

进出口仍偏弱，短期有望修复

——1-2 月外贸数据点评

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669 号

报告要点

1-2 月份我国出口下降 6.8%，但降幅有所收窄；未来 1-2 个月我国出口有望小幅修复，但下半年我国出口下行压力可能加大。1-2 月我国进口同比下降 10.2%，降幅略有扩大，明显弱于市场预期；国内经济的修复将推动未来几个月我国进口有所回升。1-2 月我国贸易顺差高于去年同期；预计未来几个月我国贸易顺差会有所减少。

摘要：

事件：中国 1-2 月出口(美元)同比降 6.8%，预期降 8.3%，前值降 9.9%；进口同比降 10.2%，预期降 5.5%，前值降 7.5%；月均贸易顺差 584 亿美元，前值 780 亿美元。

点评：

1) 1-2 月份我国出口仍然偏弱，但降幅有所收窄。未来 1-2 个月我国出口有望小幅修复，但下半年我国出口下行压力可能加大。1-2 月份我国以美元计价的出口金额同比下降 6.8%，降幅较去年 11-12 月收窄 2.7 个百分点，也好于预期（降 8.3%）。环比来看，1-2 月月均出口金额较去年 11-12 月环比减少 15.8%，好于过去 15 年环比降幅的中位数 19.5%。1-2 月份我国出口仍然偏弱；但由于疫情快速消退使得国内供应改善，我国出口同比降幅有所收窄。从重点商品来看，我国自动数据处理设备、集成电路、纺织纱线织物及制品、家具的出口金额分别同比下降 32.2%、26.0%、22.5%、17.5%，降幅相对较大。2 月份我国制造业 PMI 新出口订单指数大幅回升 6.3 个百分点至 52.4%，为 2021 年 5 月份以来首次高于 50% 的临界水平。出国旅行放开之后我国企业出国积极争取海外订单，这对出口有一定的拉动。此外，美欧通胀的回落使得美欧消费者信心有所修复，上半年美欧消费仍有一定韧性。预计未来 1-2 个月我国出口小幅修复；下半年美欧加息对消费的抑制可能进一步加大，我国出口可能再次走弱。

2) 1-2 月我国进口表现偏弱，也弱于市场预期。国内经济的修复将推动未来几个月我国进口有所回升。1-2 月我国以美元计价的进口金额同比下降 10.2%，降幅较去年 11-12 月扩大 1.1 个百分点，弱于市场预期（降 5.5%）。1-2 月份我国进口表现仍偏弱，并未随着国内经济的修复而改善。这可能因为 1-2 月份是经济活动淡季，进口企业不急于增加进口。1 月份以来我国疫情的快速消退已经使得我国经济显著修复。3 月 1 号发布的我国 2 月份制造业 PMI 与服务业 PMI 均显著回升，反映国内经济仍然存在较强的修复动能。随着国内经济活动恢复，预计国内进口需求也会有所修复。从基数效应的角度看，去年 3-4 月份我国进口受疫情影响而偏低；单纯基数效应也会使得今年 3-4 月份我国进口金额同比增速大幅回升。

3) 1-2 月我国贸易顺差高于去年同期；预计未来几个月我国贸易顺差会有所减少。1-2 月份我国贸易顺差 1168.8 亿美元，月均 584.4 亿美元，高于去年同期 548 亿美元的水平，低于去年 11-12 月 735 亿美元的水平。未来几个月我国进口的改善相对显著，预计我国贸易顺差会有所减少。

