

# 2022年外贸实现开门红，供给优势应对多事之春

## ——2022年1-2月进出口数据的背后

### 核心观点

**2022年，供给优势助推出口开门红，稳增长及大宗涨价提振进口，贸易顺差显著上升，预计Q1带动名义GDP增长1个百分点。考虑疫情防控、限制放宽及地缘政治等变量，我国供给优势或将带动我国出口积极增长，预计全年人民币计价出口增速至8.5%。**

#### □ 2022年出口开门红如何理解？

1-2月人民币计价出口增速13.6%，前值17.3%。贸易对象方面，我国对发达经济体和一带一路国家出口维持较高增速，1-2月中国对美国、欧美和东盟出口分别增长11.1%、21.4%和10.6%，对“一带一路”沿线国家出口同比增长16.6%。

**2022年出口开门红、维持韧性，原因何在？首先，中国供给优势奠定出口韧性。**疫情防控、社交限制、地缘政治等因素对供需格局产生影响，疫情逐步流感化，各国疫情防控措施逐步去除，发达经济体结构性补库和服务业修复拉动需求；俄乌冲突、涉俄制裁等地缘政治因素通过直接和间接方式影响全球供给，前者源于俄乌主要出口品供给不足问题，后者担忧全球供应链在一系列风险事件冲击下脆弱性显著上升，中国供给优势相对占优，带动出口延续景气。

其次，供需缺口推升出口价格也是出口开门红的重要原因，截至2021年12月出口价格指数达到109.3的高位，2022年以来大宗商品持续涨价，CRB指数已有体现，考虑进口价格指数对出口价格的领先作用，预计后续出口价格指数大概率上行或维持高位，继续对名义出口增速形成支撑。

**展望后续，我们预计2022年人民币计价出口增速8.5%，节奏上表现为前高后低。**需求侧，根据彭博预测，美国、欧洲等主要发达经济体的经济增长节奏表现为前高后低，高位通胀和流动性收紧预期一定程度上加剧了未来的衰退预期，海外需求预计逐季走弱。**供给端**，我们认为，中国供给优势突出，一方面地缘政治风险、经济制裁等不确定性事件加剧了全球供应链的脆弱性，中国供给优势突出；另一方面海外劳动力市场缓慢修复和企业资产负债表的正常化可能遇到较多挑战，海外产能释放存在隐忧，大宗商品、海运费、劳动力等要素的涨价对海外企业的冲击较大，海外经济体的政策应对空间较中国也有显著差距。海外供需趋紧可能导致出口价格指数持续位于较高水平，提振名义出口增速。综合来看，我们预计全年人民币出口预测到8.5%。

#### □ 稳增长搭配大宗商品涨价，2022开年进口增速维持高位

1-2月人民币计价进口同比增12.9%，前值16%。贸易对象方面，1-2月我国从东盟及一带一路沿线国家进口较多，同比增速分别达到10.3%和20.7%，从欧盟和美国进口增速仅为-2%和5.8%。贸易品方面，铁矿砂进口量基本持平且价格下跌，原油、煤炭和天然气等进口量减价扬，大豆、成品油等进口量价齐升。

**稳增长搭配大宗商品涨价，2022开年进口增速维持高位。**2021年12月中央经济工作会议确立稳增长基调后，政策及政策效果逐步落地，PMI连续两个月位于50以上，我们预计一季度经济开门红概率较高，实际GDP将达到5.7%，较2021年Q4显著回升，有助于进口增速保持韧性。此外，进口价格指数对进口有较强拉动，CRB指数与进口价格指数高度相关，年初以来基本面、金融因素及避险预期导致大宗商品出现大幅上涨，特别是油气领域，我国进口品类主要在能源、有色金属、农产品等领域，大宗商品涨价推升进口价格指数。

