

## 出口将继续保持高景气

——点评 1-3 月贸易数据

宏观事件点评

2021 年 4 月 14 日

## 事件:

中国 3 月出口（以美元计）同比增 30.6%，预期增 31.1%，前值增 154.9%；进口同比增 38.1%，预期增 19.6%，前值增 17.3%；贸易顺差 138 亿美元，预期 460.7 亿美元，前值 378.7 亿美元。

## ● 出口比依然保持高增长的态势

3 月出口金额较 2018 年、2019 年同期分别增长 38.7、21.6%。欧美经济延续复苏势头，带动我国出口增长。今年以来全球制造业持续改善，3 月美国、欧元区制造业 PMI 分别升至 64.7、62.5，较 2 月份环比上升 3.9、4.6 个点，分别创下 1983 年 12 月、1997 年 6 月以来的新高。从 PMI 分项来看，3 月美国 PMI 新订单达到了 68.0，处于历史高位。从产品类别看，防疫物资出口增速放缓。家用电器出口增速依然维持在较高水平，而家具及其零件，灯具、照明装置及类似品的出口金额出现了明显回落。

## ● 我国产需两旺，进口表现亮眼

相较于 2019 年同期，3 月我国进口金额增长 36.2%。国内生产延续高景气，3 月 PMI 生产指数录得 53.9，新订单指数录得 53.6，分别回升 2.0 与 2.1 个点，而产成品库存下降 1.3 个点至 46.7，说明我国产需两旺。值得注意的是，全球大宗商品价格持续上涨，带动了进口的高增长。海关总署的数据显示，截至 3 月份，一季度铁矿砂、铜矿砂、大豆进口价格同比分别上涨了 53.5%、28.0% 和 11.1%。

## ● 出口将继续保持高景气

美国总统拜登正式签署了 1.9 万亿美元的新冠纾困救助法案后，纾困金已经陆续发放给美国民众。而截至 3 月美国供需缺口处于高位，生产恢复仍然慢于需求，我国在全球产业链中的“替代效应”将继续对我国出口形成支撑。国内 CCFI 和 SCFI 出口集装箱运价指数 4 月以来维持高位，显示外需持续旺盛。另一方面，法国、德国、印度、巴西等国家面临第三波疫情，其中法国政府宣布 4 月 3 日起法国本土全境进入第三次封锁。疫情的再次蔓延预计将对海外部分国家的生产造成一定的负面影响，但同时也将对我国防疫物资的出口形成提振。

