



中银分析（快评）

中银理财有限责任公司

2022年1月17日

出口小幅回落，贸易顺差创历史新高

中国12月份出口同比增速20.9%，较上月回落1.1个百分点，两年复合增速19.5%，较上月回落1.7个百分点，但仍处于较高水平；进口同比增速19.5%，两年复合增速13.4%，分别较上月大幅下降12.2、4个百分点。由于出口回落程度弱于进口，12月贸易顺差944.6亿美元，创历史新高。

从出口数据特征看，美欧仍是我国最主要的出口方，占出口金额比重分别为16.6%、15.5%，尤其是对欧盟出口占比较上月提升；对东盟出口金额比重小幅下降至14.6%，较上月回落0.1个百分点。出口产品特征方面，一是灯具、家电、家具增速回落，医疗仪器、纺织品增速小幅放缓，一定程度体现出海外刺激政策退出以及防疫措施松动的影响；二是机械设备增速回落，但钢材、铝材等原材料增速有所回升，或显示对生产资料的需求上升。

从进口产品特征看，主要大宗商品进口数量增速多数回落，降幅较高的是煤炭及铁矿砂，受国内供给约束缓解影响，煤炭及铁矿砂进口数量同比跌入负增长区间；天然气、农产品进口增速回落幅度在10个百分点左右；原油进口数量同比增速上行12个百分点至19.9%。

预计2022年出口增速回落，但韧性犹存。一方面，海外供应链问题尚未妥善解决，供需缺口仍在，我国产业链优势有利于维持出口韧性。另一方面，对于出口增速不利的因素逐渐显现，第一，随着全球经济增速预期放缓，全球贸易总额或已处于探顶阶段，2021年以来，美国密歇根大学消费者信心指数从上半年最高88的位置下降至70左右，显示消费意愿总体下滑；第二，疫情常态化防控情形下，美国的消费结构可能进一步向服务转变，对商品贸易的需求或将回落；第三，去年高基数的影响存在，出口增速大概率下行。

综合两方面因素的影响，**实际出口增速可能在4%-8%之间**，节奏上受全球经济放缓预期以及基数影响，大概率呈现前高后低的走势。

声明：

本报告由中银理财有限责任公司(以下简称“本公司”)撰写，报告所引用信息均来自公开资料，本公司不保证报告所述信息的真实性、准确性和完整性。同时，本公司有权随时修改报告内容，但不负有对报告进行更新、修正或修改的义务，且对任何机构和个人不负有通知报告内容变更的义务。

本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。本公司不对任何人因使用本报告所提供信息导致的任何直接或者间接投资盈亏承担任何责任。

本报告内容受版权保护，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如需引用，应注明出处为“中银理财有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留对任何机构 and 个人的侵权行为进行追究的权利。