**展望后续，国内稳增长叠加大宗价格维持高位，我们预计全年人民币计价进口增速有望达到9.2%。**政府工作报告明确2022年稳增长基调，要求稳增长相关政策要前

分析师：李超

执业证书编号：S1230520030002

邮箱：lichao1@stocke.com.cn

分析师：张浩

执业证书编号：S1230521050001

邮箱：zhanghao1@stocke.com.cn

### 相关报告

报告撰写人：李超

置推出，考虑 2021 年下半年的低基数，我们维持 2021 年 11 月提出的“2022 年实际 GDP 增速为 5.6%，经济节奏呈现为耐克型走势，Q1 至 Q4 实际 GDP 增速分别为 5.7%、4.8%、5.7%和 6.2%”的前期观点，稳增长有助于扩内需拉动进口。此外，我们预计全球范围内的大宗商品供需格局难以在短期大幅扭转，若后续避险情绪和金融因素有所降温后，大宗商品价格或适当回落，但基本面供需紧平衡决定了其价格大概率维持高位。综合考虑国内稳增长叠加大宗商品维持高位的逻辑，我们预计全年人民币计价进口增速，预计有望达到 9.2%。

#### □ 关注俄乌冲突及对俄制裁的潜在影响

**关注俄乌冲突及对俄制裁带来的潜在外贸隐忧。**2 月下旬起，俄乌冲突逐步加剧，美欧等发达经济体也对俄罗斯进行了针对性的经济制裁，并逐步加码扩围，我们在近期刊发的《乌克兰冲突系列报告》中有细致跟踪与分析，我们提示，高度关注俄乌冲突及对俄制裁带来的潜在外贸隐忧：

1) 俄罗斯是全球能源、有色金属、农业等重要出口国，根据 HS 分类及主要商品供给分布来看，全球范围内俄罗斯在矿物燃料、木制品、交运设备、镍制品、谷物等领域占据较大全球出口份额，同时是原油、天然气、钇、镍、钨矿石、小麦、大麦等商品品类的重要出口国。对俄制裁或直接影响上述品类的全球出口供给，一方面加剧供需失衡推升价格，另一方面可能导致相关产业链产能释放面临扰动，可能出现供给阶段性受挫影响我国外贸走势。

2) **地缘政治、意识形态等风险因素可能冲击全球供应链，提升脆弱性。**疫情冲击对各国供应链产生重大冲击，使得发达经济体将增强供应链韧性和弹性作为重要的产业发展方向，进入 2022 年，俄乌冲突等地缘政治风险、意识形态冲突等因素再度发酵，提升全球供应链脆弱性，中国供给占据优势，但若美欧俄冲突升级，全球供应链体系出现意识形态化走向，我国外贸或将受到一定冲击。

3) **关注滞胀风险对我国外贸领域的冲击。**俄乌冲突及制裁措施导致大宗商品阶段性大幅上涨，全球范围内的滞胀预期有所提升，我们认为，若滞胀走势逐步兑现，考虑我国进口结构以能源品、有色金属和农产品为主，可能对我国进口价格指数产生显著抬升，考虑我国出口领域的永久性替代相对较少，海外需求走弱导致出口部门难以有效转化成本端上行压力，外贸领域或将承受较大冲击。

#### □ 2022 年贸易顺差开门红，Q1 或拉动名义 GDP 增速 1 个百分点

**1-2 月贸易顺差实现高增长。**2022 年 1-2 月贸易顺差 1159.6 亿美元，延续了 Q4 整体顺差较高的水平，其中我国对美国、欧盟实现的贸易顺差规模较大，1-2 月分别达到了 598 和 456 亿美元，合计超过 1000 亿，高于 2021 年 Q4 最高水平。此外，我国对东盟实现贸易顺差 160.53 亿美元，高于 2021 年 12 月水平。综合来看，贸易顺差超预期将对我国经济增长带来韧性，我们预计 2022 年 Q1 贸易顺差规模有望达到 1400 亿美元以上，将对名义 GDP 拉动近 1 个百分点。