风险因子：海外需求显著下滑，国内经济修复不及预期



宏观研究团队

研究员：

刘道钰

021-80401723

liudaoyu@citicsf.com

从业资格号：F3061482

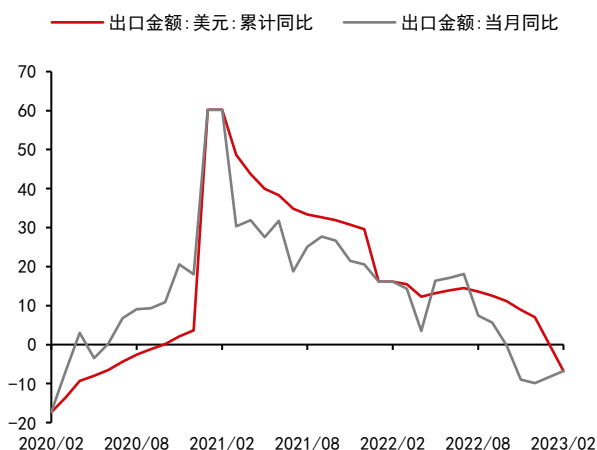
投资咨询号：Z0016422

一、出口

1-2 月份我国出口仍然偏弱，但降幅有所收窄。1-2 月份我国以美元计价的出口金额同比下降 6.8%，降幅较去年 11-12 月收窄 2.7 个百分点，也好于预期（降 8.3%）；以人民币计价的出口金额同比增长 0.9%，好于前值（降 0.5%）。环比来看，1-2 月月均出口金额（美元计价，下同）较去年 11-12 月环比减少 15.8%，好于过去 15 年环比降幅的中位数 19.5%。由于 1-2 月份是出口淡季，因此出口环比降幅较大；相应的，1-2 月份中国出口集装箱运价综合指数也环比下降 15%。1-2 月份我国出口同比降幅仍然显著，反映出口仍然偏弱；但由于疫情快速消退使得国内供应改善，我国出口同比降幅有所收窄。从重点商品来看，我国自动数据处理设备、集成电路、纺织纱线织物及制品、家具的出口金额分别同比下降 32.2%、26.0%、22.5%、17.5%，降幅相对较大。海外电子产品消费下降幅度较大，对我国相关商品出口的负面影响较为显著；海外房地产的下滑使得我国家具类商品出口表现偏弱。

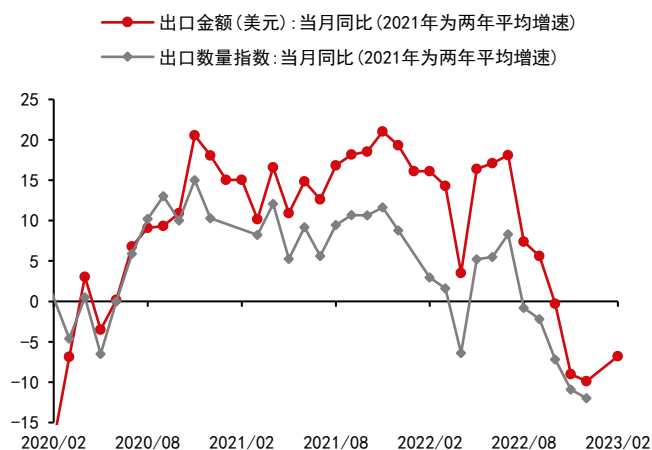
往前看，未来 1-2 个月我国出口有望小幅修复，但下半年我国出口下行压力可能加大。2 月份我国制造业 PMI 新出口订单指数大幅回升 6.3 个百分点至 52.4%，为 2021 年 5 月份以来首次高于 50% 的临界水平。出国旅行放开之后我国企业出国积极争取海外订单，这对我国出口有一定的拉动。此外，美欧通胀的回落使得美欧消费者信心有所修复，上半年美欧消费仍有一定韧性。我们预计未来 1-2 个月我国出口可能略有修复。下半年美欧加息对消费的抑制可能进一步加大，我国出口可能再次走弱。

图表1：出口金额(美元计价)同比增速



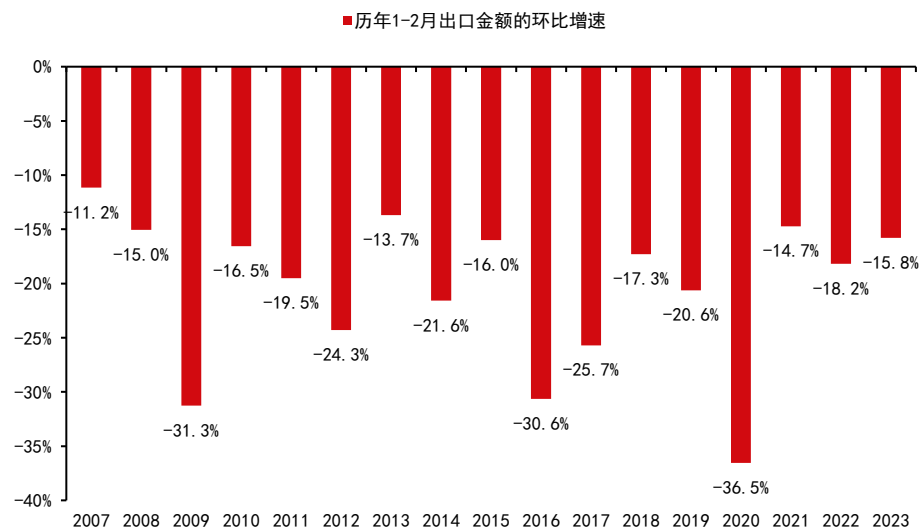
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表2：出口金额与数量当月同比(2021年为两年平均增速)



