

年初数据印证外需韧性，商品涨价将推高进口

——1-2 月外贸数据点评

报告要点

1-2 月份我国出口金额同比增长 16.3%，略好于预期，保持了较高的增速。预计 3 月份我国出口增速高位稳定，此后随着海外疫情的逐步缓解和供应的逐步恢复，我国出口增速将趋于回落，但回落速度会较慢。1-2 月份我国进口金额同比增长 15.5%，保持较高水平。未来几个月大宗商品价格的上涨和我国需求的小幅改善可能会使得进口增速有所提高。预计未来几个月我国贸易顺差趋于回落。

摘要：

事件：中国 1-2 月出口（以美元计）同比增长 16.3%，预期 15.5%，前值 20.9%；进口增长 15.5%，预期 14.7%，前值 19.5%；贸易顺差 1160 亿美元，预期 1123 亿美元。

点评：

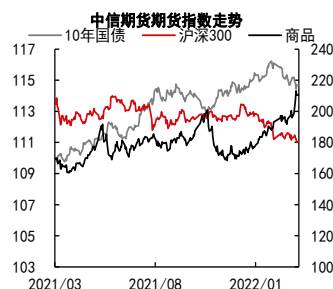
1) 1-2 月份我国出口仍然保持了较高的增速。预计 3 月份我国出口增速高位稳定，此后出口增速会缓慢回落。1-2 月份我国以美元计价的出口金额同比增长 16.3%，好于预期值 15.5%，保持了较高的增长速度，反映外需总体较好。去年 12 月我国出口同比增长 20.9%，两年平均增长 19.5%。与去年 12 月份相比，今年 1-2 月份出口增速有所下滑，这意味着外需可能边际走弱。不过，此前公布的 2 月制造业新出口订单指数回升 0.6 个百分点至 49.0，与略高于去年 2 月水平，反映我国出口需求仍有韧性。综合来看，今年 1-2 月份我国出外需即便略有走弱，回落幅度也是较小的。往前看，预计 3 月份我国出口增速大体高位稳定，此后随着海外疫情的缓解出口增速趋于缓慢回落。尽管近期海外疫情有所缓解，但疫情仍较为严重，初春季节也是新冠高发时间段，预计短期海外供应链仍会受到明显抑制。中长期来看，随着海外疫情缓解，供应链会趋于修复，我国出口供应链优势会有所减弱。当然，这个过程不会很快。疫情的不确定性也会使得部分海外市场在疫情缓解的情况下仍倾向于购买我国产品。总的来讲，随着海外疫情的逐步缓解，我国出口增速将趋于回落，但回落速度会较慢。

2) 1-2 月份我国进口增速高位稳定。未来几个月大宗商品价格的上涨和我国需求的小幅改善可能会使得进口增速有所提高。1-2 月份我国以美元计价的进口同比增长 15.5%，略高于预期值 14.7%，仍处于较高水平。年初以来国内稳增长政策逐步发力。政府工作报告提出今年公共财政支出同比增加 2 万亿；由于特定国有金融机构和专营机构上缴利润 16500 亿元，全国政府性基金预算支出同比增长 22.3%。总的来讲，今年财政支出对经济的支持力度明显加大，我国进口需求有望小幅增加。此外，乌克兰局势使得大宗商品价格偏强，这会在一定程度上推高我国进口金额。

3) 预计未来几个月我国贸易顺差趋于回落。1-2 月贸易顺差为 1159.6 亿美元，略高于预期值 1123 亿美元。考虑到未来几个月我国进口金额增速会有所提高，而出口金额增速可能略有回落，预计未来几个月贸易顺差会逐步减少。

