

出口增速保持韧性，进口增速转负

风险评级：低风险

3 月份贸易数据点评

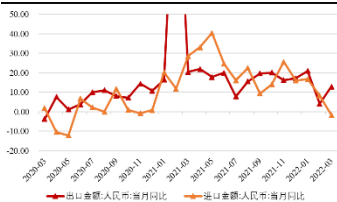
2022 年 4 月 14 日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺
SAC 执业证书编号：
S0340120120031
电话：0769-22118627
邮箱：
yinweiqi@dgzq.com.cn

进出口同比增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind

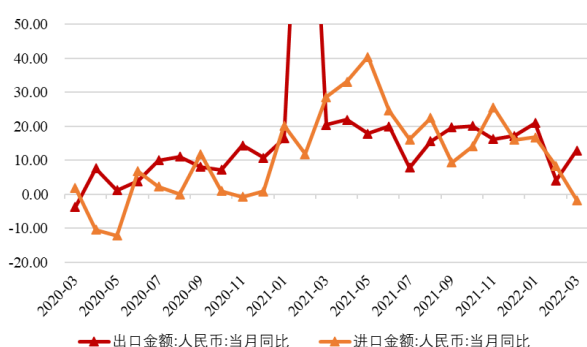
相关报告

- 事件：**根据海关总署统计，按人民币计价，我国 2022 年 3 月出口同比增长 12.9%，进口同比下降 1.7%，3 月贸易顺差规模为 3005.8 亿元。按美元计价，我国 3 月出口同比增长 14.7%，进口同比下降 0.1%，3 月贸易顺差规模为 473.8 亿美元。
- 3 月出口增速大幅上升，继续保持韧性。**按人民币计价，3 月出口总值 17535.4 亿元，同比增长 12.9%，对比 2 月扩大 8.8 个百分点，国内疫情再度爆发、物流受限等消极因素对出口并未造成明显拖累，出口增速继续保持高增。需求端方面，3 月摩根大通全球制造业 PMI 录得 53%，环比 2 月减少 0.6 个百分点，为 2020 年 9 月以来最低，但已连续 21 个月位于荣枯线上，全球经济复苏出现边际放缓的趋势，不过对比历史来看整体景气度仍然较高，而我国供给优势奠定出口韧性，我国出口替代逻辑仍在。从主要出口类别来看，1-3 月，我国出口机电产品累计出口金额同比增长 9.8%，其中如汽车（83.4%）、集成电路（20.8%）增速较快；劳动密集型产品如鞋靴（20.4%）、箱包及类似容器（24.0%）表现较为突出。另外，1-3 月稀土、未锻轧铝及铝材累计出口金额同比增长 74.6%、61.5%，表现亮眼。
- 3 月进口增速转负，内需有所放缓。**按人民币计价，3 月我国进口总额为 14529.5 亿元，同比减少 1.7%，对比 2 月回落 10.0 个百分点。3 月制造业和服务业 PMI 指数分别录得 49.5%和 46.7%，皆落至荣枯线。进口增速同比转负或指向多地出现疫情导致局部地区部分企业临时减产停产，且波及到上下游相关企业的正常生产经营，同时抑制居民消费意愿，我国内需不足问题进一步凸显。从主要进口类别来看，前 3 月农产品类进口金额同比下降较多，其中肉类（包括杂碎）和食用植物油分别下降 24.9%和 43.3%。地缘政治等因素推高国际大宗商品价格持续上行，煤及褐煤（66.3%）、天然气（65.3%）、成品油（43.9%）同比增幅显著。
- 1-3 月对四大贸易伙伴进出口同比继续保持增长。**按人民币计价，1-3 月我国对欧盟、美国、东盟、日本的出口金额累计同比分别增长 21%、14.3%、10.0%和 6.1%，同比增速保持稳定增长。总体来看，1-3 月我国对主要经济体的出口保持平稳。以人民币计价，3 月贸易顺差规模为 3005.8 亿元，较上月有所上升，同时为历史同期的最高值，外贸形势向好。
- 总体来看，3 月出口增速保持韧性，进口同比增速转负。**出口方面，3 月在面临国内疫情再度爆发、物流受限等消极因素下，出口增速继续保持韧性。进口方面，当前疫情对企业生产经营，居民消费恢复冲击较大，