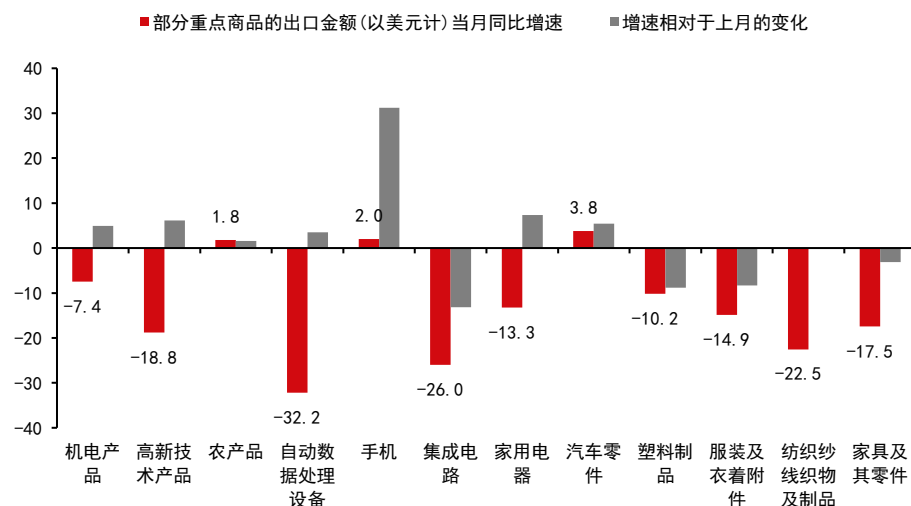
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表3： 历年出口金额(美元计价) 环比增速



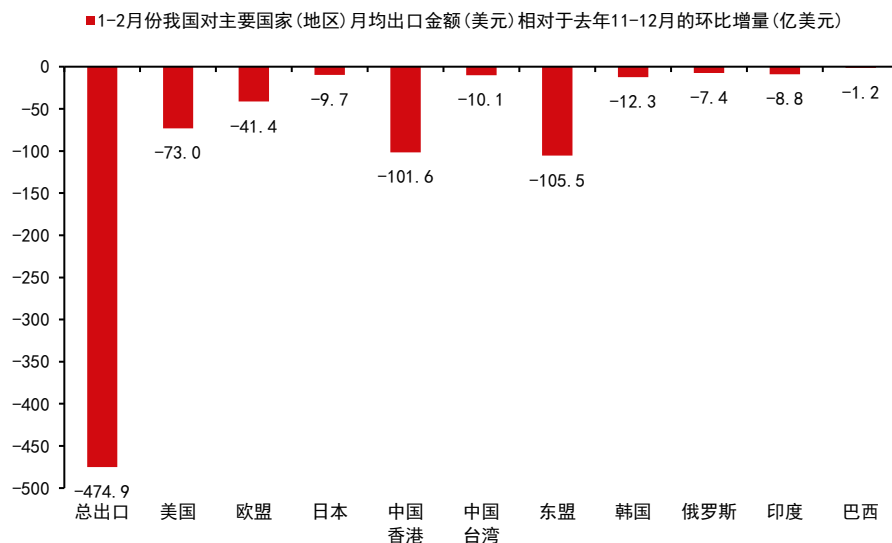
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表4： 部分重点商品的出口金额(以美元计价) 当月同比增速及其相对于前值的变化



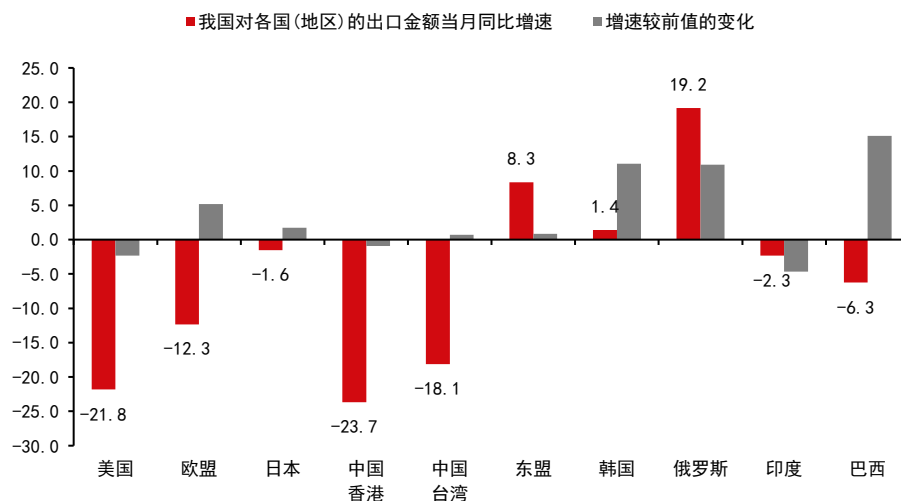
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表5：我国对主要国家(地区)的出口金额(美元)的环比增量



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表6：我国对各国(地区)的出口金额(美元)当月同比增速及其变化



资料来源：Wind 中信期货研究所

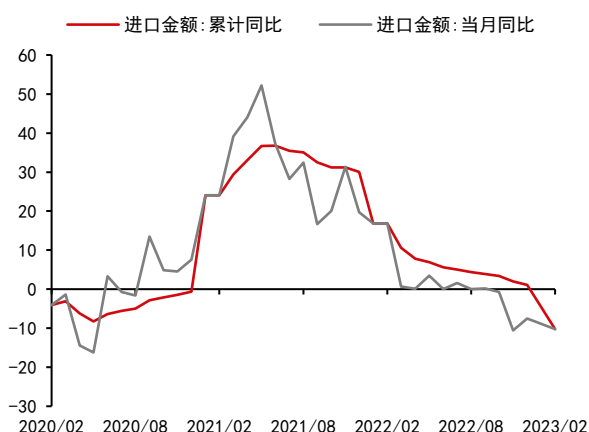
二、进口

1-2 月我国进口表现偏弱，也弱于市场预期。1-2 月我国以美元计价的进口金额同比下降 10.2%，降幅较去年 11-12 月扩大 1.1 个百分点，弱于市场预期（降 5.5%）；以人民币计价的进口金额同比下降 2.9%，也弱于去年 11-12 月（增长 0.6%）。环比来看，1-2 月份月均进口金额(美元)较去年 11-12 月份环比减少 14.3%，降幅略高于过去 15 年环比降幅的中位值 13.2%。总体来看，1-2 月份我国进口表现仍偏弱，并未随着国内经济的修复而改善。这可能因为 1-2 月份是经济活动淡季，

进口企业不急于增加进口。

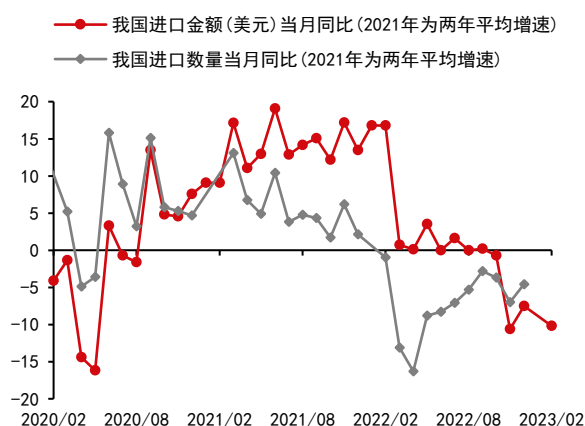
往前看，国内经济的修复将推动未来几个月我国进口有所回升。1 月份以来我国疫情的快速消退已经使得我国经济显著修复。3 月 1 号发布的我国 2 月份制造业 PMI 与服务业 PMI 均显著回升，反映国内经济仍然存在较强的修复动能。随着国内经济活动恢复，预计国内进口需求也会有所修复。从基数效应的角度看，去年 3-4 月份我国进口受疫情影响而偏低；单纯基数效应也会使得今年 3-4 月份我国进口金额同比增速大幅回升。

图表7：进口金额(美元计价)同比增速



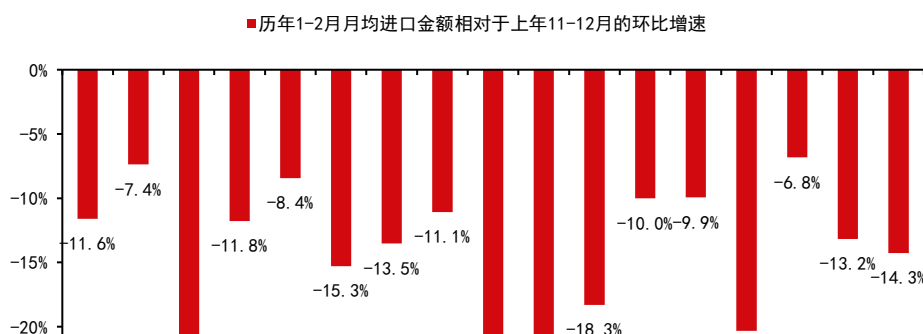
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表8：进口金额与数量当月同比(2021年为两年平均增速)



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表9：历年进口金额(美元计价)环比增速



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_52991

