

平稳的数据中，地缘政治影响波澜起 ——1-3月贸易数据点评

摘要

- **一季度外贸增长平稳，出口韧性仍在。**按美元计，一季度我国进出口总值同比增长13.0%，外贸整体较平稳。其中，1-3月出口总值同比增长15.8%，俄乌冲突对全球供应链形成压力，多地对俄实施经济制裁，对我国出口形成支撑；进口受俄乌冲突等影响不及预期，进口总值同比增速为9.6%。整体来看，疫情扰动，国内生产受到一定影响，但海外需求旺盛仍占主导，再加上汇率因素影响，我国出口仍保持韧性。3月出口同比增长14.7%，而进口同比下降0.1%。国内疫情对生产有一定影响，但在政府扩大高水平对外开放，推动外贸外资平稳发展的背景下，预计海外需求仍将对出口形成一定支撑；俄乌冲突、全球供应链问题持续影响进口，叠加基数效应，预计进口延续较弱态势。
- **我国与主要贸易伙伴贸易增长稳定。**从贸易伙伴来看，第一季度东盟超越欧盟成为我国第一大贸易伙伴，一带一路、RCEP国家表现较好。1-3月，我国与东盟贸易总值较去年同期增长10.7%，其中对东盟出口放缓1.0个百分点，自东盟进口放缓4.0个百分点。欧洲商品和供应链受俄乌冲突影响严重，一季度我国对欧盟出口高于总体出口增速7.5个百分点，基数及欧洲供应链打击等多重因素影响下，我国自欧盟进口放缓4.3个百分点。我国与美、日出口增速均高于前值；进口增速回落。其他贸易伙伴方面，我国与“一带一路”地区贸易关系紧密，除东盟外，我国与拉美、非洲等地区贸易增速也均处于高位。
- **俄乌冲突下铝出口升高明显，机电产品增速较快。**从出口商品看，一季度受俄乌冲突影响，铝出口增速较高，在海外供应链受打击、国内复产节奏较快作用下，劳动密集型、机电产品出口受到支撑。以美元计，1-3月我国机电产品出口同比增长12.1%，占出口总额的58.67%。其中，通用机械设备、集成电路、汽车（包括底盘）的出口增速较高。在国内政策支持以及全球需求旺盛的推动下，新兴产业和高新技术产品的出口也较稳定。劳动密集型产品的出口也呈现较好态势。单月看，出口金额增速基数回落，大多商品3月出口同比增速回升明显。国内疫情对部分产品出口产生影响，后续俄乌冲突仍对我国出口形成支撑，但3月我国多地疫情散发，对国内物流和生产造成影响，预计短期出口增速或稳中略降。
- **进口当月同比增速回落，地缘政治因素持续影响。**俄乌冲突及基数影响下，一季度进口增速回落，粮食、大豆进口受影响。煤及褐煤进口金额同比回落51.8个百分点，俄乌冲突对全球相关产品的进出口形成冲击。其他进口商品方面，铁矿砂及其精矿进口量价同减、铜矿砂及其精矿量价齐升、原油、天然气、化肥进口量减价升，主要受到基数及地缘政治因素影响。3月单月进口金额增速转负，大多商品基数升高进口数量增速回落，部分商品进口金额有支撑。预计后续地缘政治风险仍将持续影响进口，进口金额同比增速或继续放缓，中长期在供应链修复、国内需求增长的拉动下，进口将出现恢复性增长。
- **风险提示：**疫情控制不及预期，地缘冲突超预期，复苏不及预期。

西南证券研究发展中心

分析师：叶凡
执业证号：S1250520060001
电话：010-57631106
邮箱：yefan@swsc.com.cn
联系人：王润梦
电话：010-57631299
邮箱：wangrm@swsc.com.cn

