

# 内需的压力大于外需

## ——3月贸易数据点评

宏观快评 | 2022年4月14日

### 研究部

宗韶晖

shzong@cebm.com.cn

边泉水

qsbian@cebm.com.cn

### 关于莫尼塔研究

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自2005年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。

我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

[www.caixininsight.com](http://www.caixininsight.com)

### 报告摘要

- 2022年3月我国出口金额同比增长14.7%，较1-2月下降了1.6个百分点，进口金额同比下降0.1%，较1-2月下降15.6个百分点。3月我国贸易顺差为473.8亿美元，较2月有所扩大，同比增长302.1%。在国内疫情冲击生产和运输效率的情况下，3月我国出口依然取得了较高的增长，显示出我国出口仍具有较强的韧性。值得注意的是进口增速大幅走低，3月录得负增长，虽然这种大幅下降有疫情导致的港口物流运输效率下降的原因，但也依然反映出相较于外需而言，我国目前主要的增长压力是在内需。外需在一季度甚至上半年可能都能够维持一定的韧性，但到了下半年，出口减速的情况下，今年想要实现经济增长的目标，稳增长力度需要明显提高。
- 从出口的产品结构来看，海外生产修复和防疫政策放开两条线的影响比较明显。海外生产修复带来中间品出口的增长，3月我国通用机械设备增速达到了27.1%；防疫政策放开带来与出行相关用品的出口明显增长，3月箱包及类似容器出口同比增长了32.6%。与此同时发生的是防疫物资出口有所下降，尤其是医疗仪器及器械3月出口同比仅增长4.9%。在支撑出口的因素中，价格仍发挥了重要的作用，稀土、汽车等商品的出口金额同比增速均明显高于出口数量的增长。
- 从出口地区结构来看，3月对美国的出口增速明显走高，对俄罗斯出口下行明显。3月对美国出口同比增长22.4%，较1-2月明显走高，除了需求较强外，美国通胀压力下中美贸易关系改善也可能有所影响。与之相反，受到俄乌冲突的影响，3月对俄罗斯出口明显下降，同比增速降至-7.7%，较1-2月下降明显。
- 3月我国进口下行明显，同比增速降至-0.1%，这种大幅下降很大程度上受到疫情冲击。这种冲击从生产、物流和需求三方面均有体现，生产端来看，疫情冲击下企业生产受到影响，也进一步影响了其接单意愿；物流端来看，港口物流效率出现下滑；需求端来看，居民消费受冲击明显。疫情冲击下内需的下行可能是当前经济中的最主要矛盾，导致即使3月价格因素仍能够支撑进口，进口金额增速也出现了明显的回落。

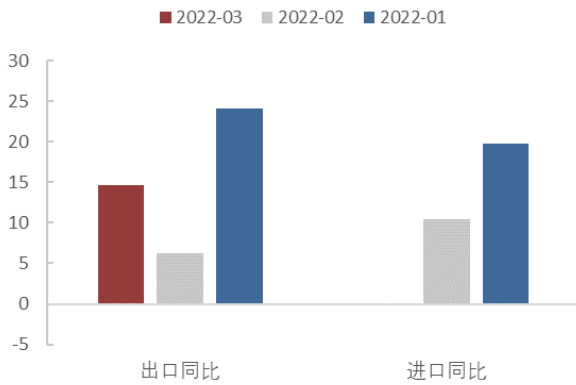


## 图表目录

图表 1：3 月我国进口大幅下行.....	3
图表 2：3 月贸易顺差同比上升.....	3
图表 3：3 月中间品出口增长.....	4
图表 4：3 月对俄罗斯出口下降明显.....	4
图表 5：主要大宗商品进口数量均出现下行.....	5

