

# 外需总体稳定，内需小幅改善

——12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

12月份我国出口环比增长5.2%，外需总体较好。未来美国财政补贴对消费的拉动可能边际走弱，这对我国出口略有负面影响。不过全球经济修复对我国出口的拉动作用会继续体现。预计未来几个月我国出口需求大体稳定，但低基数效应会导致出口增速显著抬升。12月我国进口增速提高2.1个百分点。由于我国经济总体趋于改善，预计未来几个月我国进口需求小幅改善，但低基数会导致进口增速显著抬升。



## 摘要：

**事件：**中国12月(以美元计)出口同比增18.1%，预期15.2%，前值21.1%；进口同比增6.5%，预期4.6%，前值4.5%；贸易顺差781.7亿美元，前值754.2亿美元。

## 点评：

1) 12月份我国出口环比增长5.2%，基本符合季节性规律，预计未来几个月我国出口需求大体稳定，但低基数效应会导致出口增速显著抬升。12月份我国出口同比增速回落3.0个百分点，但环比增长5.2%，与过去20年的中位数水平4.2%大体接近。同比增速的回落与基数效应有一定关系，环比来看外需依然较好。分国别(地区)来看，我国对美国出口增速回落11.6个百分点，但仍处于很高水平；对东盟、日本、韩国的出口增速分别回升8.4、2.6、6.9个百分点，但低于对美增速。前者可能与美国财政补贴对消费的带动作用边际走弱有关；后者可能反映了海外经济修复的带动作用。短期内，美国财政补贴对消费仍会维持较为显著的带动作用，即便边际走弱幅度也不会很大，而全球经济修复对我国出口的拉动作用会继续体现。综合来看，我们预计未来几个月我国出口有望维持较高的景气度。由于去年一季度我国出口因为疫情原因基数较低，今年一季度我国出口增速会明显抬升。

2) 12月进口小幅改善，未来几个月低基数会导致进口增速显著抬升，但进口需求仍是小幅改善。12月份我国进口一般贸易同比增长0.7%，增速提高1.5个百分点；加工贸易同比增长48.4%，增速提高5.4个百分点。一般贸易增速小幅提高反映我国内需小幅改善。加工贸易同比增速提高主要因为去年同期基数较低，环比增速略低于季节性规律。考虑到我国经济总体趋于改善，未来几个月我国进口需求有望继续小幅改善。由于去年基数偏低，未来几个月我国进口增速的回升会较为显著。

3) 12月我国贸易顺差再创历史新高，未来几个月有望维持较高水平。12月份我国贸易顺差较上月增加28亿美元，再创历史新高。考虑到未来几个月我国出口保持较高的景气度，而我国进口改善相对缓慢，未来几个月我国贸易顺差仍将维持较高水平。

**风险因子：**国内政策收紧、中美关系恶化

## 宏观研究团队

研究员：  
刘宾  
0755-83212741  
liubin@citicisf.com  
从业资格号：F0231268  
投资咨询号：Z0000038

**重要提示：**本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

## 目 录

摘要: .....	1
一、出口 .....	3
二、进口 .....	5
三、贸易差额 .....	6
免责声明 .....	7

## 图目录

图表 1: 以人民币计价的出口金额增速.....	3
图表 2: 以美元计价的出口金额增速.....	3
图表 3: 我国对各国(地区)的出口金额(美元)当月同比增速及其变化.....	3
图表 4: 我国对各国(地区)的出口金额(美元)累计同比增速及其变化.....	4
图表 5: 全球制造业 PMI 与我国出口金额.....	4
图表 6: 美国制造业 PMI 及进口指数.....	4
图表 7: 以人民币计价的进口金额增速.....	5
图表 8: 以美元计价的进口金额增速.....	5
图表 9: 我国对各国(地区)的进口金额(美元)当月同比增速及其变化.....	5
图表 10: 我国对各国(地区)的进口金额(美元)累计同比增速及其变化.....	6
图表 11: 贸易差额 .....	6

## 一、出口

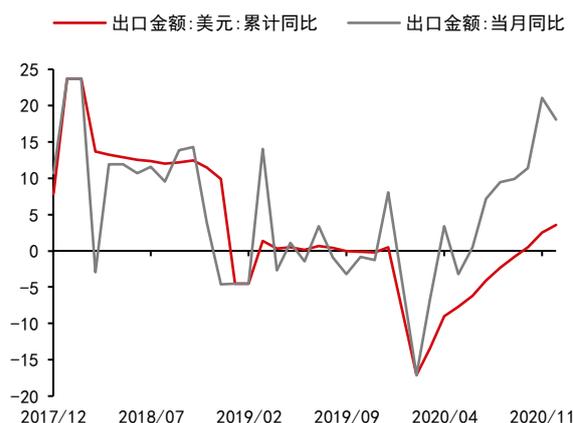
12 月份,我国以美元计价的出口同比增 18.1%,预期增 15.2%,前值增 21.1%;以人民币计价的出口同比增 10.9%,前值增 14.9%。12 月份我国出口增速回落 3.0 个百分点,这与基数效应有一定关系;环比增长 5.2%,与过去 20 年的中位数水平 4.2%大体接近,反映外需依然较好。分国别(地区)来看,我国对美国的出口增速回落 11.6 个百分点,但仍处于很高水平;对东盟、日本、韩国的出口增速分别回升 8.4、2.6、6.9 个百分点,但低于对美国增速。前者可能与美国财政补贴对消费的带动作用边际走弱有关;后者可能反映了海外经济修复的带动作用。短期内,美欧财政补贴对消费仍会保持较为显著的带动作用,即便边际走弱幅度也不会很大,而全球经济修复对我国出口的拉动作用会继续体现。综合来看,我们预计未来几个月我国出口有望维持较高的景气度。由于去年一季度我国出口因为疫情原因基数较低,今年一季度我国出口增速会明显抬升。

图表1: 以人民币计价的出口金额增速



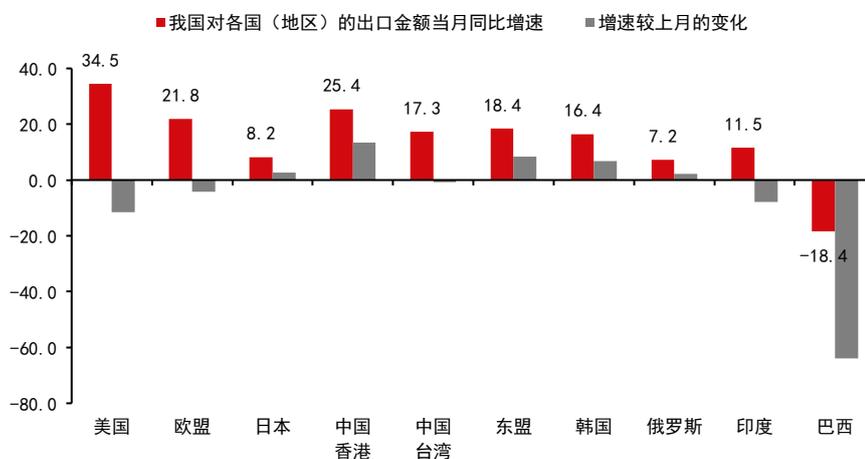
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表2: 以美元计价的出口金额增速



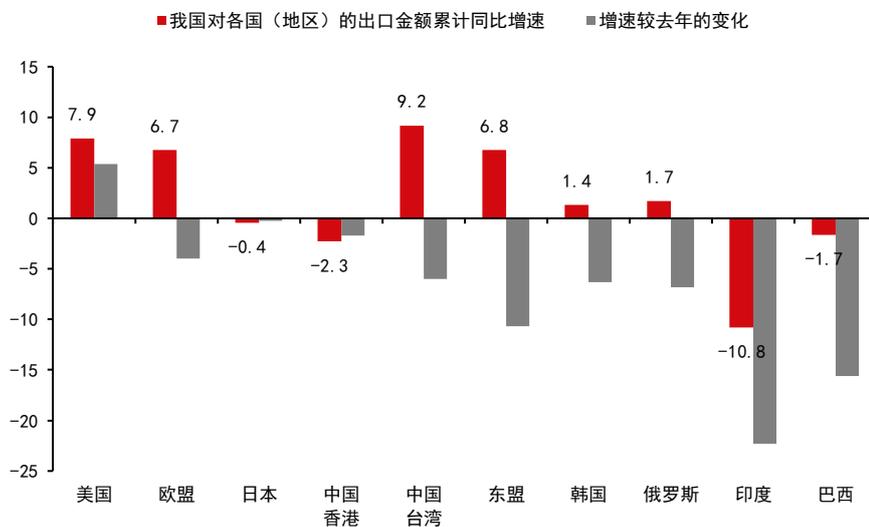
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表3: 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 中信期货研究部

图表4：我国对各国（地区）的出口金额（美元）累计同比增速及其变化



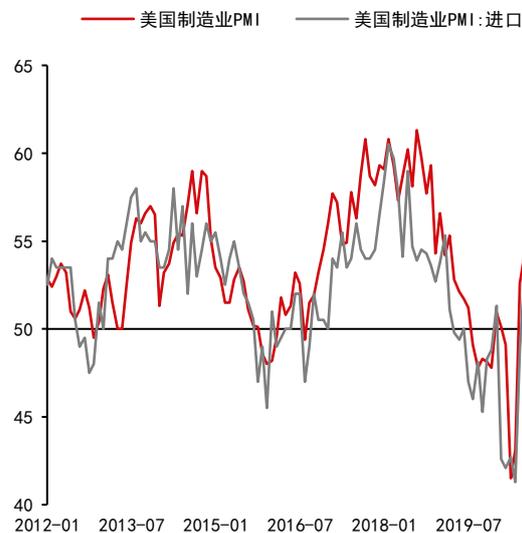
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5：全球制造业 PMI 与我国出口金额



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表6：美国制造业 PMI 及进口指数



资料来源：Wind 中信期货研究部

## 二、进口

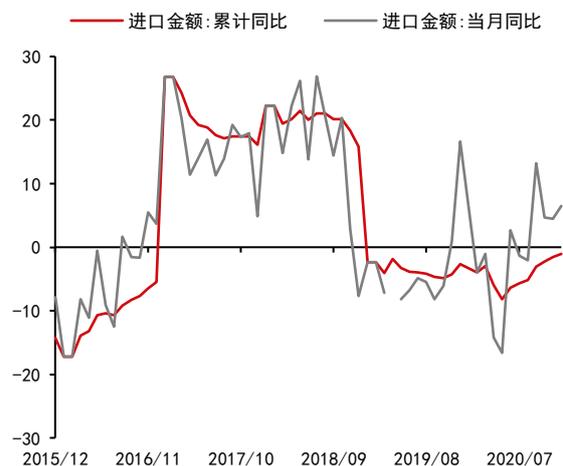
12 月份，我国以美元计价的进口同比增 6.5%，预期增 4.6%，前值增 4.5%；以人民币计价的进口同比降 0.2%，前值增 0.8%。分贸易方式看，我国一般贸易同比增长 0.7%，增速提高 1.5 个百分点；加工贸易同比增长 48.4%，增速提高 5.4 个百分点。一般贸易增速小幅提高反映我国内需小幅改善。加工贸易同比增速提高主要因为去年同期基数较低，环比增速略低于季节性规律。不过，加工贸易同比增速仍远高于一般贸易增速，反映外需旺盛对我国进口有明显的带动作用。分国别（地区）来看，我国自主主要经济体的进口增速普遍有所回升，自美国进口增速进一步提高 15 个百分点至 47.7%，我国可能加快执行中美第一阶段贸易协定。考虑到我国经济总体趋于改善，未来几个月我国进口需求有望继续小幅改善。由于去年基数偏低，未来几个月我国进口增速的回升会较为显著。

图表7：以人民币计价的进口金额增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表8：以美元计价的进口金额增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表9：我国对各国（地区）的进口金额（美元）当月同比增速及其变化

■ 我国对各国（地区）的进口金额当月同比增速 ■ 增速较上月的变化

60.0%

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\\_208](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_208)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn