



# 张瑜：出口的强韧性有望再延续



意见领袖 | 张瑜

事项

出口方面，以美元计价，1-2 月出口同比+16.3%，前值+19.5%（2 年同比）；以人民币计价，1-2 月出口同比+13.6%，前值+14%（2 年同比）。

进口方面，以美元计价，1-2 月进口同比+15.5%，前值+13.4%（2 年同比）；以人民币计价，1-2 月进口同比+12.9%，前值+8.2%（2 年同比）。



主要观点

一、出口偏强背后的好消息与坏消息

1-2 月出口增速较前值有所回落，但仍维持在偏强水平。从中我们既可以看到乐观的一面——外需目前尚不弱，也可以看到悲观的一面——出口商品结构中前期出口强势产品“后劲不足”。不过，由于年初是外贸企业订单排产的高峰期，近期有报道显示年初外贸企业订单高增，且订单存在地区分布广，长单、大单较多的特点，这一订单“火爆”的状况较为少见，预计短期内我国出口韧性有望再延续一段时间。

### 1、1-2 月出口维持较强，反映外需尚不弱。

一方面，港口吞吐量仍较强，外贸企业订单仍充裕。从中港协发布的集装箱吞吐量数据来看：2022 年春节前后港口反馈今年总体货源仍较为充裕，且 2 月中旬假期结束后外贸运输已逐步恢复，2 月下旬吞吐量同比增速更是大幅提升，反映目前外贸企业在手订单仍然充足。

另一方面，一季度全球贸易增速虽大概率放缓，但贸易额仍与 2021Q4 水平接近。联合国贸发会的预测显示，预计 2022Q1 贸易增速将放缓，不过贸易额仍与 2021Q4 水平接近。

### 2、但商品结构来看，前期出口强势产品“后劲不足”

前期出口强势产品“后劲不足”。2022 年 1-2 月出口整体增速相较 2021 年 12 月下降 3.1 个百分点，其中 1.3 个百分点由地产后周期类产品贡献、2.4 个百分点由电子类产品贡献。地产后周期类产品出口全线下滑，家电、灯具、家具出口对整体出口增速的拉动率分别为 -0.1%、-0.1%、

+0.2%，较前值回落 0.8、0.3、0.2 个百分点；而电子类产品中，则以手机、自动数据处理设备（电脑）出口下滑最为显著，对整体出口增速的拉动率分别为+0.1%、+0.7%，较前值回落 1.2、1.2 个百分点。由此可见，前期出口强势产品“后劲不足”，或与海外防疫措施放松，居民补贴收入下降导致消费减少有关，而这对我国出口后续增长而言并非好消息。

### 3、1-2 月出口高增速对全年增速代表意义或有限。

经验来说，1-2 月出口增速对全年出口增速有较高代表性，但 2013、2015、2018 年均是年初出口增速在 15%-20%以上高位，但全年出口增速偏弱，甚至负增长的年份。因此，不能轻言 1-2 月出口的高增速可能代表全年出口仍偏强。

## 二、进出口分项数据

出口区域：1-2 月我国对除欧盟外的发达经济体出口均放缓，对部分新兴经济体出口走强。

出口商品：1-2 月地产后周期产品、电子类产品、防疫物资出口均大幅回落。而汽车、劳动密集型产品出口增速有所回升。

进口区域：1-2 月我国自美、欧、东盟进口大幅走弱，自其他地区进口增速大幅提升，或反映大宗商品进口偏强。

进口商品：大宗商品对进口同比增速的拉动率大幅走强，达到 4.7%，较前值提升 2.7 个百分点，价格仍是主要拉动因素。而机电产品、电子类

产品进口走弱，主要受汽车零件、集成电路拖累。

风险提示：外需超预期走弱

## 报告目录

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 一、 出口偏强背后的好消息与坏消息.....               | 4  |
| (一) 1-2 月出口维持较强，反映外需尚不弱.....         | 4  |
| (二) 但商品结构来看，前期出口强势产品“后劲不足”.....      | 5  |
| 二、 进出口分项数据.....                      | 6  |
| (一) 出口：1-2 月出口仍在高位，疫情相关商品出口需求减弱..... | 6  |
| 1、 出口走势：1-2 月出口增速仍在高位.....           | 6  |
| 2、 出口区域：对美出口走弱，对欧盟出口大幅走强.....        | 6  |
| 3、 出口商品：地产后周期、电子、防疫物资出口增速大幅放缓.....   | 7  |
| (二) 进口：进口持平于均值，大宗商品进口偏强.....         | 8  |
| 1、 进口走势：1-2 月进口增速持平于历史均值.....        | 8  |
| 2、 进口区域：自美欧、东盟进口走弱.....              | 9  |
| 3、 进口商品：大宗商品在价格推动下进口仍强.....          | 9  |
| (三) 贸易差额：1-2 月贸易顺差大幅走阔.....          | 11 |

## 报告正文

### 一

#### 出口偏强背后的好消息与坏消息

1-2 月出口增速较前值有所回落，但仍维持在偏强水平。从中我们既可以看到乐观的一面——外需目前尚不弱，也可以看到悲观的一面——出口商品结构中前期出口强势产品“后劲不足”。

不过，由于年初是外贸企业订单排产的高峰期，近期有报道显示年初外贸企业订单高增：商务部原副部长、中国国际经济交流中心副理事长魏建国在采访中表示，目前无论是沿海地区还是内陆省份，无论是民企还是外企，普遍反映年初订单高速增长，且订单存在地区分布广、长单、大单较多的特点 [1]，部分纺织企业也反映年初订单充裕[2]，预计短期内我国出口韧性有望再延续一段时间。

### （一）1-2 月出口维持较强，反映外需尚不弱

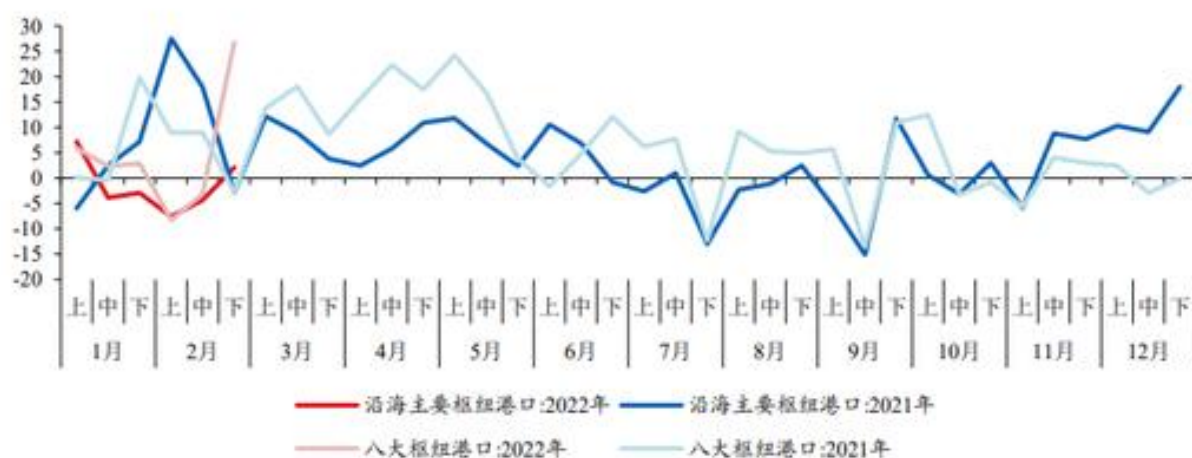
港口吞吐量仍较强，外贸企业订单仍充裕。从中港协发布的集装箱吞吐量数据来看：2021 年由于就地过年的影响，春节前后企业生产较正常年份均偏强，因此去年的基数较高，而 2022 年春节前后港口反馈今年总体货源仍较为充裕，且 2 月中旬假期结束后外贸运输已逐步恢复，2 月下旬吞吐量同比增速更是大幅提升，反映目前外贸企业在手订单仍然充足。

[1]

[http://www.ccpitzj.gov.cn/art/2022/2/16/art\\_1229557691\\_22262.html](http://www.ccpitzj.gov.cn/art/2022/2/16/art_1229557691_22262.html)

[2] [http://news.sohu.com/a/527041065\\_203652](http://news.sohu.com/a/527041065_203652)

图表 1 2月下旬港口吞吐量同比大幅提升



资料来源：中港协，华创证券

一季度全球贸易增速虽大概率放缓,但贸易额仍与 2021Q4 水平接近。根据联合国贸发会发布的初算数据,2021 年全球贸易总额达到约 28.5 万亿美元的创纪录水平,同比+25%,2 年同比+13%,尤其是 2021 年下半年增长强劲。预测显示,预计 2022Q1 贸易增速将放缓,商品贸易将录得小幅正增长,不过贸易额仍与 2021Q4 水平接近。另外,IMF 在 1 月全球经济展望中,下调全球贸易量同比增速 0.7 个百分点至 6% (2021 年为 9.3%),但仍高于疫情前 3%左右的增速。

图表 2 预计 2022Q1 全球商品贸易额与 2021Q4 水平接近



资料来源: UNCTAD, 华创证券

1-2 月出口增速仍在高位，一定程度外需仍不弱的影响。从 UNCTAD 的预测值来看，2022Q1 全球贸易额尽管环比 2021Q4 增速放缓，但同比 2021Q1 仍有 20%左右的高增速，即 2021 年下半年全球贸易额的大幅提升趋势延续到了 2022Q1，这带来我国 1-2 月出口环比 2021Q4 虽无更快增长，但同比 2021Q1 却依然录得高增速。

(二) 但商品结构来看，前期出口强势产品“后劲不足”

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\\_39233](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39233)

