

出口继续小幅回落，内需修复支撑未来的进口

——12月外贸数据点评

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669号

报告要点

海外需求进一步走弱使得我国12月出口同比降幅扩大1个百分点至9.9%。今年上半年美欧经济弱衰退，预计我国出口增速继续回落，但幅度不会很大。国内疫情抑制内需使得我国12月进口相对偏弱，进口环比增速明显弱于季节性水平，但低基数效应推动进口同比降幅收窄3.1个百分点至7.5%。预计疫情缓解以及经济修复将推动未来几个月我国进口金额同比增速有所回升。

摘要：

事件：中国12月出口(美元)同比下降9.9%，预期降10.4%，前值降8.9%；进口同比下降7.5%，预期降8.6%，前值降10.6%；贸易顺差780亿美元，前值698亿美元。

点评：

1) 海外需求进一步走弱使得我国12月出口同比降幅小幅扩大。今年上半年美欧经济弱衰退，预计我国出口增速继续回落，但幅度不会很大。12月份我国以美元计价的出口金额同比下降9.9%，降幅较上月扩大1.0个百分点，环比增幅亦弱于季节性水平，反映我国出口小幅走弱。12月份中国出口集装箱运价综合指数持续回落，累计下跌13%，印证我国出口走弱。从重点商品来看，我国自动数据处理设备、手机、纺织纱线织物及制品、家用电器、家具、集成电路的出口金额分别同比下降35.7%、29.2%、22.4%、20.6%、14.4%、12.9%，降幅相对较大。1月份以来中国出口集装箱运价综合指数继续下跌，反映我国出口仍在边际走弱。尽管美欧通胀拐点已经出现，并且美联储与欧央行已经开始放缓加息，但一季度美欧基准利率还会有所提高；再考虑到前期加息对经济的滞后影响，预计今年上半年美欧商品需求会进一步走弱。不过，服务业修复对美欧经济有一定支撑。因此，美欧经济不会进入深度衰退，而是弱衰退。在这样的背景下，预计今年上半年我国出口增速继续回落，但幅度不会很大。

2) 国内疫情抑制内需使得我国12月进口相对偏弱，但低基数效应推动进口同比降幅有所收窄。预计疫情缓解以及经济修复将推动未来几个月我国进口金额同比增速有所回升。12月我国以美元计价的进口金额同比下降7.5%，降幅较11月收窄3.1个百分点。但环比来看，12月份进口金额环比仅增长0.8%，显著弱于过去15年的中位值4.1%。国内疫情抑制12月内需，进而抑制进口增长；而低基数效应推动进口同比降幅收窄。今年1月份以来，国内疫情总体开始缓解，经济活动开始恢复，国内进口需求也会有所修复，预计未来几个月进口金额同比增速有所回升。

3) 12月我国贸易顺差暂时回升；预计未来几个月我国贸易顺差趋势性减少。12月份我国贸易顺差为780亿美元，高于前值(698亿美元)，但仍显著低于6、7月份1000亿美元的水平。8月份以来我国出口趋势性回落，这是我国贸易顺差趋势性减少的主要原因；12月份疫情对国内需求抑制更大，使得进口相对于出口更弱，导致贸易顺差暂时有所扩大。未来几个月我国出口增速继续回落，而国内经济修复使得进口增速有所回升，预计我国贸易顺差趋势性减少。

风险因子：海外需求大幅下滑



宏观研究团队

研究员：

刘道钰

021-80401723

liudaoyu@citicsf.com

从业资格号：F3061482

投资咨询号：Z0016422

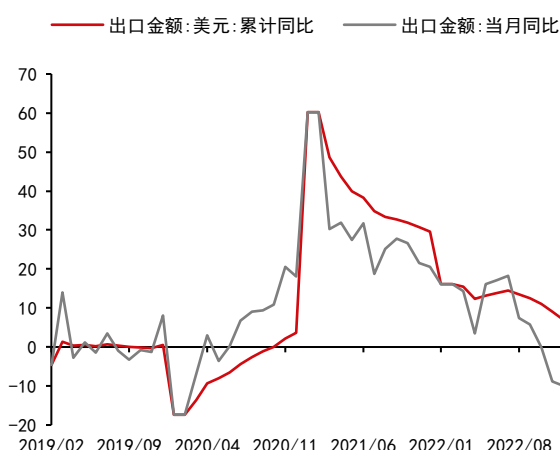
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

