



Research and  
Development Center

# 繁华终究归于平静 ——2022 出口展望

2021年11月4日

解运亮  
执业编号: S1500521040002  
联系电话: 010-83326858  
邮箱: xieyunliang@cindasc.com

解运亮 宏观分析师  
执业编号: S1500521040002  
联系电话: 010-83326858  
邮箱: xieyunliang@cindasc.com

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO., LTD  
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
邮编: 100031

## 繁华终究归于平静——2022 出口展望

2021 年 11 月 03 日

**摘要:** 我们曾在报告《预计我国下半年出口水平仍然有较高支撑》中对我国出口结构进行解析, 正确预判 2021 年 6-10 月高出口水平。本文将从我国主要出口国家美国和欧盟的产业结构出发, 预测未来的出口走向。

➤ 作为制造业大国, 我国的贸易周期同世界经济周期紧密相连, 产业结构直接影响着我国的出口结构。过去 10 年, 我国各行业营收增加值前 6 名分别为: 计算机通信、汽车制造、黑色金属冶炼、电器机械、化学原料和非金属矿物。今年的出口也主要围绕机电(43%)、纺织(9%)、贱金属(8%)、杂项(8%)和化工(6%)产品。

➤ 1994-2011 年间, 我国在历次经济复苏期率先修复, 出口皆好于全球。欧美等发达国家的制造业修复进程和产业需求, 直接影响了同期我国的出口结构。本次疫情后, 美国等主要发达国家受到疫情干扰, 产业链修复滞后, 需要大量从中国进口。2021 年 3-6 月美国耐用品销售同比暴增, 拉动了我国机电类产品出口, 直接促成我国 2021 年上半年出口高速增长; 同期, 美国房地产行业销售兴旺, 拉动了我国地产后周期产品出口; 10 月临近欧美圣诞节假日, 消费商积极补库存, 支持了我国轻工业品出口; 而 2021 年疫情较去年缓解, 相关物资出口明显减小。

➤ 我们预计 2021 年第四季度出口仍有支撑, 但是大概率会出现拐点。第四季度增速约为 14.7%, 2021 全年出口增速为 27% 左右。观察数据, 此前美国耐用品消费同比增速 3 月录得 22%, 9 月录得 11%, 远高于 5-6% 的平均水平, 拉动了我国机电类产品高水平增长和整体出口水平; 此后该数据回归平均水平, 我国出口也会随之回归。此外, 我们也要参看欧盟对耐用品的需求, 现阶段欧盟耐用品销售同比仍然呈现高增长, 支撑了我国第三和第四季度的出口水平。

我们预计随后我国的出口水平, 也会回落至正常年份。虽然当下美国的零售商库存销售比处于低位, 且存在欧美节假日补库存, 但是当下美国的工业产出指数同比增速和产能利用率, 已经接近疫情前水平。此次疫情后, 高端制造业的出口, 整体会有所提高, 这是本次疫情后, 我国率先修复和国家产业政策支持带来的积极效果。

➤ 我们预计 2022 年出口同比增速约为 4.3%。随着海外国家生产能力修复, 我国的出口替代效应减弱, 我国的出口份额在经历 2021 上半年大幅提高后, 下半年呈现小幅下降态势。在 WTO 最新预测 2022 年全球出口增速同比增长 4.7% 的基础上, 如果出口份额继续保持下降态势, 则 2022 年我国出口增速略低于全球增速, 预计录得 4.3% 左右。

➤ 风险因素: 中美贸易政策大幅调控; 海外疫情超预期。

## 目录

一、世界经济周期与我国的贸易周期.....	3
1.1 我国贸易周期与世界经济周期相关联.....	3
1.2 我国贸易量逐年上升，产业结构也影响着出口结构.....	3
1.3 历次复苏期，中国出口表现均好于全球.....	6
1.4 从美国的产业修复进程，看中国 2021 年上半年出口高速增长的原因.....	8
二、回顾 2020-2021 年，后疫情时代我国的出口特征.....	11
2.1 疫情后我国的对外出口的经历阶段.....	11
2.2 2020 年和 2021 年，我国对外出口结构的对比.....	12
三、从当下出口份额，展望明年我国出口水平.....	15
3.1 疫情后我国的出口份额追踪.....	15
3.2 我国 2022 年的出口水平预期.....	16
3.3 我国 2021 年第四季度的出口水平预期.....	18
3.4 我国未来的出口结构预期.....	23
风险因素.....	26

## 图目录

图 1：全球 GDP 增速同我国的贸易出口同比增速相一致.....	3
图 2：中国的出口份额变化.....	4
图 3：全球贸易中出口货物体量.....	4
图 4：截止 2020 年全球出口水平和中国的出口水平.....	6
图 5：2021 年上半年美国房地产行业销售空前兴旺.....	7
图 6：2021 年美国房地产行业销售兴旺，拉动我国房地产后周期产品出口.....	7
图 7：2021 年上半年美国商品消费支出同比高速增长拉动了中国制造业商品出口.....	8
图 8：2021 年上半年美国上游制造商堆积大量库存，但是下游零售商库存不足供需失衡.....	9
图 9：美国耐用品消费暴涨拉动了我国 2021 年上半年出口.....	9
图 10：2021 年上半年美国的产能利用率弱于疫情前水平，当下有所修复.....	10
图 11：美国制造商销售额增速与中国出口美国金额在趋势上高度一致.....	10
图 12：美国制造商库存销售比.....	11
图 13：HS 分类下 2020 年和 2021 年主要产品出口金额占比.....	13
图 14：中国对美国出口的前十类产品.....	13
图 15：中国对欧洲出口的前十类产品.....	14
图 16：中国出口金额和世界出口金额的走势.....	15
图 17：CPB 统计的中国出口份额边际减弱.....	16
图 18：WTO 预测中国的出口水平.....	16
图 19：出口金额同比增速预测.....	17
图 20：出口金额同比增速预测.....	18
图 21：我国个人储蓄存款占可支配收入的比例.....	19
图 22：美国耐用品销售同比在 6 月之后开始出现下滑.....	19
图 23：美国耐用品和非耐用品的最终销售同比皆已恢复至前期水平.....	20
图 24：欧盟耐用品销售同比仍然强劲，在 9 月份出现高增长.....	20
图 25：2021 年 9 月欧洲航线价格高涨，说明当下欧洲需求旺盛.....	21
图 26：中国每月出口美国和欧盟的机电类产品金额.....	21
图 27：中国每月出口美国和欧盟的机电类产品的金额同比变化.....	22
图 28：美国工业产出指数同比下滑接近疫情前水平.....	22
图 29：美国的产能利用率修复接近疫情前的水平.....	23
图 30：我国出口产品数量和价格的贡献率.....	23
图 31：我国的历年出口金额同比.....	24
图 32：我国 2020 年相比 2010 年主要行业营收占比变化.....	24
图 33：我国计算机、通信和其他电子设备的出口占比在不断攀升.....	25

