方式。一般贸易的比重在上升，说明我国生产的科技含量和外贸竞争力在提升，意味着疫情加快了我国贸易结构的优化转型。

展望未来，当前海外疫情高发将加大境外产业链修复难度，短期内我出口仍有支撑。不过，俄乌战争总体上将对全球经济带来“推高通胀、压低增长”效应，加之今年境外产业链会逐步恢复，二季度之后我国出口增速恐将较快下行。由此，着眼于稳定国内宏观经济大盘，上半年政策面会有较大发力空间，重点是提振基建投资，促进消费修复，遏制房地产下行势头。为此，我们判断财政政策将在年初发力，货币政策在突出针对小微企业、绿色发展和科技创新定向扶持的同时，全面降准及政策性降息等“大招”都有望在年中前陆续推出。

三、进口方面，当月进口额增速达到 19.5%，增速较上月下降 4 个百分点，部分源于上年同期基数抬高，整体增速水平继续处于高位。我们分析，年初进口高增有三个支撑因素：一是当前处于基建投资和制造业投资发力期，铁矿石、铜矿砂及机电设备进口数量增速都比去年 12 月有不同程度改善。二是近期以原油价格为代表，国际大宗商品价格出现上扬走势，也对年初进口金额起到明显推高作用。可以看到，1-2 月我国原油进口量同比为 -4.9%，但进口金额同比高在 43.0%。三是我国对外贸易中加工贸易仍然占在较大比例，出口高增必然带动进口“水涨船高”。

展望未来，在国内稳增长力度增加、基建投资提速背景下，大宗商品进口需求有望扩大，加之俄乌战争正在大幅推高国际大宗商品价格，短期内我国进口额同比将继续保持两位数高增。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本研究报告仅授权东方金诚指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

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_39161

