

2022年3月外贸数据点评

内外需走势分化

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

研究助理

张璐 一般证券从业资格编号
S1060120100009
ZHANGLU150@pingan.com.cn



事项:

2022年3月中国以美元计价的出口同比增长14.7%，进口同比-0.1%，贸易顺差达到473.8亿美元。

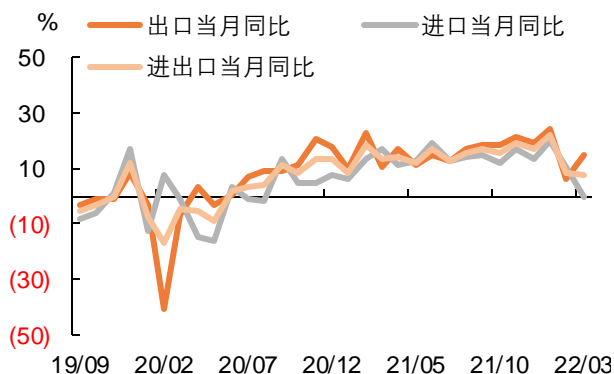
平安观点:

- 2022年3月中国出口韧性继续显现，但国内疫情爆发后防控政策收紧、国际大宗商品价格高涨等因素开始成为进口回落的压力来源，进口表现明显不及预期。
- 分产品来看，与1-2月合并统计数据相比，3月机电产品对我国出口的拉动明显减弱，劳动密集型产品、防疫物资对我国出口的拉动有所增强。机电产品中，家电、音视频设备及零件等地产后周期相关商品出口金额甚至出现负增长，对机电产品整体出口形成了明显的拖累。不过，汽车相关产品的出口表现依旧亮眼；近期东南亚国家生产能力恢复有限，劳动密集型产品对我国出口的拉动有所增强；防疫物资对我国出口的拉动小幅增强。但除以上三类产品外的其他产品对我国出口的拉动明显减弱。
- 分国别和地区来看，美国对我国总出口的拉动明显回升，欧盟的拉动亦处于高位。美国对我国总出口的拉动回升至3.6%，较今年1、2月有明显回升，可能是由于美国港口拥堵问题缓解后，补库存需求再度释放所致。欧盟对我国出口的拉动也处于高位，主要是疫情明显好转后，欧洲多国陆续解封，居民消费需求回升导致。但在疫情的影响下，借道中国香港的转口贸易继续减少，中国香港对内地出口的拉动明显下降，由今年1、2月的1.0%、-0.5%进一步降至3月的-2.5%。
- 进口方面，3月进口同比增速转负，主要进口商品对进口同比的拉动多数减弱，可能是由于国内疫情爆发后防控政策收紧影响物流，以及国际大宗商品价格高涨抑制进口需求导致。疫情对进口的冲击主要体现在三方面：一是，国内多地出现疫情后，内需可能出现转弱；二是，防控政策收紧后，进口商品报关流程可能有所延长、物流可能面临阻力；三是，国际大宗商品价格的高涨也可能对进口需求形成抑制。若扣除价格因素，我国进口的回落可能更为明显。3月主要进口商品中，仅有铜矿及其精矿砂的进口数量小幅增长0.6%，其余主要进口商品进口数量均为负增长，煤及褐煤、原木及锯材、肥料等商品进口数量同比下降甚至超过30%。
- 总的来说，2022年3月我国出口仍然保持韧性，劳动密集型产品、汽车相关商品仍在支撑我国出口，但海外财政补贴退出、高通胀抑制实际需求、国内疫情爆发等因素或将成为未来出口的“隐忧”。进口方面，则由于国内防控政策的收紧、国际大宗商品价格的高涨而受到明显冲击，内外需走势分化。

2022年3月以美元计价的出口同比增速为14.7%，较1-2月16.3%的同比增速有所回落，亦低于2021年12月19.4%的两年平均同比；同期，进口同比出现负增长，增速由1-2月的15.5%降至3月的-0.1%；贸易顺差为473.8亿美元，明显低于2021年下半年平均水平。总的来看，3月中国出口韧性继续显现，但防控政策收紧、国际大宗商品价格高涨等因素开始成为进口回落的压力来源，进口表现明显不及预期。

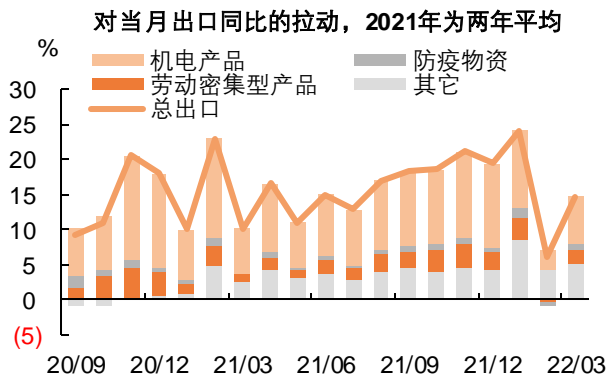
分产品来看，与1-2月合并统计数据相比，3月机电产品对我国出口的拉动明显减弱，劳动密集型产品、防疫物资对我国出口的拉动有所增强。其中，机电产品对我国出口的拉动由1-2月的7.4%进一步降至3月的6.7%，其中家电、音视频设备及零件等地产后周期相关商品出口金额甚至出现负增长，对机电产品整体出口形成了明显的拖累，或与美国房地产周期高峰已过有关。不过，汽车相关产品的出口表现依旧亮眼，3月汽车（包括底盘）的出口金额同比大增54.6%；劳动密集型产品对我国出口的拉动有所增强，由1-2月的1.4%升至3月的1.8%，但仍不及2021年四季度水平。近两个月以来，东南亚国家生产能力恢复较为有限，从制造业PMI来看，相比于2月，3月印尼、菲律宾制造业PMI小幅回升，但泰国、越南均有明显回落，马来西亚3月制造业PMI甚至跌至荣枯线以下，都对我国劳动密集型产品出口形成了支撑；防疫物资对我国出口的拉动小幅增强，由1-2月的0.6%升至3月的0.9%；另外，除以上三类产品外的其他产品对我国出口的拉动也明显减弱，由1-2月的6.9%降至3月的5.2%。

图表1 2022年3月进口出现负增长



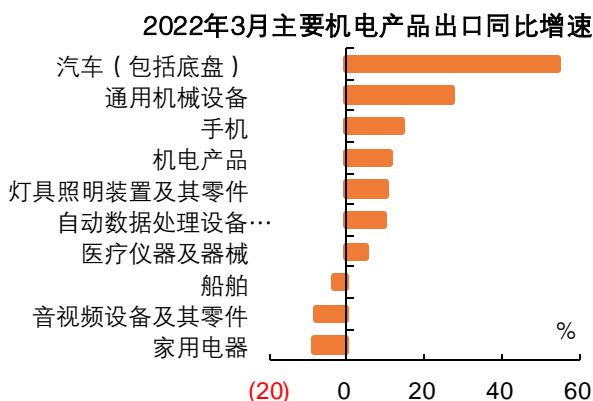
资料来源：Wind,平安证券研究所；注：2021年数据为两年平均

图表2 2022年3月机电产品对出口的拉动明显减弱



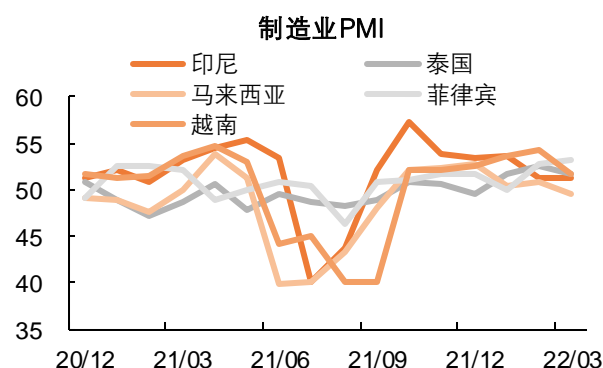
资料来源：Wind,平安证券研究所；注：2021年数据为两年平均

图表3 家用电器等产品拖累机电产品出口



资料来源：Wind,平安证券研究所

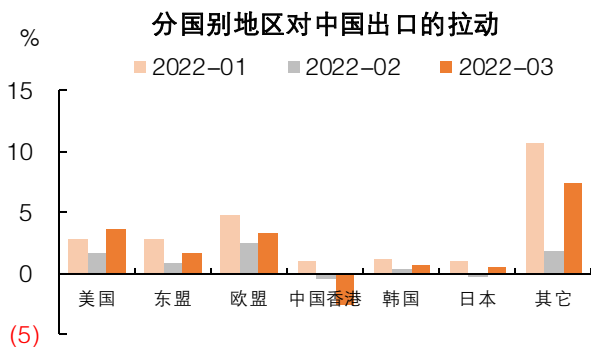
图表4 近两个月东南亚地区生产能力恢复有限



资料来源：Wind,平安证券研究所

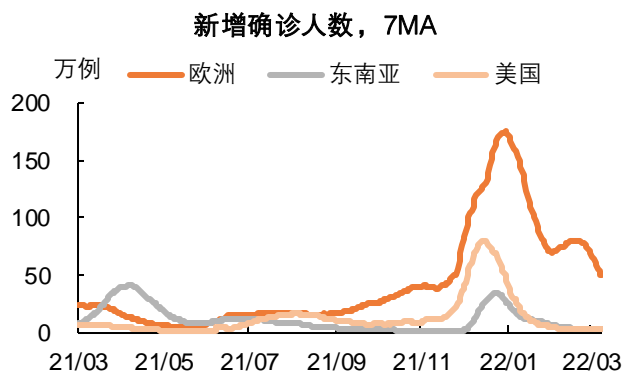
分国别和地区来看，美国对我国总出口的拉动明显回升，但中国香港对内地出口的拉动明显回落。其中，美国对我国总出口的拉动回升至 3.6%，较今年 1、2 月有明显回升，基本持平于 2021 年下半年水平，可能是由于美国港口拥堵问题缓解后，补库存需求再度释放所致。2 月中旬以来，美国港口拥堵问题明显缓解，洛杉矶港的平均锚泊等待时间由此前的近 20 天降至目前的 2 天左右，港口准班率也大幅提升至 20.9%。同时，美国疫情降温、生产能力恢复也提升了其进口需求。欧盟对我国出口的拉动也处于高位，3 月达到 3.3%，明显高于 2021 年下半年水平，主要是疫情明显好转后，欧洲多国陆续解封，居民消费需求回升所致。但在疫情的影响下，借道中国香港的转口贸易继续减少，中国香港对内地出口的拉动明显下降，由今年 1、2 月的 1.0%、-0.5%进一步降至 3 月的-2.5%。

图表5 美国对我国出口的拉动有所增强



资料来源: Wind,平安证券研究所

图表6 3月以来全球疫情继续降温



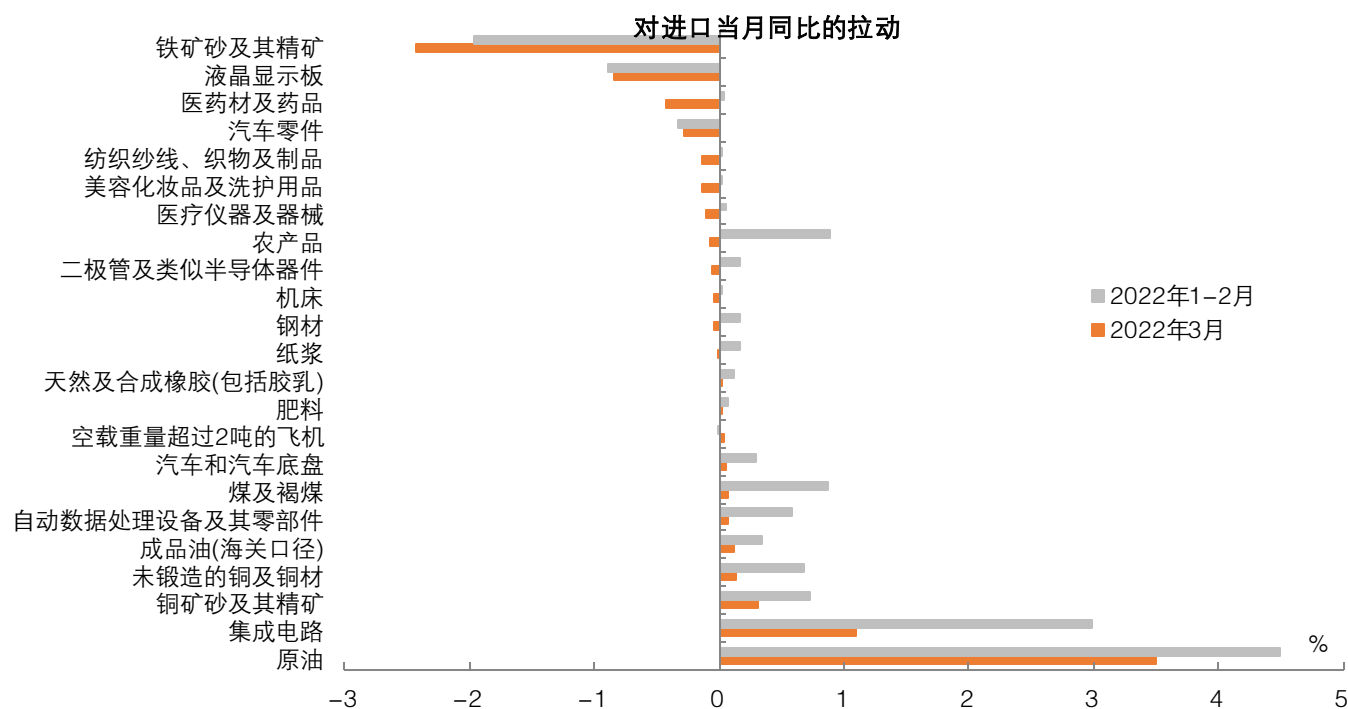
资料来源: Wind,平安证券研究所

总的来说，2022年3月我国出口仍然保持韧性，劳动密集型产品、汽车相关商品仍在支撑我国出口。不过，部分因素可能成为未来出口的“隐忧”：一是，随着海外经济体财政刺激的退出，以美国为代表的发达经济体对家电等耐用品的需求减弱，而机电产品在我国出口中占比较高，这给我国出口带来了一定的下行压力；二是，海外通胀压力的加剧削弱了消费者的实际购买力，进而对实际需求形成压制，这也导致价格因素对我国出口的贡献不断提升。2022年2月，我国出口数量指数降至93.2，为2020年6月以来首次跌至100以下，数量因素对我国出口的贡献可能已经转负，而出口价格指数升至111.7，创下1996年以来新高。主要出口商品的量价情况亦反映了这一点：3月17种主要出口商品中，10种商品出口数量下降，但仅有两种商品出口价格微跌，10种商品出口价格涨幅超过20%；三是，本轮上海疫情的爆发导致长三角地区供应链紧张，部分外贸企业生产、交货或遭遇困境。

3月进口同比增速转负，多数主要进口商品对进口同比的拉动减弱，可能是由于国内疫情爆发后防控政策收紧，以及国际大宗商品价格高涨抑制进口需求导致。疫情对进口的冲击主要体现在三方面：一是，国内多地出现疫情后，内需开始转弱；二是，防控政策收紧后，进口商品报关流程可能有所延长；三是，国际大宗商品价格的高涨也可能对进口需求形成压制。

若扣除价格因素，我国进口的回落可能更为明显。分别观察主要进口商品的数量与价格，在3月的主要进口商品中，仅有铜矿及其精矿进口数量小幅增长0.6%，其余主要进口商品进口数量均为负增长，煤及褐煤、原木及锯材、肥料等商品进口数量同比下降甚至超过30%。而从进口价格来看，3月我国进口的多数商品价格明显上涨，原油、天然气、成品油、煤及褐煤等能源品及肥料价格同比上涨均超过30%，仅铁矿砂及其精矿、医药材及药品等少量商品价格明显回落。

图表7 3月多数商品对进口的拉动明显减弱



资料来源: Wind,平安证券研究所

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_40364



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn