

宏观点评报告

2021 年 4 月 13 日

出口下半年有压力，进口走高持续时间存疑

2021 年 3 月对外贸易点评

核心内容：

- **3 月份出口保持强势，3 月份出口金额 2411 亿美元，低于市场预期的 2550 亿美元，但出口仍强势未变**我国对主要贸易伙伴出口仍然大幅上行，对欧洲和美国上行速度仍然较快，但是对东盟出口上行幅度减弱。这种情况从商品出口中也可以看到变化，高新技术产品和机电产品出口仍然保持较高的增速，但是 3 月份劳动密集型产品出口与历史同期持平。海外经济的逐步好转，各国出口均有所上行，电子产业链的台湾和韩国出口大幅走高，我国出口同样受益。但要注意到随着各国疫情的恢复，各国生产走高会挤压我国生产订单，尤其是欧洲生产好转后，会影响我国电子产品出口。
- **3 月份对美国出口由于基数作用处于高位，对欧盟出口额与去年下半年持平，处于较高的位置。我国生产仍然供应全球，但对东盟的出口分化**对东南亚各国的出口出现了分化，东南亚的生产同盟国与我国联系仍然紧密，以转口贸易为主的国家出口转弱。3 月纺织、服装、玩具、灯具等出口额明显比 2020 年下半年回落，随着新兴市场国家疫情减弱，劳动密集型产品出口会恢复常态。**在全球疫情没有平息之前我国出口仍然比较强势，预计出口强势会持续至 2 季度。**
- **进口方面 3 月份大幅上行，国内经济的缓慢恢复带动了进口的回升，进口的回升速度超出预期。进口商品数量上行的同时，价格也在走高**国内生产的高涨带了大宗商品进口额的上行，铜、原油、铁矿石、塑料的进口达到了 2020 年下半年的水平。原材料价格也出现回升，带来了整体进口额的增长。尤其是铁矿石和铜价格的上行较为明显，使得出口数量和出口金额相差较大。3 月份高新技术产品和机电产品进口再次走高，仍然表现出了较高的景气度。
- **出口下半年有压力，进口强势持续时间可能有限**我国出口表现仍然一枝独秀，进口复苏超预期。我国出口表现较好是因为疫情控制得力，生产恢复较快。发达国家经济恢复过程中，我国出口商品仍然处于高位。但要注意到，对美出口额对比去年下半年有小幅走弱，对欧出口仍然强势，对东南亚出口开始分化。出口商品中，劳动密集型出口商品出口额走平，低于去年下半年水平。各国生产恢复给我国出口带来了压力，随着疫情的逐步缓解，尤其是下半年各国经济逐步恢复，我国出口便利条件消失，出口未来有压力。

进口方面受到国内需求的影响，大宗商品进口量价齐升，但持续性仍然存疑。高速的进口需要我国生产保持高位，所以这种超高的进口持续时间可能较短。

分析师

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com

分析师登记编码：S0130515030003

一、出口仍然强势 但未来会逐步回落

2021 年 1 季度进出口总额 13,036 亿美元，同比增速 38.6%。其中，出口 7,099 亿美元，增速 49.0%；进口 5,936 亿美元，增速 28.0%。3 月份进出口总额 4,684 亿美元，同比增长 34.2%，其中出口 2,411 亿美元，增速 30.6%，进口 2,273 亿美元，增速 38.1%。

3 月份出口保持强势，3 月份出口金额 2411 亿美元，低于市场预期的 2550 亿美元，但出口仍强势未变。3 月份我国对主要贸易伙伴出口仍然大幅上行，对欧洲和美国上行速度仍然较快，但是对东盟出口上行幅度减弱。这种情况从商品出口中也可以看到变化，高新技术产品和机电产品出口仍然保持较高的增速，但是 3 月份劳动密集型产品出口与历史同期持平。这可能是由于疫情逐步控制的过程中，东南亚的生产逐步恢复，开始挤压我国劳动密集型产品订单。

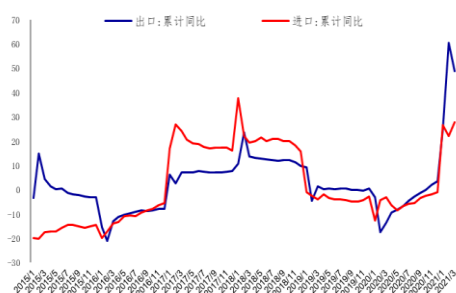
海外经济的逐步好转，各国出口均有所上行，电子产业链的台湾和韩国出口大幅走高，我国出口同样受益。但要注意到随着各国疫情的恢复，各国生产走高会挤压我国生产订单，尤其是欧洲生产好转后，会影响我国电子产品出口。全球生产国出口普遍回升，电子产业链国家台湾 3 月份出口上行 27.09%，韩国出口上行 16.6%，保持了较高的增速，全球经济回暖下生产国出口回升。全球各国自身的生产恢复也在加速，尤其是欧洲复苏速度加快。各国生产复苏并不一定利好我国出口，预计未来出口会逐步下滑。

我国对发达国家出口继续上行，对东盟国家出口速度回落。对美国和欧洲的出口上行主要是 2020 年 3 月基数较低，同时也受益于当地经济恢复。中国东盟国家出口增速回落，疫情后我国对东盟的出口屡创新高，所以增速上行并不明显。

在全球疫情没有平息之前我国出口仍然比较强势，预计出口强势会持续至 2 季度。2020 年出口实现了 3% 的增长，一般贸易出口实现了 6.5% 的增长。2021 年 1 季度出口加速上行，出口上行是因为疫情下我国生产最有保障，全球订单回流中国，同时我国产品较有竞争力。PMI 新出口订单恢复，但受制于疫情，我国出口上半年仍然有保障。

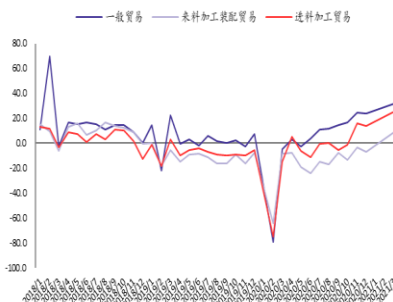
进口方面 3 月份大幅上行，国内经济的缓慢恢复带动了进口的回升，进口的回升速度超出预期。进口商品数量上行的同时，价格也在走高。国内生产的高涨带了大宗商品进口额的上行，铜、原油、铁矿石、塑料的进口达到了 2020 年下半年的水平，大豆的进口较为平稳，但由于基数较低使得大豆进口增速加快。3 月份进口额意外走高，但超过 2200 亿美元的进口额持续仍然需要未来高生产的带动。

图 1：进出口增速 (%)



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

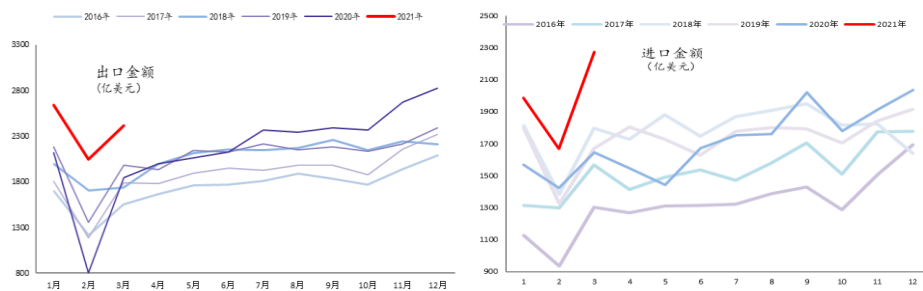
图 2：进料加工贸易出口增速加快 (%)



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 3：单月出口金额 (亿美元)

图 4：单月进口金额 (亿美元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

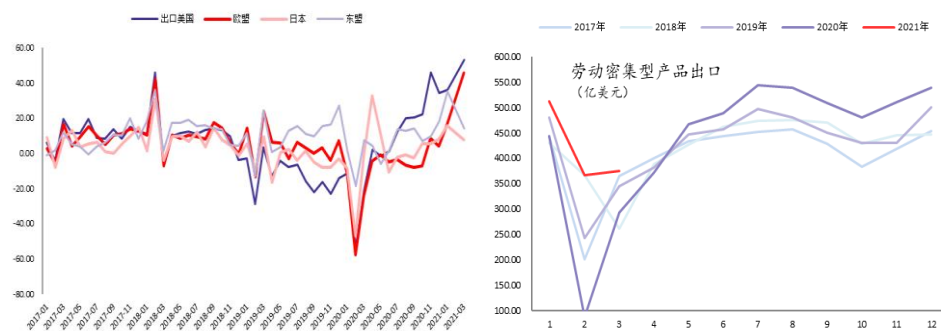
二、对东盟出口增速减弱

3月份对美国出口由于基数作用处于高位,对欧盟出口额与去年下半年持平,处于较高的位置。对台湾和韩国出口走高,电子产业链表现仍然较为优秀。我国生产仍然供应全球,但对东盟的出口增速稍有回落。3月份对美和对欧洲出口分别为53.34%和45.90%,对美出口额低于2020年下半年平均水平,对欧盟的出口额持平于去年下半年。对美出口基数影响更大,而对欧盟的出口仍然处于较高的位置,疫情下欧盟对我国机电产品的进口大门仍然打开。对东盟的进口增速虽然回落,但是进口额小幅高于去年下半年水平,这主要是由对泰国、印尼和越南的出口上行带来的。对新加坡的出口大幅下滑,对菲律宾和马来西亚的出口基本持平。对东南亚各国的出口出现了分化,东南亚的生产同盟国与我国联系仍然紧密,以转口贸易为主的国家出口转弱。

3月份出口产品中劳动密集型产品出口额回落。纺织、服装、玩具、灯具等出口额明显比2020年下半年回落,随着新兴市场国家疫情减弱,劳动密集型产品出口会恢复常态。

图5: 对主要贸易伙伴出口增速(%)

图6: 劳动密集型产品出口额回落(%)

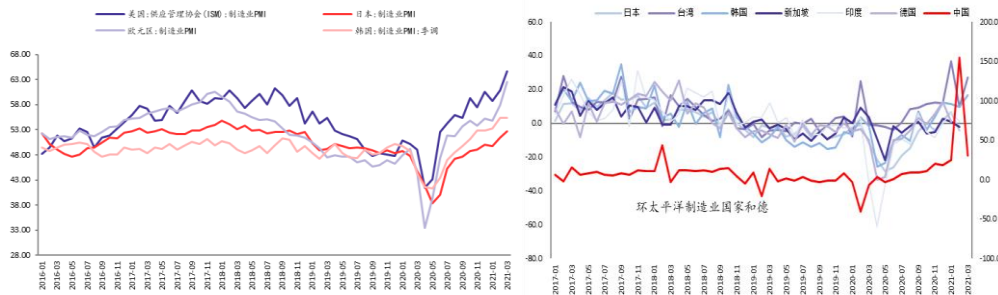


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图7: 欧美生产重新回升(%)

图8: 各国出口增速(%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

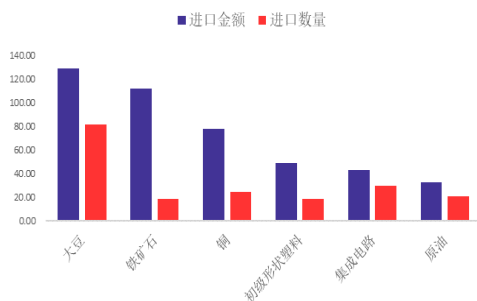
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

三、大宗商品进口量价齐升

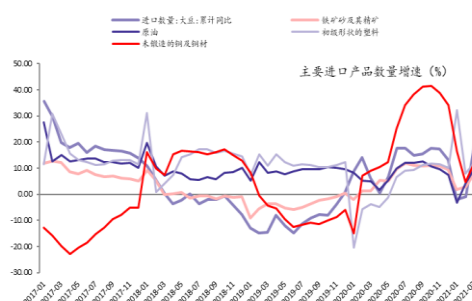
3 月份原材料进口量继续上行, 原材料价格也出现回升, 带来了整体进口额的增长。尤其是铁矿石和铜价格的上行较为明显, 使得出口数量和出口金额相差较大。3 月份高新技术产品和机电产品进口再次走高, 仍然表现出了较高的景气度。3 月原油到港量 4965.9 万吨, 增速为 20.82%, 2020 年下半年原油月平均到港量为 4668.8 万吨。原油价格 3 月份创出新高, 带动进口金额上行 32.73%。铁矿石的价格上行幅度最大, 3 月份铁矿石进口量上行了 18.86%, 而进口金额上行了 112.5%。大宗商品进口量价齐升我国工业生产的上行以及后地产周期带动了大宗商品的走高, 仍然要观察高速的工业生产是否延续。

图 9: 3 月份主要进口产品金额和数量增速 (%)

图 10: 主要进口产品数量累计增速 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

四、出口下半年有压力 进口结构性结汇问题可能受阻

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_19090

