

出口增速回落，但仍有韧性

2022年1-2月进出口数据点评

◎投资要点:

分析日期 2022年03月07日

证券分析师: 刘思佳

执业证书编号: S0630516080002

电话: 021-20333778

邮箱: liusj@longone.com.cn

相关研究报告

◆**事件:**据海关总署统计,2022年1-2月,以美元计价,出口同比16.3%,前值20.9%,进口同比15.5%,前值19.5%,贸易顺差1160亿美元,前值717.1亿美元,去年同期970.6亿美元。

◆**出口增速回落但仍有韧性。**虽然出口同比增速较去年12月有所下滑,但整体仍处高位,体现出一定的韧性。从今年全年来看,出口增速逐步回落的概率较大,但短期仍将维持相对较高的景气度。

◆**短期仍有韧性的原因:**1)6月以前出口基数相对不是太高,叠加目前商品价格仍处高位,价格因素仍会有明显支撑。2)前两月韩国出口同比增速17.8%,显示外需景气度虽然小幅回落,但整体仍然不弱。

◆**年内出口增速逐步回落的原因:**1)下半年出口基数将明显抬升。2)全球来看,本轮疫情已逐步好转,海外限制政策已逐步放开,中国出口的替代效应可能有所减弱。3)海外对商品的消费需求逐步转向对服务消费的需求。4)人民币表现较为强势,即使出现一定程度的贬值,我们认为空间也相对有限,汇率上会影响出口。5)地缘政治因素持续发酵,原油、天然气等商品价格大幅上涨导致全球通胀仍处高位,可能影响全球经济的复苏,导致外需出现一定的不确定性。

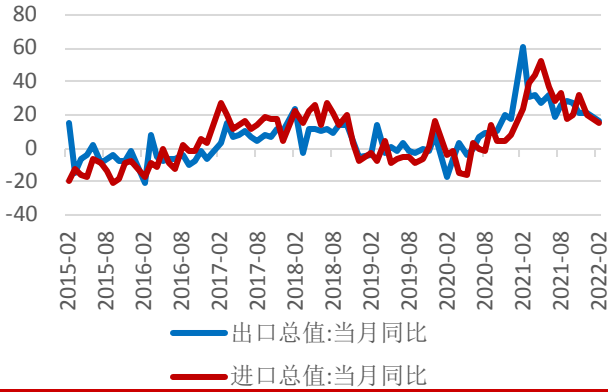
◆**全球贸易景气度仍维持高位,对美出口增速有所回落。**海外制造业PMI来看,美国今年前两月分别为57.6%和58.6%,欧元区前两月分别为58.7%和58.2%,整体都处于高位。1-2月对美出口增速回落7.4个百分点至13.8%,对欧盟出口增速回落1.5个百分点至24.2%,对东盟出口增速上升1.3个百分点至13.3%,其中对东盟出口增速上升可能受益于RCEP生效的影响。

◆**农产品、钢材、集成电路出口增速较高。**分产品来看,农产品同比21.5%,前值17.7%;钢材同比34.4%,前值84.9%,虽然回落较多,但仍明显高于整体出口增速;纺织纱线同比11.9%,前值16.21%,全球疫情好转可能导致需求略有下降;服装及衣着附件同比6.1%,前值14.5%;高新技术产品同比14.7%,前值23.08%;机电产品同比12.5%,前值18.12%。其中机电产品有所分化,手机、家用电器分别由33.19%和17.59%降至1.2%和-3.6%,集成电路由20.96%升至27.7%。

◆**进口增速小幅回落,价格可能有一定支撑。**从主要产品来看,铁矿砂及其精矿进口金额增速跌幅加深,原油、未锻造铜及铜材、集成电路、大豆等进口金额增速也都较上月有一定下滑,但仍均高于整体进口增速;从数量上来看,以上产品进口同比均下滑,其中集成电路、原油降至负数,大豆、未锻造铜及铜材降至个位数。仅汽车进口表现较好,金额及数量同比均由负转正。

◆**总的来看,我们维持出口短期韧性,年内逐步下滑的判断,下半年对经济的支撑作用可能会有明显的减弱。**

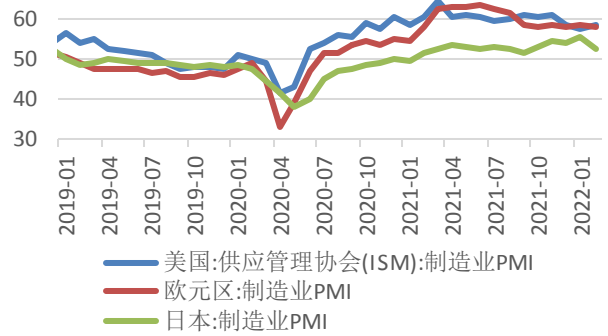
图1 (进口、出口金额同比, %)



资料来源: 海关总署, 东海证券研究所

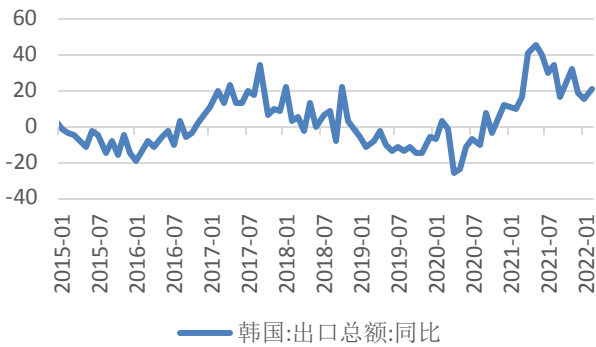
注: 1-2月合并计算

图2 (发达国家制造业 PMI)



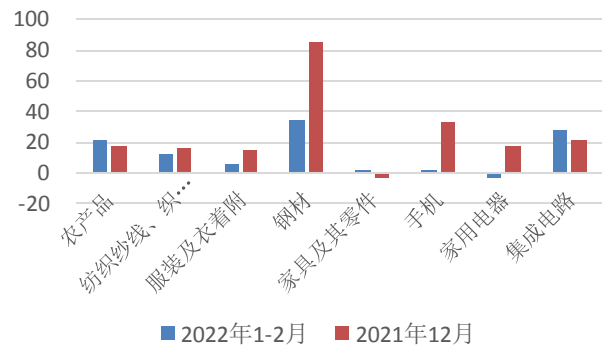
资料来源: 根据新闻整理, 东海证券研究所

图3 (韩国出口同比, %)



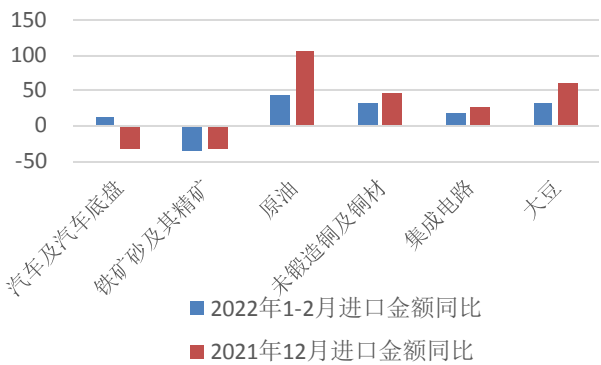
资料来源: 韩国国际贸易协会, 东海证券研究所

图4 (主要产品出口金额同比, %)



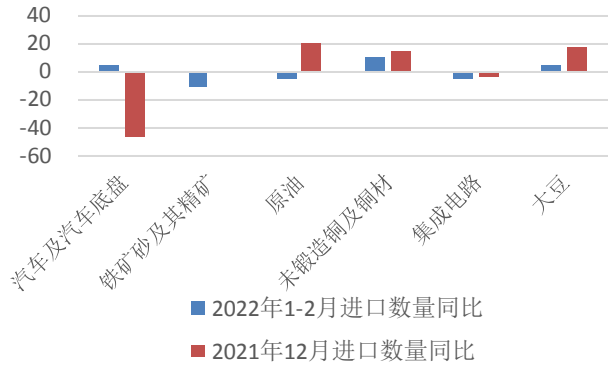
资料来源: 海关总署, 东海证券研究所

图5 (主要产品进口金额同比, %)



资料来源: 海关总署, 东海证券研究所

图6 (主要产品进口数量同比, %)



资料来源: 海关总署, 东海证券研究所

分析师简介：

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究研究经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

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_39163