风险因子：全球疫情再次恶化

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号



宏观研究团队

研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

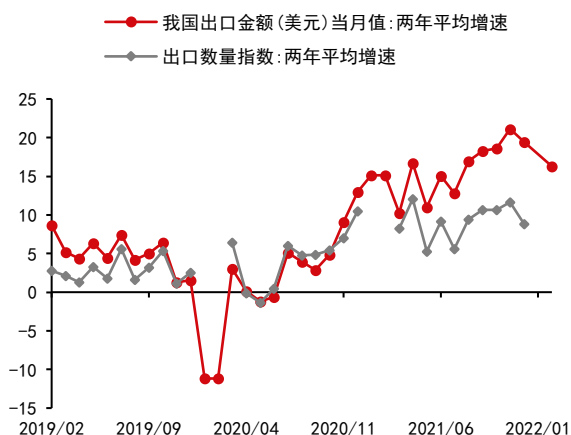
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

一、出口

1-2 月份我国以美元计价的出口金额同比增长 16.3%，好于预期值 15.5%，保持了较高的增长速度，反映外需总体较好。去年 12 月我国出口同比增长 20.9%，两年平均增长 19.5%。与去年 12 月份相比，今年 1-2 月份出口增速有所下滑，这意味着外需可能边际走弱。不过，此前公布的 2 月制造业新出口订单指数回升 0.6 个百分点至 49.0，与略高于去年 2 月水平，反映我国出口需求仍有韧性。综合来看，今年 1-2 月份我国出外需即便略有走弱，回落幅度也是较小的。

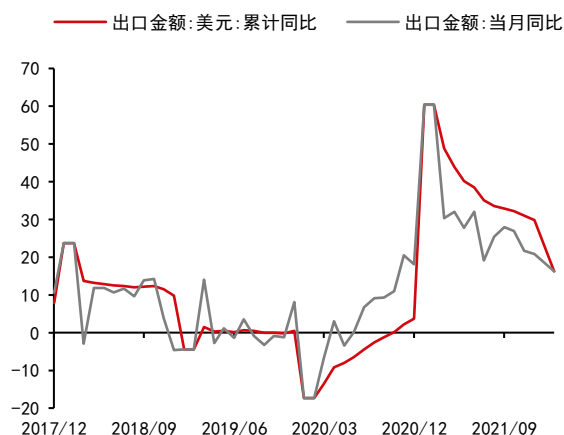
往前看，预计 3 月份我国出口增速大体高位稳定，此后随着海外疫情的缓解出口增速趋于缓慢回落。尽管近期海外疫情有所缓解，但疫情仍较为严重，初春季节也是新冠高发时间段，预计短期海外供应链仍会受到明显抑制。中长期来看，随着海外疫情缓解，供应链会趋于修复，我国出口供应链优势会有所减弱。当然，这个过程不会很快。疫情的不确定性也会使得部分海外市场在疫情缓解的情况下仍倾向于购买我国产品。总的来讲，随着海外疫情的逐步缓解，我国出口增速将缓慢回落。

图表1：我国出口金额增速



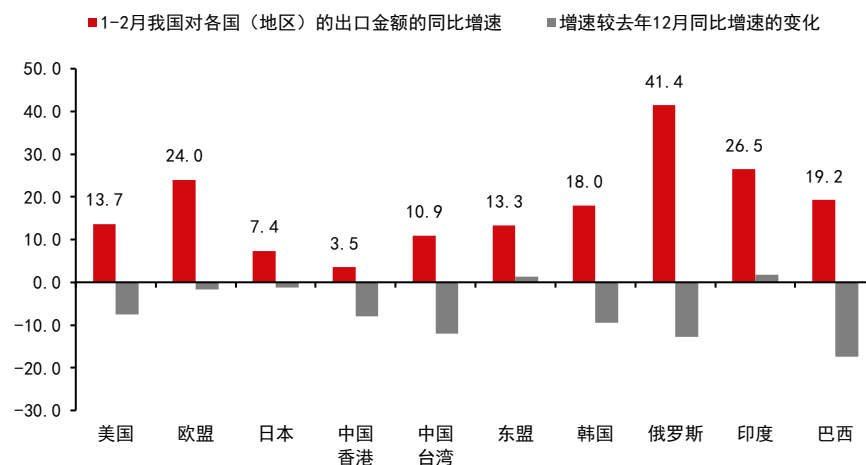
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表2：以美元计价的出口金额增速



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表3：我国对各国（地区）的出口金额（美元）当月同比增速及其变化



资料来源：Wind 中信期货研究部

二、进口

1-2 月份我国以美元计价的进口同比增长 15.5%，略高于预期值 14.7%，也仍处于较高水平。去年 12 月份我国进口同比增长 19.5%，两年平均增长 13.4%。今年 1-2 月份的进口同比增速低于去年 12 月进口的同比增速，但高于两年平均增速。折中来看，1-2 月进口增速相对于去年 12 月大体稳定。

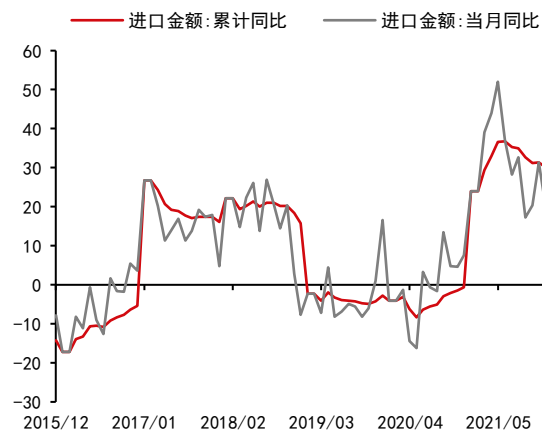
往前看，未来几个月大宗商品价格的上涨和我国需求的小幅改善可能会使得进口增速有所提高。年初以来国内稳增长政策逐步发力。政府工作报告提出今年公共财政支出同比增加 2 万亿；由于特定国有金融机构和专营机构上缴利润 16500 亿元，全国政府性基金预算支出同比增长 22.3%。总的来讲，今年财政支出对经济的支持力度明显加大，预计我国进口需求会小幅增加。此外，乌克兰局势使得大宗商品价格偏强。预计未来几个月我国进口金额增速会有所提高。

图表4：我国进口金额增速



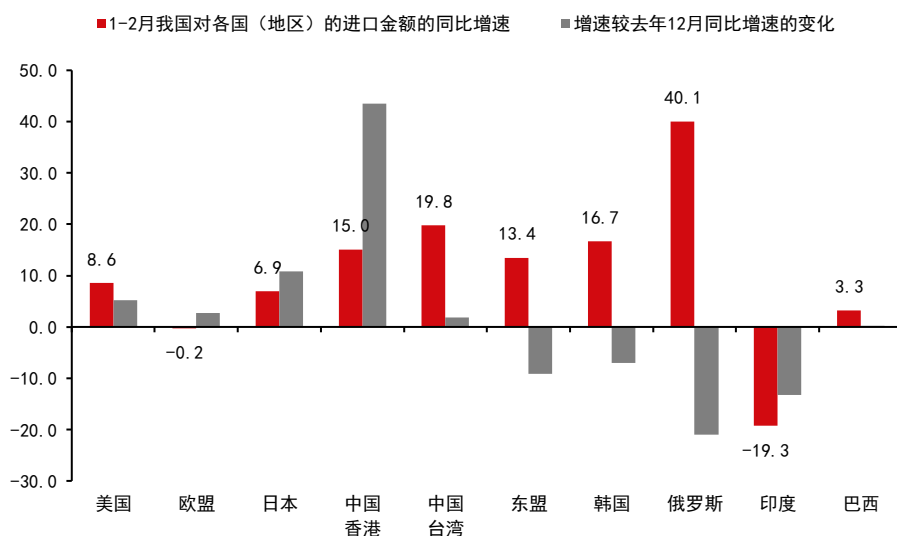
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5：以美元计价的进口金额增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表6：我国对各国（地区）的进口金额（美元）同比增速



资料来源：Wind 中信期货研究部

三、贸易差额

1-2 月份我国贸易顺差为 1159.6 亿美元，略高于预期值 1123 亿美元，显著高于去年同期 970.6 亿美元的水平。考虑到未来几个月我国进口金额增速会有所提高，而出口金额增速可能略有回落，预计未来几个月贸易顺差会逐步减少。

图表7：贸易差额



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_39199