一、出口

海外需求进一步走弱使得我国 12 月出口同比降幅小幅扩大。12 月份我国以美元计价的出口金额同比下降 9.9%，降幅较上月扩大 1.0 个百分点，但出口表现略好于预期（降 10.4%）；以人民币计价的出口金额同比下降 0.5%，前值增 0.9%。环比来看，12 月出口金额（美元计价，下同）较 11 月环比增长 3.6%，弱于过去 15 年环比增速的中位数 5.5%，反映我国出口进一步走弱。12 月份中国出口集装箱运价综合指数持续回落，累计下跌 13%，印证我国出口走弱。从分国别数据来看，12 月份我国对美国出口金额环比增长 11.2%，这主要因为 11 月份出口金额较低；我国对欧盟和日本出口金额分别环比减少 2.7%、2.4%，这主要因为发达国家经济走弱使得我国外需减少。从重点商品来看，我国自动数据处理设备、手机、纺织纱线织物及制品、家用电器、家具、集成电路的出口金额分别同比下降 35.7%、29.2%、22.4%、20.6%、14.4%、12.9%，降幅相对较大。海外电子产品消费下降幅度较大，对我国相关商品出口的负面影响较为显著；此外，海外房地产的下滑使得我国家电、家具类商品出口表现偏弱。

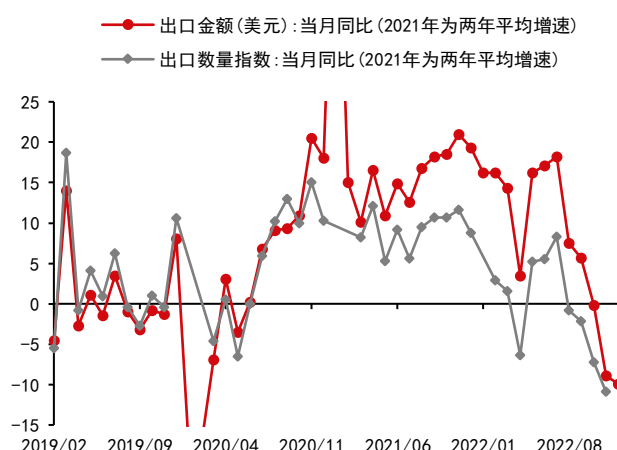
往前看，今年上半年美欧经济弱衰退，预计我国出口增速继续回落，但幅度不会很大。1 月份以来中国出口集装箱运价综合指数继续下跌，反映我国出口仍在边际走弱。尽管美欧通胀拐点已经出现，并且美联储与欧央行已经开始放缓加息，但一季度美欧基准利率还会有所提高；再考虑到前期加息对经济的滞后影响，预计今年上半年美欧商品需求会进一步走弱。不过，服务业的修复对美欧经济有一定支撑。因此，美欧经济不会进入深度衰退，而是弱衰退。在这样的背景下，预计今年上半年我国出口增速继续回落，但幅度不会很大。

图表1：出口金额(美元计价)同比增速



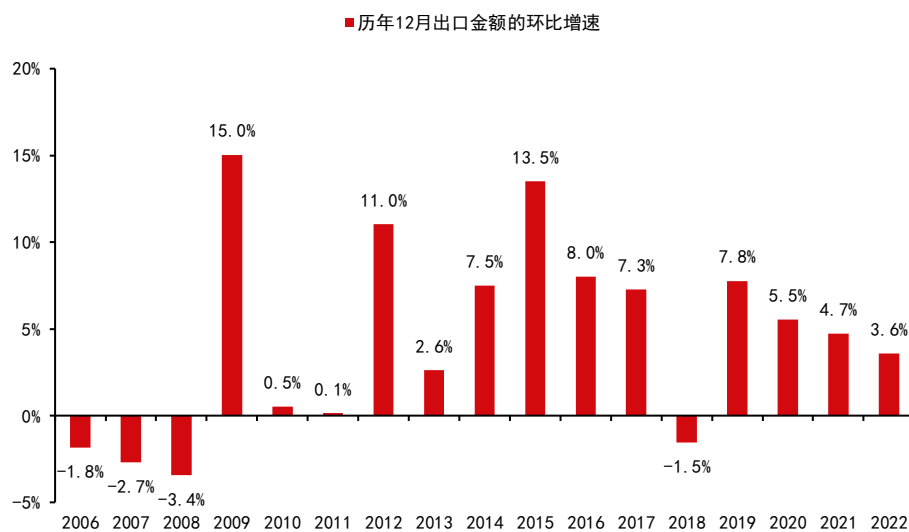
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表2：出口金额与数量当月同比(2021年为两年平均增速)



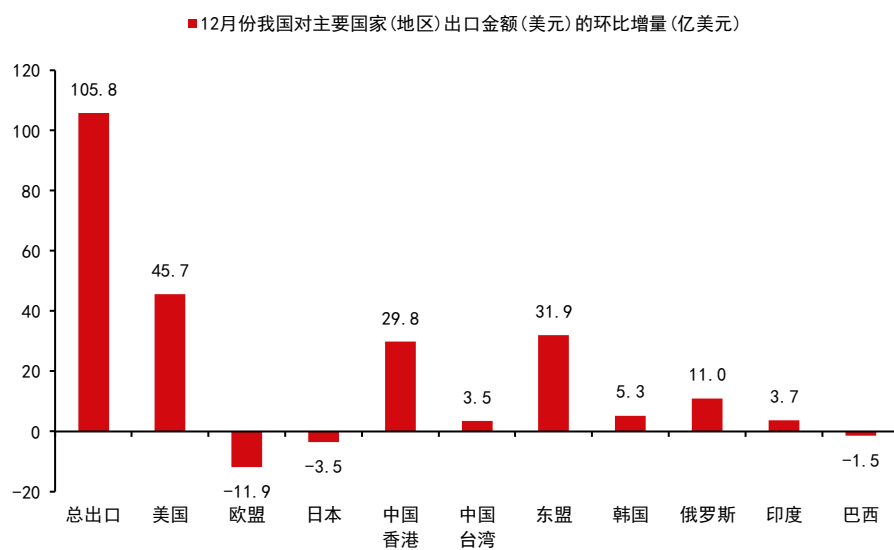
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表3： 历年出口金额(美元计价) 环比增速



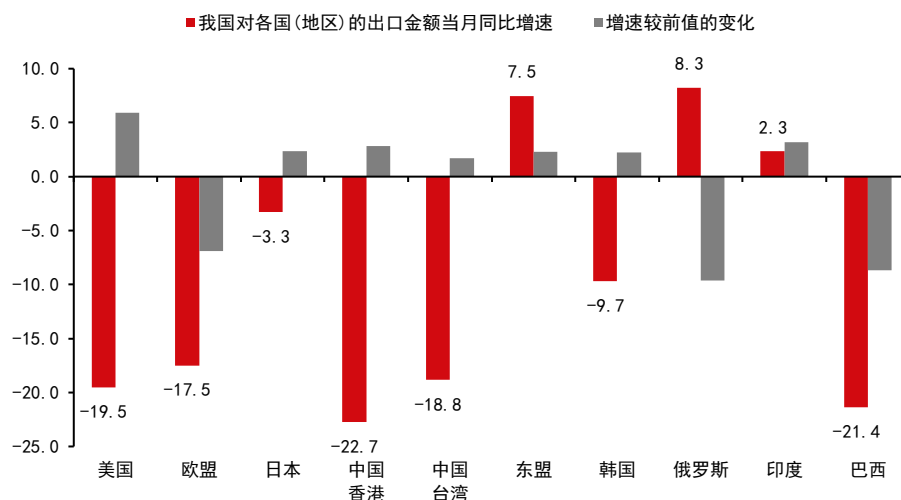
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表4： 我国对主要国家(地区)的出口金额(美元)的环比增量



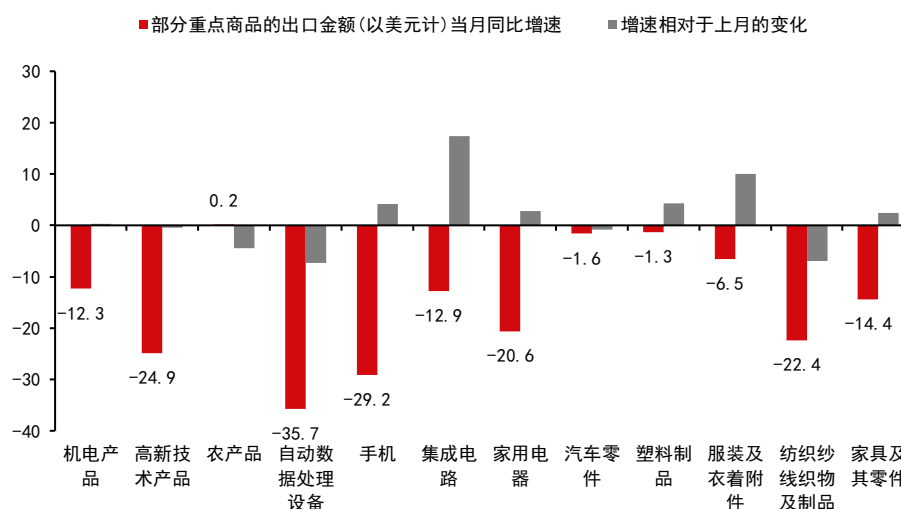
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表5：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 中信期货研究所

图表6：部分重点商品的出口金额（以美元计价）当月同比增速及其相对于前值的变化



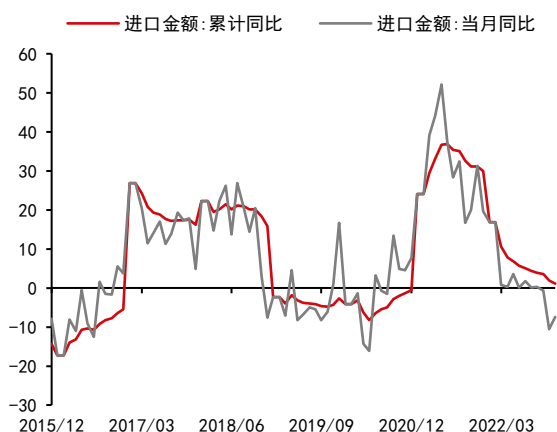
资料来源：Wind 中信期货研究所

二、进口

国内疫情抑制内需使得我国 12 月进口相对偏弱，但低基数效应推动进口同比降幅有所收窄。12 月我国以美元计价的进口金额同比下降 7.5%，降幅较 11 月收窄 3.1 个百分点，进口表现也略好于预期（降 8.6%）；以人民币计价的进口金额同比增长 2.2%。环比来看，12 月份进口金额环比增长 0.8%，但增速显著低于过去 15 年的中位值 4.1%，这说明 12 月进口相对偏弱，这可能与疫情抑制国内经济有关。在进口偏弱的背景下，进口同比降幅收窄主要因为低基数效应。

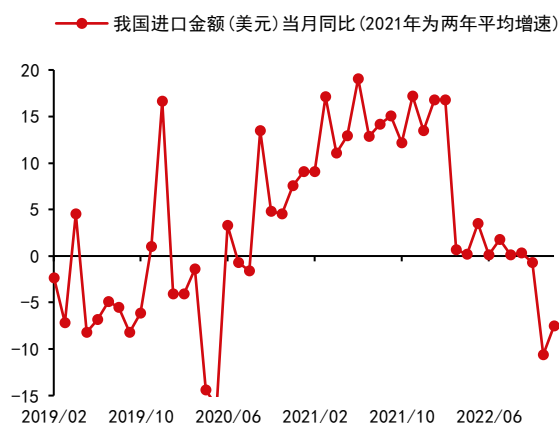
往前看，疫情缓解以及经济修复将推动未来几个月我国进口金额同比增速有所回升。今年1月份以来，国内疫情总体开始缓解，经济活动开始恢复，预计国内进口需求也会有所修复。在外需下滑的背景下，预计上半年稳经济措施继续发力。1月5号，人民银行、银保监会建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，预计金融对居民购房的支持力度会进一步加大。这些措施将支持我国经济的修复。总体来看，我国经济的修复将使得进口需求也随之有所修复。

图表7：进口金额(美元计价)同比增速



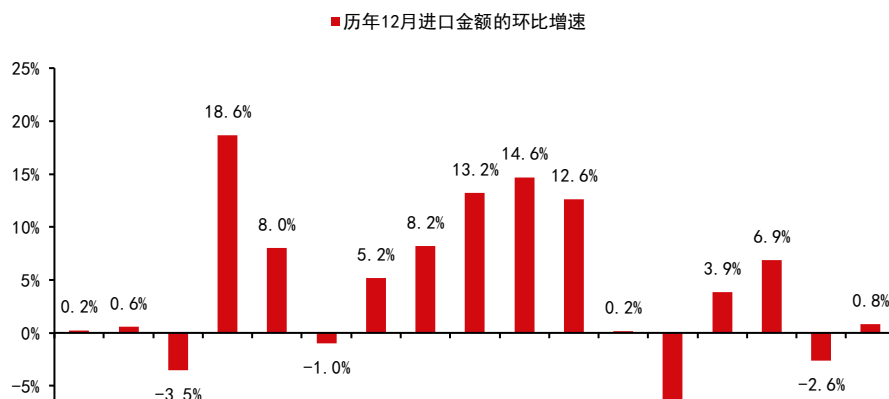
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表8：进口金额(美元计价)当月同比



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表9：历年进口金额(美元计价)环比增速



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_51387