## ● 风险提示:

疫苗效果低于预期，中美关系恶化。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127665

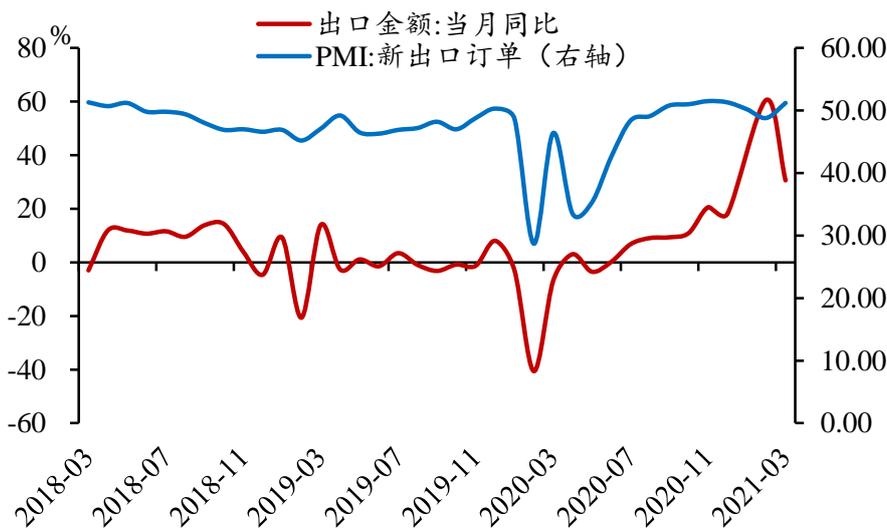
邮箱：xieyunliang@mszq.com

相关研究

## 1 出口保持高增长

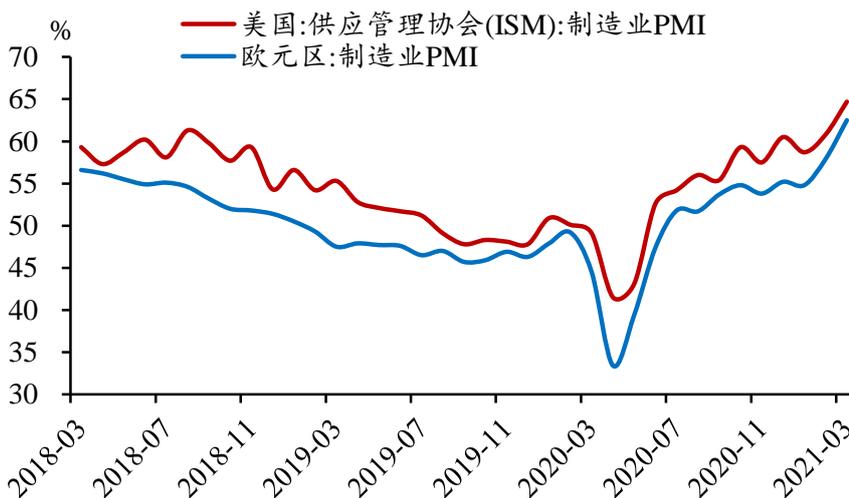
**出口保持高增长，但涨幅出现回落。**2021年3月，以美元计，出口金额2411.3亿美元，增长30.6%，增速较1-2月下降30.0个百分点，增速下降的原因在于去年1-2月的低基数。与疫情前相比，出口依然保持高增长的态势，3月出口金额较2018年、2019年同期分别增长38.7%、21.6%。1-2月份出口金额较2018年、2019年同期分别增长26.7%、32.7%。出口从去年6月份起连续10个月正增长。

图1：3月我国出口增速放缓



资料来源：wind，海关总署，民生证券研究院

图2：欧美制造业维持强势复苏势头

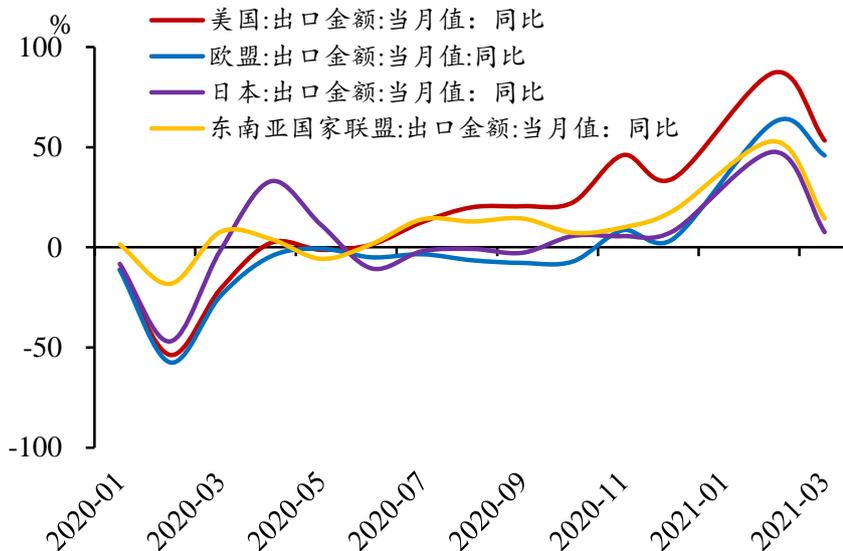


资料来源：Wind，民生证券研究院

**欧美经济延续复苏势头，带动出口增长。**今年以来全球制造业持续改善，3月美国、欧元区制造业PMI分别升至64.7、62.5，较2月份环比上升3.9、4.6个点，分别创下1983年12月、1997年6月以来的新高。从PMI分项来看，3月美国PMI新订单达到了68.0，处于历史高位。

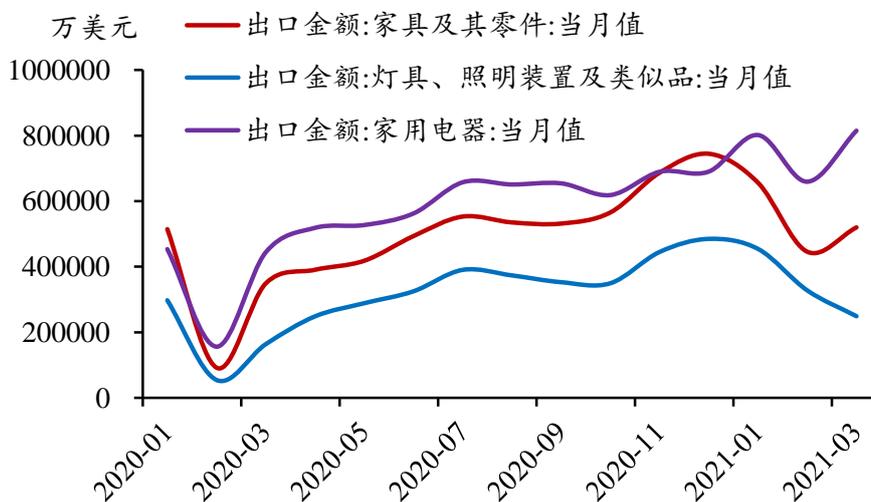
对主要贸易伙伴出口增速出现分化。3月对美国出口增长53.3%，较上月回落34.0个百分点；对欧盟出口增长45.9%，增速较上月回落16.7个百分点；对东盟出口增长14.4%，较上月回落38.6个百分点；对日本出口增长7.6%，较上月回落40.1个百分点。我国对美国、欧元区出口仍保持在高位，其原因主要在于去年同期我国对欧美出口较低，而下半年基数的上升或导致对欧美的出口增速下降。

