

出口保持高增，进口改善明显

——3 月中国贸易数据点评

投资要点：

► 3 月出口同比增加 30.6%，进口同比增加 38.1%

以美元计，2021 年 3 月出口同比增加 30.6%，两年复合增速为 10.17%；进口同比增加 38.1%，两年复合增速为 17.03%。3 月贸易差额为 138.0 亿美元。

3 月我国出口保持高增长区间，进口大幅度增长，主要原因在于：出口方面，3 月全球主要经济体复苏进一步提速，制造业生产恢复程度达到新高，外需持续火热；进口方面，3 月国内生产再次提速叠加工业品价格持续抬升使得我国大宗原材料进口额大幅增长，带动由主要贸易伙伴的进口均有明显上升。

► 外需继续火热，出口保持高增长区间

(1) 从主要出口国家和地区来看，3 月我国对主要贸易伙伴的出口两年复合增长率均为正，其中对东盟和美国的出口两年复合增速超过 10%，分别达到 11.0%和 10.2%。

(2) 从主要出口商品来看，农产品出口同比自去年 12 月后再次回到负增长，两年复合增长率为-1.1%；机电产品和高技术产品的出口增速虽有所回落但仍保持高速增长，两年复合增速分别为 11.0%和 11.7%；传统大宗商品出口两年复合增长率 3.94%。

► 大宗原材料带动进口大幅上升

(1) 从主要进口国家和地区来看，3 月由主要贸易伙伴的进口普遍大幅增长，两年复合增长率均超过 10%，其中：由东盟、美国和澳大利亚的进口增长最为显著，两年复合增长率分别为 23.7%、23.6%和 20.4%。

(2) 从主要进口商品来看，农产品进口两年复合增长率达到 28.9%。机电与高技术产品进口继续稳定增长，两年复合增速分别达到 14.8%和 16.1%。大宗原材料进口增速大幅度上升，两年复合增长率 19.2%，结束自去年以来的连续负增长。

► 预计出口保持高位，进口仍有上升空间

出口方面，海外经济体的制造业景气度再度提升，外需有望继续改善，预计 4 月我国出口复合增速将继续处在高增长区间。进口方面，我国工业生产复苏依旧火热，叠加工业品价格的上升，预计未来一段时间我国的内需将持续旺盛。此外，从基数上看，去年 4-5 月我国进口有明显回落，因此预计 4 月我国进口增速仍有上升空间。

风险提示

海外疫情与国际关系出现超预期变化将对贸易带来较难预测的扰动。

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO：S1120520050004

联系电话：021-50380388

宏观研究助理：李紫洋

邮箱：lizy2@hx168.com.cn

联系电话：021-50380388

正文目录

1. 3月出口同比增加30.6%，进口同比增加38.1%.....	3
2. 外需继续火热，出口保持在高增长区间.....	3
3. 大宗原材料带动进口大幅上升.....	4
4. 预计出口保持高位，进口仍有上升空间.....	5
5. 风险提示.....	5

图表目录

图1 2021年3月出口累计增速49.0%.....	3
图2 3月对主要贸易伙伴出口同比增速均回落.....	4
图3 3月机电、高新技术产品出口增速仍较高.....	4
图4 3月由主要贸易伙伴进口均明显上升.....	5
图5 3月大宗原材料进口大幅上升.....	5
图6 3月铁矿砂进口量价齐升.....	5
图7 3月原油进口额同比转正.....	5

1.3 月出口同比增加 30.6%，进口同比增加 38.1%

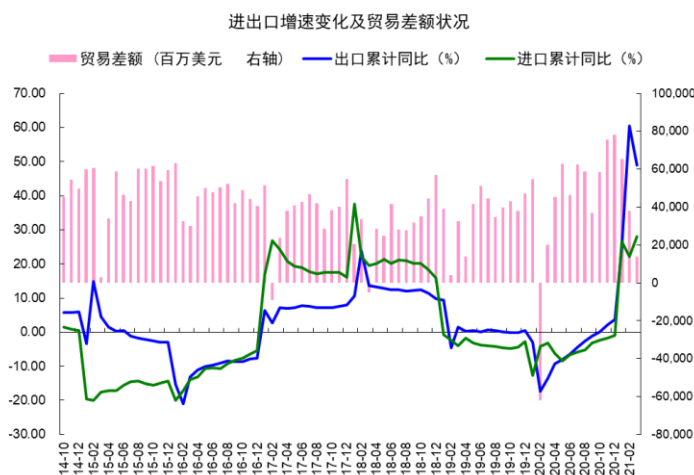
以美元计，2021 年 3 月出口同比增加 30.6%，前值为 60.6%；3 月进口同比增加 38.1%，前值为 22.2%。

2020 年 3 月我国进出口同比均为负增长，受到基数影响，3 月进出口同比增速依然处于高位。以 2019 年 3 月为基期计算得：我国出口两年复合增长率为 10.17%，较前值回落 5.02 个百分点，但仍处于较高增速区间；我国进口两年复合增长率为 17.03%，较前值上升 8.79 个百分点。

2021 年 3 月我国出口保持在高增长区间，进口大幅度增长，主要原因在于：出口方面，3 月全球主要经济体复苏进一步提速，制造业生产活动恢复程度达到新高，外需持续火热；进口方面，3 月国内生产再次提速叠加工业品价格持续抬升使得我国大宗原材料进口额大幅增长，带动由主要贸易伙伴的进口均有明显上升。

2021 年 3 月贸易差额为 138.0 亿美元，前值 1032.6 亿美元。

图 1 2021 年 3 月出口累计增速 49.0%



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

2. 外需继续火热，出口保持在高增长区间

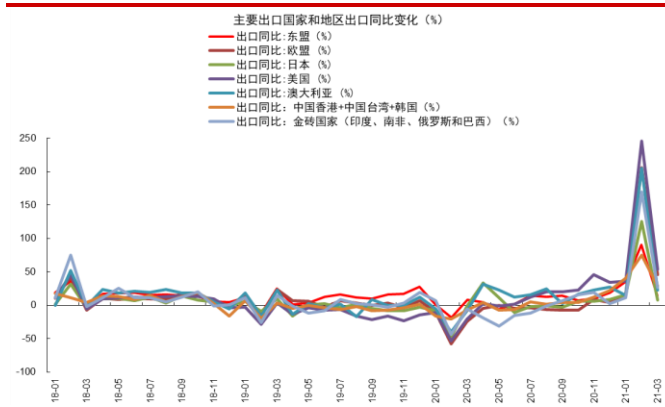
(1) 从主要出口国家和地区来看，由于基数原因（去年同期出口降幅明显收窄），3 月我国对主要贸易伙伴的出口同比增速均有所回落，但均保持同比正增长。其中 3 月对美国和欧盟的出口同比高增，增速分别达到 53.3%和 45.9%。

以 2019 年同期为基期计算复合增长率，可以发现：3 月我国对主要贸易伙伴的出口两年复合增长率均为正，其中对东盟和美国的出口两年复合增速超过 10%，分别达到 11.0%和 10.2%；对日本的出口两年复合增速较低，为 3.0%。

从主要发达经济体的制造业 PMI 指数来看，美国 3 月 ISM 制造业 PMI 进一步升至 64.7，高于预期；欧元区 3 月制造业 PMI 录得 62.5，高于预期与前值；日本 3 月制造业 PMI 录得 52.7，高于前值与预期，创 2018 年 10 月以来新高。由此可知，3 月全球主要经济体复苏进一步提速，制造业生产活动恢复程度达到新高。预计未来一段时间海外需求将继续维持火热。

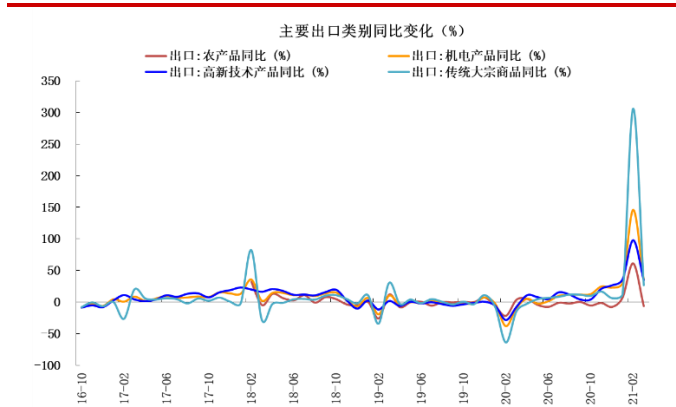
(2) 从主要出口商品来看，3 月我国出口商品同比增速普遍回落，其中：农产品出口同比自去年 12 月后再次回到负增长，两年复合增长率为-1.1%；机电产品和高技术产品的出口增速虽有所回落但仍保持高速增长，两年复合增速分别为 11.0%和 11.7%；由于去年同期回落幅度较大，3 月传统大宗商品出口同比增速较高，但从复合增速看，两年复合增长率为 3.94%。