**风险提示：中美贸易摩擦超预期恶化，疫情超预期变异冲击全球经济，全球财政、货币政策超预期收紧**

## 正文目录

1. 进出口热力图..... 4

## 图表目录

图 1: 进出口热力图 ..... 4  
图 2: 1-2 月进出口维持韧性, 顺差高增 ..... 4  
图 3: 我国进出口价格指数维持高位 ..... 4  
图 4: 1-2 月出口价格及数量拉动分拆 ..... 5  
图 5: 1-2 月进口价格及数量拉动分拆 ..... 5  
图 6: 进口价格指数与原油、贵金属等大宗商品价格密切相关 ..... 5  
图 7: 进口价格指数领先出口, 工业原料及纺织品相关价格与出口价格指数较为相关 ..... 5  
图 8: 年初以来, 油脂、食品家畜等价格涨幅较大 ..... 6  
图 9: 俄乌主要出口商品占比份额 ..... 6  
图 10: 俄罗斯是全球重要的农业、金属、能源出口国, 关注对俄制裁可能导致相关品类供给不畅及价格上涨 ..... 7  
图 11: 2022 年开年我国贸易顺差显著增长, 对美欧顺差较多 ..... 8

## 1. 进出口热力图

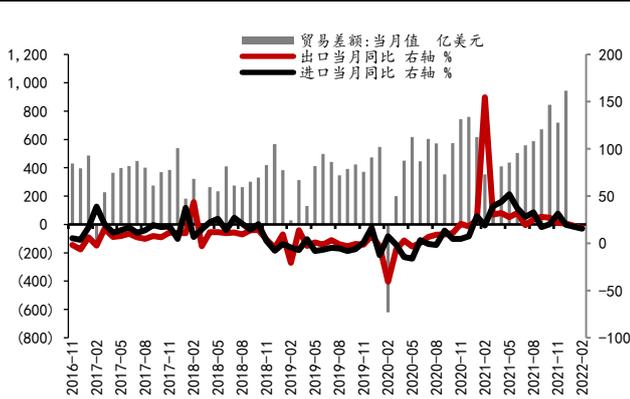
图 1：进出口热力图

进出口数据(当月)		单位	2022-02	2021-12	2021-11	2021-10	2021-09	2021-08	2021-07	2021-06	2021-05	2021-04	2021-03	2021-02
进出口(美元)	%		15.90	20.30	25.80	24.10	-11.00	28.60	23.10	34.30	37.70	37.30	34.50	67.90
出口(美元)	%		16.30	20.90	21.70	26.90	-17.20	25.40	19.20	32.10	27.70	32.10	30.40	154.60
进口(美元)	%		15.50	19.50	31.40	20.40	-4.00	32.70	28.20	37.10	52.00	44.00	39.10	18.90
贸易差额(美元)	亿美元		1,159.60	944.63	717.47	844.00	671.66	587.41	559.54	505.18	435.67	409.87	118.30	353.63
进出口(人民币)	%		13.30	16.74	20.24	17.61	15.12	18.68	11.44	22.00	27.15	26.82	24.32	57.84
出口(人民币)	%		13.60	17.26	16.35	20.13	19.72	15.63	7.92	20.02	17.93	21.99	20.49	139.22
进口(人民币)	%		12.90	16.02	25.63	14.27	9.70	22.73	16.16	24.52	40.28	33.07	28.61	11.82
贸易差额(人民币)	亿元		7,388	6,047	4,609	5,451	4,358	3,788	3,586	3,263	2,832	2,642	754	2,310
与主要国家间贸易(当)		单位	2022-02	2021-12	2021-11	2021-10	2021-09	2021-08	2021-07	2021-06	2021-05	2021-04	2021-03	2021-02
美国	对美国出口	%	13.80	21.21	5.27	22.68	30.56	15.52	13.40	17.78	20.60	31.16	53.34	245.74
	从美国进口	%	8.30	3.30	22.05	4.56	16.60	33.27	25.62	37.55	40.53	51.65	75.05	54.19
