出口维持较高增速，进口增速明显上升

3 月外贸数据点评

分析日期 2021 年 04 月 13 日

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

相关研究报告

◎投资要点：

◆出口金额继续高增，但增速有所回落，进口增速明显上升。据海关总署统计，**2021 年 3 月，以美元计价，出口同比 30.6%**，前值 60.6%，进口同比 38.1%，前值 22.2%，贸易顺差 138 亿美元。出口高增，估计会带动相关企业盈利进一步改善，对市场有一定利多影响。

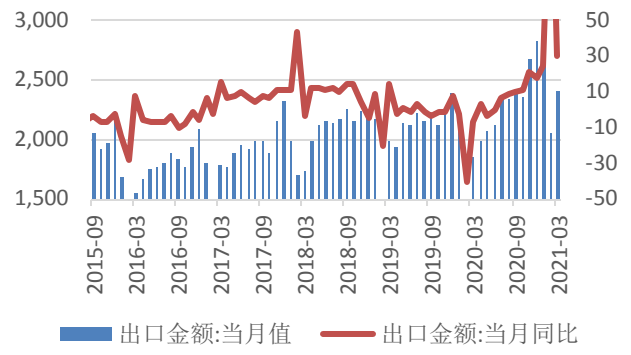
◆出口增速近期估计仍将处于较高水平，但未来可能会逐步回落。去年 5 月开始，出口增速逐步走高，初期主要得益于防疫用品出口，之后主要得益于中国疫情控制较好，生产恢复较快，导致中国出口替代效应明显，出口在去年下半年维持较高增速，随着基数上升和国外竞争增加，未来出口同比增速可能会下降。从绝对规模来看，2021 年 3 月出口金额 2411 亿美元，为历史上 3 月最高，但要弱于去年 11 月至今年 1 月，说明环比上有所放缓。从海外经济体恢复情况来看，美国、欧洲、日本 3 月制造业 PMI 继续上行，说明全球经济复苏确定性强，短期对出口仍会有一定支撑，但基数抬升后，出口同比增速可能会逐步回落。

◆机电产品及集成电路出口表现较强，防疫用品出口增速大幅回落。纺织纱线、织物及制品出口当月同比 8.42%，较 1-2 月大幅回落 52.38 个百分点，96.74 亿美元的出口金额明显低于去年 4 月以来的均值。机电产品出口当月同比 35.37%，较 1-2 月回落 29.33 个百分点，与去年 4 月以来均值基本持平，但略低于去年四季度水平，或与春节效应有一定关系。集成电路出口当月同比 33.04%，较 1-2 月上升 2.24 个百分点，当月出口金额从历年来看相对较高。

◆经济好转、大宗商品价格上涨，进口增速上升。3 月进口金额 2273 亿美元，创历史新高。从量上来看，原油、铁矿砂及其精矿、大豆、集成电路进口量均为历年同期最高，未锻造铜及铜材接近历史同期最高水平，反应内需整体不弱。从价上来看，3 月 PPI 同比已升至 4.4%，大宗商品价格同比去年涨幅较大，后续对进口仍会有明显支撑。3 月进口量价同步走高，未来进口增速可能维持高位。

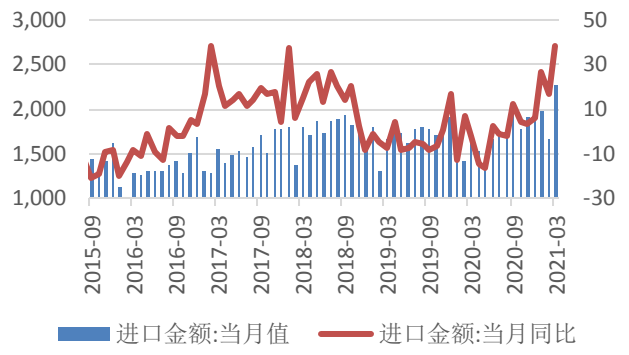
◆整体来看，出口方面随着疫苗接种的逐步加快，全球经济维持复苏的概率较高，同时短期供需缺口仍然存在，上半年出口可能仍然较强，一季度出口增速可能是全年最高，下半年随着基数抬升，出口增速可能会有所回落。从进口来看，中国进口的上游原材料产品相对较多，受价格上涨影响较大，进口可能会维持较高增速。总的来看，二季度可能还会保持较高顺差，但下半年顺差可能会逐渐收窄，净出口对 GDP 的拉动可能会有所减弱。

图 1 (出口金额及同比，亿美元，%)



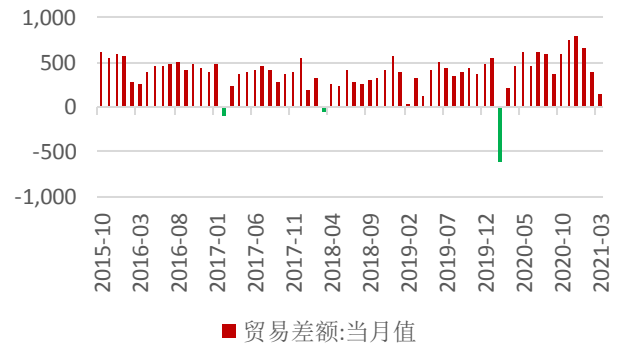
资料来源：海关总署，东海证券研究所

图 2 (进口金额及同比，亿美元，%)