3月进口同比增速转负，内需较为疲弱。展望4月，出口方面，虽美联储加快加息进程或对全球资金流向带来扰动。但由于中国货币政策的连续性和过去两年强势的出口，人民币汇率逆势走强且格外稳定。同时4月13日国常会提到进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展。另外，国务院和发改委等相关部门亦表示将尽快打通物流运输和配送的堵点断点，全力保障货运物流特别是重要生产生活物资运输畅通，维护产业链供应链稳定，亦可进一步提振出口景气度。进口方面，随着疫情逐步得到控制、稳增长政策不断加码，政策加大对疫情严重影响行业和中小微企业、个体工商户支持力度，进口同比增速有望增长。

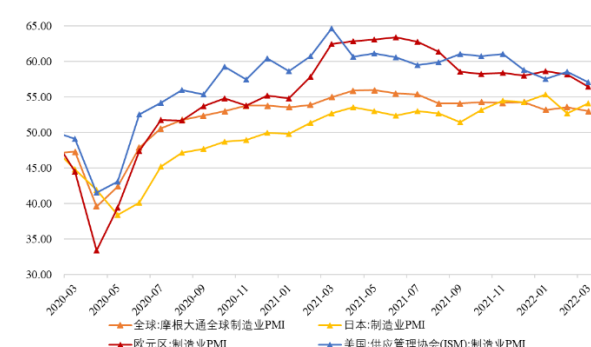
- **风险提示：**中美利差倒挂导致资金外流；国内疫情反复加大经济稳增长难度。

图 1：进出口同比增速



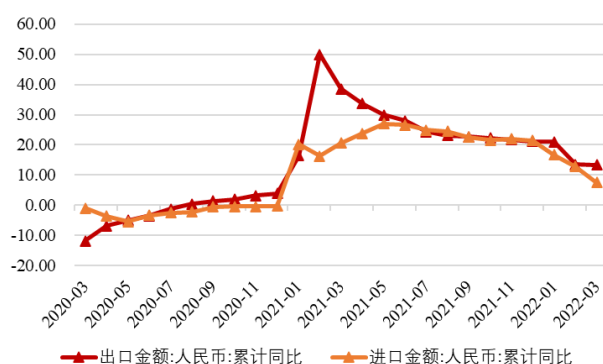
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：全球制造业 PMI



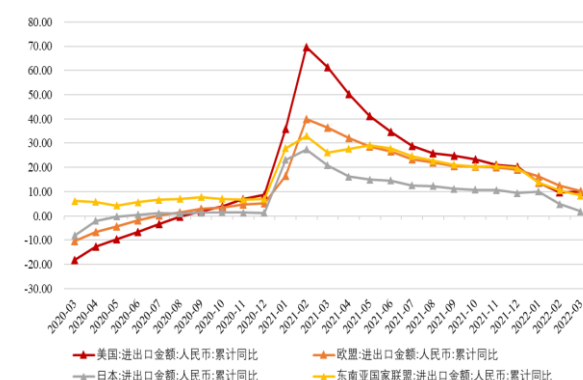
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：进出口金额累计同比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：四大贸易伙伴累计进出口同比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

| 公司投资评级 | |
|--------|--|
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上 |
| 行业投资评级 | |
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上 |
| 风险等级评级 | |
| 低风险 | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告 |
| 中低风险 | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告 |
| 中风险 | 可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告 |
| 中高风险 | 科创板股票、北京证券交易所股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告 |
| 高风险 | 期货、期权等衍生品方面的研究报告 |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn