

日期：2021 年 04 月 14 日



分析师： 陈彦利
 Tel: 021-53686170
 E-mail: chenyanli@shzq.com
 SAC 证书编号: S0870517070002

报告编号：

相关报告：

价格上涨支撑进口强于出口

——2021 年 3 月外贸数据点评

■ 主要观点：

价格上涨支撑进口强于出口

2021 年 3 月，我国外贸进出口保持强劲。出口同比增长 20.7%，虽较上月的高增速有所回落，但仍保持了较高水平的增长。虽然当前的数据表现受到去年疫情冲击所造成的低基数影响，但与 2019 的同期相比，3 月进口增速也在 16% 左右，出口表现仍强。这主要得益于疫情后海外经济的复苏，欧美日等发达国家近期的 PMI 指数再创新高，外需继续回升。并且随着海外疫苗的陆续接种，防疫物资出口有所下降。从国别来看，对主要国家出口均保持了较快增长。从出口商品来看，劳动密集型产品以及机电产品出口虽有回落，但增速仍客观。进口增长 27.7%，高于上月，与疫情前水平相比增速在 30% 以上。进口的回升主要是由于进口商品价格的持续上涨，使得进口表现超越了一直以来领先的出口，也使得本月的贸易顺差明显下降，为 879.8 亿元，创近期新低。

市场波动性增加

伴随疫苗在各国均陆续推出，以及北半球天气逐渐转暖，虽然全球疫情仍未结束，但缓解态势开始出现，预期显著好转，市场信心开始增强。中国最早进入后疫情时代，在基数影响下，中国宏观经济数据全面处于高位运行状态。受海外流动性泛滥影响，当经济基本面预期扭转后，金融属性强的大宗商品价格持续走高，并开始逐渐影响现货市场。受此影响，国内价格结构也开始发生转变，PPI 迅速回升，CPI 则延续低位。物价结构的转变及经济回暖预期下，通胀预期、尤其是周期品价格上涨预期比较强烈。宏观调控政策的平稳基调不变，财政宽松和货币平稳的组合不变。经济改善为资本市场的中长期向好局面奠定了基础，短期受周期商品价格回升影响，市场结构性调整或有出现，波动将有增加。

价格压力下，高顺差或受影响

3 月进出口增长再超市场预期，其中出口增长预期基本符合实际，但进口大幅回升，显著高出预期，导致当月货物贸易顺差大幅减小。结合进出口结构和国际贸易商品价格形式变化，进口的大规模增长，主要是大宗商品价格上升的结果。由于全球放水，金融属性的强的大宗商品价格都有上涨的冲动，当前金融属性最强的金属和石油价格已显著回升，后续粮食等大宗商品的价格回升也就顺理成章的成了市场强烈预期。随着疫苗普及，海外生产将逐渐恢复，加上基数效应消除，未来中国出口增长将逐渐回落，年底甚至或至同比收缩。但在价格影响下，进口增长或将维持高位，高货物贸易顺差局面或受到影响，从而外汇储备增长趋弱压力也将上升。出于维持货币平稳的需要国内降准对冲概率将上升，但货币政策中性稳健基调将延续。

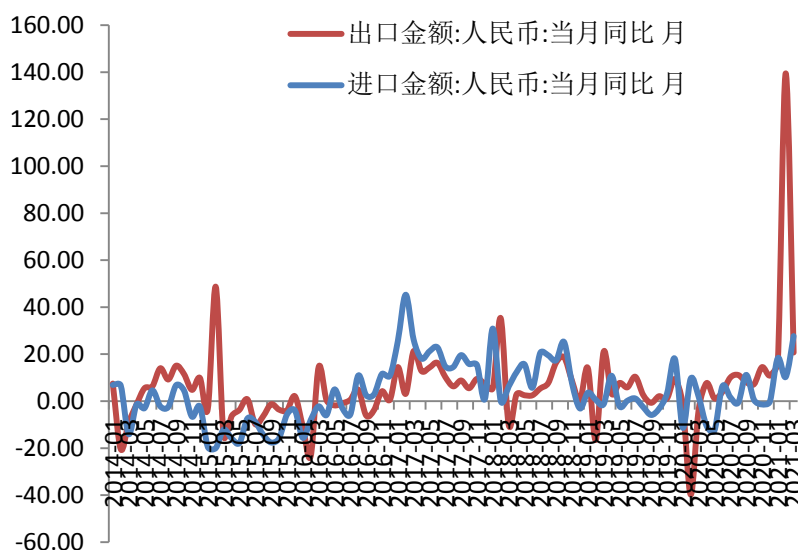
事件：3月外贸数据情况

根据海关总署公布的贸易数据，一季度，我国货物贸易进出口总值8.47万亿元人民币，比去年同期增长29.2%。其中，出口4.61万亿元，增长38.7%；进口3.86万亿元，增长19.3%；贸易顺差7592.9亿元，扩大690.6%。3月进出口总值30227.6亿元，同比增长24%。其中，出口15553.7亿元，同比增长20.7%；进口14673.9亿元，同比增长27.7%。

数据分析：

2021年3月，我国外贸进出口保持强劲。出口同比增长20.7%，虽较上月的高增速有所回落，但仍保持了较高水平的增长。虽然当前的数据表现受到去年疫情冲击所造成的低基数影响，但与2019年同期相比，3月进口增速也在16%左右，出口表现仍强。这主要得益于疫情后海外经济的复苏，欧美日等发达国家近期的PMI指数再创新高，外需继续回升。并且随着海外疫苗的陆续接种，防疫物资出口有所下降。从国别来看，对主要国家出口均保持了较快增长。从出口商品来看，劳动密集型产品以及机电产品出口虽有回落，但增速仍客观。进口增长27.7%，高于上月，与疫情前水平相比增速在30%以上。进口的回升主要是由于进口商品价格的持续上涨，使得进口表现超越了一直以来领先的出口，也使得本月的贸易顺差明显下降，为879.8亿元，创近期新低。

图1：进出口当月同比增速（%）

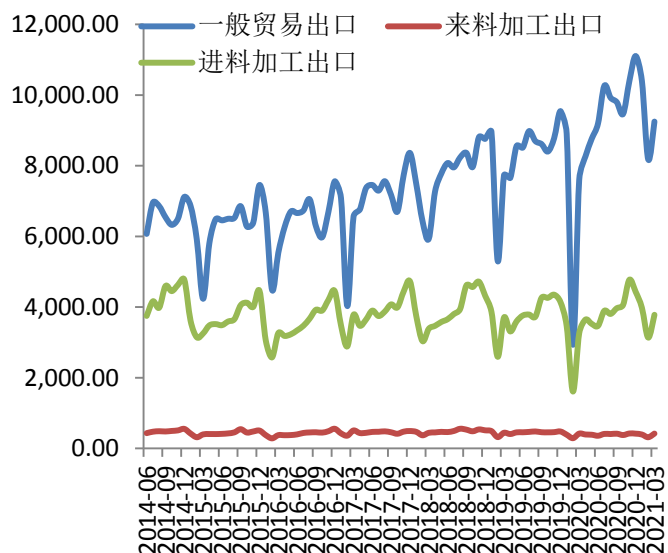


数据来源：wind，上海证券研究所

1. 贸易结构继续优化

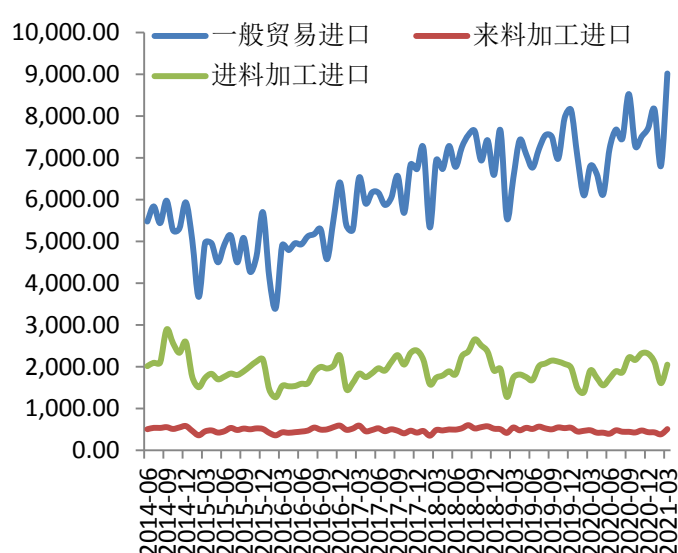
一般贸易进出口比重提升。一季度，我国一般贸易进出口 5.19 万亿元，增长 32%，占我国外贸总值的 61.2%，比去年同期提升 1.3 个百分点；其中，出口 2.79 万亿元，增长 43.4%；进口 2.4 万亿元，增长 20.8%。同期，加工贸易进出口 1.91 万亿元，增长 22.5%，占 22.6%。

图 2 主要贸易类别出口额（亿人民币）



数据来源：WIND、上海证券研究所

图 3 主要贸易类别进口额（亿人民币）

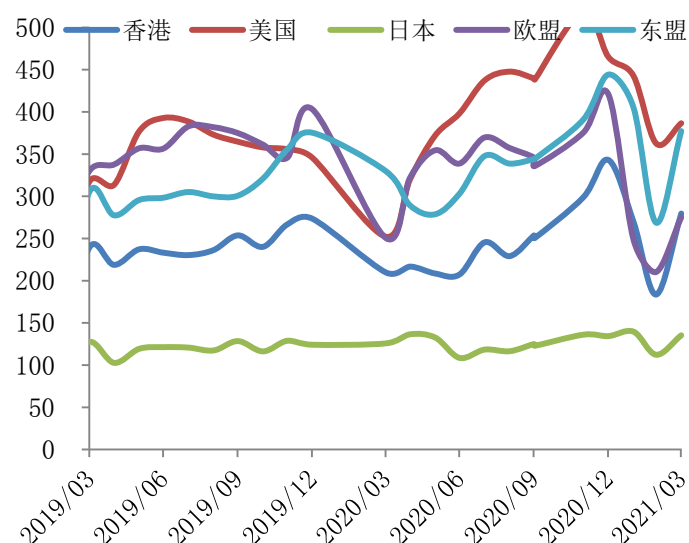


数据来源：WIND、上海证券研究所

2. 海外经济复苏带动外需好转

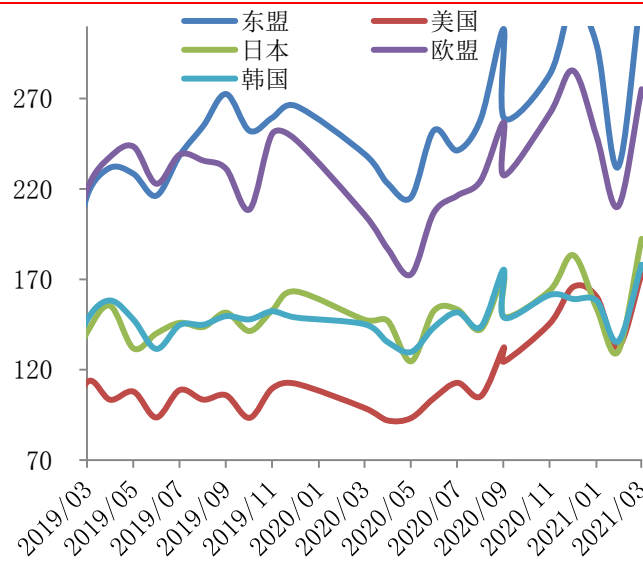
与主要贸易伙伴进出口保持增长。一季度，东盟、欧盟、美国和日本为我国前四大贸易伙伴，分别进出口 1.24 万亿元、1.19 万亿元、1.08 万亿元和 5614.2 亿元，分别增长 26.1%、36.4%、61.3% 和 20.8%。此外，我国对“一带一路”沿线国家、RCEP 贸易伙伴进出口分别增长 21.4%、22.9%。从外需来看，主要国家 PMI 继续回升。美国 PMI 上升至 64.7，再创历史新高；欧元区 PMI 也升至 62.5，其中法国、德国表现突出，尤其是德国 PMI 升至 66.6；日本 PMI 在临界点以上进一步回升至 52.7。海外经济复苏带动外需好转

图 4 主要贸易国别出口额 (亿美元)



数据来源: WIND、上海证券研究所

图 5 主要贸易国别进口额 (亿美元)

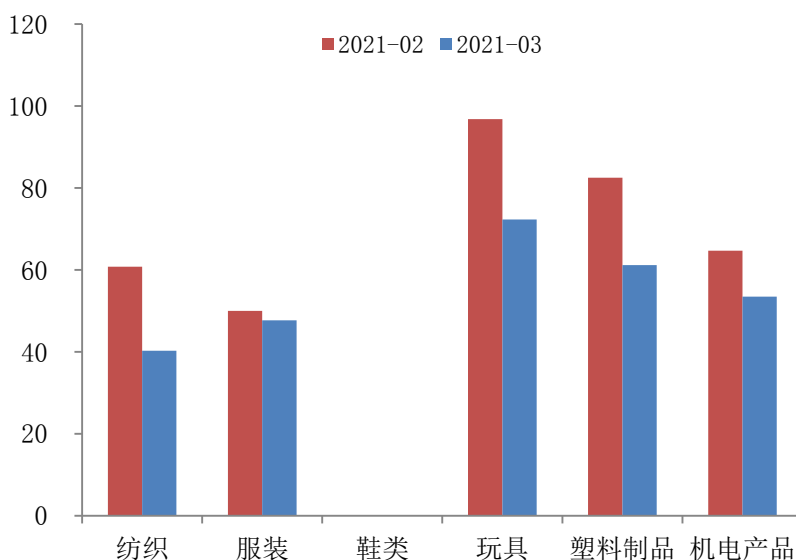


数据来源: WIND、上海证券研究所

3. 机电、劳动密集型产品保持增长

传统优势产品出口继续保持增长。一季度,我国出口机电产品 2.78 万亿元,增长 43%,占出口总值的 60.3%,较去年同期提升 1.7 个百分点;其中,出口自动数据处理设备及其零部件、手机、汽车分别增长 54.5%、38.5%、98.9%。同期,防疫物资出口保持增长,出口包括口罩在内的纺织品增长 30.6%。

图 6: 主要出口商品增速 (累计, %)



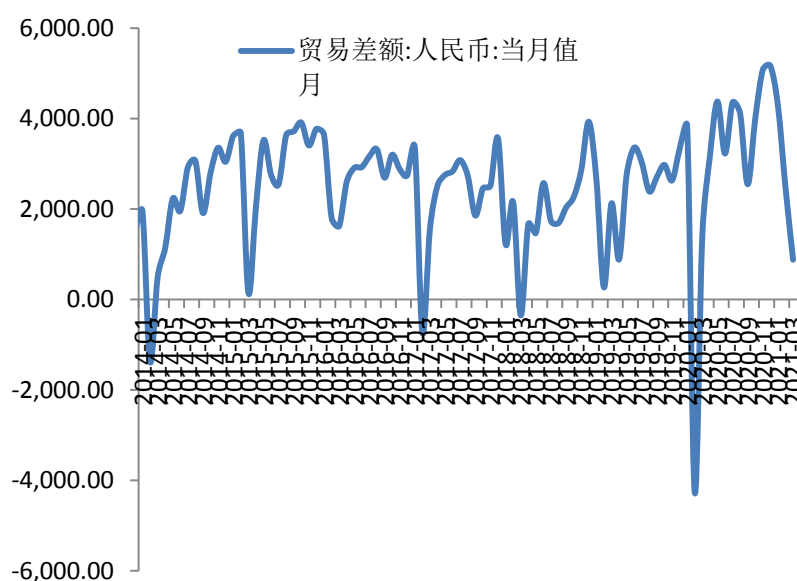
数据来源: wind, 上海证券研究所

4. 顺差大幅回落

3 月贸易顺差仅为 879.8 亿元,主要是由于进口的大幅增长超越了出口。一季度,我国进口铁矿砂 2.83 亿吨,增加 8%;原油 1.39 亿

吨，增加 9.5%；天然气 2938.8 万吨，增加 19.6%。同期，进口大豆 2117.8 万吨，增加 19%；玉米 672.7 万吨，增加 437.8%；小麦 292.5 万吨，增加 131.2%。大宗商品价格快速上涨也助推了进口增长。在美国等主要经济体货币宽松政策的影响下，全球大宗商品价格持续上涨，截至 3 月份，铁矿砂进口价格连续 7 个月同比上涨，铜矿砂进口价格连续 11 个月同比上涨，大豆进口价格连续 4 个月同比上涨，一季度上述产品进口价格同比分别上涨了 53.5%、28% 和 11.1%。原油进口价格也结束了连续 12 个月的同比下跌走势，3 月当月同比上涨 1.6%。

图 7：贸易差额（当月）



数据来源：wind，上海证券研究所

事件影响：对经济和市场

价格上涨支撑进口强于出口

2021 年 3 月，我国外贸进出口保持强劲。出口同比增长 20.7%，虽

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_19086