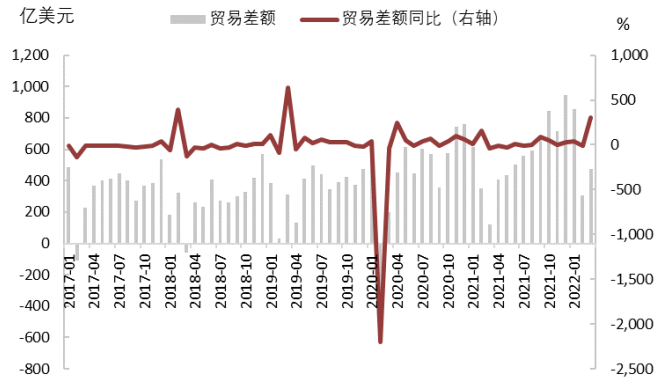
2022年3月我国出口金额同比增长14.7%，较1-2月下降了1.6个百分点，进口金额同比下降0.1%，较1-2月下降15.6个百分点（图表1）。3月我国贸易顺差为473.8亿美元，较2月有所扩大，同比增长302.1%（图表2）。在国内疫情冲击生产和运输效率的情况下，3月我国出口依然取得了较高的增长，显示出我国出口仍具有较强的韧性。值得注意的是进口增速大幅走低，3月录得负增长，虽然这种大幅下降有疫情导致的港口物流运输效率下降的原因，但也依然反映出相较于外需而言，我国目前主要的增长压力是在内需。外需在一季度甚至上半年可能都能够维持一定的韧性，但到了下半年，出口减速的情况下，今年想要实现经济增长的目标，稳增长力度需要明显提高。

图表 1：3月我国进口大幅下行



来源：Wind，莫尼塔研究

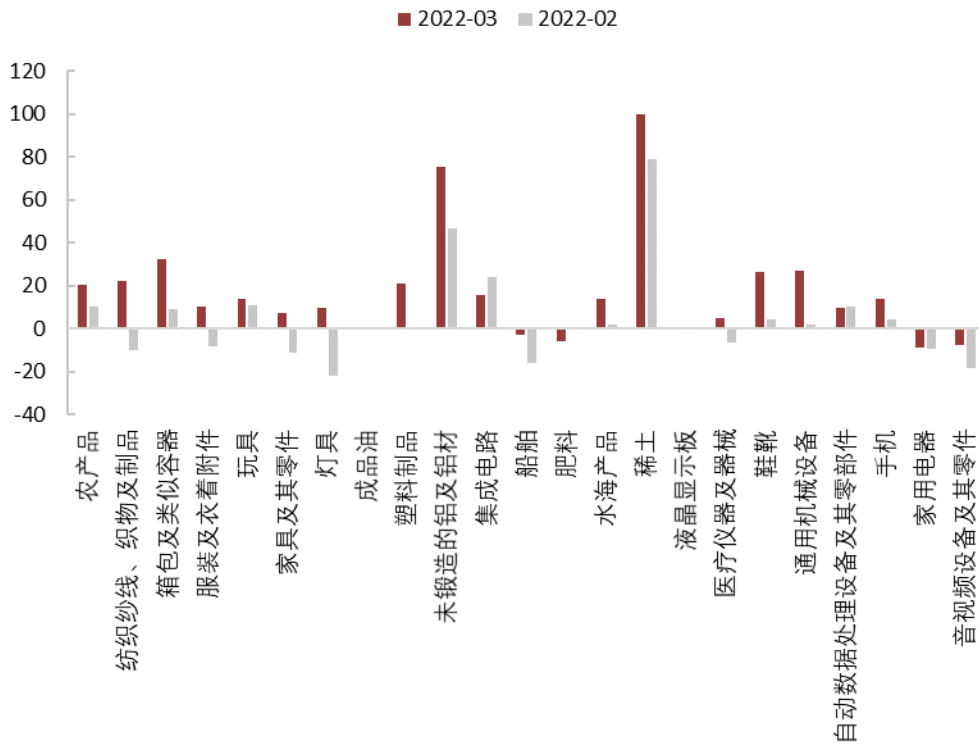
图表 2：3月贸易顺差同比上升



来源：Wind，莫尼塔研究

从出口的产品结构来看，海外生产修复和防疫政策放开两条线的影响比较明显。海外生产修复带来中间品出口的增长，3月我国通用机械设备增速达到了27.1%；防疫政策放开带来与出行相关用品的出口明显增长，3月箱包及类似容器出口同比增长了32.6%。与此同时发生的是防疫物资出口有所下降，尤其是医疗仪器及器械3月出口同比仅增长4.9%（图表3）。在支撑出口的因素中，价格仍发挥了重要的作用，稀土、汽车等商品的出口金额同比增速均明显高于出口数量的增长。

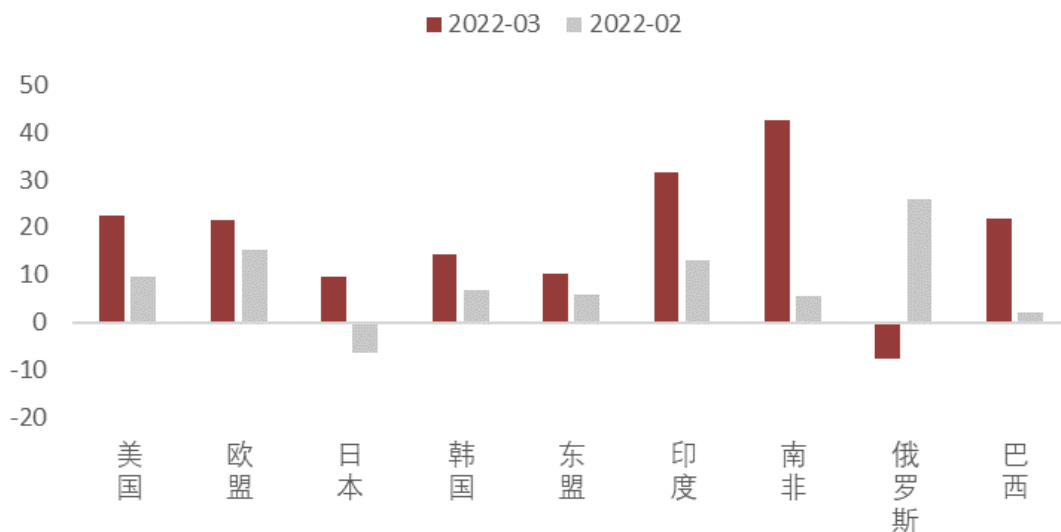
图表 3：3 月中间品出口增长



来源：Wind，莫尼塔研究

从出口地区结构来看，3 月对美国的出口增速明显走高，对俄罗斯出口下行明显。3 月对美国出口同比增长 22.4%，较 1-2 月明显走高，除了需求较强外，美国通胀压力下中美贸易关系改善也可能有所影响。与之相反，受到俄乌冲突的影响，3 月对俄罗斯出口明显下降，同比增速降至-7.7%，较 1-2 月下降明显（图表 4）。

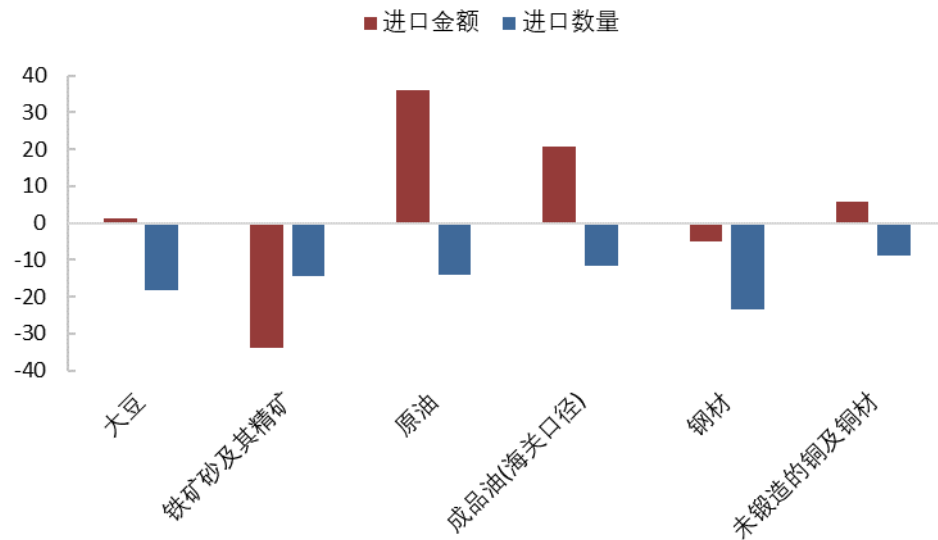
图表 4：3 月对俄罗斯出口下降明显



来源：Wind，莫尼塔研究

3月我国进口下行明显，同比增速降至-0.1%，这种大幅下降很大程度上受到疫情冲击。这种冲击从生产、物流和需求三方面均有体现，生产端来看，疫情冲击下企业生产受到影响，也进一步影响了其接单意愿；物流端来看，港口物流效率出现下滑；需求端来看，居民消费受冲击明显。疫情冲击下内需的下行可能是当前经济中的最主要矛盾，导致即使3月价格因素仍能够支撑进口，进口金额增速也出现了明显的回落（图表5）。

图表 5：主要大宗商品进口数量均出现下行



来源：Wind，莫尼塔研究

## 免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。

本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，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。

### 上海

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚银行大厦7楼702室。邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区宣外大街28号富卓大厦A座307室。邮编：100052

### 纽约

Address: 110 Wall St., New York, NY 10005, United States

业务咨询: [sales.list@cebm.com.cn](mailto:sales.list@cebm.com.cn)