

## 进口增速因何转负？

——2022年3月进出口数据点评

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qizq.com.cn

研究助理：马骏

### 相关报告

1 宏观快报 20211107：“虚高”的出口对增长拉动有限——2021年

10月进出口数据点评

2 宏观快报 20211207：出口韧性为何再度巩固？——2021年11月进出口数据点评

3 宏观快报 20220114：外需更比内需强——2021年12月进出口数据点评

4 宏观快报 20220307：出口依然不弱——2022年1-2月进出口数据点评

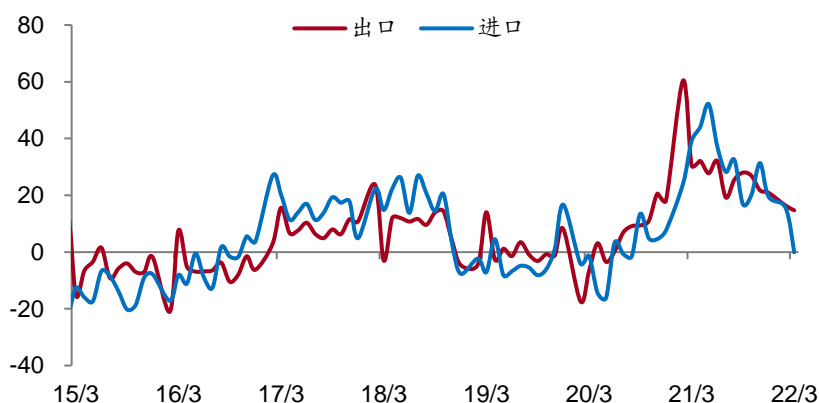
### 投资要点

- 在去年同期基数走低的情况下，3月我国出口增速小幅下滑。而通过对数量和价格两方面因素的拆解，我们发现，3月我国主要商品的出口金额增速中，价格的贡献仍然占据主导，而数量增长的贡献转为负值。3月我国进口增速自2020年8月以来首次转负，而数量减少构成对进口的主要拖累。展望未来，国内疫情短期或仍在高位运行，对我国生产和物流活动的制约使得出口仍然面临压力，加上去年同期基数较高，我国出口份额年内恐难再增长。而俄乌冲突导致大宗商品价格高企，加之内需疲弱，进口增速或也陷入低迷，未来外贸运行仍面临一定压力。
- **出口增速小幅下滑。**2022年3月我国以美元计价出口同比增速录得14.7%，较1-2月增速有所回落。虽然出口增速尚属稳健，但一方面，受到去年同期基数走低的影响；另一方面，俄乌冲突带来的贸易制裁或导致部分贸易向我国转移，同时海外疫情整体转好带动外需恢复，对我国出口也形成一定程度的支撑。
- **价格仍是主导。**近来出口增速中价格因素的贡献保持高位，前两月出口价格指数增速继续上行至10.6%。通过将十余种商品的出口增速按照数量和价格两方面因素来进行拆解，我们发现，3月我国主要商品的出口金额增速中，价格对出口增速的贡献占据主导，而数量增长的贡献转为负值。分品类来看，机电产品中，价格贡献仍为主导，数量增长对于出口形成拖累；劳动密集产品中，数量增长的贡献首次超过价格。
- **对美国出口回升。**从主要国别和地区来看，由于去年同期的低基数效应，对美国（22.4%）和日本（9.7%）出口有所回升。对欧盟（21.4%）出口高位略降，但对东盟（10.4%）出口小幅下滑。除日本外，3月欧元区和美英等国制造业PMI高位回落，但仍在荣枯线之上，一定程度上对出口需求仍有拉动。
- **劳动密集出口上行。**与1-2月增速相比，由于去年同期的低基数效应，劳动密集产品增速有所回升，录得17.1%。但机电和高新技术产品增速继续回落，分别录得11.2%和9.6%。机电产品中，集成电路（15.5%）大幅回落，家电出口跌幅扩大（-8.5%），汽车和汽车底盘（54.6%）由于高基数效应增速下行，自动数据处理设备（9.8%）保持平稳，手机（14.1%）由于低基数效应回升。劳动密集型产品中，箱包（32.6%）、服装（10.5%）和鞋靴（26.6%）增速均有上升。
- **进口增速由正转负。**2022年3月我国进口同比增长-0.1%，是自2020年8月以来首次转负，显著低于1-2月的15.5%。进口大幅回落主因高基数效应以及国内疫情影响导致内需进一步放缓，我国PMI进口指数已连续10个月低于荣枯线。通过将十余种商品的进口增速按照数量和价格两方面因素来进行拆解，我们发现，3月我国主要商品的进口金额增速中，价格对进口增速的贡献占据主导，数量的贡献为负值，显著拖累进口。从金额来看，进口大豆（1.4%）、铜（6%）和铁矿石（-34%）由于高基数效应显著回落。从数量上看，铁矿石（-14.5%），铜（-8.8%）和原油（-14%）由于

去年同期基数抬升有所下行。

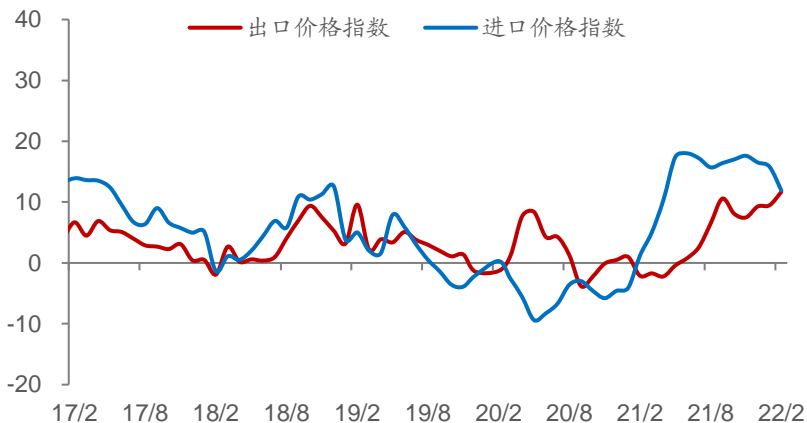
- **顺差略有减少。**3月我国贸易顺差473.8亿美元，顺差规模较1-2月平均值有所减少，但高于去年同期水平。展望未来，国内疫情短期或仍在高位运行，对我国生产和物流活动的制约使得出口仍然面临压力，加上去年同期基数较高，我国出口份额年内恐难再增长。而俄乌冲突导致大宗商品价格高企，加之内需疲弱，进口增速或也陷入低迷，未来外贸运行仍面临一定压力。
- **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

图：我国出口与进口同比增速（%）



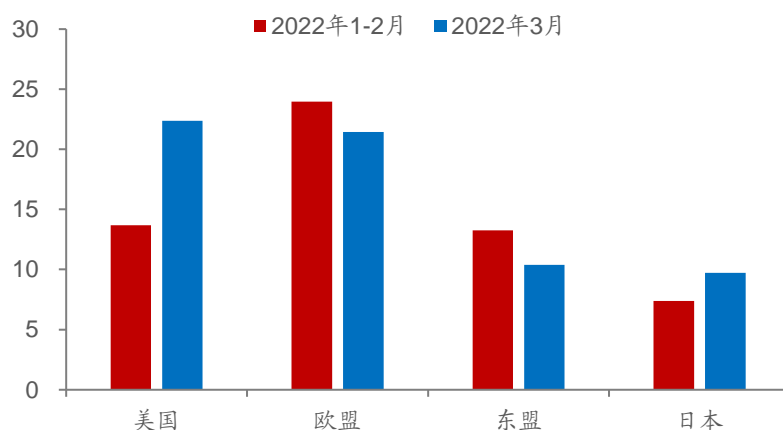
来源：WIND，中泰证券研究所

图：出口和进口价格指数同比增速（%）



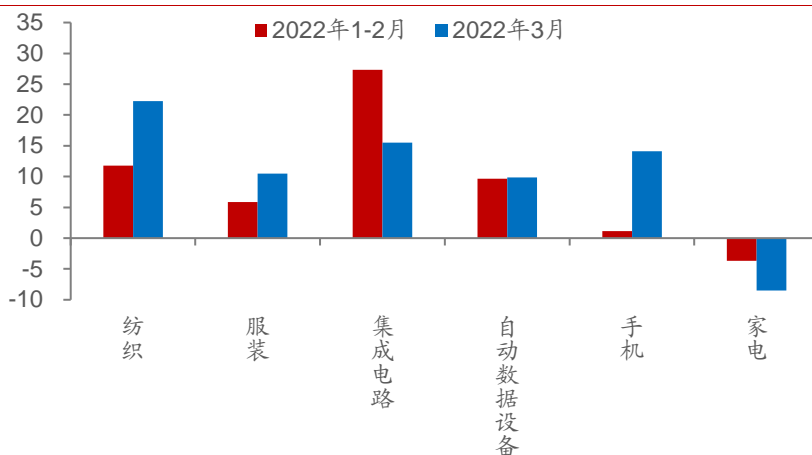
来源：WIND，中泰证券研究所

图：对主要经济体出口金额同比增速（%）



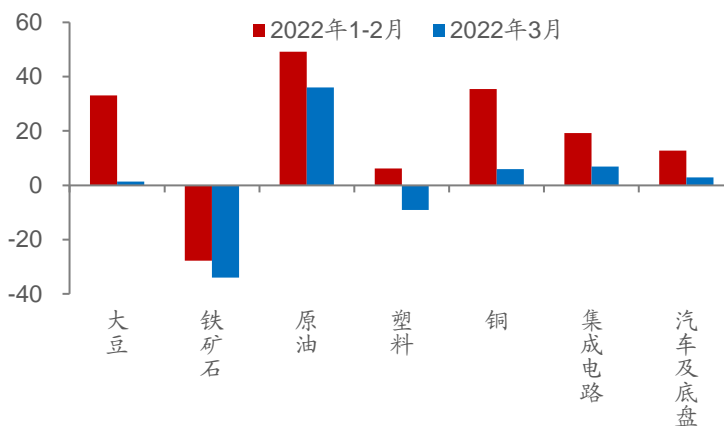
来源：WIND，中泰证券研究所

图：我国重点出口商品出口金额同比增速（%）



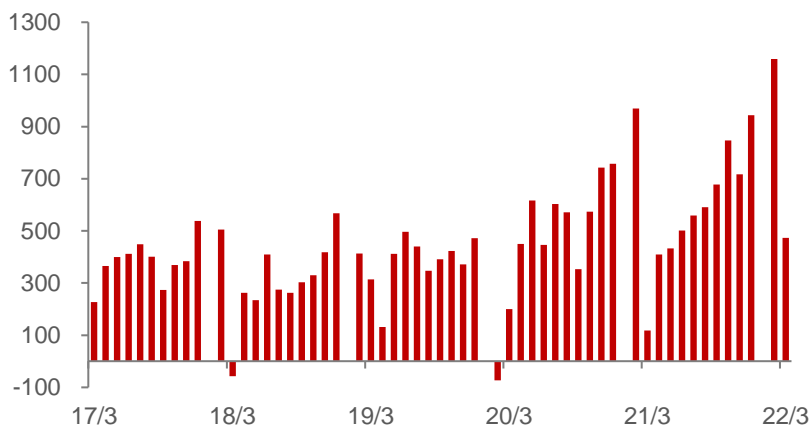
来源：WIND，中泰证券研究所

图：我国重点进口商品进口金额同比增速（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

图：我国贸易差额（亿美元）



来源：WIND，中泰证券研究所

风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。

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\\_40360](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_40360)

