

总量研究

出口支撑仍在，多重因素冲击进口转负

——2022 年 3 月进出口数据点评

要点

事件：2022 年 4 月 13 日，海关总署发布 3 月进出口数据。出口（以美元计）单月同比增 14.7%，WIND 一致预期增 13.1%；进口（以美元计）单月同比下降 0.1%，WIND 一致预期增 8.2%。

核心观点：

出口增速如期继续回落，汽车、工业品和服装、箱包等产品出口表现依然较好，反映出欧美推进复工，居民出行也在加速恢复，消费品则维持了回落势头。进口在多个因素冲击下转负，包括疫情管控趋严影响了部分港口卸货和运输，企业生产和居民消费受疫情压制、内需疲弱等。

一季度贸易顺差增长 50%，将对 GDP 带来较强支撑。但向前看，在去年出口基数逐步攀升、美联储货币政策加速转向拖累全球总需求扩张等因素影响下，预计出口对于经济的支撑将逐步回落。稳增长政策仍需发力，在外需回落之前尽快稳定内需，稳定经济增速。

工业品、出行品类、手机和通用设备出口表现较好，消费品和宅经济依然疲弱

出口的结构与 1-2 月表现基本一致，汽车、工业品和服装、箱包等产品出口表现较好，反映出欧美推进复工，居民出行也在加速恢复。

出行相关品类：汽车、旅行箱包、鞋靴 3 月出口增速分别为 55%、33%和 27%维持相对高位，船舶出口增速表现则较为低迷。

工业品链条：稀土、铝材 3 月出口增速分别为 100%和 76%，增速相对 1-2 月进一步上扬，钢材出口增速则有所回落。

电子设备及机电产品：通用设备和手机 3 月出口增速相对 1-2 月回升，自动数据处理设备和音视频设备出口增速与 1-2 月持平，集成电路出口增速则大幅回落。

消费品及宅经济链条：基本延续了去年下半年以来的出口增速回落状态。

进口增速大幅低于预期，能源、工业品、农产品等大宗进口增速普遍大幅回落

进口单月增速转负，重点商品进口增速普遍回落，同比增速降幅最大的主要是原材料，钢材、铜、成品油、天然气、肥料。3 月进口受到多个因素的影响，一是国内疫情散发下防疫管控趋严，影响了部分地区港口的卸货和运输；二是疫情压制了企业的生产和消费，需求疲弱降低了进口商的进口意愿；三是国际局势持续升温，部分大宗商品价格快速上涨，也影响了进口商的进口意愿。3 月进口 PMI 回落至 46.9%，达到了 2020 年 5 月以来的最低水平。

一季度，预计出口对经济支撑将是年内高点

一季度贸易顺差达到 1,633 亿美元，同比增长 50%。参考 2021 年一季度净出口对 GDP 的拉动达到了 4.63%，预计一季度净出口也能对经济带来较强的支撑。

但是，向前看，预计出口对于经济的支撑将逐步回落。一是去年出口基数前低后高，二是美联储货币政策收紧节奏或将提速，或拖累全球经济恢复和总需求扩张的速度。3 月前 20 天韩国出口增速出现快速回落，意味着 3 月全球贸易增速已经出现放缓。

风险提示：全球疫情反复，国际局势进一步升级。

作者

分析师：高瑞东

执业证书编号：S0930520120002
010-56513108
gaoruidong@ebcn.com

分析师：赵格格

执业证书编号：S0930521010001
0755-23946159
zhaogage@ebcn.com

相关研报

中美利差倒挂，人民币汇率怎么走？
——流动性洞见系列六（2022-04-11）

社融再度放量，政策仍需护航
——2022 年 3 月金融数据点评（2022-04-11）

通胀的“内忧”与“外患”——2022 年 3 月价格数据点评（2022-04-11）

缩表将近，加息不止——2022 年 3 月美联储议息会议纪要点评（2022-04-07）

各地基建投资进展如何？——光大宏观周报（2022-04-05）

美国非农维持强劲，加息前置势在必行——2022 年 3 月美国新增非农数据点评（2022-04-02）

如何宽信用：空间、方向、节奏——流动性洞见系列五（2022-03-31）

疫情冲击经济动能，稳增长仍需发力——2022 年 3 月 PMI 数据点评（2022-03-31）

如果开放国门：新增测算和经济影响——《全球疫情及疫苗跟踪系列》第九篇（2022-03-29）

近期美债收益率跳升的三大原因——美联储观察系列七（2022-03-27）

目 录

一、3月出口如期回落.....	3
二、出口数据体现欧美推进复工和出行.....	3
三、多重因素冲击下，进口增速转负.....	5
四、一季度出口对经济支撑将是年内高点.....	6
五、风险提示.....	6

图目录

图 1：2022 年 3 月，出口增速如期回落.....	3
图 2：2022 年 3 月，出口集装箱运价指数自高位下滑.....	3
图 3：3 月汽车增速目前依然处于较高水平.....	4
图 4：稀土、铝材出口增速自高位继续上扬，汽车、箱包、通用设备、鞋靴维持较高增速.....	5
图 5：重点产品进口增速普遍回落.....	5
图 6：3 月韩国前 20 天出口增速出现回落.....	6
图 7：今年以来，美国消费者信心指数持续快速回落.....	6

一、3月出口如期回落

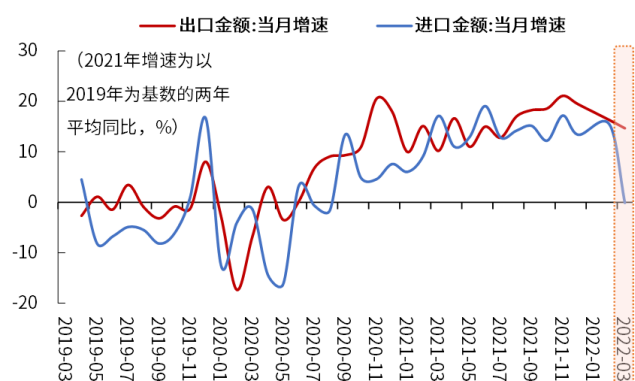
事件：2022年4月13日，海关总署发布2021年3月进出口数据。出口（以美元计）单月同比增14.7%，WIND一致预期增13.1%；进口（以美元计）单月同比下降0.1%，WIND一致预期增8.2%。

核心观点：

出口增速如期继续回落，结构与1-2月表现基本一致，汽车、工业品和服装、箱包等产品出口表现较好，反映出欧美推进复工，居民出行也在加速恢复，消费品则维持了回落势头。进口增速转负，钢材、铜、成品油、天然气、肥料等品类增速大幅回落。进口受到了多个因素的冲击，包括疫情管控趋严影响了部分港口卸货和运输，企业生产和居民消费受疫情压制、内需整体疲弱等因素。

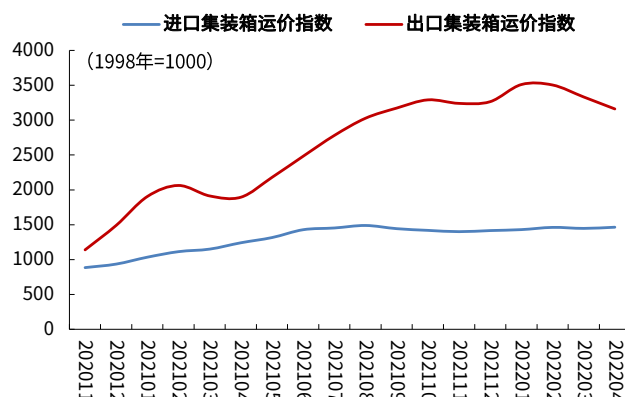
一季度贸易顺差增长50%，将对经济增速带来较强支撑。但向前看，预计出口对于经济的支撑将逐步回落。一是去年出口基数前低后高，二是美联储货币政策收紧节奏或将提速，或拖累全球经济恢复和总需求扩张的速度。3月前20天韩国出口增速出现快速回落，意味着3月全球贸易增速已经出现放缓。

图1：2022年3月，出口增速如期回落



资料来源：Wind，光大证券研究所

图2：2022年3月，出口集装箱运价指数自高位下滑



资料来源：Wind，光大证券研究所

备注：截止日期2022年4月13日

二、出口数据体现欧美推进复工和出行

出口增速继续回落，回落幅度略小于市场预期。3月出口（以美元计）同比增速14.7%，WIND一致预期增13.1%，相对1-2月的16.3%进一步回落。与去年高点相比，去年11月出口（单月的两年平均增速，下同）增速达到了高点21.1%，12月小幅回落至19.5%，今年前三个月以来，出口增速继续回落。（详情请见2022年3月8日外发报告《一季度，出口尚能给经济带来较大支撑——2022年1-2月进出口数据点评》）。

分项来看，出口的结构与1-2月表现基本一致，汽车、工业品和服装、箱包等产品出口表现较好，反映出欧美推进复工，居民出行也在加速恢复。而消费品及宅经济链条则延续去年下半年以来的疲弱态势，电子设备和机电产品里手机和通用设备表现较好。

出行相关品类：汽车、旅行箱包、鞋靴出口增速维持相对高位，船舶增速则较为低迷。汽车3月出口同比增速55%，相比1-2月的104%大幅下滑了49个百分点，但增速依然维持在相对高位；旅行箱包出口同比增速33%，相对1-2月上行了9个百分点。鞋靴出口同比增速27%，比1-2月提高了5个百分点。而船舶出口同比增速-3%，相对1-2月回落了1个百分点，处于相对低位。

工业品链条：稀土、铝材表现继续亮眼，钢材出口增速有所下滑。稀土、铝材在3月出口同比增速分别为100%和76%，分别比今年1-2月上升了38个、17个百分点。钢材3月同比增速则回落至6%，相比1-2月下滑了28个百分点。

