

Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

南华期货研究所

马燕 0571-87839259

mayan@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0012651

戴朝盛 0571-87839255

daichaosheng@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0014822

如何解读1月服务贸易差额?

核心观点:

1、近几年服务贸易总体在对外贸易中占比回升，但由于海内外疫情的影响，服务贸易在 2020 年回落力度较为明显，尤其是 2020 年 4 月以来海外疫情升级之后服务贸易支出回落较为明显，这与疫情发生之后国内及海外的一系列疫情防控措施密切相关。分结构看，支出上由于海外疫情以及中美贸易摩擦的缘由，旅行支出回落较为明显，但运输支出、知识产权以及电信服务出现小幅回升，相对的受同样因素所影响，收入方面旅行收入回落最为明显，而受益的明显的则为运输以及电信收入。

2、展望 2021 年，鉴于当下国内疫情已基本清零，仅剩下零星的境外输入，与此同时，海外疫情拐点已经出现且随着疫苗的接种，海外尤其是英美等国在二季度左右有望实现全民免疫，因此服务贸易差额相较于 2020 年基本确定是回升的态势，服务贸易总额在进出口总额的占比也将逐步接近至 2019 年左右的位置，基本呈现 V 型反转的态势。

风险提示：疫苗接种进度不及预期　中国宏观政策调整超预期

目录

第 1 章 如何解读 1 月服务贸易差额? 3
1.1. 2020 年服务贸易影响整体较大 3
1.2. 2021 年 1 月服务贸易结构分析及 2021 年展望 4
第 2 章 上周重要数据追踪 5
免责申明 7

第1章　如何解读 1 月服务贸易差额?

事件：国家外汇管理局 2 月 26 日公布，2021 年 1 月我国国际服务贸易数据。数据显示，2021 年 1 月，我国国际收支口径的国际服务贸易收入 1542 亿元，支出 2123 亿元，逆差 581 亿元。

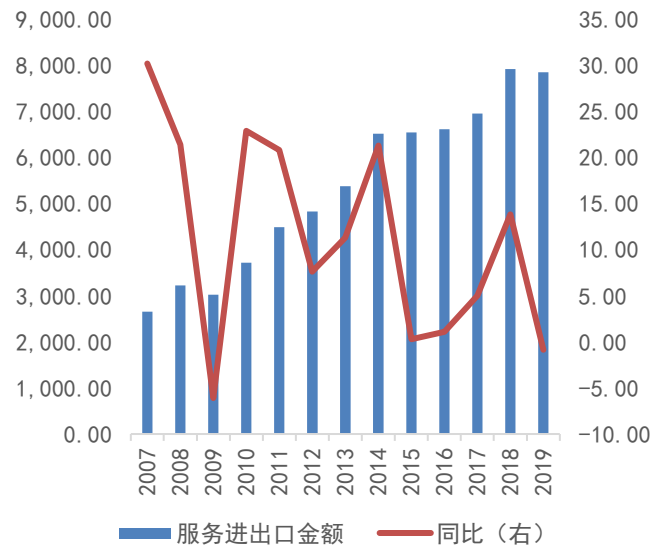
按美元计值，2021 年 1 月，我国国际收支口径的国际服务贸易收入 238 亿美元，支出 328 亿美元，逆差 90 亿美元。

1.1. 2020 年服务贸易影响整体较大

抛开 2020 年不说，我国近几年服务贸易总体向好。回看 2007~2019 年间服务贸易差额走势，我们可以看出近几年我国服务贸易差额总体维持上涨的态势，除此之外，服务贸易差额同比相对来说波动较大。除服务贸易差额整体上涨外，近几年服务贸易在对外贸易总额中的地位也不断凸显，我们可以看出自 2000 年以来，服务进出口总额在对外贸易进出口总额中的占比也在整体走高，尤其是 2013 年出现了快速上涨，截至 2019 年，我国服务贸易进出口总额在对外贸易中占比为 17.15%。

再看 2020 年，受疫情影响，服务贸易回落力度相当明显。以美元计，2020 年服务贸易进出口总额为 566 亿美元，占对外贸易总额的比重快速回落至 13.31%，服务进出口总额同比更是回落至-21.22%，年度同比回落幅度为有记录以来历史最低值。进出口分开来看，服务贸易支出 328 亿美元，当月同比为-15.66%，服务贸易收入为 238 亿美元，当月同比为 42.52%，服务贸易支出上自 2020 年以来当月同比持续回落，尤其是 2020 年 4 月以来海外疫情升级之后服务贸易支出回落较为明显，这与疫情发生之后国内及海外的一系列疫情防控措施密切相关。

图 1.1.1：服务贸易进出口及同比



数据来源：Wind 南华研究

图 1.1.2：2020 年服务贸易占比出现明显回落



数据来源：Wind 南华研究

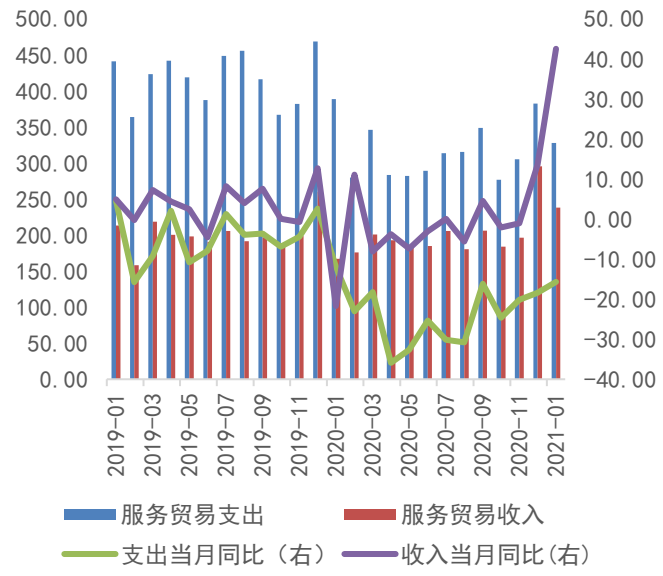
1.2. 2021 年 1 月服务贸易结构分析及 2021 年展望

从结构看，服务贸易支出中占比最大的是旅行和运输支出，2021 年 1 月这两项支出占比分别为 35%和 27%，其次为电信服务和知识产权支出，占比分别为 10%和 8%。与去年同期相比，由于海外疫情的持续存在以及中美贸易尤其是科技领域和知识产权领域的一些摩擦，相较而言，我国服务贸易中旅行支出较去年下降明显，去年同期旅行支出在服务贸易支出占比为 53%，回落幅度为 28%，几近腰斩，是服务贸易支出中回落力度最大的分项。相对而言，服务贸易中运输支出、知识产权支出以及电信服务支出均出现明显的回升，占比回升力度分别为 7%、2%和 5%。服务贸易支出领域的变化在相当程度上与疫情以及中美贸易摩擦相对应。

再来看服务贸易收入，在具体结构上，服务贸易收入中占比最大的为其他商业服务，其次为运输服务和电信服务，以上三项占比分别为 32%、30%和 16%，合计占比将近为服务贸易的八成左右，除此之外的其余服务分项占比基本在 5%以下。与去年同比相比，运输收入出现明显回升，占比从去年同期的 19%上升至 30%，其次电信服务也出现一定程度的回升，占比从 13%上涨到 16%，之所以出现回升，主要对应到海外疫情对国内防疫物资的持续需求产生的衍生收入上。相对而言，占比出现明显回落的为旅行收入，旅行收入在服务贸易收入中占比从去年同期的 14%回落至 4%，回落 10%，同样也是受到疫情的拖累所致。

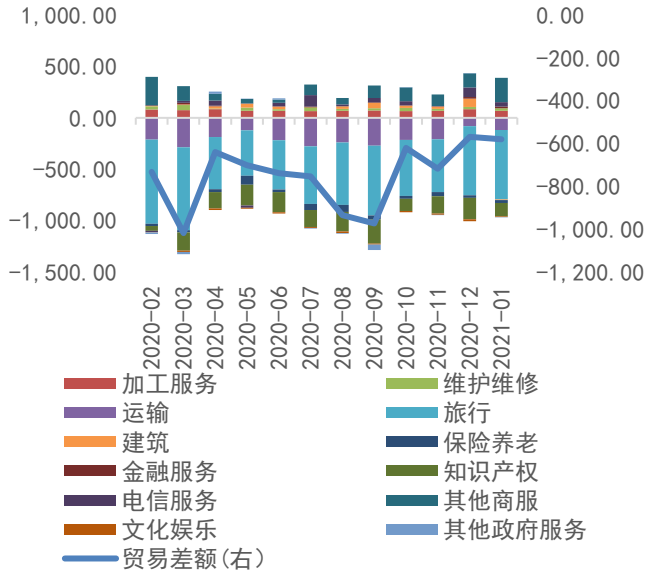
展望 2021 年，鉴于当下国内疫情已基本清零，仅剩下零星的境外输入，与此同时，海外疫情拐点已经出现且随着疫苗的接种，海外尤其是英美等国在二季度左右有望实现全民免疫，因此服务贸易差额相较于 2020 年基本确定是回升的态势，服务贸易总额在进出口总额的占比也将逐步接近至 2019 年左右的位置，基本呈现 V 型反转的态势。

图 1.2.1：服务贸易进出口及同比走势



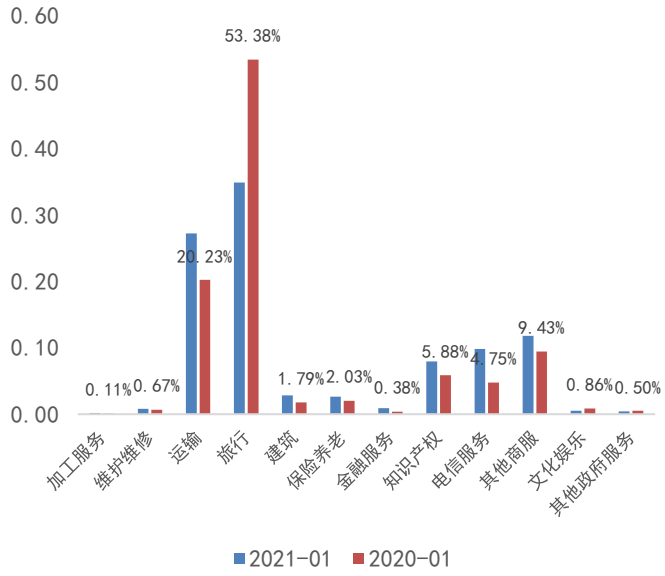
数据来源：Wind 南华研究

图 1.2.2：服务贸易逆差及细分项（亿元）



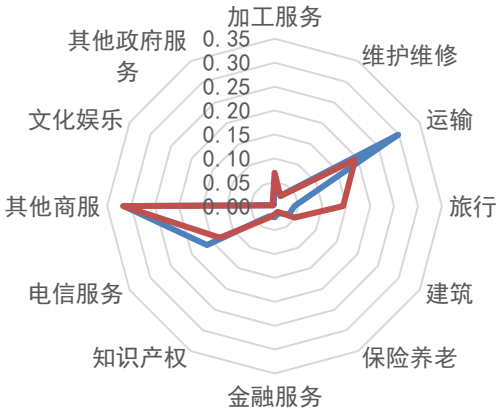
数据来源：Wind 南华研究

图 1.2.3：服务贸易支出结构（%）



数据来源：Wind 南华研究

图 1.2.4：服务贸易收入结构（%）



数据来源：Wind 南华研究

第2章 上周重要数据追踪

表 2.1.1 上周国内重要经济数据

国家/地区	指标名称	前值	预期	今值
中国	1 月国内信贷(亿元)	2, 440, 004. 58	--	2, 458, 261. 16
中国	1 月全社会用电量:累计同比(%)	3. 1	--	--
中国	1 月服务贸易差额:当月值(亿美元)	-86. 94	--	--

数据来源：Wind 南华研究

表 2.1.2 上周国际重要经济数据

国家/地区	指标名称	前值	预期	今值
德国	2 月 IFO 景气指数:季调(2015 年=100)	90. 3	90. 5	92. 4
欧盟	1 月欧盟:CPI:同比(%)	0. 3	--	1. 2
欧盟	1 月欧元区:CPI:环比(%)	0. 3	0. 2	0. 2
欧盟	1 月欧元区:CPI:同比(%)	-0. 3	0. 9	0. 9
德国	第四季度 GDP 总量:季调(百万欧元)	838, 827. 00	--	846, 826. 00
美国	1 月新房销售(千套)	59	--	70
美国	2 月 19 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	-7, 257. 00	--	1, 285. 00

请务必阅读正文之后的免责条款部分

美国	2 月 20 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	841,000.00	--	730,000.00
美国	第四季度 GDP(预估):环比折年率(%)	33.4	--	4.1
美国	1 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	1.45	--	--
美国	1 月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	52,385.00	--	--

数据来源：Wind 南华研究

免责申明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。

南华期货 NANHUA FUTURES

公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层　邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货　股票代码：603093

南华期货营业网点