相关研究

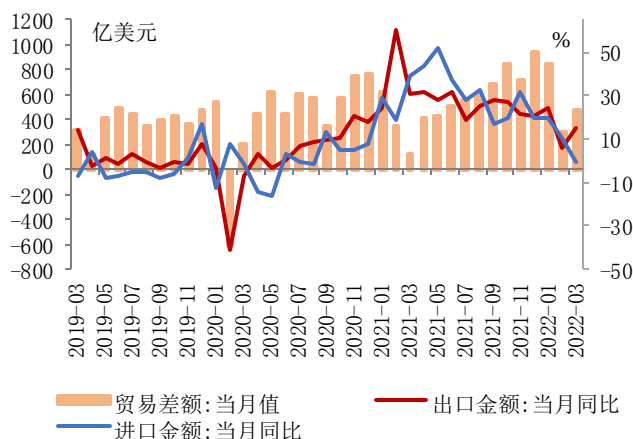
1. 宽信用总量起，稳增长仍可期——3月社融数据点评（2022-04-12）
2. 疫情与地缘冲突之下，通胀走向何方？——3月通胀数据点评（2022-04-11）
3. 国内政策春风频频吹，欧美紧缩预期再度升（2022-04-08）
4. 地缘政治下，如何看大宗商品与通胀？（2022-04-06）
5. 稳增长政策早出快出，投资端加速可期（2022-04-01）
6. 春寒之后，暖意何时现？——3月PMI数据点评（2022-03-31）
7. 房市需求端政策再放松，全球紧缩引债市波动（2022-03-25）
8. 多部门发声维稳，超级央行紧缩潮掀起（2022-03-18）
9. 接棒“稳增长”：新消费时代来临（2022-03-18）
10. 紧缩浪潮再添一员，预期管理下市场平淡——3月美联储议息会议点评（2022-03-17）

1 一季度外贸增长平稳，出口韧性仍在

外贸整体增速平缓，海外需求旺盛使出口保持韧性，进口受俄乌冲突等影响不及预期。按美元计，一季度我国进出口总值为 14789 亿美元，同比增长 13.0%，较 1-2 月增速回落 2.9 个百分点，在去年基数较高的背景下，外贸整体较稳定。其中，1-3 月出口总值 8209.2 亿美元，同比增长 15.8%，仅较前值下降 0.5 个百分点，俄乌冲突对全球供应链形成压力，多地对俄实施经济制裁，对我国出口形成支撑；进口方面，1-3 月进口总值 6579.8 亿美元，同比增速为 9.6%，较前值下降 5.9 个百分点，与去年同期相比增速下降 18.4 个百分点。一季度贸易顺差为 1629.4 亿美元，去年同期顺差 1163.5 亿美元。整体来看，外贸表现良好，即使因为疫情扰动，国内生产受到一定影响，但海外需求旺盛仍占主导，再加上汇率因素影响，我国出口仍保持韧性。

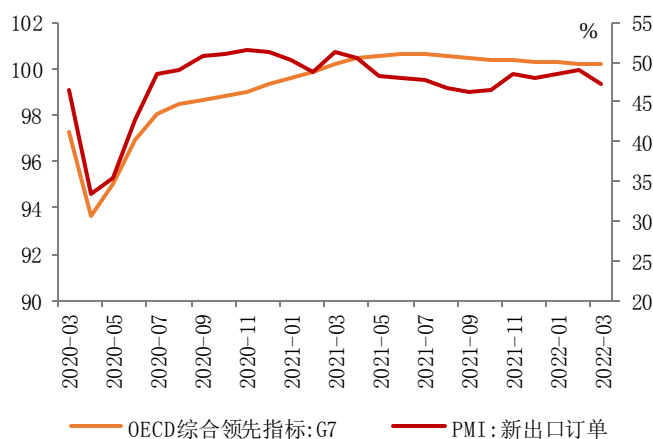
单月来看，3 月我国货物贸易进出口总值为 5047.9 亿美元，同比增长 7.5 个百分点，自 2020 年 6 月以来连续同比正增长，但增速较 1-2 月回落 8.4 个百分点。出口总值为 2760.8 亿美元，同比增长 14.7%，较 1-2 月增速回落 1.6 个百分点；而进口总值 2287 亿美元，同比下降 0.1%。在出口较好进口偏弱的背景下，贸易顺差持续走宽，顺差额为 473.8 亿美元，去年同期顺差为 138 亿美元。国内疫情形势或对生产有一定负面影响，但在政府扩大高水平对外开放，推动外贸外资平稳发展的背景下，预计海外需求仍将对出口形成一定支撑；俄乌冲突、全球供应链问题持续影响进口，再加上基数效应，预计进口延续偏弱态势。

图 1：进口当月同比增速落至负值区间



数据来源：wind、西南证券整理

图 2：PMI 新出口订单回落



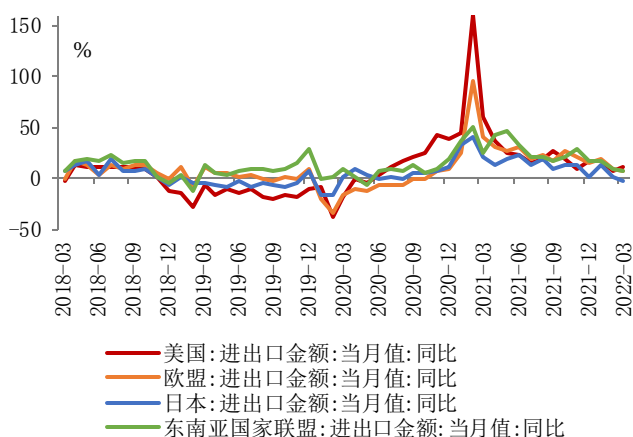
数据来源：wind、西南证券整理

2 我国与主要贸易伙伴贸易增长稳定

从贸易伙伴来看，第一季度东盟超越欧盟成为我国第一大贸易伙伴，一带一路、RCEP 国家表现较好。1-3 月，我国与东盟贸易总值 2123.57 亿美元，较去年同期增长 10.7%，较 1-2 月放缓 2.4 个百分点。其中，对东盟出口 1180.63 亿美元，较去年同期增长 12.3%，较 1-2 月放缓 1.0 个百分点；自东盟进口 942.94 亿美元，较去年同期增长 8.8%，较 1-2 月放缓 4.0 个百分点，为我国最大的贸易伙伴。一季度我国与欧盟贸易总值 2058.72 亿美元，较去年同期增长 12.2%，较 1-2 月放缓 2.6 个百分点。其中，对欧盟出口 1357.71 亿美元，较去年同期增长 23.3%，较 1-2 月放缓 0.9 个百分点，高于总体出口增速 7.5 个百分点，原因

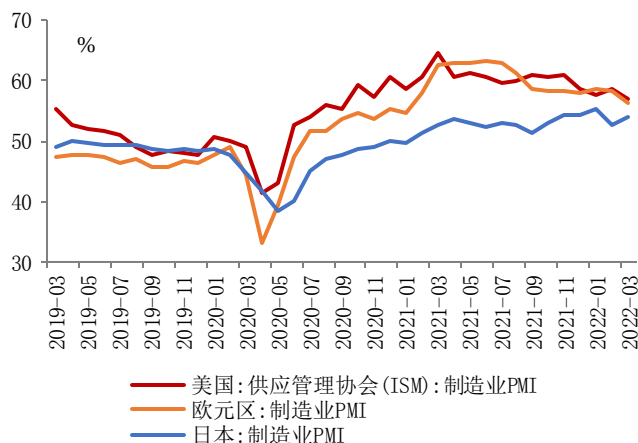
在于欧洲商品和供应链受俄乌冲突影响严重，增加来自我国的进口；基数及欧洲供应链打击等多重因素影响下，我国自欧盟进口 701.71 亿美元，较去年同期减少 4.5%，较 1-2 月放缓 4.3 个百分点。我国与美、日出口金额同比分别增加 16.7% 和 8.3%，均高于前值；进口同比分别增加 0.8% 和 0.4%，远低于 1-2 月的进口增速 8.3% 和 6.9%。其他贸易伙伴方面，我国与“一带一路”地区贸易关系紧密，除东盟外，我国与拉美、非洲等地区贸易增速也均处于高位，我国对拉美区域出口同比增加 20.6%，对非洲进出口、出口和进口总额分别同比增加 23%、18.2% 和 29.3%，均超过与之对应的整体贸易情况。自今年 1 月 1 日 RCEP 正式实施以来，我国与 RCEP 国家在进出口方面合作愈加紧密，第一季度我国与 RCEP 国家进出口总额为 4494 亿美元，占进出口总额的 30.39%，以澳大利亚与新西兰为例，第一季度中国对澳大利亚出口与去年同期比增加 27.3%，对新西兰进出口、出口和进口总额分别同比增加 13.3%、17.1% 和 11.5%，同样超过与之对应的整体贸易情况。RCEP 的政策红利持续发挥作用，涉及到的地区与国家的贸易潜力未来将会得到进一步释放。值得注意的是，在近期俄乌地缘冲突的背景下，我国对俄罗斯出口与进口分别同比上涨 25.9% 与 31%，大幅高于同期整体进出口情况。

图 3：我国与主要贸易伙伴进出口情况（以美元计）



数据来源：wind、西南证券整理

图 4：美欧日制造业持续复苏



数据来源：wind、西南证券整理

3 俄乌冲突下铝出口升高明显，机电产品增速较快

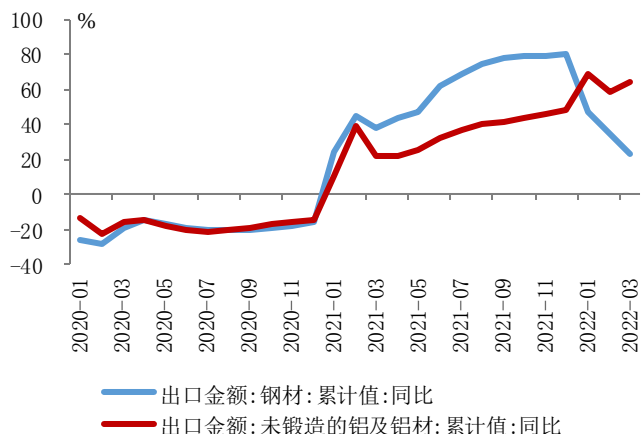
从出口商品看，一季度受俄乌冲突影响，铝出口增速较高，在海外供应链受打击、国内复产节奏较快作用下，劳动密集型、机电产品出口受到支撑。在海外需求较高、供应链尚在恢复等因素作用，以美元计，1-3 月我国机电产品出口同比增长 12.1%，处于较高水平，较前值回落 0.4 个百分点；占出口总额的 58.67%，占比维持在较高位置。其中，通用机械设备、集成电路、汽车（包括底盘）的出口增速都超过 18%，汽车（包括底盘）1-3 月出口金额增长 87.1%，较 1-2 月增速回落 16.5 个百分点。在国内政策支持以及全球需求旺盛的推动下，新兴产业的出口也较稳定，电动载人汽车、太阳能电池、锂电池出口增速可观。1-3 月高新技术产品出口增速较前值回落 1.8 个百分点至 12.9%，占出口总额的 30.10%，较 1-2 月占比回落 1.02 个百分点。劳动密集型产品的出口也呈现较好态势。1-3 月，塑料制品、纺织纱线、织物及其制品，服装及衣着附件，鞋靴，玩具的出口金额同比分别增长 16.9%、15.1%、7.4%、23.0% 和 19.4%，高基数下分别较前值加快 2.2、3.2、2.2 和回落 2.6 个百分点。

2 月以来，俄乌冲突的全面爆发刺激了铝价加速上行，2021 年下半年欧洲地区能源成本飙升，

多家电解铝企于 21 年年末宣布减产，影响延续造成当前海外现货铝锭供应紧张；2022 年春节后俄乌冲突升级，市场对于 2018 年俄铝制裁事件重演的预期上升。1-3 月，未锻轧铝及铝材出口金额同比增长 64.8%，增速较前值继续上升 5.8 个百分点。此外，粮食，家用电器，船舶，灯具、照明装置及其零件一季度出口金额增速为负值。

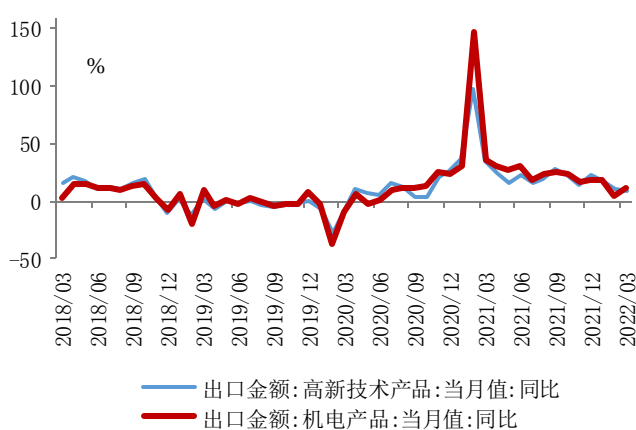
单月来看，在出口金额增速基数回落下，大多商品 3 月出口同比增速回升明显。全球供需矛盾影响下，我国 3 月成品油、钢材出口数量降幅扩大；在俄乌冲突、俄罗斯暂停化肥出口的影响下，3 月化肥出口数量同比下降 40.19%，持续两个月同比降幅在 40% 以上，在基数回落较多的背景下出口金额同比回落 6.04%；一方面俄乌冲突拉升对我国铝出口的需求，另一方面基数回落，3 月末锻轧铝及铝材出口数量同比增长 34.02%，较 2 月增速回升 21.26 个百分点，出口金额同比较上月回升 28.92 个百分点至 75.58%。另外，国内疫情对部分产品出口也产生影响，我国 3 月新出口订单指数和进口指数回落，新出口订单和进口指数分别较 2 月回落 1.8 和 1.7 个百分点至 47.2% 和 46.9%，后续俄乌冲突仍对我国出口形成支撑，但 3 月我国多地疫情散发，对国内物流和生产造成影响，预计短期出口增速或稳中略降。

图 5：未锻轧铝及铝材出口金额同比增速加快



数据来源: wind、西南证券整理

图 6：机电产品、高新技术产品出口增长



数据来源: wind、西南证券整理

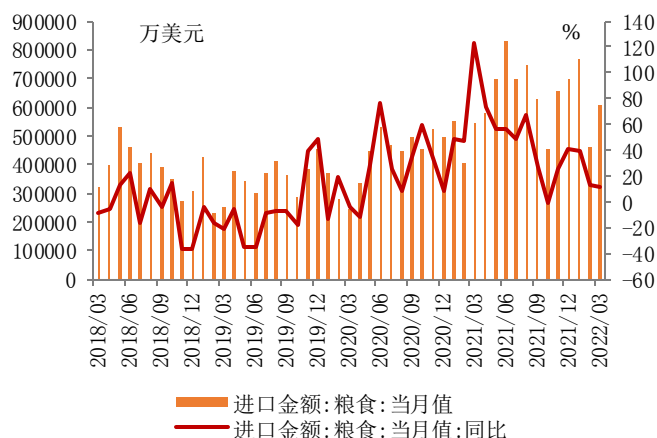
4 进口当月同比增速回落，地缘政治因素持续影响

俄乌冲突及基数影响下，一季度进口增速回落，粮食、煤及褐煤进口受影响。俄乌冲突影响全球供应链，进口承接上月趋势，以美元计，1-3 月进口金额同比增速较前值回落 5.9 个百分点至 9.6%。1-3 月，我国粮食、食用植物油进口量分别下降 1.5% 和 62.8%，进口金额分别上升 22.4% 和下降 42.0%，较 1-2 月回落 6.0 和回升 1.3 个百分点；大豆的进口数量同比回落 4.2%，增速较前值回落 8.3 个百分点，进口金额同比回落 12.0 个百分点至 20.9%。俄乌冲突持续，与我们上个月预期的一致，对我国粮食及相关产品进口形成负面影响。另外，受地缘政治因素影响，1-3 月煤及褐煤进口金额同比回落 51.8 个百分点至 69.7%，据统计 2020 年俄罗斯煤炭和褐煤出口分别占全球份额的 16.1% 和 15.5%，葵花籽油等、小麦、大麦出口占全球份额的 21.6%、19.4% 和 14.2%，俄乌冲突对全球相关产品的进出口都形成冲击。其他进口商品方面，铁矿砂及其精矿进口量价同减、铜矿砂及其精矿量价齐升、原油、天然气、化肥进口量减价升，主要受到基数及地缘政治因素影响。受海外供应链问题、芯片

短缺等因素影响，1-3月机电产品和高新技术产品进口金额同比分别上涨4.7%和5.8%，分别较1-2月回落4.4和5.2个百分点。

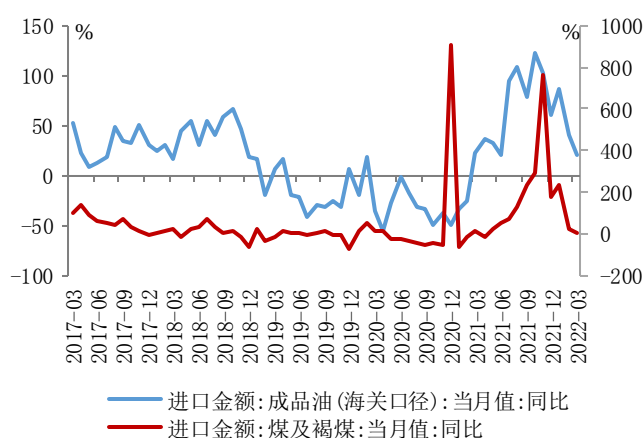
单月来看，3月单月进口金额增速转负，大多商品基数升高进口数量增速回落，部分商品进口金额有支撑。与上月预期一致，本月进口增速回落明显，3月进口金额同比下降0.1%，自2020年8月后首次转为负值。上游商品进口受到海外因素影响明显，附加值较高产品受影响相对较小。3月，肥料、铁矿砂及其精矿、原油、钢材进口数量同比下降36.61%、14.52%、13.99%和23.41%，但原油进口数量环比在上月回落25.53%后上升17.53%，煤及褐煤进口数量也有所回升，成品油进口数量环比继续下降。全球大宗商品价格高位下支撑进口金额，原油进口金额同比上涨36.01%，在基数回升明显下增速继续回升；铁矿砂及其精矿进口金额环比上涨18.57%，较前值增速回升25.66个百分点。芯片短缺下，集成电路进口金额同比上升6.95%，较2月回落6.41个百分点。预计后续地缘政治风险仍将持续影响进口，进口金额同比增速或继续放缓，中长期在供应链修复、国内需求增长的拉动下，进口有望实现恢复性增长。

图7：我国粮食进口金额同比增速回落



数据来源：wind、西南证券整理

图8：煤及褐煤同比增速回落



数据来源：wind、西南证券整理

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_40361