电子设备及机电产品方面：通用设备和手机的出口增速回升，集成电路出口增速大幅回落，自动数据处理设备和音视频设备出口增速基本持平。通用设备、手机在3月出口增速为27%和14%，分别比1-2月回升了14个和13个百分点。集成电路3月出口增速为15%，比1-2月回落了12个百分点。自动数据处理设备和音视频设备在3月出口增速分别为10%和-8%，增速与1-2月基本持平。

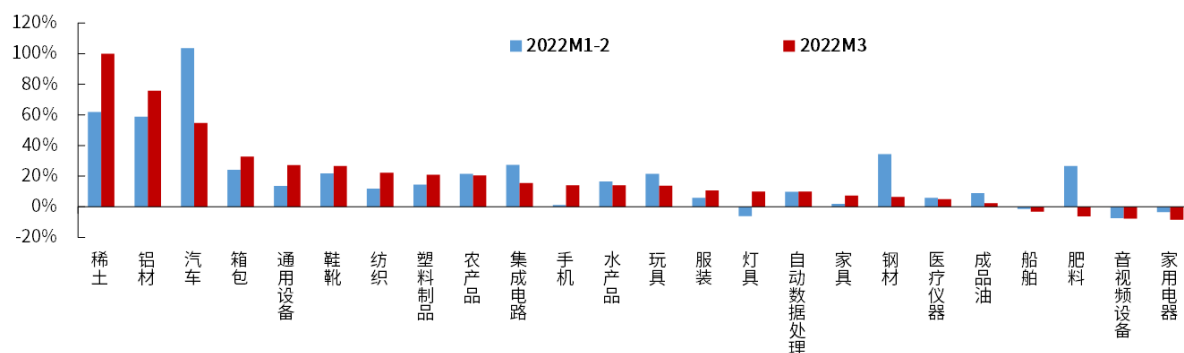
消费品及宅经济链条：延续了去年下半年以来的回落状态，农产水产、灯具出口增速回升，主要是受到了基数扰动。宅经济链条方面，玩具、灯具、家具、家用电器3月出口同比增速分别为14%、10%、7%和-9%，相对1-2月分别下滑了8个百分点、增加了16个和5个百分点、下滑了5个百分点，灯具增速大幅回升主要是因为基数问题；消费品方面，服装出口增速小幅回升5个百分点至11%，农产品和水产品分别回落了1个和3个百分点至20%和14%。农产品和水产品在今年年初增速相对较高，也主要是受到了基数因素的扰动。

图3：3月汽车增速目前依然处于较高水平

	出口额（2021年， 亿美元）	出口额（占 比）	2021年 单月同比					2022年 单月同比	
			8月	9月	10月	11月	12月	1-2月	3月
农产水产	1059	6%	12%	13%	17%	13%	17%	20%	19%
防疫物资	1655	10%	-12%	-3%	9%	11%	17%	11%	20%
纺织服装	2461	14%	16%	16%	29%	28%	20%	11%	16%
家具玩具	1693	10%	24%	29%	22%	7%	5%	3%	9%
电子设备	2450	14%	-2%	56%	21%	-9%	29%	-1%	4%
汽车	345	2%	186%	93%	155%	99%	78%	104%	55%
船舶	217	1%	-2%	-4%	34%	11%	17%	-2%	-3%
机电产品	5025	29%	14%	14%	16%	17%	18%	14%	12%
钢铁有色	1020	6%	107%	96%	82%	80%	83%	40%	19%
化工	1107	6%	12%	19%	14%	4%	1%	15%	18%
能源	324	2%	47%	66%	22%	63%	6%	9%	2%

资料来源：Wind，光大证券研究所

图 4：稀土、铝材出口增速自高位继续上扬，汽车、箱包、通用设备、鞋靴维持较高增速



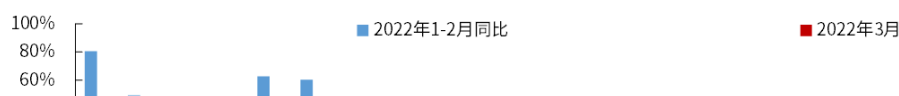
资料来源：Wind，光大证券研究所

三、多重因素冲击下，进口增速转负

进口增速转负，大幅低于预期。3月进口（以美元计）单月同比下降0.1%，WIND一致预期增8.2%。从重点进口产品来看，除飞机、水果坚果和植物油3月同比增速相对1-2月回升，其余产品增速普遍回落，同比增速降幅最大的主要是原材料，钢材、铜、成品油、天然气、肥料增速分别相对1-2月回落29个、30个、41个、41个和42个百分点。

3月进口增速大幅回落，受到多个因素的影响，一是国内疫情散发下防疫管控趋严，影响了部分地区港口的卸货和运输；二是疫情压制了企业的生产和消费，内需整体疲弱；三是国际局势持续升温，部分大宗商品价格快速上涨，也影响了进口商的进口意愿。3月进口PMI回落至46.9%，达到了2020年5月以来的最低水平。

图 5：重点产品进口增速普遍回落



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_40353

