

宏观点评

“一带一路”沿线国家对我国出口拉动明显增强——2023年3月外贸数据点评

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
zhongzhengsheng934@pingan.com.cn

研究助理

李泉剑 一般证券从业资格编号
S1060122030023
LIXIAOJIAN257@pingan.com.cn



事项:

2023年3月以美元计价的中国出口同比增长14.8%，以美元计价的中国进口同比下降1.4%，贸易顺差881.9亿美元。

平安观点:

- 从产品结构和国别来看，2023年3月中国出口主要呈现出以下特点：1) 分产品来看，各类型产品对我国出口的拉动均由负转正。主要机电产品中，汽车出口延续高增态势，地产后周期产品出口明显改善。此外，3月我国船舶、通用机械设备等机电商品出口同样高增。主要劳动密集型产品出口金额同比均为正增长，其中箱包、服装、鞋靴、陶瓷、玩具等商品出口金额同比增幅均在30%以上。2) 分国别和地区看，主要贸易伙伴中除日本外，其他经济体对我国出口的拉动情况均明显改善。东盟经济仍具韧性叠加我国与东盟经贸互补关系加强，3月东盟对我国出口同比的拉动大幅提升4.1个百分点至5.4%。美国对我国出口的拖累仍在延续，但程度明显减轻。欧盟对我国出口由拖累转为拉动，但对德、法、荷、意德出口均为持平或下滑，这意味着欧盟中小国家对我国出口的拉动可能更加明显。除东盟外，俄罗斯及非洲等“一带一路”沿线经济体对我国出口的影响亦不可忽视。2023年3月我国对俄罗斯出口同比增长136.4%，远超其他经济体，而俄罗斯对我国出口的拉动幅度达到了1.9个百分点，在俄罗斯持续受到国际制裁的背景下，我国与俄罗斯的经贸关系明显加强。
- 2023年3月，随着国内经济的持续复苏，进口同比增速降幅收窄，内需明显回暖。对进口同比拖累最大的产品包括：集成电路、初级形状的塑料、未锻造的铜及铜材、自动数据处理设备及零件、铜矿砂及其精矿等。3月国际铜价震荡回落，未锻造的铜及铜材、铜矿砂及其精矿等铜相关商品进口量价齐跌。对进口同比拉动最大的产品包括：煤及褐煤、农产品、医药材及药品、铁矿砂及其精矿、成品油等。其中农产品对我国进口拉动提升，仍受到粮食价格上涨拉动。而煤及褐煤、成品油等能源类商品进口金额大增，主要受到进口数量大幅增长的拉动，进口价格反而有所回落。
- 2023年3月，中国出口同比由负转正，表现远超市场预期，其背后可能有以下几方面因素：一是，开年以来海外地产市场企稳回暖，使得家具、家电等地产后周期产品需求增加。二是，东盟经济仍有韧性，且与我国的经贸互补性不断加强，为我国的中游原材料、通用设备等商品出口提供支持。三是，除东盟外的“一带一路”沿线经济体对我国出口的拉动增强，如我国对俄罗斯、非洲、拉美等地区出口均保持高增。四是，我国在新能源产品出口市场的竞争力不断增强。不过，对于后续我国出口

- **走势仍需保持谨慎。**一方面，当前美欧经济的下行压力仍在延续。另一方面，3月新兴中小经济体对我国出口的影响明显提升，这一趋势能否持续仍有待观察。此外，3月高技术产品对中国出口的拖累仍然达到3.1个百分点，其对于中长期中国产业升级、科技突围的不利影响值得警惕。

2023年3月以美元计价的中国出口同比增长14.8%，以美元计价的中国进口同比下降1.4%，进出口同比增速较2023年1-2月均有较大改善；贸易顺差881.9亿美元，同比扩大98.8%。

从产品结构和国别来看，2023年3月中国出口主要呈现出以下特点：

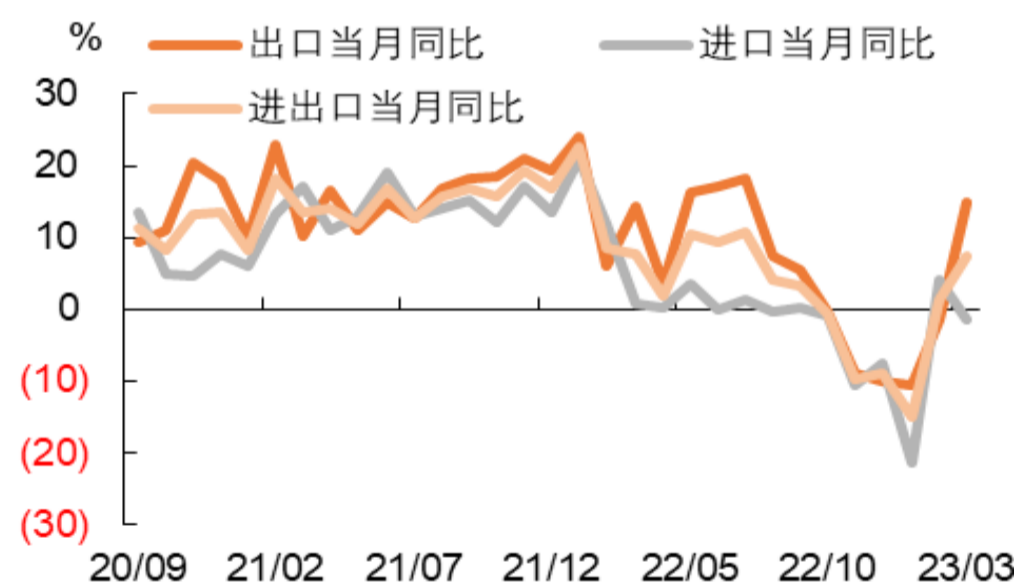
分产品来看，各类型产品对我国出口的拉动均由负转正。2023年3月机电产品出口金额同比增长12.3%，对中国出口同比的拉动幅度达到7.2个百分点，较1-2月的拖累4.2个百分点明显改善。主要机电产品中，汽车出口延续高增态势，2023年3月我国汽车出口金额同比增长123.8%，而出口数量亦同比增长94.5%，汽车出口呈现“量价齐升”态势。此外，开年以来美欧地产市场低位回升，地产后周期产品出口明显改善，家用电器、音视频设备及其零件、灯具、照明装置及其零件3月出口同比分别达到11.9%、22.0%、38.0%。此外，3月我国船舶、通用机械设备等机电商品出口同样高增。不过，2023年3月我国自动数据处理设备及其零部件、液晶平板显示模组、集成电路等机电产品出口金额仍在下滑，表明当前全球消费电子的需求仍在萎缩。

2023年3月劳动密集型产品对我国出口同比的拉动为3.9个百分点，主要劳动密集型产品出口金额同比均为正增长，其中箱包、服装、鞋靴、陶瓷、玩具等商品出口金额同比增幅均在30%以上。除机电产品和劳动密集型产品以外的其他产品，对我国出口同比的拉动由2023年1-2月的-1.0个百分点变为2023年3月的3.6个百分点，主要受到成品油、钢材、农产品等大宗商品出口增长的影响。

分国别和地区看，主要贸易伙伴中除日本外，其他经济体对我国出口的拉动情况均明显改善。2023年3月东盟对我国出口同比的拉动大幅提升4.1个百分点至5.4%，明显好于其他经济体。东盟对我国出口的持续拉动，主要原因在于：一是当前东盟经济基本面相对于欧美发达经济体仍具有韧性，如印尼、泰国、菲律宾等国制造业PMI仍处于扩张区间。二是东盟产业与我国形成了较强的互补关系，其对我国的中游原材料及生产设备的需求较大，如纺织品、金属制品、通用设备等。东盟内部国家中，我国对越南、马来西亚、泰国、新加坡、印度尼西亚、菲律宾的出口增速均在25%以上，并未出现过分依赖某一国家的情况。2023年3月，美国对我国出口的拖累仍在延续，但程度明显减轻。欧盟对我国出口由拖累转为拉动，但对德、法、荷、意德出口均为持平或下滑，这意味着欧盟中小国家对我国出口的拉动可能更加明显。2023年3月中国香港对内地出口的影响亦由拖累2.0个百分点转为拉动1.6个百分点，可能受到香港与内地全面通关的影响。

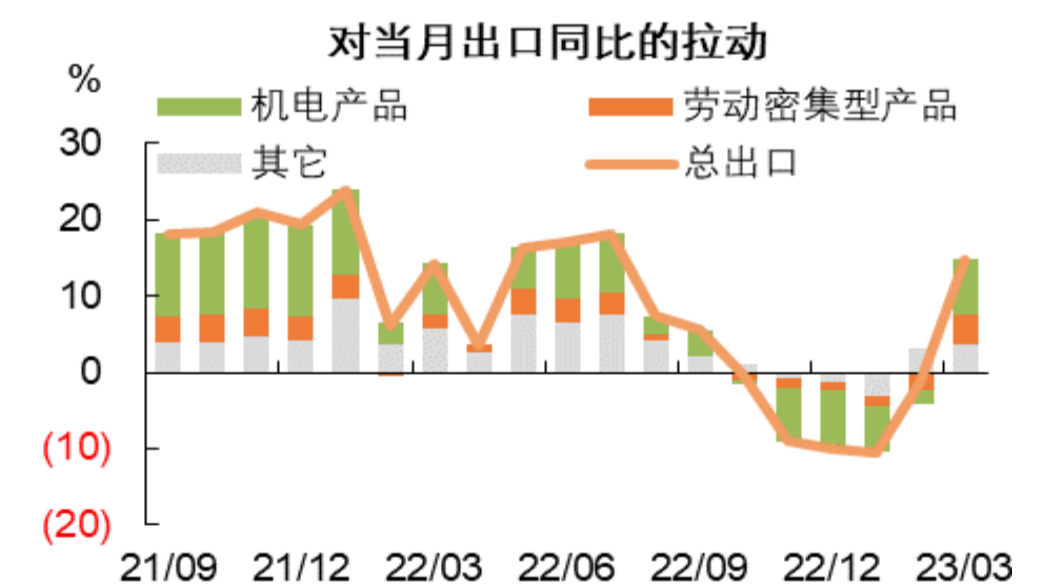
除东盟外，俄罗斯及非洲等“一带一路”沿线经济体对我国出口的影响亦不可忽视。2023年3月我国对俄罗斯出口同比增长136.4%，远超其他经济体，而俄罗斯对我国出口的拉动幅度达到了1.9个百分点，在俄罗斯持续受到国际制裁的背景下，我国与俄罗斯的经贸关系明显加强。此外，我国对非洲的出口同比增长46.5%，非洲对我国出口的拉动幅度也达到1.9个百分点。

