

总量研究

一季度，出口依然能有力支撑经济

——2022年1-2月进出口数据点评

要点

事件：2022年3月7日，海关总署发布2021年1-2月进出口数据。出口（以美元计）同比增16.3%，市场预期增15.5%；进口（以美元计）同比增15.5%，市场预期增14.7%。

核心观点：

出口同比增速如期回落。在高基数、疫情扰动外贸活动、欧美供需缺口收敛等多个因素的影响下，1至2月出口同比增速如期回落。分项来看，工业品（钢材、铝材）和出行相关的汽车、船舶、箱包表现较好，反映出欧美推进复工，居民出行也在加速恢复，宅经济、消费品出口增速则普遍回落。出口的上述表现符合我们此前的预期（详情请见2022年1月14日报告《渡过年末消费旺季，出口回落拐点渐行渐近——2021年12月进出口数据点评》）。

1-2月贸易顺差达到历史高点，同比增速19.5%，预计一季度净出口依然能对经济带来较大贡献。但全年来看，出口增速将在全球总需求扩张放缓、欧美复工挤压中国份额和高基数的三重压力下回落，预计将从去年的30%回落至今年的5%。节奏方面，上半年出口犹有韧性，下半年回落压力较大。

工业品和出行相关品类出口表现较好，消费品和宅经济出口增速普遍回落。

工业品链条：表现继续亮眼。稀土、铝材、钢材在1-2月出口同比增速出口增速分别为62%、59%和34%，表现均较为亮眼。

出行相关品类：汽车、旅行箱包、船舶出口增速大幅上行。汽车1-2月出口同比增速104%，大幅高于去年12月的42%（12月为单月的两年平均增速，下同）。

消费品及宅经济链条：出口增速继续回落。玩具、家具、灯具1-2月出口同比增速分别为21%、2%、-6%，均相对去年12月下滑了10个百分点以上。

一季度，出口依然能有力支撑经济。

1-2月的贸易顺差达到1160亿美元，同比增长19.5%，预计将对一季度经济带来较大的正贡献。虽然进口增速有所回升，但主要是因为去年同期基数较低。从贸易顺差来看，1-2月贸易顺差达到1160亿美元，同比增长19.5%，达到了有数据记录以来的第二高，仅次于2015年同期的1198亿美元。参考2021年一季度净出口对GDP的拉动达到了4.63%，预计今年一季度，净出口也会对经济带来较大的正贡献。

预计全年出口增速将回落至5%左右。

一是，随着欧美货币政策转向和财政刺激对于居民消费的边际支撑减弱，全球总需求扩张速度放缓。据IMF预测，全球贸易总额增速将由2021年的23.3%回落至2022年的7.6%。二是，欧美复工将挤压中国份额。疫情之前，中国占全球贸易份额约在13%左右；疫情后，份额上升至2020年的15.1%及2021年的15.9%。向前看，随着欧美供应链持续恢复，2022年中国的出口份额大概率会下滑，我们取2020年及2021年平均水平作为对2022年的估算。综合全球贸易总额增速和中国占到全球总出口15.46%的份额，预计2022年出口增速约为5%。

风险提示：全球疫情反复。

作者

分析师：高瑞东

执业证书编号：S0930520120002

010-56513108

gaoruidong@ebsecn.com

分析师：赵格格

执业证书编号：S0930521010001

0755-23946159

zhaogege@ebsecn.com

相关研报

爬坡过坎，不负“春光”

——2022年政府工作报告学习体会

(2022-03-06)

美国非农保持韧性，失业率下探至

3.8%——2022年2月美国新增非农数据点评兼

光大宏观周报 (2022-03-05)

俄乌冲突下，油价如何演绎？——《大国博弈》

系列第十七篇 (2022-03-03)

需求改善，预期向好，经济动能企稳回升——

2022年2月PMI数据点评 (2022-02-28)

专项债发行持续提速，基建发力逐步显现——光

大宏观周报 (2022-02-27)

美国经济能承受几次加息？——美联储观察系

列六 (2022-02-23)

宽信用阶段哪些行业会有超额收益——光大宏

观周报 (2022-02-20)

美联储1月议息会议纪要的四问四答——2022

年1月美国FOMC议息会议纪要点评

(2022-02-17)

目 录

一、1-2 月出口如期回落	3
二、工业品和出行品类出口表现较强	3
三、一季度出口依然能对经济带来较大支撑	5
四、预计全年出口增速 5%	5
五、风险提示	6

图目录

图 1: 2022 年 1-2 月, 出口增速如期回落	3
图 2: 2 月, 出口集装箱运价指数自高位下滑	3
图 3: 各品类出口增速普遍回落, 汽车出口大幅回升	4
图 4: 汽车, 及稀土、铝材、钢材等工业品表现较好, 消费品普遍回落	4
图 5: 天然气、成品油、肥料、原油进口增速维持高位, 其余大宗普遍出现回落	5
图 6: 2022 年出口增速约为 5%	6

一、1-2 月出口如期回落

事件：2022 年 3 月 7 日，海关总署发布 2021 年 1-2 月进出口数据。出口（以美元计）同比增 16.3%，wind 一致预期增 15.5%；进口（以美元计）同比增 15.5%，wind 一致预期增 14.7%。

核心观点：

出口增速如期回落。在高基数、疫情扰动外贸活动、欧美供需缺口收敛等多个因素的影响下，1 至 2 月出口增速如期回落。分项来看，工业品（钢材、铝材）和与出行相关的汽车、船舶、箱包表现较好，反映出欧美推进复工，居民出行也在加速恢复，宅经济、消费品出口增速则普遍回落。

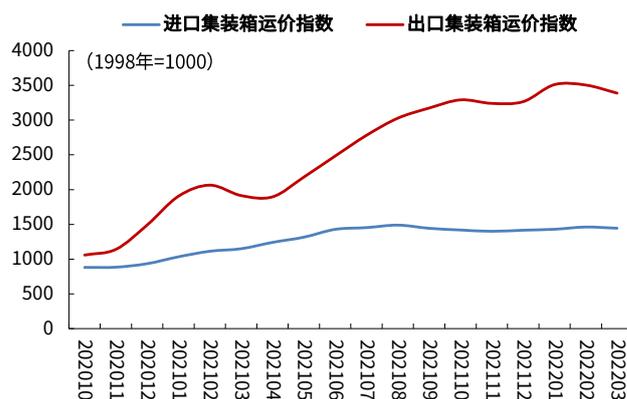
1-2 月贸易顺差达到历史高点，同比增速 19.5%，预计一季度净出口依然能对经济带来较大贡献。但全年来看，出口增速将在全球总需求扩张放缓、欧美复工挤压中国份额和高基数的三重压力下回落，预计将从去年的 30% 回落至今年的 5%。节奏方面，上半年出口犹有韧性，下半年回落压力较大。

图 1：2022 年 1-2 月，出口增速如期回落



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 2：2022 年 2 月，出口集装箱运价指数自高位下滑



资料来源：Wind，光大证券研究所

备注：截止日期 2022 年 3 月 7 日

二、工业品和出行品类出口表现较强

出口如期回落。1 至 2 月出口同比增速 16.3%，与去年年末相比，去年 11 月出口（单月的两年平均增速，下同）增速达到了高点 21.1%，12 月小幅回落至 19.5%，今年 1-2 月出口数据继续回落，回落趋势符合我们的预判。今年出口回落的原因是多重，一是因为去年同期基数较高，二是因为春节前后国内疫情多点散发，扰动了外贸活动；三是因为欧美年后劳动力和供应链加速恢复，供需缺口开始趋于收敛。（详情请见 2022 年 1 月 14 日外发报告《渡过年末消费旺季，出口回落拐点渐行渐近——2021 年 12 月进出口数据点评》）。

分项来看，消费品和“宅经济”品类出口增速延续了去年 12 月的下滑势头，工业品和出行产品出口表现较好，反映出欧美推进复工，居民出行也在加速恢复：

工业品链条：增速表现继续亮眼。稀土、铝材在 1-2 月出口同比增速分别为 62% 和 59%，分别比去年 12 月（单月的两年平均增速，下同）上升了 16 个、27 个

百分点。钢材 1-2 月同比增速 34%，增速比去年 12 月回落了 10 个百分点、但依然处于高位。

出行相关品类：汽车、旅行箱包、船舶出口增速大幅上行。汽车 1-2 月出口同比增速 104%，大幅高于去年 12 月的 42%；船舶出口同比增速-2%，相对去年 12 月的-18%大幅上行了 16 个百分点；旅行箱包出口同比增速 24%，相对去年 12 月的 4%大幅上行了 20 个百分点。

消费品及宅经济链条：出口增速继续回落。宅经济链条方面，玩具、家具、灯具 1-2 月出口同比增速分别为 21%、2%、-6%，均相对去年 12 月下行了 10 个百分点以上；消费品方面，服装和纺织出口增速回落，但农产品和水产品在 1-2 月表现较好，出口增速分别达到了 21%和 17%，主要因为基数较低。

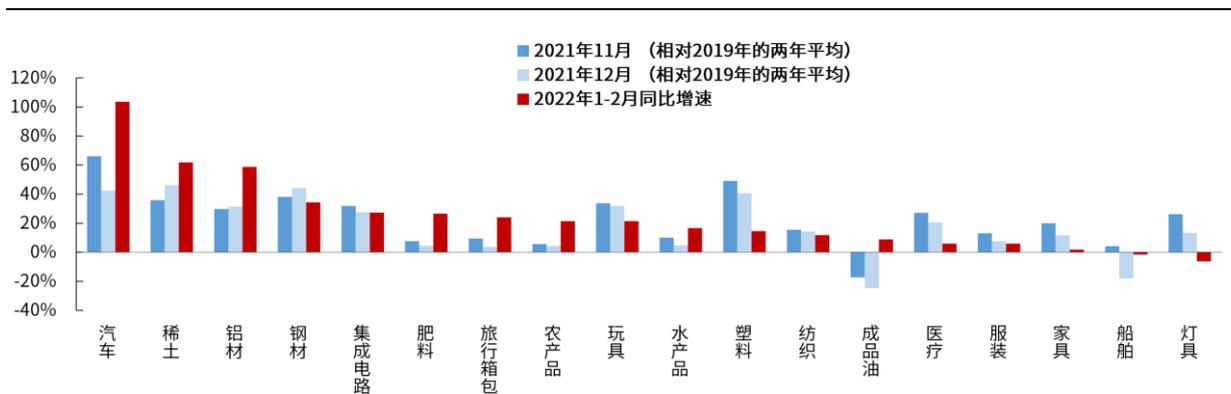
高技术链条方面：集成电路出口增速自高位回落。集成电路 1-2 月出口同比增速 27%，相对去年 12 月下行了 1 个百分点。

图 3：各品类出口增速普遍回落，汽车出口大幅回升

	出口额 (2021 年, 亿美元)	2021年 单月两年平均						2022年
		7月	8月	9月	10月	11月	12月	1-2月
防疫物资	1655	6%	14%	14%	13%	17%	15%	11%
农产、水产	1059	2%	5%	7%	5%	7%	5%	20%
衣着、箱包	1981	0%	6%	7%	13%	13%	7%	8%
集成电路	1538	21%	24%	25%	21%	32%	28%	27%
汽车	345	44%	67%	41%	71%	66%	42%	104%
船舶	217	15%	-6%	6%	7%	4%	-18%	-2%
灯具、玩具、家具	1693	17%	20%	27%	26%	25%	16%	3%
塑料	990	37%	43%	48%	46%	49%	41%	15%
肥料	117	32%	30%	42%	57%	8%	5%	27%
钢铁、有色、稀土	1020	22%	27%	27%	30%	36%	41%	40%
成品油	324	-10%	-5%	-14%	-9%	-17%	-25%	9%

资料来源：Wind，光大证券研究所

图 4：汽车，及稀土、铝材、钢材等工业品表现较好，消费品普遍回落



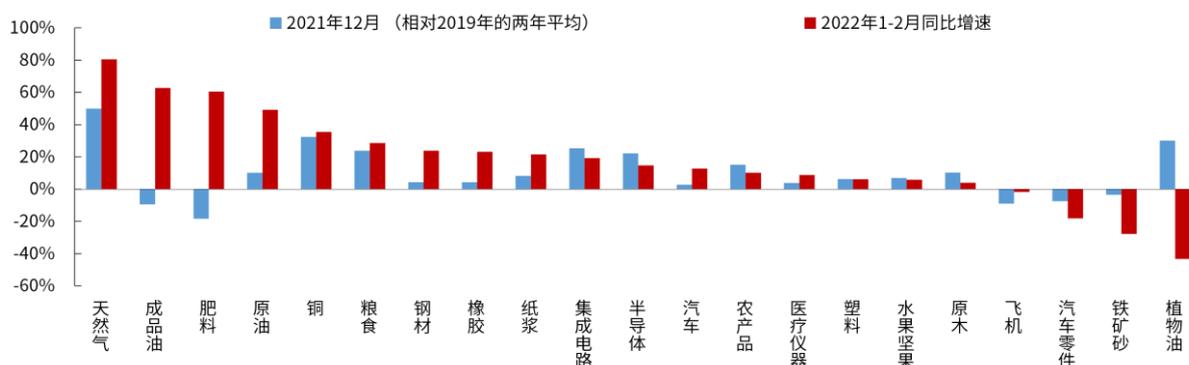
资料来源：Wind，光大证券研究所

三、一季度出口依然能有力支撑经济

进口增速略高于预期，能源进口量减价扬。1-2月进口（以美元计）同比增15.5%，市场预期增14.7%。细分来看，天然气、成品油、肥料、原油等进口表现较为强势，其余大宗商品进口增速多出现回落。据海关总署，能源产品如原油、煤炭和天然气等进口量减价扬，主要是受到了国际大宗商品波动的影响。

1-2月的贸易顺差达到1160亿美元，大幅高于2021年，会对一季度经济带来支撑。虽然进口增速相对去年12月（两年平均增速）有所回升，但主要是因为去年同期基数较低。从贸易顺差来看，1-2月贸易顺差达到1160亿美元，同比增长19.5%，达到了有数据记录以来的第二高，仅次于2015年同期的1198亿美元，也大幅高于2021年同期的970亿美元。参考2021年一季度净出口对GDP的拉动达到了4.63%，预计今年一季度，净出口也会对经济带来支撑。

图5：天然气、成品油、肥料、原油等进口增速维持高位，其余大宗商品进口增速多出现回落



资料来源：Wind，光大证券研究所

四、预计全年出口增速 5%

在全球总需求扩张速度回落、欧美复工挤压中国份额和高基数的三重压力下，预计全年出口增速将回落到5%左右。

一是，随着欧美货币政策转向和财政刺激对于居民消费的边际支撑减弱，全球总需求扩张速度料将放缓。疫情发生后，欧美的货币宽松刺激及直接现金补贴，支撑了居民消费。2021年全球贸易总额增速达到23.3%，但随着美联储加息、

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_39189

