



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

中国仍主导全球供应，顺差创新高

——2021年12月外贸数据点评

日期：2022年1月19日

分析师：陈彦利
Tel: 021-53686170
E-mail: chenyanli@shzq.com
SAC 编号: S0870517070002

相关报告：

■ 主要观点

出口强韧，进口回落

12月出口同比继续回升，两年平均有所下降，但整体表现仍超预期。海外需求仍在高位，12月欧美制造业景气指数都在高位，特别是欧美节日需求增长。美国12月进口景气指数回升，从中国进口节日用品增加，拉动中国出口额持续增长。

进口有所回落，从两年平均增速来看，主要商品进口量增速有所下滑，但煤炭进口持续高增，原油、铜的进口也有小幅回升。12月主要大宗商品价格有所回落，量价共同作用下，主要商品进口额除原油、煤炭、汽车、铜之外均有回落。

贸易结构优化，疫情带动高科技产业发展

12月，一般贸易持续主导外贸增长。疫情限制接触型贸易，跨境电子商务增长带动电脑与信息技术行业相关产品出口增长。

顺差再创新高，资金流入中国不变

中国外贸形势向好，顺差再创新高，在当前被美联储加息预期持续巩固档口，资金流入中国资金的趋势不变，中国基准货币投放环境相对平稳态势不变。降息出台后，进一步支持企业降低成本。

外贸高光时刻或渐消

虽然当前出口强韧延续，但我们认为2022年外贸的高光时刻将过去。得益于抗疫的全球“优等生”地位，中国外贸连续享受了2年抗疫成功的红利；2022年各国逐渐“解封”将渐普及，这意味着海外生产将逐渐恢复，因疫情而起的中国生产的高依赖将逐渐减弱至正常。另一方面，海外高需求得以延续的救助政策也将逐渐退出，外贸需求也将逐渐下降。虽然中国外贸增长面临回落，进出口规模都将下降，但由于贸易条件变化，顺差或仍将保持高位。

■ 风险提示

供应难题超预期延长，海外需求受限。

目 录

1 事件：12 月份外贸数据公布	3
2 事件解析：数据特征和变动原因	3
2.1 出口强韧，进口回落	3
2.2 贸易结构进一步改善	4
2.3 节日刺激出口增长	4
2.4 电子商务发展带动高新技术产品出口，海外煤炭供应提升	6
2.5 顺差再创新高，资金流入中国不变	8
3 事件影响：对经济和市场	8
3.1 出口强韧支撑经济	8
3.2 人民币稳中偏升长期趋势不变	8
4 事件预测：趋势判断	9
4.1 外贸高光时刻或渐消	9
5 风险提示：	9

图

图 1 12 月进口、出口增长情况 (%)	3
图 2 主要贸易类别出口额 (亿元)	4
图 3 中国对主要国家出口金额增长情况 (亿美元)	5
图 4 主要贸易伙伴 PMI (%)	6
图 5 中国高新技术产品出口增长情况 (万美元)	7
图 6 中国进口重点商品 (累计同比: %)	7
图 7 贸易差额 (亿元)	8

1 事件：12 月份外贸数据公布

海关总署公布数据显示，中国 2021 年 12 月出口（以人民币计）同比增长 17.3%，预期 16.3%，前值 16.6%；进口增 16%，预期 23.6%，前值 26%；贸易顺差 6046.9 亿元，前值 4606.8 亿元。

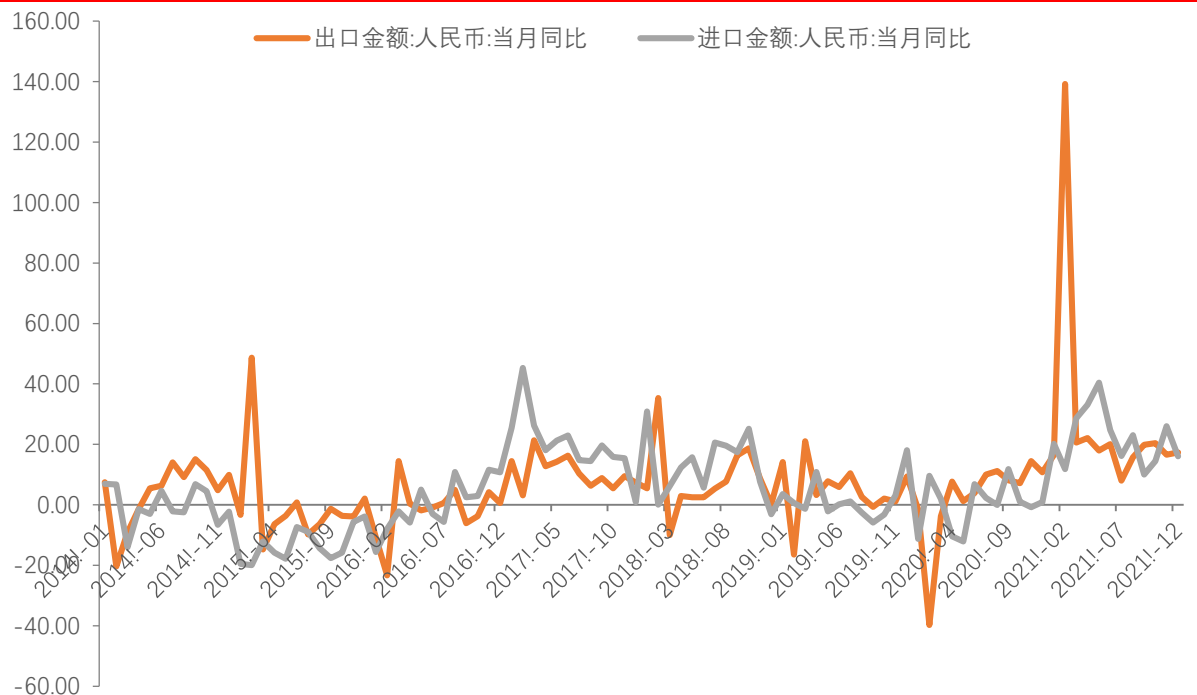
2 事件解析：数据特征和变动原因

2.1 出口强韧，进口回落

12 月出口同比继续回升，两年平均有所下降，但整体表现仍超预期。海外需求仍在高位，12 月欧美制造业景气指数都在高位，特别是欧美节日需求增长，美国 12 月进口景气指数回升，从中国进口节日用品增加，拉动中国出口额持续增长。

进口有所回落，从两年平均增速来看，主要商品进口量增速有所下滑，但煤炭进口持续高增，原油、铜的进口也有小幅回升。12 月主要大宗商品价格有所回落，量价共同作用下，主要商品进口额除原油、煤炭、汽车、铜之外均有回落。

图 1 12 月进口、出口增长情况 (%)



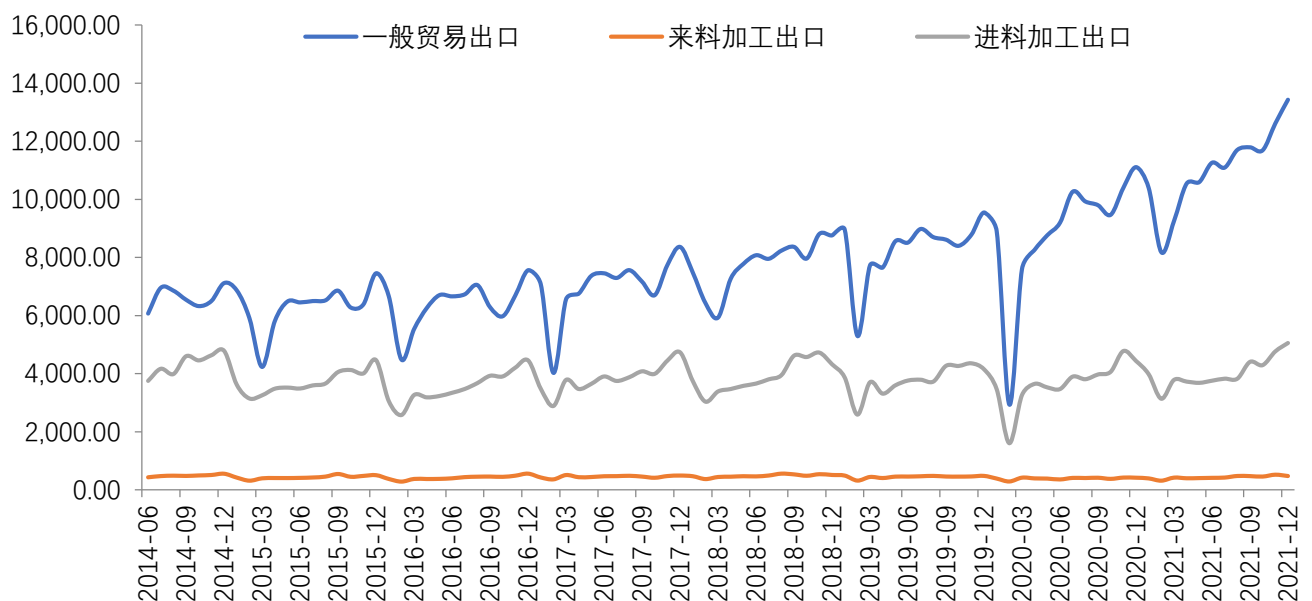
资料来源: Wind, 上海证券研究所

2.2 贸易结构进一步改善

12月，各类贸易方式增速有较多回升。前12个月，一般贸易进出口占比持续提升。前12个月，我国一般贸易进出口24.08万亿元，同比增长24.7%；其中，出口增长13.24万亿元，增长24.4%；进口增长10.84万亿元，增长25%。

新型外贸结构进展较快，在疫情限制接触消费增长的情况下，跨境电商成为销路运转的关键贸易方式，在保订单、保市场、保份额方面发挥了重要作用。未来，中国参与到全球竞争中，电子商务发展或成为关键的突破口。据海关统计数据显示，2021年我国跨境电商进出口1.98万亿元，增长15%；其中出口1.44万亿元，增长24.5%。12月，国常会提出进一步鼓励跨境电商等外贸新业态发展。增设跨境电子商务综合试验区，培育一批离岸贸易中心城市。政策支持新型贸易方式的发展，未来贸易结构将进一步优化，带动外贸新的增长。

图2 主要贸易类别出口额（亿元）



资料来源：Wind，上海证券研究所

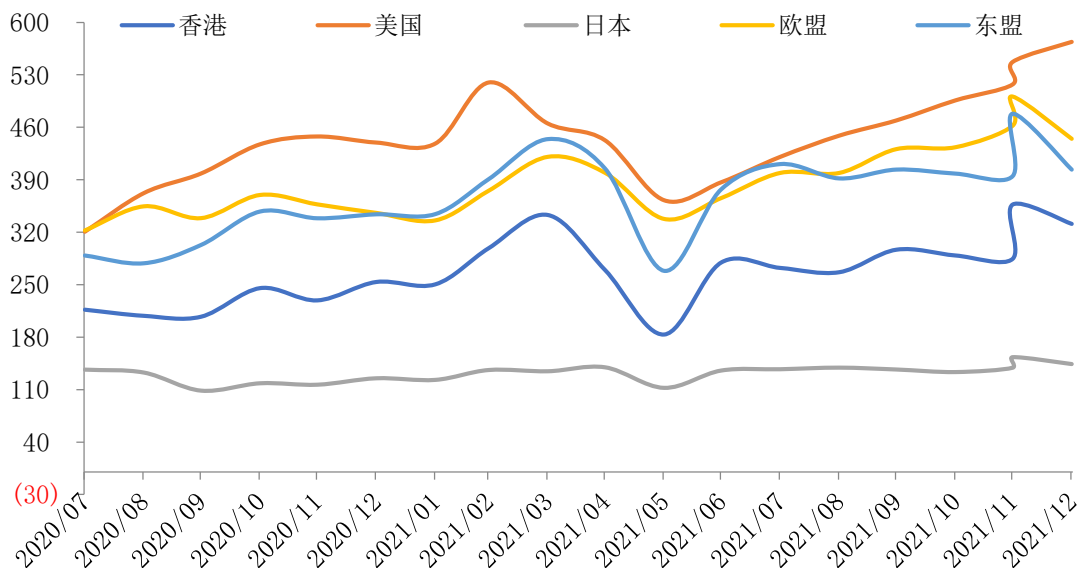
2.3 节日刺激出口增长

与海外经济景气度指数 PMI 走势一致，除美国外，各主要经济体从中国进口商品总额都有一定程度下滑。12月奥密克戎冲击，叠加全球供应瓶颈削弱经济景气度，中国对各主要贸易国出口额当月一定程度回落，但整体来看表现平稳。

美国仍是中国主要的进口方，其次是欧盟与东盟。12月，美国经济遭遇通胀与供应瓶颈，制造业景气指数下滑。但是，圣诞季节日需求拉动美国从中国进口需求提升，12月美国制造业景气

指数——进口景气指数明显回升，对中国节日礼品需求增加，拉动从中国进口额增涨。

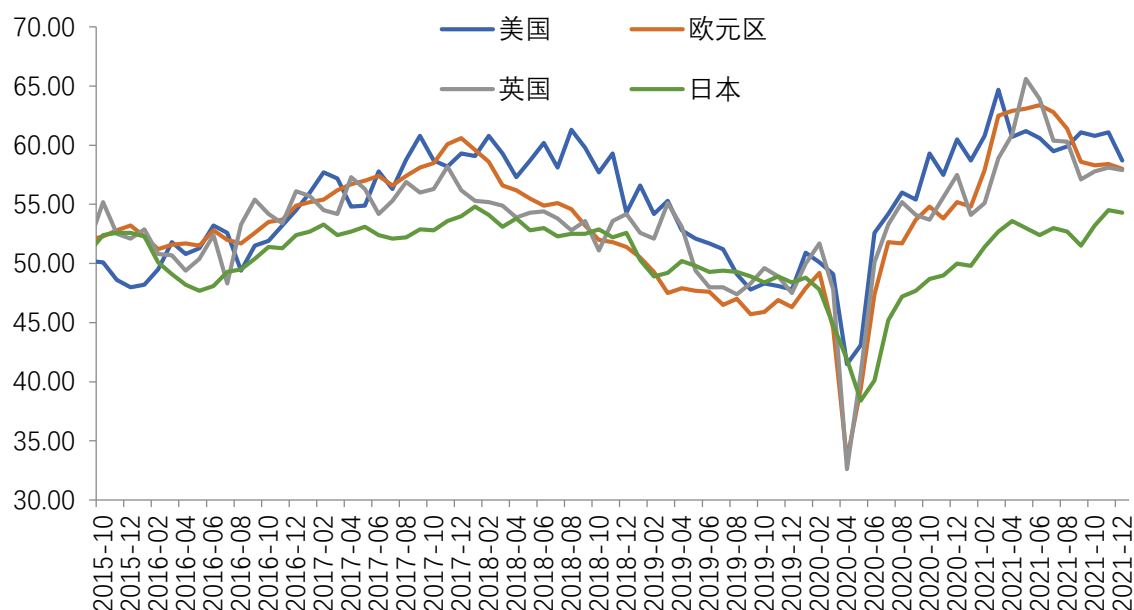
图 3 中国对主要国家出口金额增长情况（亿美元）



资料来源：Wind，上海证券研究所

从外需强劲程度来看，从中国进口的主要经济体 12 月外需仍在高位。美国经济复苏是领先于全球主要国家，同时，12 月，美国通胀持续高涨、供应瓶颈难题不见缓解，主要是运输服务业景气度不足，经济景气度高位下滑，但是，美国较欧元区、英国、日本的经济景气指数都为高。12 月美国经济基础较为强劲，加上节日需求拉动，美国外需相对较强，支撑我国出口平稳增长。

图 4 主要贸易伙伴 PMI (%)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

2.4 电子商务发展带动高新技术产品出口，海外煤炭供应提升

从出口商品结构来看，家电、汽车以及信息技术产品与软件为主的机电产品继续支撑我国外贸出口的增长。此外，劳动密集型产品如服装等纺织品、口罩等防疫物资以及玩具等，也仍主导我国出口增长。12 月，海外节日需求旺盛，消费品需求拉动礼品等劳动密集型商品出口的增长。

除了机电与劳动密集型产品对我国出口增长形成支撑外，未来借助全球产业链调整与升级，高新技术产品带动海外电子商务以及服务外贸的发展，或将开辟新的出口增长机会。今年中国高新技术产品的出口持续上升。由于疫情对接触型消费形成制约，电子商务成为替代性选择。疫情以来，电子商务成为新的贸易增长点，带动电子产品、计算机与软件相关的高新技术产品出口较多增长。

图5 中国高新技术产品出口增长情况（万美元）



资料来源: Wind, 上海证券研究所

当前备受关注的国际大宗商品、原料供应难题，是各国重点应对的挑战。12 月份，主要大宗商品原材料煤、石油、天然气的进口增速仍较快。整体上海外煤炭供应整体增长稳定，较疫情前供应增速略高。我国煤炭的产量与消费量都居全球首位，进口的增加，配合国内保供稳价措施，有利于保障国内供应链安全。

图6 中国进口重点商品（累计同比：%）



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_36218