图表 1 2023年3月我国出口同比大幅回升



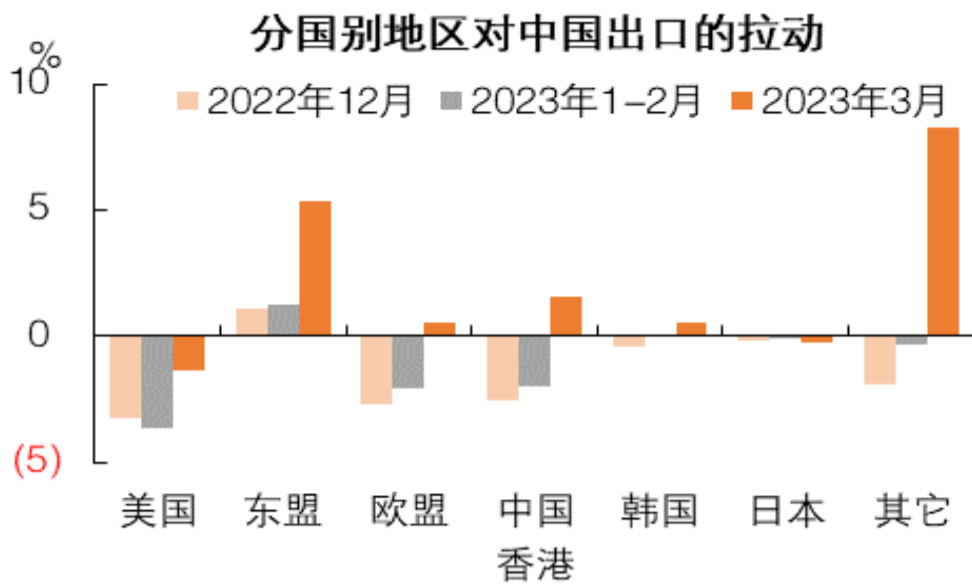
资料来源: wind,平安证券研究所; 注: 2021年数据为两年平均

图表 2 2023年3月各类产品对我国出口拉动明显增加



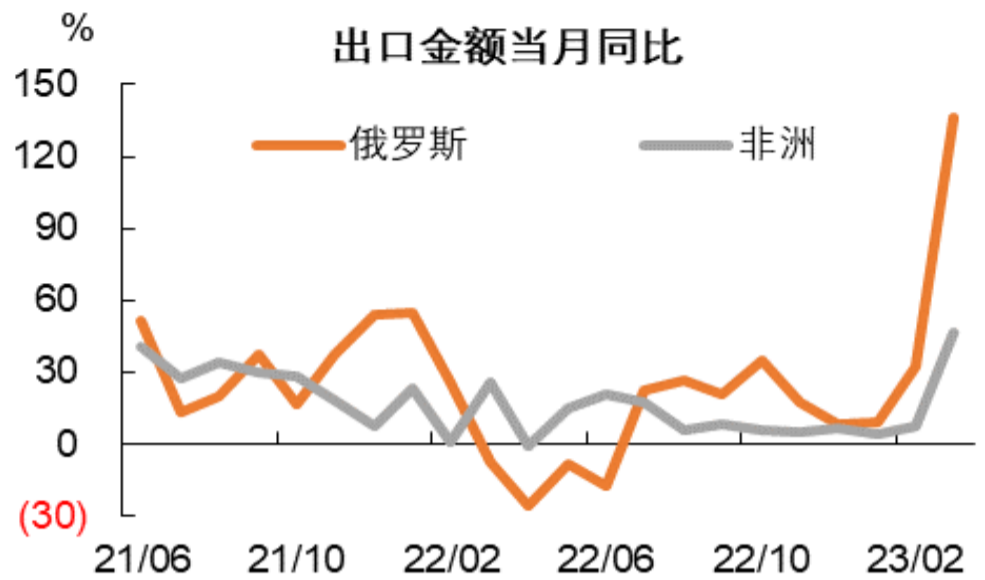
资料来源: wind,平安证券研究所; 注: 2021年数据为两年平均

图表 3 2023年3月东盟对我国出口的拉动继续增强



资料来源: wind,平安证券研究所

图表 4 2023年3月我国对俄罗斯、非洲出口同比大增



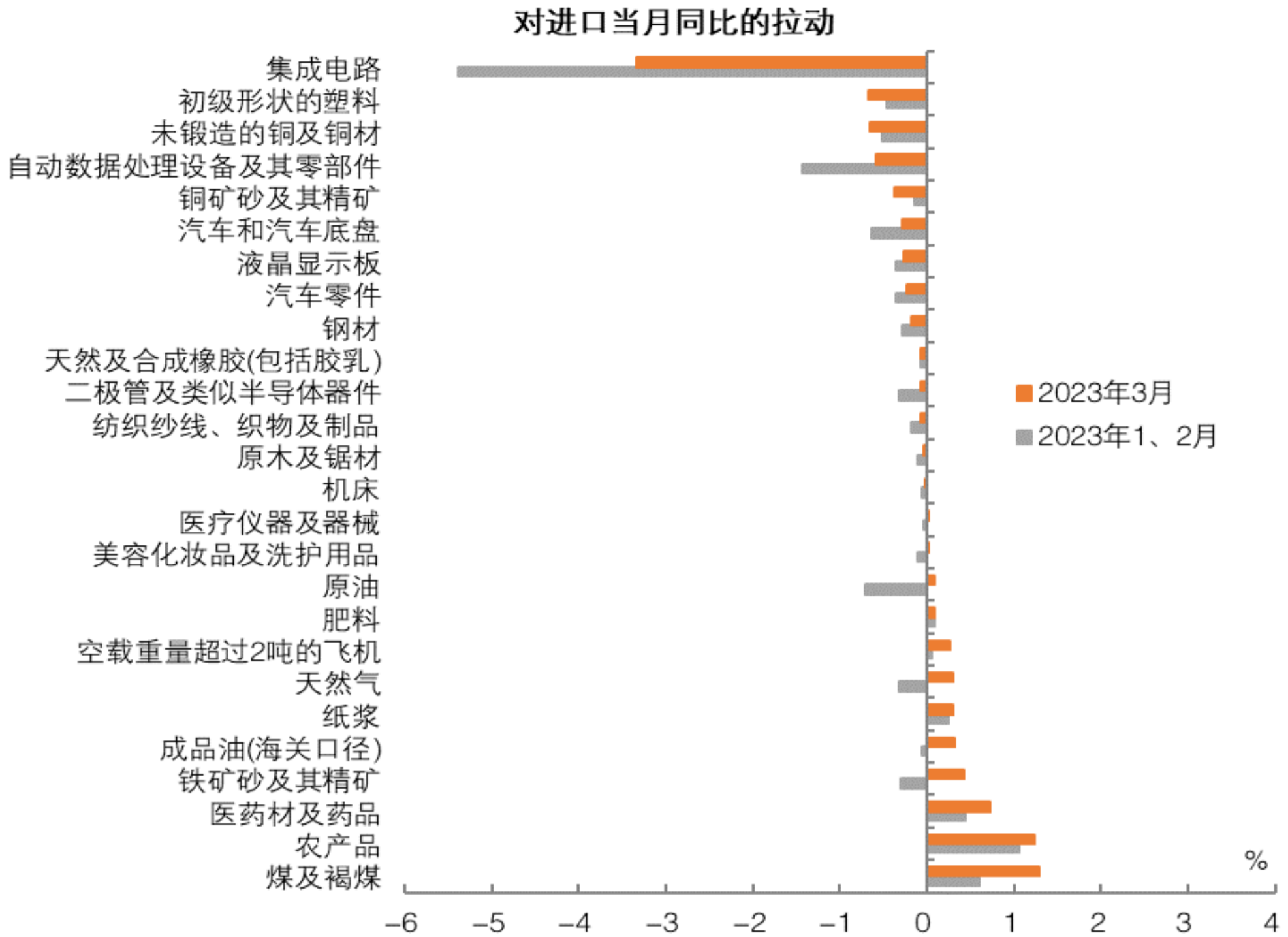
资料来源: wind,平安证券研究所

2023年3月，随着国内经济的持续复苏，进口同比增速降幅收窄，内需明显回暖。从主要进口商品看：

对进口同比拖累最大的产品包括：集成电路（2023年3月拖累程度为3.3个百分点）、初级形状的塑料、未锻造的铜及铜材、自动数据处理设备及零件、铜矿砂及其精矿等。其中，2023年3月集成电路进口同比下滑幅度高达20.0%，主要是进口数量下滑所致，2023年3月集成电路进口数量为406.1亿个，同比下降16.0%。而3月国际铜价震荡回落，未锻造的铜及铜材、铜矿砂及其精矿等铜相关商品进口量价齐跌。

对进口同比拉动最大的产品包括：煤及褐煤（2023年3月拉动1.3个百分点）、农产品、医药材及药品、铁矿砂及其精矿、成品油等。其中农产品对我国进口拉动提升，仍受到粮食价格上涨拉动：2023年3月我国进口粮食数量同比下滑0.1%，进口金额增速却达到8.4%。而煤及褐煤、成品油等能源类商品进口金额大增，主要受到进口数量大幅增长的拉动，进口价格反而有所回落。

图表 5 2023年3月煤及褐煤、农产品等商品继续拉动我国进口



资料来源: wind,平安证券研究所

2023年3月，中国出口同比由负转正，表现远超市场预期，其背后可能有以下几方面因素：一是，开年以来海外地产市场企稳回暖，如美国30年抵押贷款利率触顶回落、新房销售回升，使得家具、家电等地产后周期产品需求增加。**二是**，东盟经济仍有韧性，且与我国的经贸互补性不断加强，为我国的中游原材料、通用设备等商品出口提供支持。**三是**，除东盟外的“一带一路”沿线经济体对我国出口的拉动增强，如我国对俄罗斯、非洲、拉美等地区出口均保持高增。同时，我国对欧盟出口同比转正的同时，对德、法、意、荷德出口均持平或下滑，这意味着我国对欧盟其他中小经济体的出口或明显提升。**四是**，我国在新能源产品出口市场的竞争力不断增强。海关总署数据显示，以人民币计价，一季度电动载人汽车、锂电池、太阳能电池“新三样”产品出口合计增长 66.9%，同比增量超过 1000 亿元，拉高整体出口增速2个百分点。

不过，对于后续我国出口走势仍需保持谨慎。一方面，当前美欧经济的下行压力仍在延续，下半年可能步入衰退，发达经济体外需并未趋势性回暖。**另一方面**，3月新兴中小经济体对我国出口的影响明显提升，如3月俄罗斯、印度、拉美、非洲在我国出口总额中的占比为18.3%，而对出口增量的贡献却达到了38.9%，对欧盟的出口也主要由中小国家拉动，这一趋势能否持续仍有待观察。**此外**，3月高技术产品对中国出口的拖累仍然达到3.1个百分点，虽然前3月其拖累逐月收窄，但一季度高技术产品出口金额在总出口中的占比已降至24.5%，去年同期为29.3%。其对于中长期中国产业升级、科技突围的不利影响值得警惕。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层 邮编:518033	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼 邮编:200120	北京市西城区金融大街甲9号金融街中心北楼16层 邮编:100033