

2021 年出口份额为何中国和韩国回升，越南回落？

2022 年 01 月 14 日

证券分析师 陶川

执业证号：S0600520050002

taoch@dwzq.com.cn

■ 2021 年对于中国出口又是惊喜的一年，全年出口增长 29.9%，继续在全球主要出口国家中领跑。如此亮眼的出口增速一方面得益于全球贸易的复苏，比如 2021 年前三季度全球商品出口增速达到了 28.6%；另一方面也得益于中国出口商在全球继续抢占市场份额，比如从最新的数据来看，2021 年 1-9 月中国在全球商品出口的份额为 15.0%，较 2020 年的 14.9% 进一步回升。

■ 从全球主要出口国的市场份额来看，如图 1 所示，疫情爆发以来其出口份额的变化可以分为四类：

- 一是持续回升，仅有中国和韩国。
- 二是持续下降，如美国、日本、法国、英国。
- 三是先升后降，如德国、荷兰、意大利、越南。
- 四是先降后升，仅有俄罗斯。

■ 由于疫情反复下的供应链恢复受阻，主要发达国家出口国市场份额的持续下降可以理解，而在油价上涨背景下俄罗斯出口份额的回升也在情理之中，但令人意外的是，为何此前一度认为可能在疫情后抢走中国外贸订单的越南，为何在 2021 年出口的市场份额反而回落了？

■ 从主要产品的结构来看，中国和越南较为相似，都以机电类和纺织类出口为主。其中机电类产品占据了近半壁江山（2020 全年分别为 44%、42%），另一个出口大国韩国也是如此，机电类产品 2020 全年占比为 41%（图 2）。

■ 但从机电类产品的细分结构来看，2020 全年越南的手机类产品出口占比达到了 51%，而中国的手机出口占比仅为 21%，在其他产品的分布上也更为均衡（图 3）。由此可见，由于过于依赖手机出口，2021 年在全球“缺芯”的背景下，越南的出口所受的供给冲击最为明显，而中国在各类产品产业链上相对完整的优势则得以显现。

■ 2021 年中国和韩国出口份额的回升也受益于其相对复杂的产品结构。从出口产品复杂性指数来看，韩国（2.05）>中国（1.35）>越南（0.05），尤其是韩国电子集成电路的出口，其在韩国机电类出口的占比超过了三分之一，得益于其在该产品上的技术壁垒，电子集成电路出口成为韩国出口份额在 2021 年回升的主要支撑。

■ 往后来看，我们观察中国 2022 年出口份额变化的关键在消费品和资本品出口。如图 4 所示，2021 年中国防疫物资出口的市场份额明显下滑，已经中国出口份额的回升主要依赖于非防疫物资出口；而在非防疫物资出口中，中间品的市场份额已经下滑，主要靠消费品和资本品出口份额的回升在支撑（图 5）。

■ 2021 年非防疫物资出口中，资本品出口的增速一直保持稳定，有望成为 2022 年中国出口的主要支撑。如图 6 所示，2021 年以来消费品和中间品出口的增速明显回落，但资本品出口相对稳定，鉴于发达国家以美国为代表的居民商品消费已经见顶，但企业资本支出尚未回到疫情前的趋势，我们认为在补库存和新一轮的资本开支周期下，中国资本品的出口将成为 2022 年出口的亮点。

■ 风险提示：疫情扩散超预期，政策对冲经济下行力度不及预期

1、《宏观月报 20220112：从 2021 到 2022，通胀“风险”将如何演绎？》2022-01-12

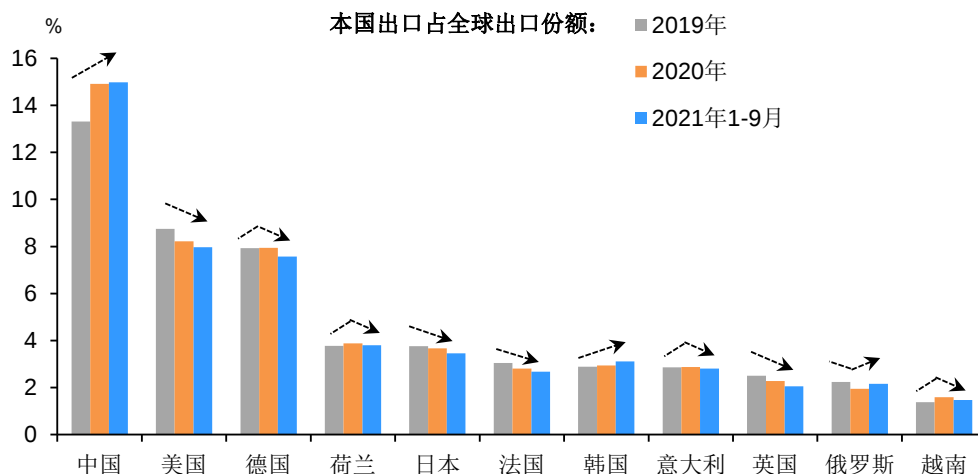
2、《宏观周报 20220109：地方两会透露了什么稳增长信号？》2022-01-09

3、《宏观周报 20220107：缩表提前，美债收益率能站上 2% 吗？》2022-01-07

4、《宏观周报 20220107：2022 年加息趋势下全球房地产还能涨吗？》2022-01-07

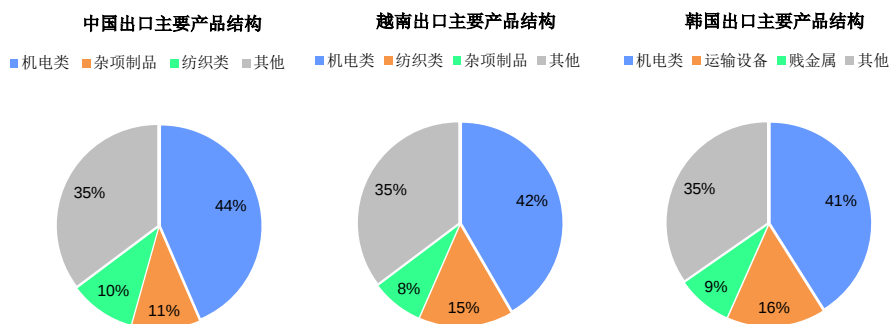
5、《宏观周报 20220104：地方政府调整专项债用途透露了什么信号？》2022-01-04

图 1: 疫情爆发以来, 主要出口国中仅有中国和韩国实现了出口份额连续两年回升



数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

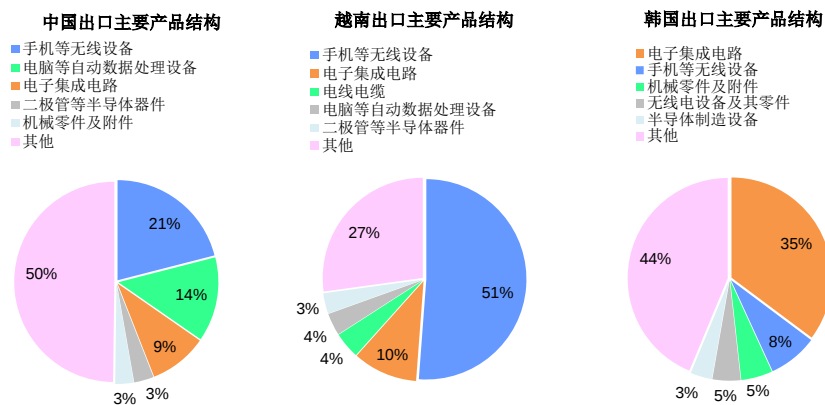
图 2: 中国、韩国、越南在主要产品的出口结构上相似, 都以机电类产品出口为主



备注：各国出口产品结构根据 2020 年年数据计算

数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

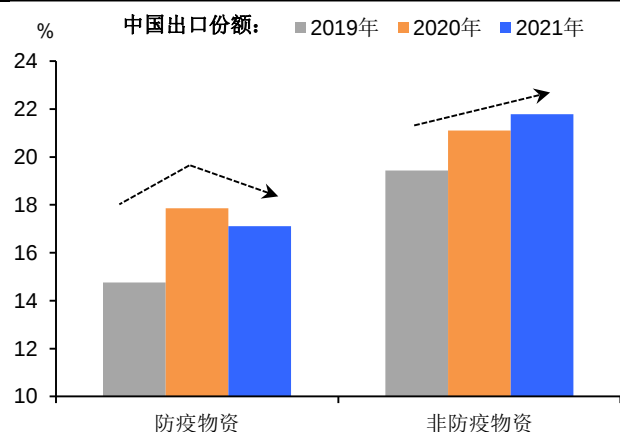
图 3: 在机电类产品的出口结构上, 中国、韩国、越南的存在显著差异



备注：各国出口产品结构根据 2020 年年数据计算

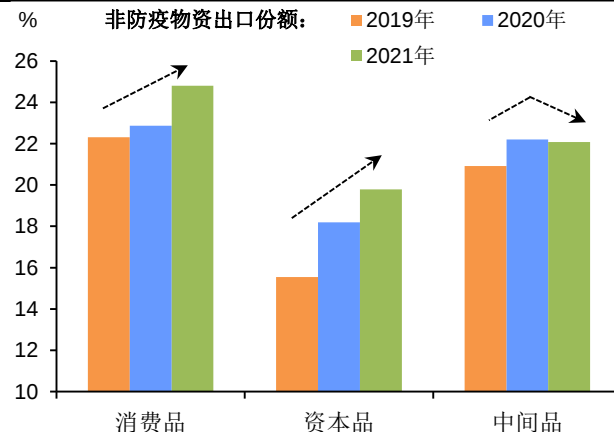
数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图 4: 中国防疫物资的出口在全球的份额已经下降



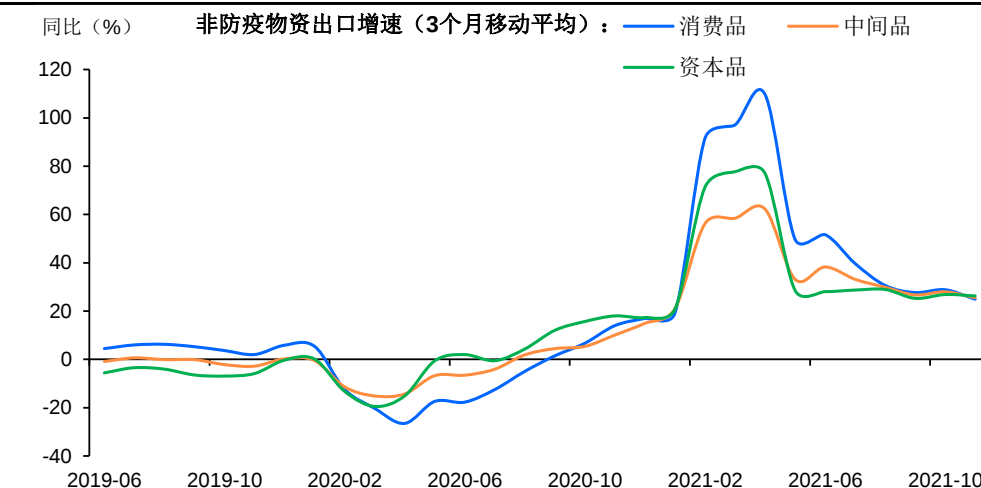
数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图 5: 非防疫物资出口中, 中间品的份额已经下降



数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图 6: 非防疫物资出口中, 2021 年消费品和中间品增速回落, 但资本品增速保持稳定



数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

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_36031