	贸易差额	亿美元	597.71	392.34	369.49	407.46	419.98	376.85	354.28	325.81	317.78	281.08	213.68	230.14
欧洲	对欧洲出口	%	24.20	25.65	33.46	44.31	28.61	29.40	17.23	27.20	12.57	23.81	45.90	205.50
	从欧洲进口	%	-0.20	-2.91	4.22	-0.66	1.13	12.42	19.79	34.10	57.72	43.28	33.86	23.85
	贸易差额	亿美元	455.98	251.40	228.19	258.64	185.01	209.52	174.34	153.61	126.68	131.24	90.38	127.46
东盟	对东盟出口	%	13.30	12.00	22.30	17.97	17.33	16.59	14.52	33.14	40.59	42.16	14.42	90.12
	从东盟进口	%	12.80	22.53	35.71	23.07	17.28	26.65	27.68	33.69	53.77	40.64	38.39	19.96
	贸易差额	亿美元	160.53	101.12	93.45	87.52	41.77	67.12	90.17	66.28	60.63	97.22	46.33	36.58
日韩	对日韩出口	%	12.54	17.34	24.13	23.85	20.81	31.69	19.47	30.76	15.45	10.08	13.37	103.20
	从日韩进口	%	11.84	8.98	21.41	16.05	9.43	23.33	12.12	22.67	32.72	27.38	26.60	10.29
	贸易差额	亿美元	-138.51	-77.76	-94.30	-69.66	-108.97	-81.52	-84.92	-100.71	-73.42	-97.86	-118.88	-67.07
主要国家PMI(当月)		单位	2022-02	2022-01	2021-12	2021-11	2021-10	2021-09	2021-08	2021-07	2021-06	2021-05	2021-04	2021-03
美国	制造业PMI	%	58.60	57.60	58.80	61.10	60.80	61.10	59.90	59.50	60.60	61.20	60.70	64.70
	服务业PMI	%	56.50	59.90	62.30	69.10	66.70	61.90	61.70	64.10	60.10	64.00	62.70	63.70
欧元区	制造业PMI	%	58.20	58.70	58.00	58.40	58.30	58.60	61.40	62.80	63.40	63.10	62.90	62.50
	服务业PMI	%	55.50	51.10	53.10	55.90	54.60	56.40	59.00	59.80	58.30	55.20	50.50	49.60
日本	制造业PMI	%	52.70	55.40	54.30	54.50	53.20	51.50	52.70	53.00	52.40	53.00	53.60	52.70
	服务业PMI	%	44.20	47.60	52.10	53.00	50.70	47.80	42.90	47.40	48.00	46.50	49.50	48.30
全球	制造业PMI	%	53.60	53.20	54.30	54.20	54.30	54.10	54.10	55.40	55.50	56.00	55.90	55.00
	服务业PMI	%	53.90	51.00	54.70	55.60	55.60	53.80	52.80	56.30	57.50	59.60	57.00	54.70