图 2 3 月对主要贸易伙伴出口同比增速均回落



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

图 3 3 月机电、高新技术产品出口增速仍较高



资料来源：WIND 资讯、华西证券研究所

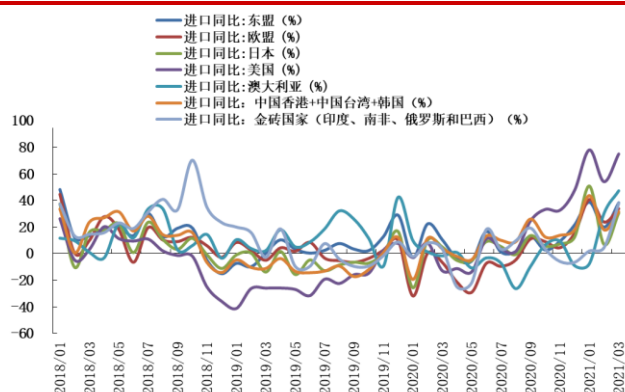
3. 大宗原材料带动进口大幅上升

(1) 从主要进口国家和地区来看，2021 年 3 月由主要贸易伙伴的进口增速均有大幅上升，同比增速均超过 30%。其中，由美国和澳大利亚的进口增速上升最为明显，同比增速分别达到 75.1%和 47.3%。

以 2019 年同期为基期计算复合增长率，可以发现：3 月由主要贸易伙伴的进口普遍大幅增长，两年复合增长率均超过 10%，其中：由东盟、美国和澳大利亚的进口增长最为显著，两年复合增长率分别为 23.7%、23.6%和 20.4%。

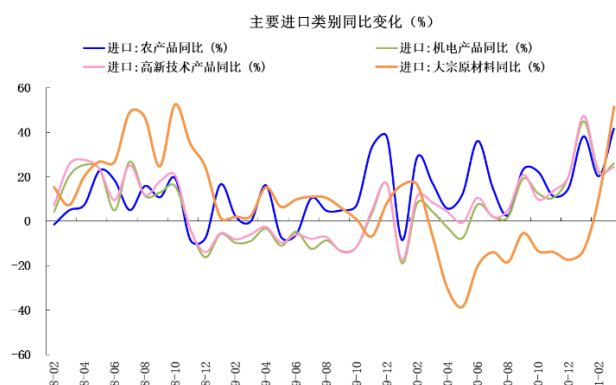
(2) 从主要进口商品来看，2021 年 3 月农产品进口同比增速升至 41.6%，两年复合增长率达到 28.9%。机电产品与高新技术产品进口继续保持稳定增长，同比增速分别为 26.1%和 24.4%，两年复合增速分别达到 14.8%和 16.1%。大宗原材料进口增速则大幅度上升，3 月同比增速达到 51.7%，两年复合增长率为 19.2%，结束了 2020 年以来的连续负增长。其中：铁矿砂进口量增速大幅提升，价格进一步上行，进口额同比增长 1.12 倍；原油进口价格同比转正，进口量明显上升，进口额增速回升 40 个百分点至 32.7%。

图 4 3 月由主要贸易伙伴进口均明显上升



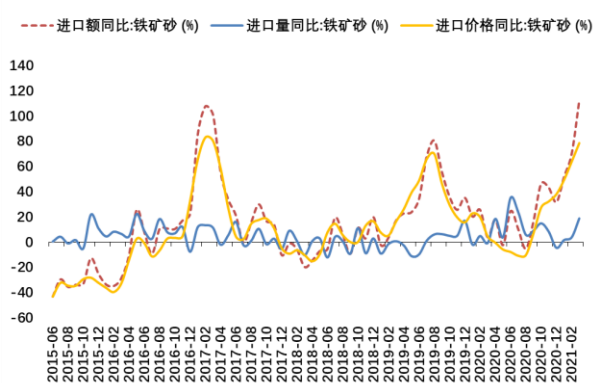
资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图 5 3 月大宗原材料进口大幅上升



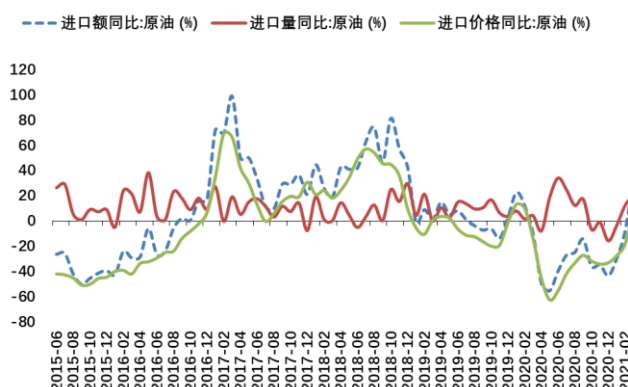
资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图 6 3 月铁矿砂进口量价齐升



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

图 7 3 月原油进口额同比转正



资料来源: WIND 资讯、华西证券研究所

4. 预计出口保持高位，进口仍有上升空间

从高频数据来看，截至 4 月 12 日，CCFI 中国出口集装箱运价指数保持稳定，波罗的海干散货指数位于 2100 点左右的高位，预计 4 月我国贸易将继续维持活跃。

出口方面，海外经济体的制造业景气度再度提升，外需有望继续改善，预计 4 月出口同比仍将保持高速增长。进口方面，受国内工业生产和消费复苏带动，进口同比也将保持较高增长。

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_19089