图3：3月，我国对主要贸易伙伴出口增速出现分化



资料来源：海关总署，民生证券研究院

图4：相较于去年12月，家用电器出口上升，灯具、家具出口下降



资料来源：Wind，海关总署，民生证券研究院

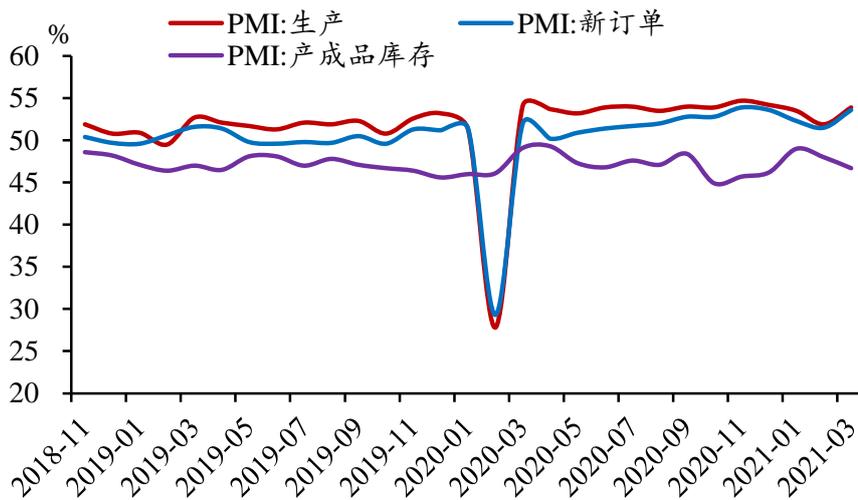
从产品类别看，防疫物资出口增速放缓。3月纺织纱线、织物及制品出口增长8.4%，但出口额相较于去年12月已经出现了大幅下降。医疗仪器及器械出口增长39.0%；机电产品出口增长35.4%；高新技术产品出口增长34.9%。3月家用电器出口增速依然维持在较高水平，同比增长83.5%，较去年12月增长18.1%，而家具及其零件，灯具、照明装置及类似品的出口金额出现了明显回落，较去年12月分别下降30.2%、48.7%。

## 2 我国产需两旺，进口表现亮眼

**进口增长偏强。**2021年3月，以美元计，中国进口金额2273.4亿美元，同比增长38.1%，上月为增长17.3%。

**我国产需两旺，进口表现亮眼。**相较于2019年同期，3月我国进口金额增长36.2%。国内生产延续高景气，3月PMI生产指数录得53.9，新订单指数录得53.6，分别回升2.0与2.1个点，而产成品库存下降1.3个点至46.7，说明我国产需两旺。

图5：我国生产延续高景气



资料来源：Wind，民生证券研究院

**大宗商品进口数量明显回升。**3月大豆进口量上升81.5%，增速较上月回升82.3个百分点；原油进口量增加20.8%，增速较上月回升16.7个百分点；铁矿砂进口量增加18.9%，增速较上月回升16.1个百分点；未锻造的铜及铜材进口量增加25.0%，增速较上月回升20.3个百分点；汽车及汽车底盘量增加25.0%，增速较上月回升7.4个百分点。值得注意的是，全球大宗商品价格持续上涨，带动了进口的高增长。海关总署的数据显示，截至3月份，一季度铁矿砂、铜矿砂、大豆进口价格同比分别上涨了53.5%、28.0%和11.1%。

### 3 出口将继续保持高景气

对于未来进出口走势，我们判断如下：

**出口将继续保持高景气。**美国总统拜登正式签署了 1.9 万亿美元的新冠纾困救助法案后，纾困金已经陆续发放给美国民众。而截至 3 月美国供需缺口处于历史高位，生产恢复仍然慢于需求，我国在全球产业链中的“替代效应”将继续对我国出口形成支撑。国内 CCFI 和 SCFI 出口集装箱运价指数 4 月以来维持高位，显示外需持续旺盛。另一方面，法国、德国、印度、巴西等国家面临第三波疫情，其中法国政府宣布 4 月 3 日起法国本土全境进入第三次封锁。疫情的再次蔓延预计将对海外部分国家的生产造成一定的负面影响，但同时也会对我国防疫物资的出口形成提振。

#### 风险提示

疫苗效果低于预期，中美关系恶化。

## 插图目录

图 1: 3 月我国出口增速放缓.....	2
图 2: 欧美制造业维持强势复苏势头.....	2
图 3: 3 月, 我国对主要贸易伙伴出口增速出现分化.....	3
图 4: 相较于去年 12 月, 家用电器出口上升, 灯具、家具出口下降.....	3
图 5: 我国生产延续高景气.....	4

**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\\_19099](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_19099)