资料来源：Wind, 浙商证券研究所

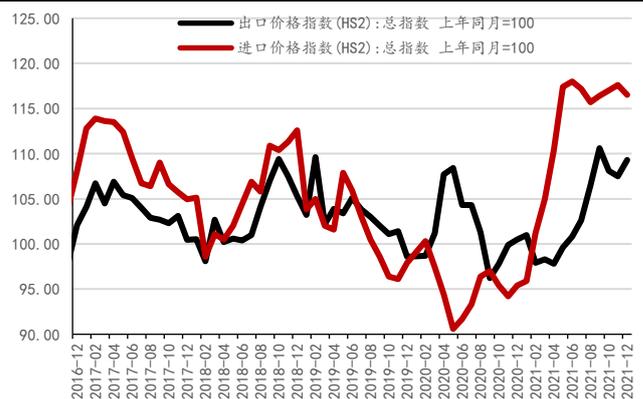
注：颜色随数值变化而变化，数值越大则越偏绿色，数值越小则越偏红色。

图 2：1-2 月进出口维持韧性，顺差高增



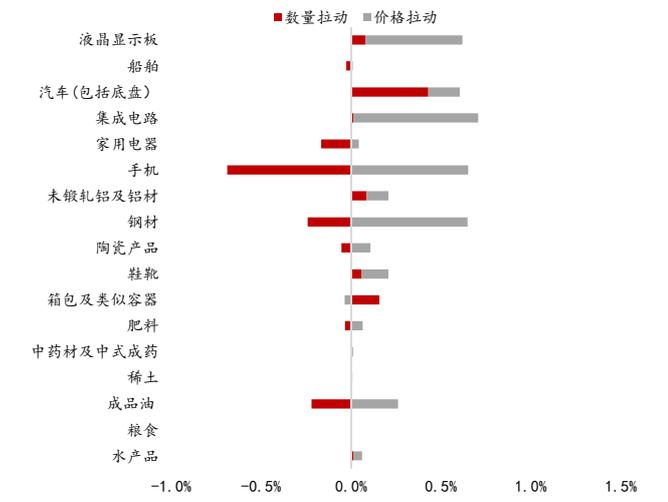
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 3：我国进出口价格指数维持高位



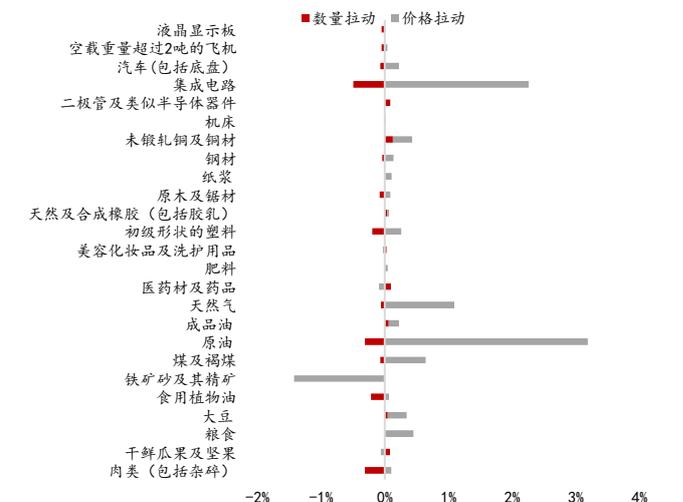
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 4：1-2 月出口价格及数量拉动分拆



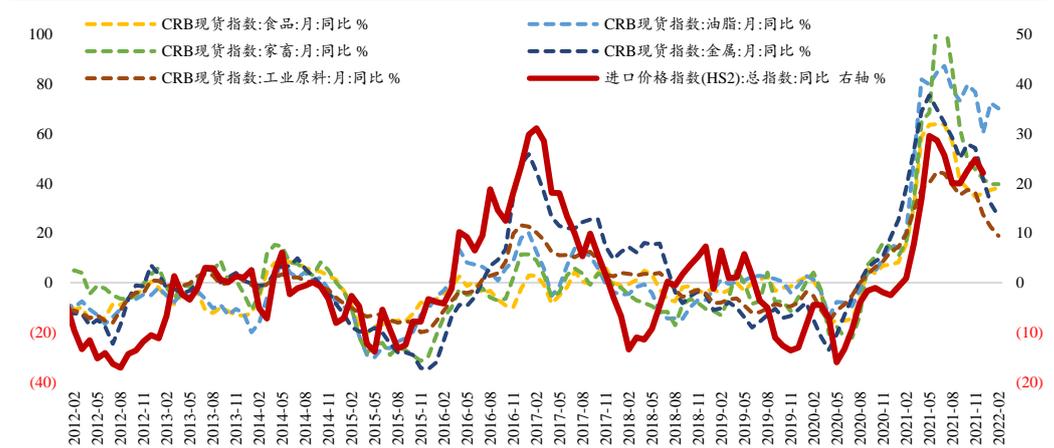
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 5：1-2 月进口价格及数量拉动分拆



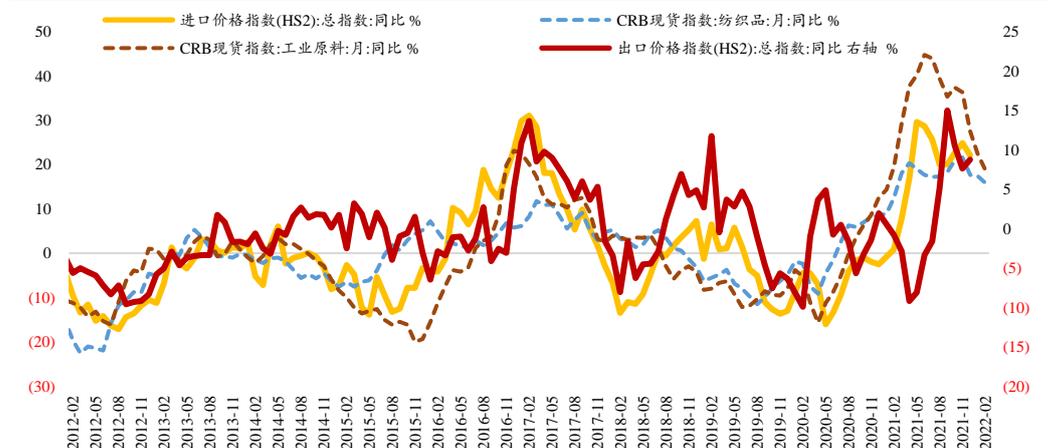
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 6：进口价格指数与原油、贵金属等大宗商品价格密切相关



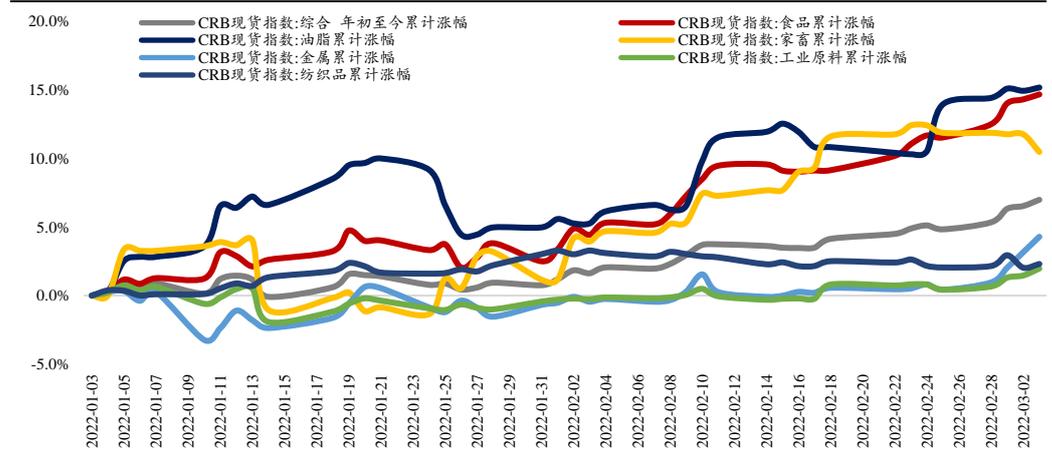
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 7：进口价格指数领先出口，工业原料及纺织品相关价格与出口价格指数较为相关



资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 8：年初以来，油脂、食品家畜等价格涨幅较大



资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 9：俄乌主要出口商品占比份额

表：2020年俄乌主要出口商品与份额

类别	俄罗斯	占全球出口份额(%)	乌克兰	占全球出口份额(%)
能源	原油	11.1	沥青	12.3
	煤炭	16.1		
	褐煤	15.5		
	天然气	16.1		
	沥青	7.2		
有色金属	钨	25.5	钛矿石	13.5
	镍	23.9		
	钨矿石	21.3		
	铝	13.1		
	铂金	11.1		
	铅矿石	11.4		
	黄金	4.5		
	锌矿石	3.4		
	铜矿石	1.2		
黑色金属	铁矿石	2.2	铁矿石	3.6
			铁矿石球团	10.6

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\\_39194](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39194)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn