

强还是弱？3月出口有何亮点？

2021年04月13日

观点

■ 2021年3月中国出口（以美元计）同比增长30.6%，与2019年3月相比折合年均增速10.3%，略低于市场一致预期，亦略逊于同期越南出口表现（图1）；进口（以美元计）同比增长38.1%，较2019年3月折合年均增速16.7%。

■ **出口拐点已现？**鉴于1~2月中国出口两年复合增速（2019-2021）15.2%的表现，3月10.3%的两年复合增速看似转头向下。但计算两年复合同比的主要目的在于剔除2020年的基数冲击，2019年基数影响仍存。因此在判断3月这一出口数据是强是弱时，结构表现更值得关注。

分产品看，3月份海外地产链产品需求依然强势（图2），防疫物资出口增速减缓。家具、灯具、家电出口增速均在50%以上，而纺织制品出口增速回落至8.6%。从产品结构来看，3月中国出口家电、电脑、汽车等产品占比较2019年明显提升（图3）。

分国家看，3月出口美国同比高达53.2%，英国（出口同比72.5%，下同）、欧盟（46.2%）需求仍强，而东盟（15.6%）回落明显（图4）。

■ **近期集装箱紧缺状况的缓解有效释放出口需求。**港口协会反馈3月份枢纽港口有效提升了空箱通关及周转效率，上海港40英尺集装箱可得性回升至高于2020年同期水平（图5），3月份中国集装箱运价指数下降了7%以上（图6）。

■ **欧洲爆发第三次疫情，仍处高度封锁状态。**截至3月底以色列、英国、美国至少接种一次疫苗的人数占比分别较2月增加了6.1pct、16.0pct、14.3pct，疫苗接种进程正在有序推进（图7）。但即使如此，3月份欧洲因变异病毒蔓延爆发了第三次疫情，英、法、德、意合计日均新增确诊病例数从2月的5.4万人增至6.8万人，德、法封锁程度居高不下（图8）。

■ **内需旺盛，进口量价齐升。**进口需求增加叠加大宗商品涨价，拉动3月进口同比高增长。3月份我国对铁矿砂、铜矿砂、塑料的进口量同比分别为19.1%、22.2%、18.8%，考虑价格因素后的进口金额同比分别达到111.4%、75.9%、49%。

■ **展望后市，**此前我们已经指出预计全年出口将经历节奏上前高后低、结构上从消费品到中间品的转变。结合近期美国1.9万亿美元法案中1400亿美元刺激性支票已经发放，美国近期零售及餐饮消费复苏也创下疫情后新高（图9），预计这一转变将逐步显现。同时，美国地产销售高景气仍在持续（图10），也有望继续对我国出口形成重要支撑。

■ **最后，未来进出口方面还有以下两点值得关注：**一是从欧洲的经验来看疫苗的有序推进并未完全阻遏疫情扩散，因此需警惕防疫物资出口回落速度慢于预期的上行风险；二是在大宗商品涨价背景下，由于我国大宗进口占比高于出口，我国贸易顺差未来可能将进一步缩窄。

■ **风险提示：**通胀超预期对政策的影响；“逆全球化”对远期中国出口的不利

证券分析师 陶川

执业证号：S0600520050002

taoch@dwzq.com.cn

研究助理 赵艺原

zhaoyy@dwzq.com.cn

相关研究

1、《宏观点评 20210305：2021年政府工作报告六大信号》

2021-03-05

2、《宏观点评 20210303：两会前瞻十大关注点》2021-03-03

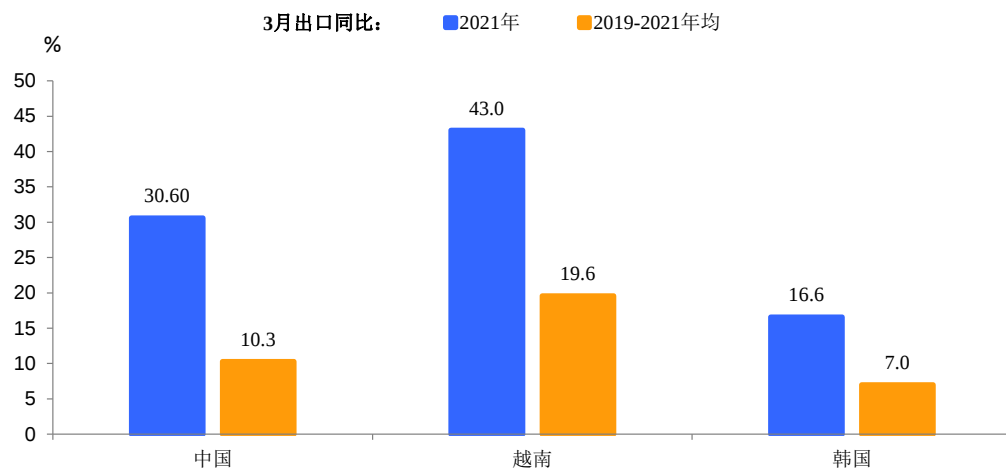
3、《宏观点评 20210228：谁拉动了每一轮大宗商品繁荣？》

2021-03-01

4、《宏观点评 20210228：哪些受益，哪些受损？》2021-02-28

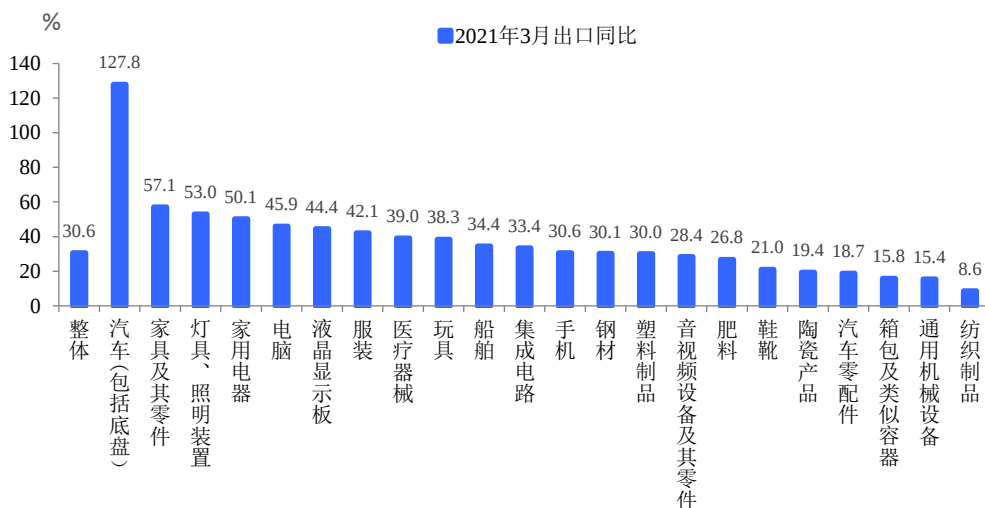
5、《宏观点评 20210226：“眼看他起高楼”——美债收益率大涨后还须注意些什么？》2021-02-26

图 1：2021 年 3 月中国出口（以美元计）同比略低于越南



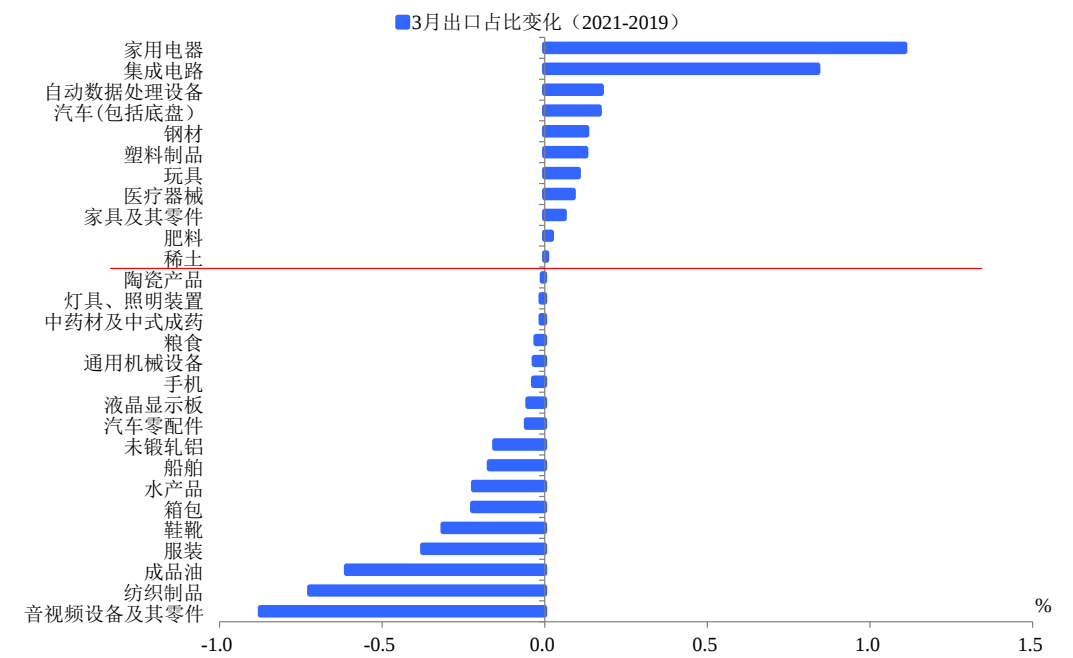
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 2：2021 年 3 月地产链产品出口继续强于防疫物资



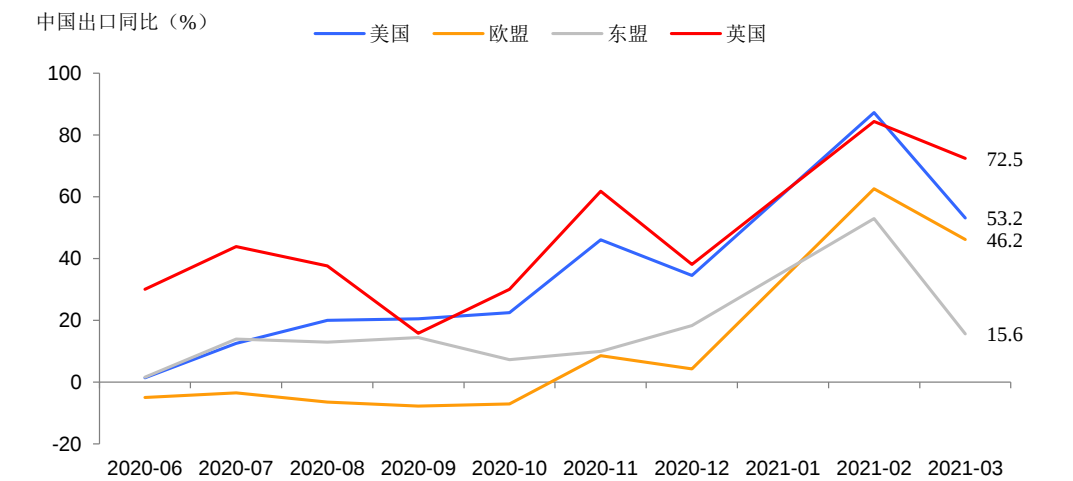
数据来源：海关总署，东吴证券研究所

图 3: 2021 年 3 月中国出口家电、电脑、汽车等产品占比较 2019 年明显提升



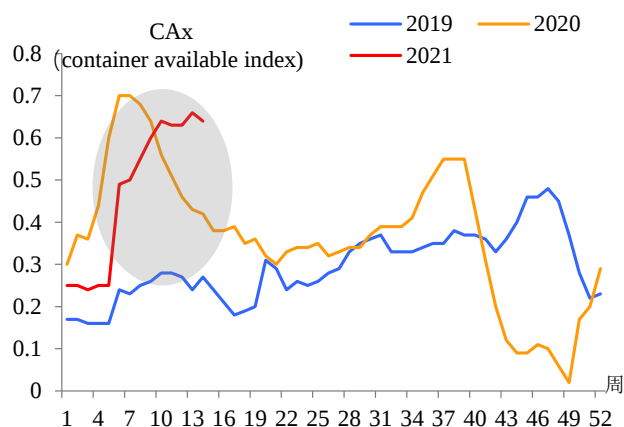
数据来源: 海关总署, 东吴证券研究所

图 4: 3 月出口美国、欧盟同比分别达 53.2%、46.2%



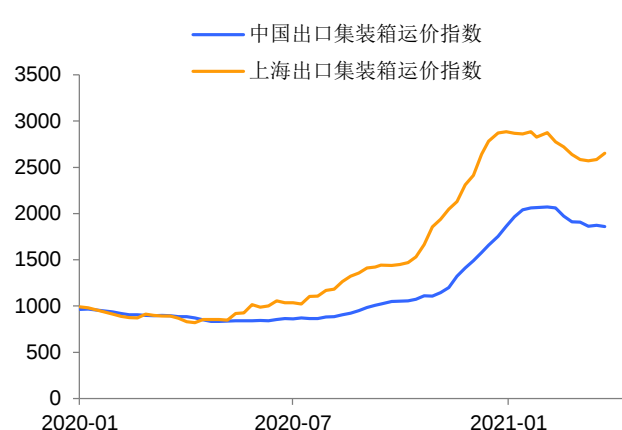
数据来源: 海关总署, 东吴证券研究所

图 5: 当前上海港口集装箱可得性超过 2020 年同期



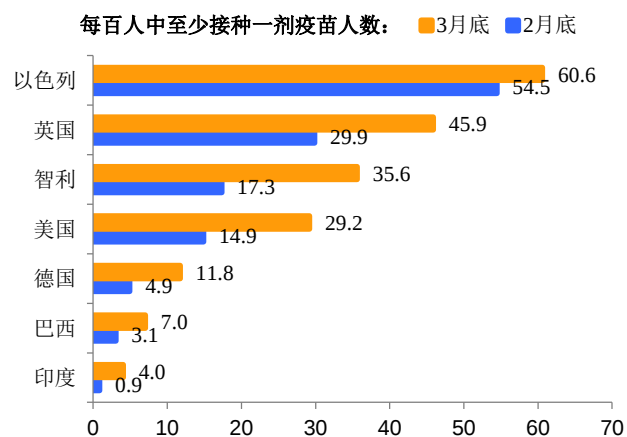
数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图 6: 3 月份集装箱紧缺状况好转, 国内运价指数下滑



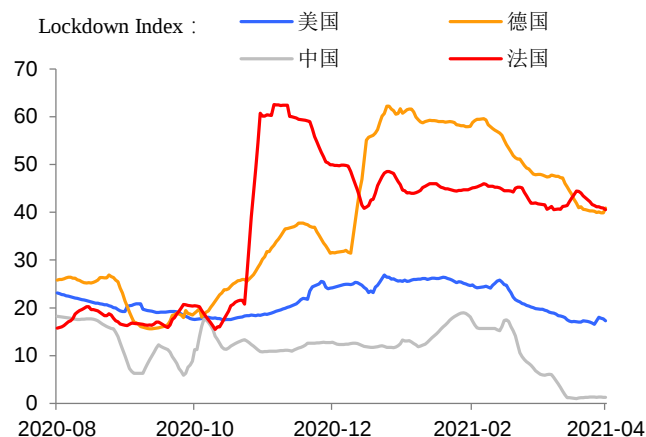
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 7: 美国、欧洲疫苗接种覆盖率进一步提升



数据来源: OurWorldInData, 东吴证券研究所

图 8: 德、法封锁程度居高不下



数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图 9: 美国零售及餐饮消费强劲复苏

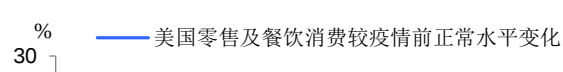
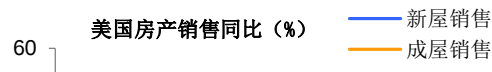


图 10: 美国房产销售高景气持续



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_19131

