

进口量价齐升，出口结构改善

——3月份外贸数据点评

事件：

海关总署数据显示，3月以美元计价出口同比增长30.6%，低于预估中值38%；同期，美元计价进口同比增长38.1%，远高于调查预估中值24.4%，并创下2017年2月以来最高增速。

投资要点：

➤ 3月份进出口增速均超30%，贸易顺差有所收窄

3月当月，中国实现进、出口金额分别为2411和2273亿元，分别同比增长30.6%和38.1%，增速双双超过30%。其中，在价格推涨之下，进口更是超预期上涨，增速创下2017年2月以来的新高。在进口高增之下，3月份贸易顺差收窄至138亿美元，较去年同期下降31%。贸易顺差绝对额也连续3个月呈现下降态势。进口强于出口也显示国内需求复苏更为强劲。

➤ 出口结构持续改善

出口由于基数原因呈现较大波动，但整体仍表现强劲，且呈现结构改善。从出口区域看，一季度对美国、欧盟、东盟和日本增长分别为74.7%、56.7%、37.1%和30.6%，增速差异一方面源于基数效应，另一方面也反应美国经济较为强劲的复苏态势；从出口商品看，一季度高新技术产品增长38.9%，机电产品出口比重超6成，增长43%，其中，汽车、灯具、家用电器、自动数据处理设备及其零部件分别增长98.9%、86.5%、63.4%和54.5%；从出口企业类型看，一季度民营企业进出口增速比同期我国外贸整体增速高出了13.5%，成为我国外贸进出口增长最主要的拉动力量。

➤ 价格推升进口金额快速增长

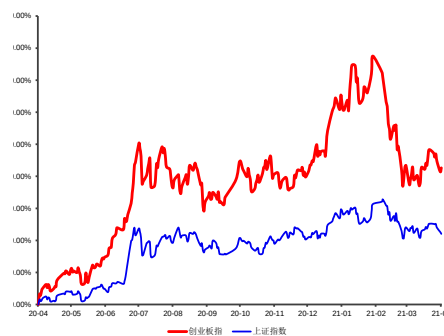
3月份进口超预期，一方面国内需求上升推动进口量上涨，另一方面，大宗商品价格快速上涨也助推了进口增长。在美国等主要经济体货币宽松政策的影响下，全球大宗商品价格持续上涨，截至3月份，铁矿砂进口价格连续7个月同比上涨，铜矿砂进口价格连续11个月同比上涨，大豆进口价格连续4个月同比上涨，一季度上述产品进口价格同比分别上涨了53.5%、28%和11.1%。但同时也需警惕进口价格上涨推升国内输入性通胀压力以及中下游利润被过渡挤压的风险。

➤ 投资建议：关注外需好转下的细分领域机会

整体而言，在全球经济复苏推进、人民币升值放缓、自贸区升级等利好推动下，后续外贸仍有望维持较高增速。建议关注外需好转尤其是受益美国经济强劲复苏下的家用电器等出口产业链机会。

➤ 风险提示：人民币持续升值；疫情反复；贸易摩擦加剧等风险。

相对市场表现



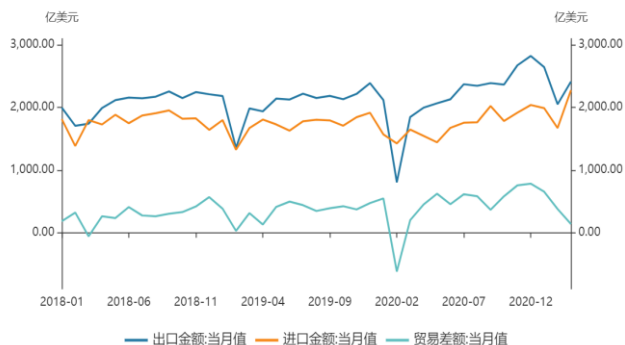
张晓春 分析师
执业证书编号：S0590513090003
电话：0510-82832053
邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

张晓春 联系人
电话：0510-82832053
邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

相关报告

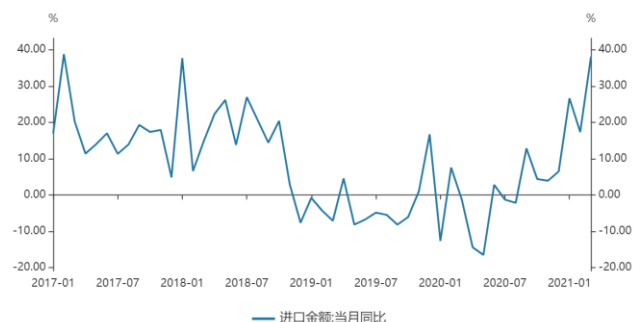
- 1、《流动性逐步退潮，关注高“性价比”行业机会——3月份货币信贷数据点评》
 - 2、《策略周报：“性价比”是王道，关注“涨价周期+超跌成长”》
 - 3、《PPI持续上行，看好上游利润改善下的机会》
- 2021.04.09

图表 1：进出口和贸易顺差当月值



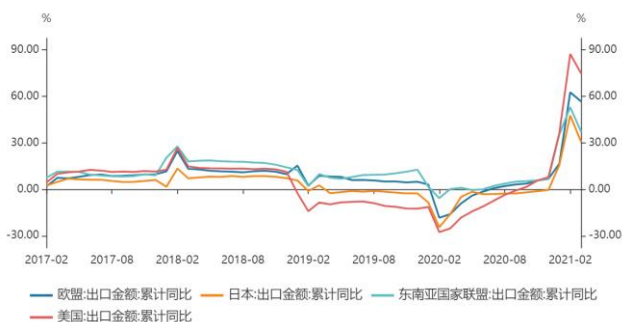
来源：Wind，国联证券研究所

图表 2：进口金额同比



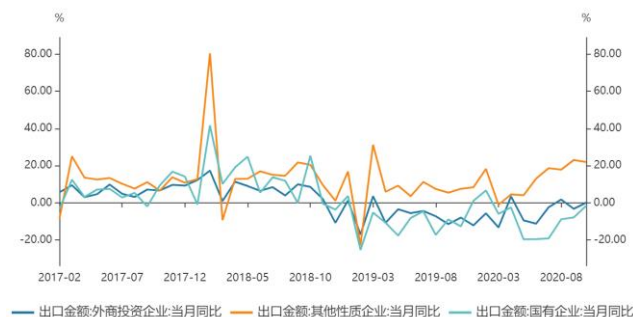
来源：Wind，国联证券研究所

图表 3：美欧出口表现强劲



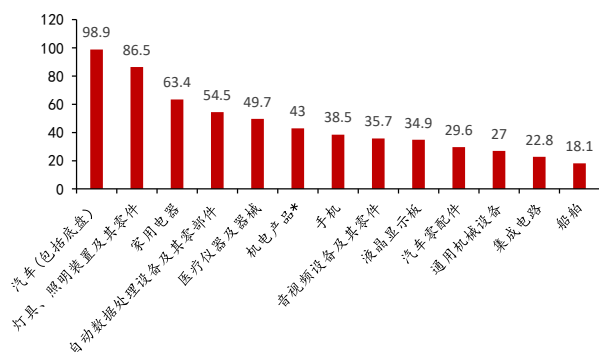
来源：Wind，国联证券研究所

图表 4：出口企业类型看，民营企业最为亮眼



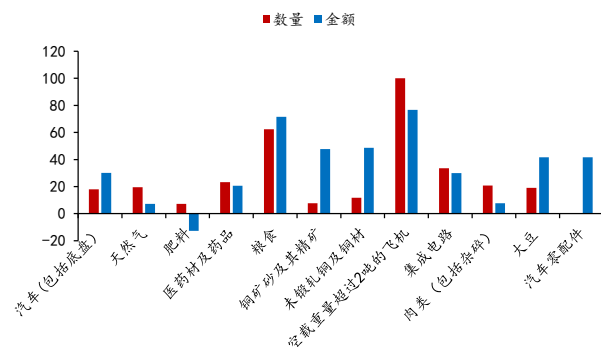
来源：Wind，国联证券研究所

图表 5：主要机电产品出口增速



来源：Wind，国联证券研究所

图表 6：一季度进口金额和数量增速（按金额从高到低排序）



来源：Wind，国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所

中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元

电话：021-61649996

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_19110