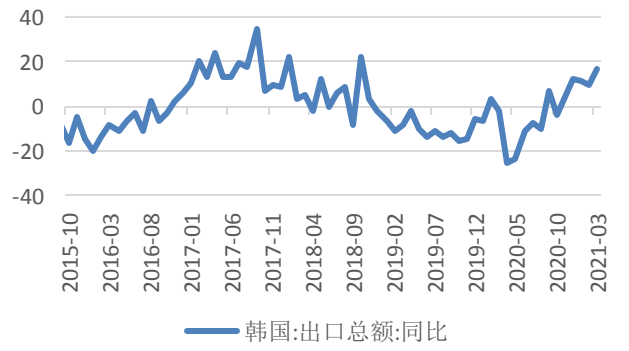
资料来源：海关总署，东海证券研究所

图 3 (贸易差额，亿美元)



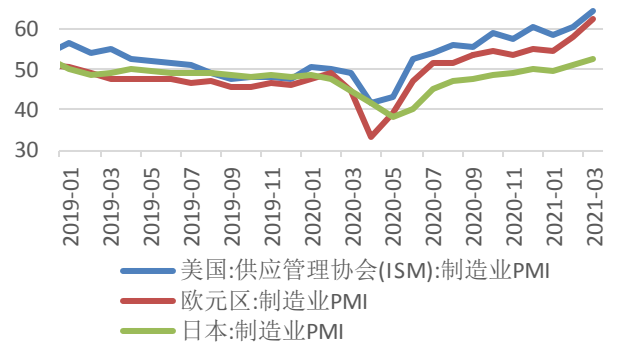
资料来源：海关总署，东海证券研究所

图 4 (韩国出口同比，%)



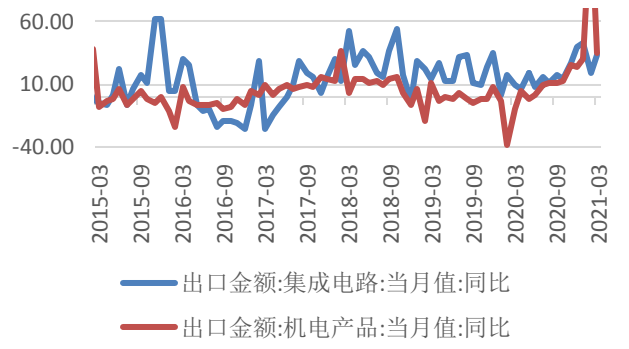
资料来源：韩国国际贸易协会，东海证券研究所

图 5 (发达国家制造业 PMI)



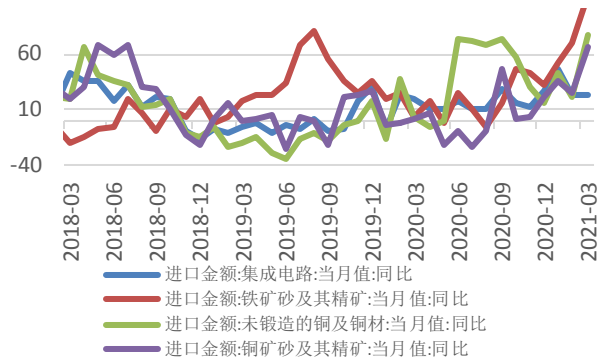
资料来源：根据新闻整理，东海证券研究所

图 6 (集成电路、机电产品出口金额同比，%)



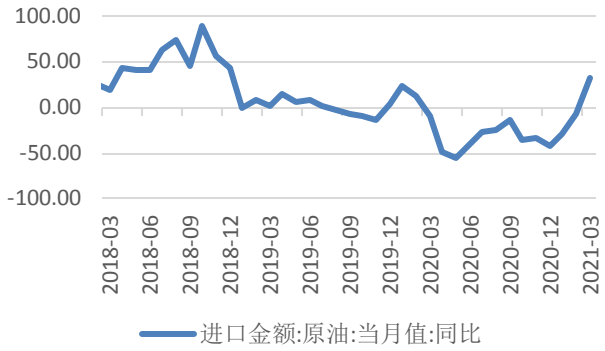
资料来源：海关总署，东海证券研究所

图 7 (集成电路、铁矿、铜进口金额同比，%)



资料来源：海关总署，东海证券研究所

图 8 (原油进口金额同比，%)



资料来源：韩国国际贸易协会，东海证券研究所

分析师简介：

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究研究经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8621）20333619

传真：（8621）50585608

邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8610）66216231

传真：（8610）59707100

邮编：100089