

2021 年 12 月外贸数据点评

外需热、内需偏冷特征突出

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

研究助理

张璐 一般证券从业资格编号
S1060120100009
ZHANGLU150@pingan.com.cn



事项：

2021 年 12 月中国以美元计价的出口同比回落到 20.9%，进口同比降至 19.5%，贸易顺差升至 944.6 亿美元。

平安观点：

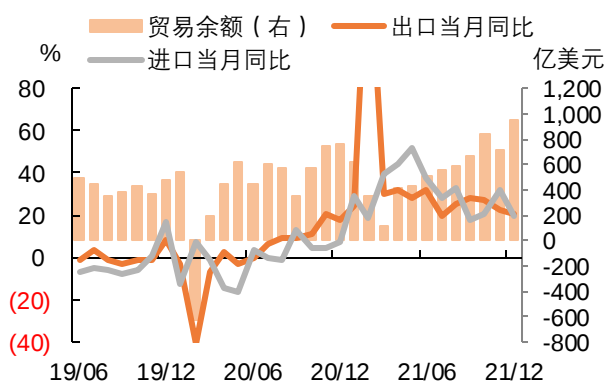
- 12 月海外奥密克戎疫情的大范围扩散对我国外贸形成一定支撑，出口仍然表现出韧性，但进口下行的压力加大，贸易顺差再创历史新高，我国经济外需热、内需偏冷的特征突出。
- 分产品来看，2021 年 12 月主要产品对出口的拉动均下降或持平，劳动密集型产品增速下行较大，或主要受到东南亚国家生产能力持续恢复的影响。机电产品仍是拉动出口的主要力量，但拉动能力有所减弱。服装、玩具等劳动密集型产品对我国出口的拉动由 11 月的 2.9% 大幅降至 2.1%。或是由于本轮奥密克戎疫情尚未大面积波及东南亚国家，其生产能力继续恢复，挤压中国劳动密集型产品出口市场占有率。在海外疫情的影响下，防疫物资对出口两年平均同比的拉动持平于 0.8%。
- 分国别来看，欧盟对我国出口的拉动回落最为明显，而美国对我国出口的拉动还略有增强。欧盟对我国总出口的拉动由 2021 年 11 月的 3.2% 降至 2021 年 12 月的 2.4%，下降最为明显；东盟对我国总出口的拉动也下降 0.2% 至 2.4%。与此同时，美国对我国总出口的拉动进一步提升，由 2021 年 11 月的 3.9% 升至 12 月的 4.0%，已连续两个月回暖。尽管奥密克戎变异毒株在美国大规模爆发，但由于重症率并未触发防疫政策大规模收紧，美国经济复苏的外溢效应依然强劲，成为我国出口保持高景气的重要原因。
- 进口方面，原油、集成电路、煤及褐煤、农产品、未锻造的铜及铜材等对 2021 年 12 月进口仍然保持较高拉动，但进口量的下降产生边际拖累，反映出我国内需偏弱的问题。2021 年 12 月当月 17 种主要进口商品中，有 11 种进口数量同比下降，较 11 月的 8 种进一步增加。
- 总的来看，在美国经济复苏外溢效应的持续作用下，我国出口的高景气得以保持。但东南亚等国家生产能力进一步恢复，对我国出口市场占有率开始形成一定压力，12 月劳动密集型产品出口增速明显回落、越南出口增速持续攀升，均指向这一点。2022 年随着美国经济的外溢效应趋于减弱，我国出口回落的压力仍然存在。在内需偏弱的情况下，将对稳增长提出更高诉求，这也是近期国务院出台《关于做好跨周期调节进一步稳外贸的意见》的重要考量。

2021年12月以美元计价的出口同比从22.0%小幅回落至20.9%，略好于市场预期；进口同比由31.7%降至19.5%，不及市场预期；贸易顺差由717.2亿美元大幅增至944.6亿美元，再创历史新高。从两年平均同比来看，出口与进口同比增速都在放缓，分别从2021年11月的21.3%和17.4%降至12月的19.5%及13.4%。总的来看，海外疫情的大范围扩散对我国外贸有一定支撑，出口的韧性仍然较强，但进口下行的压力更大，表明我国经济仍然呈现外需热、内需偏冷的特点。

采用两年平均增速来分析出口的产品结构和国别结构：

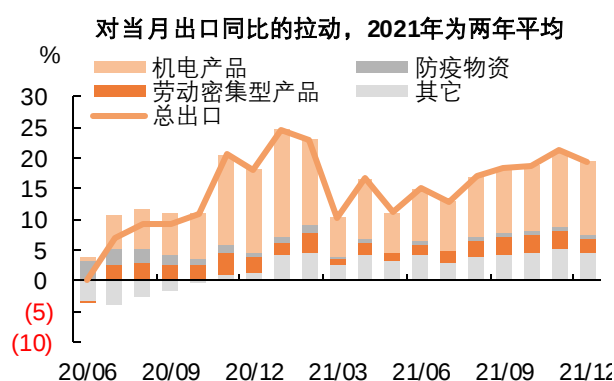
分产品来看，2021年12月主要产品对出口的拉动都是下降或持平，东南亚国家生产能力的恢复对我国劳动密集型产品出口有所影响。机电产品仍是拉动出口的主要力量，但拉动能力有所减弱；2021年12月机电产品对出口两年平均增速的拉动为12.0%，较上月降低0.4个百分点；服装、玩具等劳动密集型产品对我国出口的拉动由11月的2.9%大幅降至2.1%，可能是由于东南亚国家的生产能力继续恢复所致；在本轮疫情中，东南亚国家感染人数较欧美国家更少，生产能力受到的影响也更小，与中国出口产品结构类似的越南2021年12月出口金额同比增长大幅回升至30.3%，印度、菲律宾、马来西亚等国制造业PMI也持续处于扩张区间；在海外疫情的影响下，防疫物资对出口两年平均同比的拉动仍然持平于0.8%；除以上三类产品外的其他产品对我国出口的拉动也明显减弱，由2021年11月的5.0%降至4.6%。

图表1 2021年12月当月进口增速回落更为明显



资料来源：Wind, 平安证券研究所

图表2 2021年12月多数产品对我国出口拉动减弱

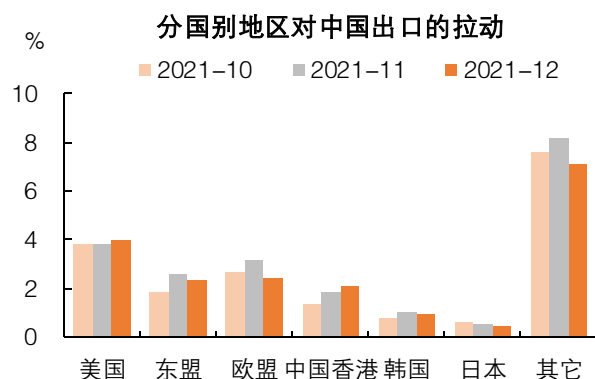


资料来源：Wind, 平安证券研究所；注：2021年数据为两年平均

分国别和地区来看，欧盟对我国总出口的拉动回落最为明显，美国对我国出口的拉动进一步小幅增强。欧盟对我国总出口的拉动由2021年11月的3.2%降至2021年12月的2.4%，下降最为明显，而2021年12月欧元区制造业PMI为58.0，降至2021年3月以来最低点，且欧元区是本轮疫情的“重灾区”，受到的影响也相对更大，从而对我国进口的拉动有所减弱。东盟对我国总出口的拉动下降0.2个百分点至2.4%，日本、韩国对我国总出口的拉动也有小幅下降。与此同时，美国对我国总出口的拉动小幅提升，由2021年11月的3.9%升至12月的4.0%，已连续两个月回暖。尽管奥密克戎变异毒株在美国大规模爆发，但由于重症率并未触发防疫政策大规模收紧，美国经济复苏的外溢效应依然强劲，成为我国出口保持高景气的重要原因。中国香港对内地总出口的拉动也上升0.2%至2021年12月的2.1%，达到2021年6月以来最高值，借道香港的转口贸易加速增长。

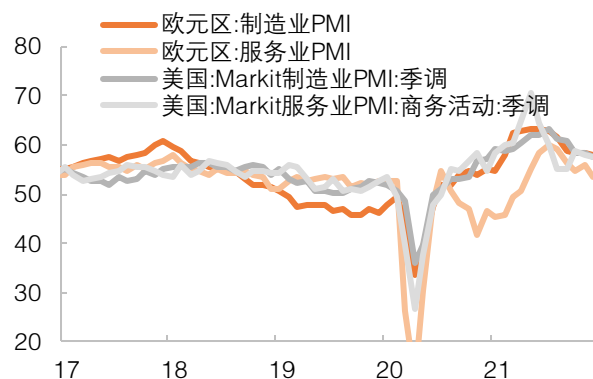
小型外贸企业的处境更加艰难。2021年以来，小型企业制造业PMI中新出口订单指数持续低于大、中型企业，2021年12月当月小型企业制造业PMI中新订单指数仅为43.0，大幅低于大、中型企业的49.1、48.1。稳外贸政策正在陆续出台。2021年12月23日举行的国常会指出“当前外贸面临不确定不稳定不平衡因素增多”。2021年12月29日，国务院正式印发《关于做好跨周期调节进一步稳外贸的意见》，从挖掘进出口潜力、保障外贸产业链供应链稳定畅通、稳市场主体保订单三个方面提出15条政策措施促进外贸平稳发展，并特别指出扶持中小微外贸企业保订单、稳预期。

图表3 欧盟对我国出口拉动明显减弱



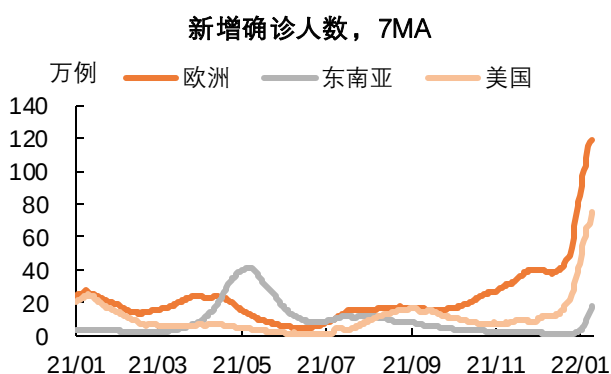
资料来源: Wind, 平安证券研究所; 注: 2021 年数据为两年平均

图表4 欧美地区制造业 PMI 明显回落



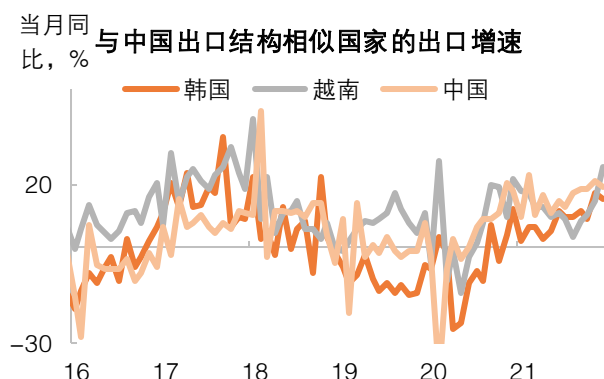
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表5 本轮疫情中东南亚国家新增病例较少



资料来源: Wind, 平安证券研究所

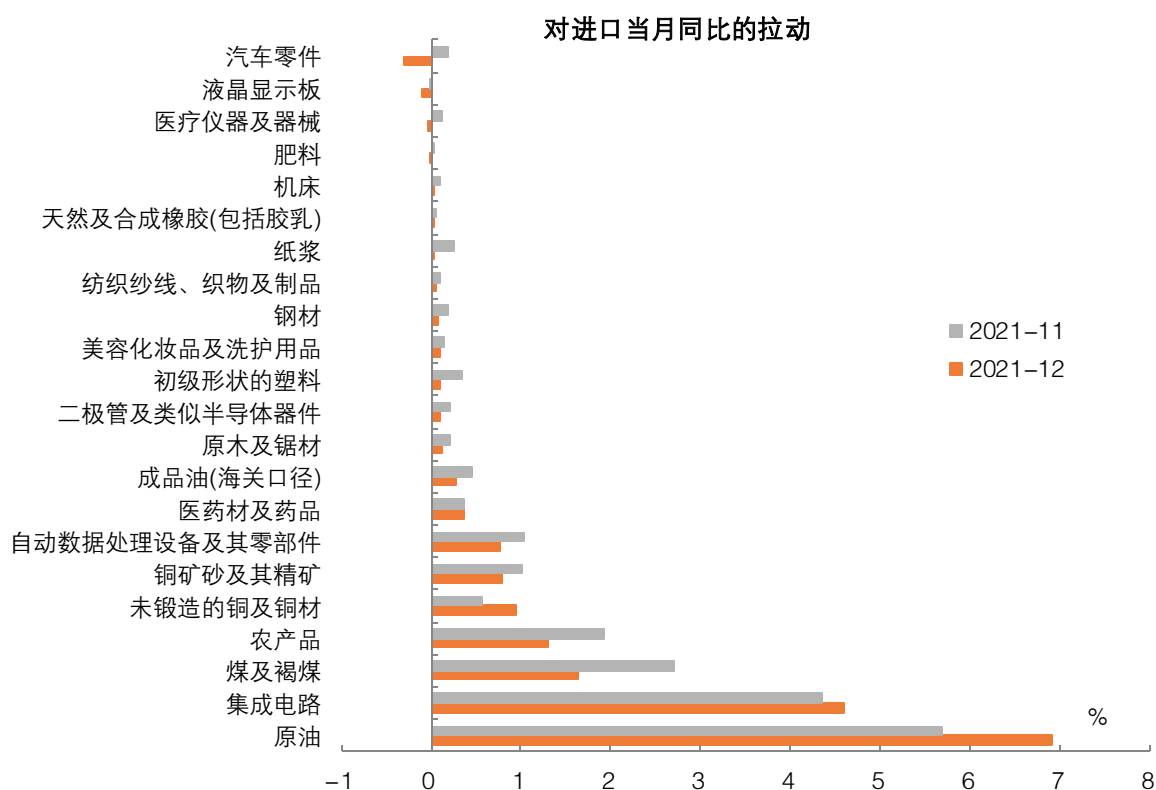
图表6 越南出口增速明显回升



资料来源: Wind, 平安证券研究所

从单月增速来看, 原油、集成电路、煤及褐煤、农产品、未锻造的铜及铜材等对 2021 年 12 月进口仍然保持较高拉动。这五种产品合计拉动 2021 年 12 月进口同比增长 15.4%, 对进口同比的贡献率达到 79.0%。从主要商品进口的数量与价格来看, 进口量的下降产生边际拖累, 反映出我国内需偏弱的问题。2021 年 12 月当月 17 种主要进口商品中, 有 11 种进口数量同比下降, 较 11 月的 8 种进一步增加。其中煤及褐煤进口数量下降尤为明显, 同比增速由 2021 年 11 月的 200.5% 跌至 12 月的 -20.8%, 或由于 11 月进口大幅增长后的需求乏力所致。

图表7 原油等大宗商品及集成电路等机电产品持续拉动我国进口



资料来源: Wind, 平安证券研究所

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_36150