# 一、世界经济周期与我国的贸易周期

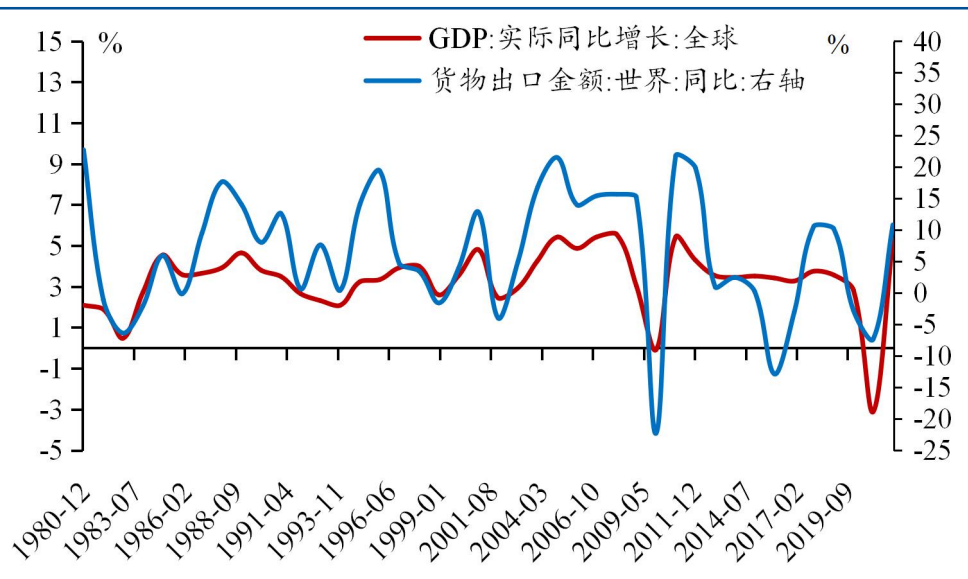
## 1.1 我国贸易周期与世界经济周期相关联

一个国家或地区的对外贸易，通常会表现出一定的周期性，且这种周期性与经济周期相关联。经济开放程度越高，世界经济周期同我国的对外贸易周期的相关性则越大。当世界经济景气度高的时候，有大量的生产和消费需求，因此会从我国进口大量的原材料或者产成品，对外贸易的出口增长速度也会相应提高。如果世界经济增速下降，本国的对外贸易出口增速也会相应下降。

回顾历史，如图1所示，以我国改革开放为基点，世界经济增速在1978年进入波峰年，而我国出口增长率在延迟1年之后，也达到了波峰年。1982年，世界经济周期进入谷底，而我国出口增长率甚至发生了负增长。随后，在1984年、1988年，世界经济周期重新进入波峰年，我国出口增长率也达到了新的高度。随后，世界经济周期在1993年再次进入谷底，我国对外贸易出口增长率也发生了明显下降。进入2000年之后，随着对外开放程度增加，世界经济周期和我国出口周期之间，相关性越来越高。

由此可知，我国对外贸易出口波峰年，与世界经济周期的波峰年相对较为一致，而在一些没有作为世界经济周期波峰年的年份，只要经济增长率相对较高，我国出口增长率也相对较高。只有在1979年，世界的出口增长波峰年，我国相比于世界经济周期的波峰年延迟了1年。而在2001年、2009年，我国对外贸易出口谷底年和世界经济周期的谷底年相一致。由此能够看出，世界经济周期和我国出口周期之间，存在着密切的关系。

图1：全球GDP增速同我国的贸易出口同比增速相一致



资料来源：万得，信达证券研发中心

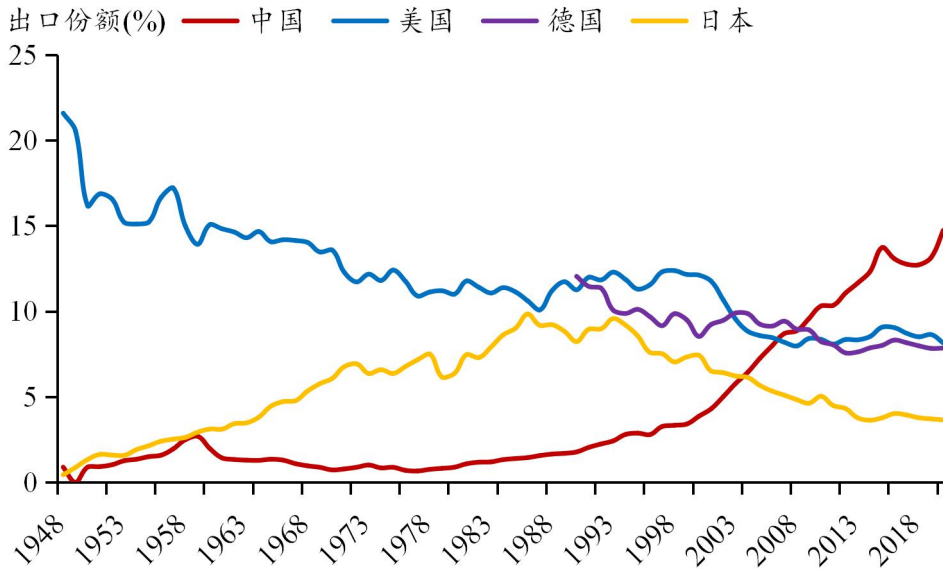
## 1.2 我国贸易量逐年上升，产业结构也影响着出口结构

随着我国对外开放程度增高，以及制造业崛起，对外贸易量一直在逐步抬升。我国2020年的出口份额较此前的13.14%提高到14.74%，上升1.6个百分点。出口商品主要集中在（1）自动数据处理设备及其部件（电脑）、手持无线电话机及零件（手机）、集成电路等科技型产品。（2）服装、纺织制品、鞋、家具、灯具、箱包等轻工业制品。（3）钢材、汽车零配件、塑料制品、成品油等重工业制品。

作为制造业大国，我国的出口商品结构，与制造业结构和世界竞争力相关，体现出我国在世界工厂中的比

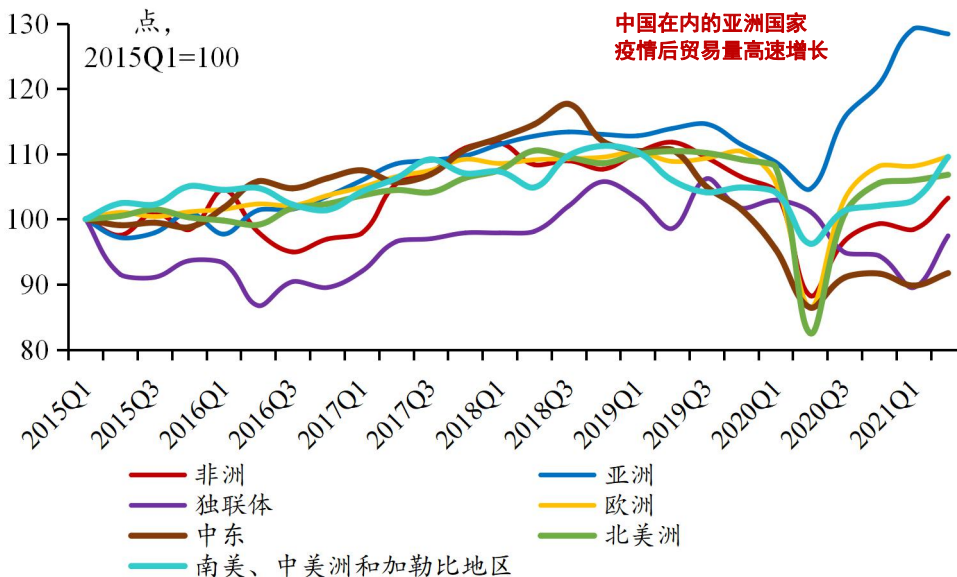
**较优势。**较为发达的行业，相应产品竞争力强，其他国家从我国相应进口此类产品的数量和金额也会增多。因此我国的产业结构，也会一定程度上影响过去 10 年我国出口的结构。过去 10 年，各行业营收增加值前六名，分别为计算机通信、汽车制造、黑色金属冶炼、电器机械、化学原料及制品和非金属矿物。计算机通信与汽车制造在营收占比中位列前 2 位，也是 2020-2021 年我国主要的出口商品。

图 2：中国的出口份额变化



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 3：全球贸易中出口货物体量



资料来源：万得，信达证券研发中心

**表 1：各行业营收占比**

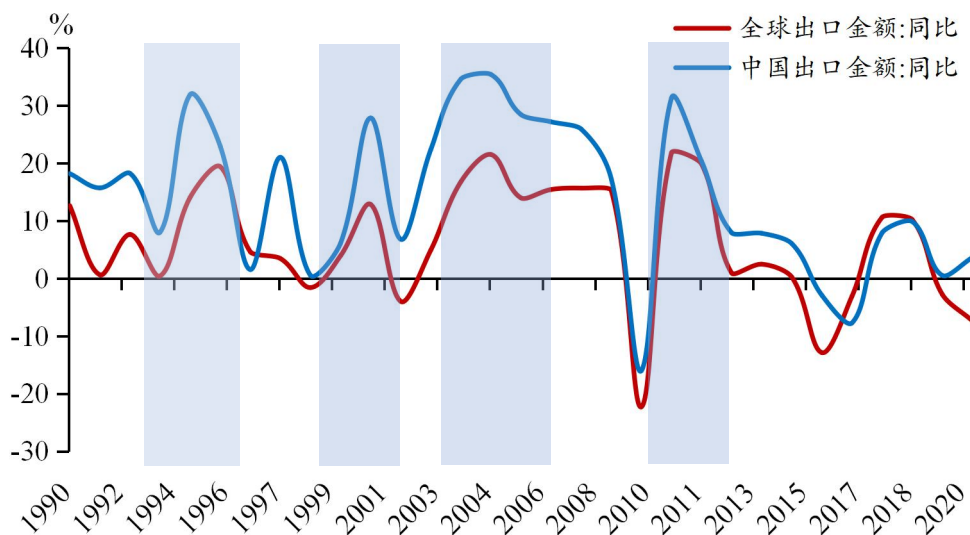
行业	各行业营收占比 (%)	
	2010	2020
计算机、通信和其他电子设备制造业	8.30	12.85
汽车制造	6.33	8.66
黑色金属冶炼及压延加工业	8.47	7.73
电气机械及器材制造业	6.43	7.20
化学原料及化学制品制造业	7.29	6.70
非金属矿物制品业	4.82	5.94
有色金属冶炼及压延加工业	4.42	5.90
农副食品加工业	5.36	5.09
石油、煤炭及其他燃料加工业	4.49	4.42
通用设备制造业	5.30	4.25
金属制品业	3.04	3.91
专用设备制造业	3.23	3.47
医药制造业	1.73	2.64
橡胶和塑料制品业	3.54	2.63
纺织业	4.31	2.42
食品制造业	1.73	2.08
酒、饮料和精制茶制造业	1.41	1.57
纺织服装、服饰业	1.90	1.45
造纸及纸制品业	1.56	1.38
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	0.49	1.32
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	8.35	1.22
烟草制品业	0.89	1.21
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	1.20	1.08
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	1.14	0.87
化学纤维制造业	0.76	0.85
仪器仪表制造业	0.99	0.81
家具制造业	0.65	0.73
印刷业和记录媒介的复制	0.53	0.69
废弃资源综合利用业	0.36	0.60
其他制造业	0.86	0.18
金属制品、机械和设备修理业	0.13	0.14

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

### 1.3 历次复苏期，中国出口表现均好于全球

1994-2011 年近 30 年间，我国在历次经济复苏期率先修复，出口皆好于全球。此前，我们在深度报告《为什么中国出口份额还能继续提高？》中分析，由于中国在全球供应链中的地位日益突出，历次复苏期中，中国出口相对于其他制成品出口国有更好的表现。例如墨西哥金融危机后的 1994-1995，亚洲金融危机后的 1999-2000，美国互联网泡沫破灭后的 2002-2003，以及全球金融危机后的 2010-2011 均如此。

图 4：截止 2020 年全球出口水平和中国的出口水平



资料来源：万得，信达证券研发中心

本次新冠疫情后我国出口水平，再度领先全球制造业国家。我国 2020 年的出口份额较此前 13.14% 提高到 14.74%，上升 1.6 个百分点，在世界贸易中的地位进一步抬升；2021 年更是我国的出口大年，上半年出现前所未有的高速增长，下半年虽然有所回落但整体仍然有支撑。

本次疫情后，我国出口同比高速增长的原因有：

一是，美国欧洲等主要发达国家受到疫情干扰，产业链修复滞后，需要从中国大量进口制造业产品。美国是最依赖全球化的国家，飞机、汽车、电脑、家具、服装几乎所有产业链，都依赖全球供应链。而美国在疫情后，遭遇汽车芯片短缺、招工荒和德州寒潮等原因，部分商品供应短缺，需要从中国大量进口；2021 年上半年我国家具和家电等房地产下游商品出口良好，原因是美国房地产行业兴旺，成屋销售同比高速增长，居民购买房屋后需要翻新或添置家具，拉动了我国此类商品的出口（见图 5-6）；同时疫情之后 2021 年上半年，个人消费支出中商品消费修复高速增长拉动了中国相关制造业产品的出口（见图 7）；2021 年 10 月中国出口再度超预期也是由于欧美等发达国家进入万圣节和圣诞节，提前备货从我国进口。而作为最重要的中国出口国，欧洲和美国具有相类似性。

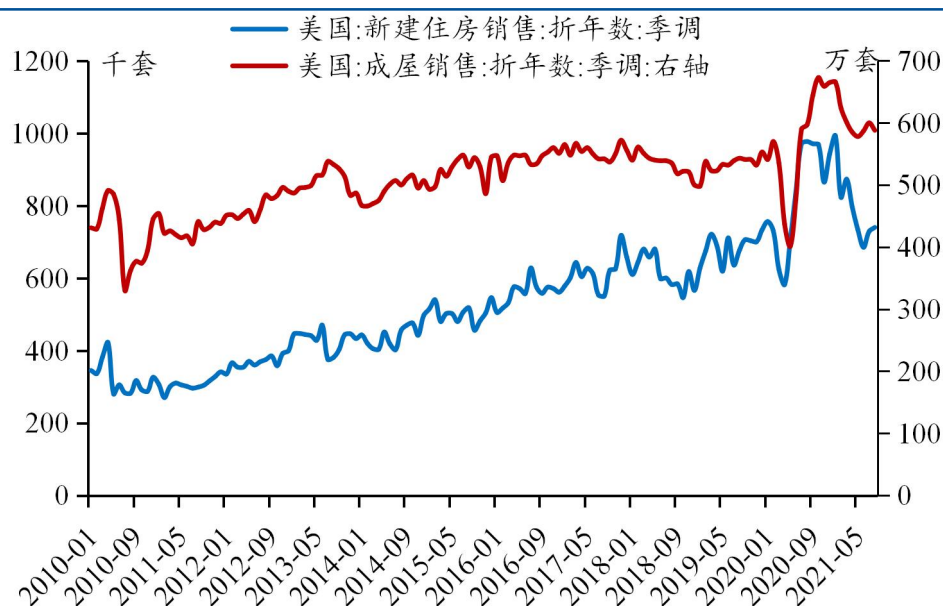
由此可见，美国欧洲等主要发达国家的产业修复和需求，不仅影响了我国的出口水平，也影响了我国的出口结构。而美国欧洲从中国的进口商品水平，也会随着欧美产业链修复而减弱。

二是全球疫情演变，发展中国家成为重灾区，印度东南亚等制造业出口国修复缓慢，中国对此类国家存在替代效应。这个替代效应，会随着其他制造业国家的修复，而逐渐褪去。

三是价格方面的影响，当出口商品价格增长幅度大于出口数量减少速率，整体的出口金额仍然会呈现逐步

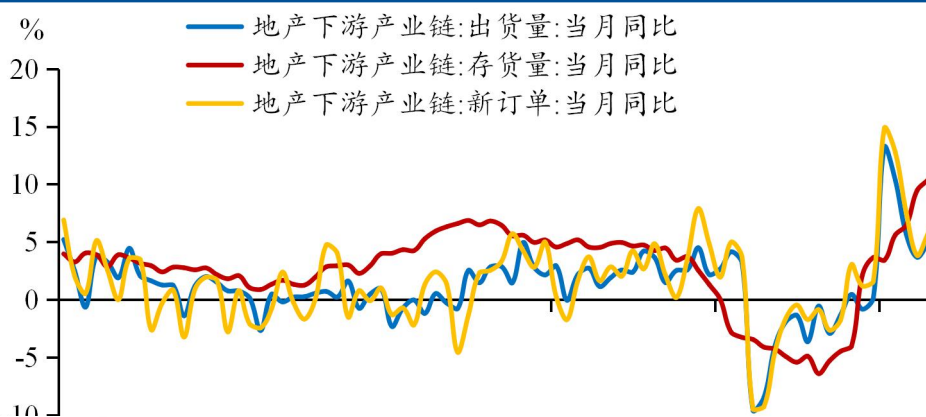
**增长的态势。**当下全球产业链仍然在疫情后的修复的局面当中，整体供应小于需求，再加上航运受阻，导致货物不能及时供应，整体呈现部分产品供不应求而价格高涨，一定程度上支撑了我国出口金额。

图 5：2021 年上半年美国房地产行业销售空前兴旺



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 6：2021 年美国房地产行业销售兴旺，拉动我国房地产后周期产品出口



**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\\_28818](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28818)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>