

出口依然不弱 ——2022年1-2月进出口数据点评

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qlzq.com.cn

研究助理：马骏

相关报告

1 宏观快报 20211107：“虚高”的出口对增长拉动有限——2021年10月进出口数据点评

2 宏观快报 20211207：出口韧性为何再度巩固？——2021年11月进出口数据点评

3 宏观快报 20220114：外需更比内需强——2021年12月进出口数据点评

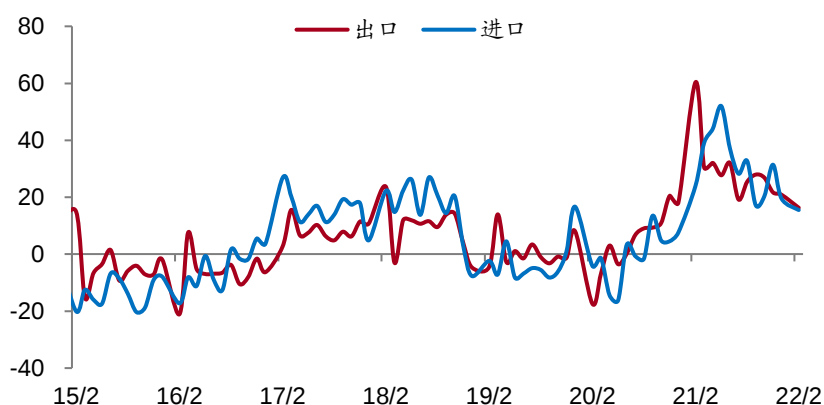
投资要点

- 2022年1-2月我国出口增速虽有下滑，但仍处高位，指向出口韧性仍强。而通过对数量和价格两方面因素的拆解，我们发现，1-2月我国主要商品的出口金额增速中，价格的贡献度继续上升，并占据主导。1-2月我国进口增速也有回落，而进口增速部分也由价格支撑。展望未来，由于2021年外贸基数较高以及海外疫情出现缓和迹象，今年外贸运行仍面临一定压力，但回落幅度预计相对平缓。
- **出口韧性仍强。**2022年1-2月我国以美元计价出口同比增速录得16.3%，较2021年12月增速稍有回落，主因去年同期的高基数效应。1-2月出口增速虽有下降，但仍保持高位，表明我国出口仍具韧性。一方面，自2021年12月爆发的Omicron毒株导致欧美疫情再次恶化带动防疫物资需求上升；另一方面，随着各国防疫政策的边际放松，外需继续恢复，对我国出口形成一定程度的支撑。
- **价格贡献仍高。**近来出口增速中价格因素的贡献保持高位，2021年12月出口价格指数同比增速上行至9.3%。通过将十余种商品的出口增速按照数量和价格两方面因素来进行拆解，我们发现，2022年1-2月我国主要商品的出口金额增速中，价格对出口增速的贡献继续上升并占据主导，而量增的贡献则为负值。分品类来看，价格因素对机电产品出口增速的贡献率仍远高于劳动密集型产品。
- **对东盟出口逆势上升。**从主要国别和地区来看，由于去年同期的高基数效应，对美国（13.7%）和日本（7.4%）出口有所回落，对欧盟（24%）出口高位略降。但对东盟（13.3%）出口逆势上行，或因东南亚国家疫情高峰后置所致。2022年1-2月，美国、欧元区、英国和日本制造业PMI仍处高位，一定程度上对出口需求仍有拉动。
- **高新技术出口有所下行。**与2021年12月增速相比，由于去年同期的高基数效应机电、高新技术和劳动密集产品增速均有所回落，分别录得12.3%、14.6%和11.3%。机电产品中，手机（1.2%）和家电出口增速大幅下降（-3.7%），主因去年同期基数较高造成的压制。汽车和汽车底盘（103.5%）以及液晶面板（31.4%）表现较好，自动数据处理设备（9.7%）略有回落，集成电路（27.3%）上升因基数下行。劳动密集型产品中，玩具（21.4%）、服装（5.9%）和鞋靴（21.7%）均有回落。
- **进口增速小幅回落。**2022年1-2月我国进口同比增长15.5%，低于去年12月的19.5%，主因高基数效应以及内需放缓，我国PMI进口指数已连续9个月低于荣枯线。近期地缘政治危机导致的大宗商品价格持续高企是我国进口增速保持较高的部分原因。从金额上来看，原油（49.2%），铜（35.5%）和铁矿石（-27.7%）由于高基数效应显著回落。从数量上看，铁矿石（-0.2%）有所回升，铜（9.6%）和原油（-4.9%）由于基数抬升有所下行。机电类产品中，集成电路（19.3%）表现较好。
- **顺差规模有所扩大。**1-2月我国贸易顺差1159.5亿美元，顺差规模较去年

12月有所扩大。受本轮全球 Omicron 疫情影响，自 2021 年 12 月起欧美新冠确诊病例大幅上涨，近期才开始回落，在此期间对防疫物资的需求增加，促使其出口增速上行至 12.3%。展望未来，由于 2021 年外贸基数较高以及海外疫情出现缓和迹象，今年外贸运行或仍面临一定压力，但回落幅度预计相对平缓。

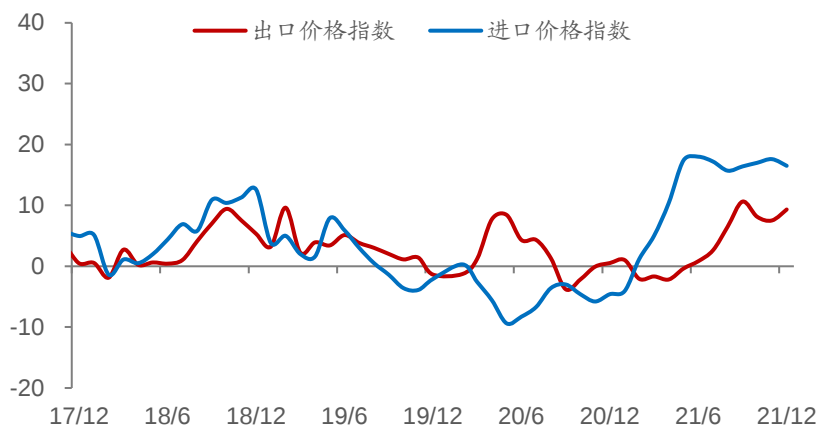
■ **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

图：我国出口与进口同比增速（%）



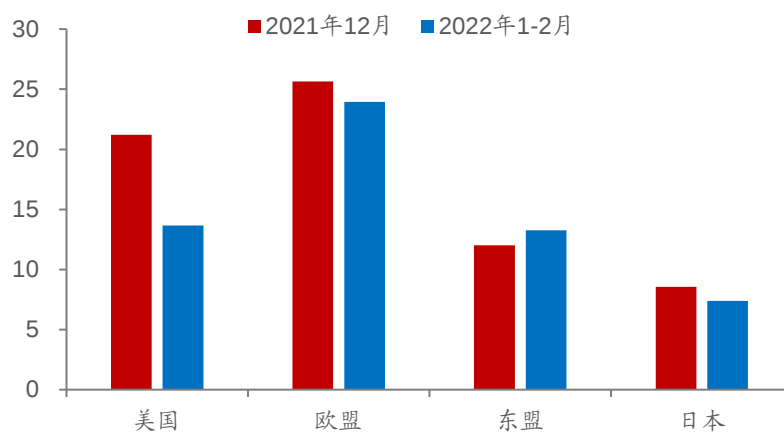
来源：WIND，中泰证券研究所

图：出口和进口价格指数同比增速（%）



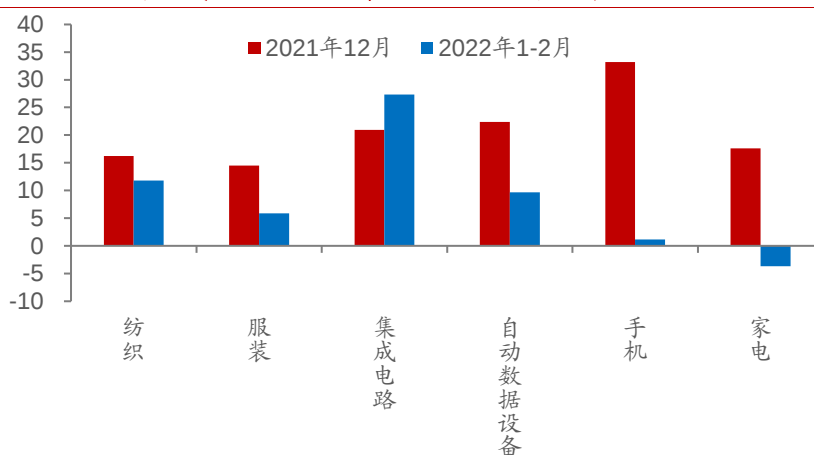
来源：WIND，中泰证券研究所

图：对主要经济体出口金额同比增速（%）



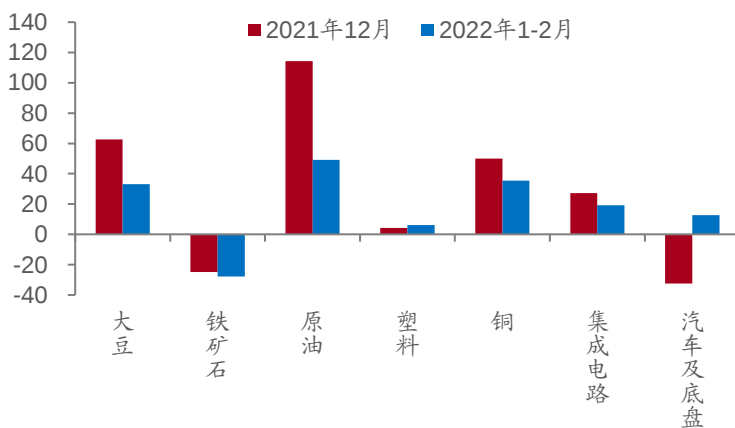
来源：WIND，中泰证券研究所

图：我国重点出口商品出口金额同比增速（%）



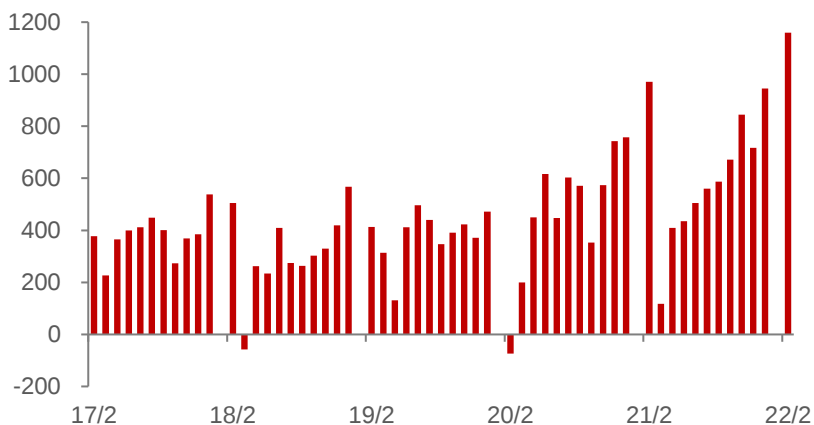
来源：WIND，中泰证券研究所

图：我国重点进口商品进口金额同比增速（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

图：我国贸易差额（亿美元）



来源：WIND，中泰证券研究所

风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。

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_39197

