



经济透视

中国 3 月出口增速大幅反弹

2023 年 4 月 13 日

分析员:姚少华博士

电话: 852-2147 8863

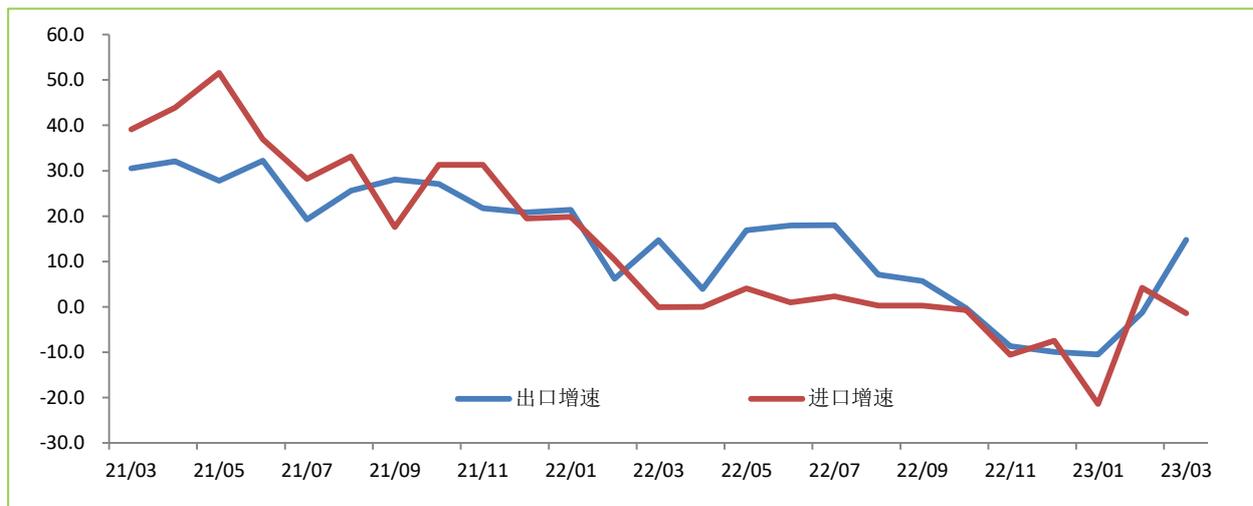
电邮: yaoshao-hua@abci.com.hk

- 以美元计价, 3 月份中国出口大幅增长 **14.8%**, 为近 6 个月来首次实现正增长, 并显著高于市场预期。3 月份出口增速显著回升主要归因于全球经济有所改善、中国在后疫情时期出口供给能力的提升以及 **RECP** 生效显著降低了和东盟的贸易成本
- 以美元计价, 3 月份进口下跌 **1.4%**, 较首 2 个月 **10.4%** 的跌幅大幅收窄。3 月份进口的反弹主要归因于内需有所增强
- 3 月份贸易顺差为 **882 亿美元**, 较去年同期增加 **408 亿美元**。今年第 1 季贸易顺差高达 **2,047 亿美元**, 亦大幅高于去年同期的 **1,629 亿美元**。3 月以及第 1 季较高的贸易顺差料为第 1 季的 **GDP** 增速带来帮助, 亦会为人民币汇率走强带来支持
- 展望未来数月, 随着欧美金融部门出现动荡引致信贷条件收紧, 加上全球高通胀仍持续, 全球需求或放缓, 未来数月中国出口增速面临的不确定有所增加
- 国务院总理李强 4 月 7 日主持召开国务院常务会议, 研究推动外贸稳规模优结构的政策措施。要实施好稳外贸政策组合拳, 帮助企业稳订单拓市场。要想办法稳住对发达经济体出口, 引导企业深入开拓发展中国家市场和东盟等区域市场。从本次会议可以看出, 稳外贸的诉求明显上升, 通过扩大外需以及宏观政策的支持来推动经济整体好转

以美元计价, 今年 3 月份中国出口大幅增长 **14.8%**¹至 **3,156 亿美元**, 不仅较首 2 个月 **6.8%** 的跌幅显著反弹, 亦远高于市场预期的 **7.1%** 的跌幅 (图 1), 并为近 6 个月来首次实现正增长。3 月份出口增速显著回升主要归因于全球经济有所改善、中国在后疫情时期出口供给能力的提升以及 **RECP** 生效显著降低了和东盟的贸易成本。数据显示 3 月 **JP Morgan** 全球综合 **PMI** 从 2 月的 **52.1** 进一步上升至 **53.4**。全球通胀放缓亦增加了对中国商品的需求。以美元计价, 今年第 1 季中国出口增长 **0.5%**至 **8,218 亿美元**。以人民币计价, 3 月当月与第 1 季中国出口分别增长 **23.4%**与 **8.4%**。以美元和人民币计价增速的差异主要归于人民币兑美元在过去一年的显著贬值。

3 月份中国出口至前 5 大出口地区, 东盟、欧盟、美国、香港以及日本分别增长 **35.4%**、**3.4%**、**-7.7%**、**20.0%**及**-4.8%**, 而首 2 个月分别增长 **9.0%**、**-12.2%**、**-21.8%**、**-23.5%**及**-1.3%**, 可看出中国对主要出口市场除日本外在 3 月均出现明显反弹, 反映外需向好。产品出口方面, 3 月机电产品出口金额增长 **12.3%**, 而首 2 个月下跌 **7.2%**。汽车出口仍维持高速增长, 3 月份出口金额增长 **123.8%**, 较首 2 个月 **65.2%** 的增速进一步攀升。3 月集成电路的出口金额下跌 **3.0%**, 而首 2 个月下跌 **25.8%**, 跌幅显著收窄。然而, 受国际需求大幅放缓影响, 3 月电脑及手机的出口金额分别下跌 **26.0%**及 **31.9%**。此外, 根据海关总署新闻发布会, 第 1 季电动载人汽车、锂电池、太阳能电池“新三样”产品合计出口增长 **66.9%**, 同比增量超过 **1000 亿元**, 拉高了出口整体增速 2 个百分点, 比去年的拉动力进一步增强。

¹除另有指明外, 本报告列示的变动比率均为按年变化

图 1：中国 3 月份进出口增长 (%)


来源：国家统计局，农银国际证券

以美元计价，3 月份进口 2,274 亿美元，进口跌幅由首 2 个月的 10.2% 收窄至 1.4%，亦优于市场预期的 6.4% 跌幅。3 月份进口的反弹主要归因于内需有所增强。排除价格因素影响，以进口数量计，3 月主要商品进口增速出现分化。3 月份原油、铁矿砂及其精矿、集成电路、大豆以及粮食的进口量分别增长 22.5%、14.8%、-16.0%、7.9% 以及 -0.1%，而首 2 个月分别增长 -1.3%、7.3%、-26.5%、16.1% 以及 7.0%。以美元计价，今年第 1 季中国进口下跌 7.1% 至 6,171 亿美元。以人民币计价，3 月当月与第 1 季中国进口分别增长 6.1% 与 0.2%。

3 月份贸易顺差为 882 亿美元，较去年同期增加 408 亿美元，远高于市场预期的 400 亿美元。今年第 1 季贸易顺差高达 2,047 亿美元，亦大幅高于去年同期的 1,629 亿美元。3 月以及第 1 季较高的贸易顺差料为第 1 季的 GDP 增速带来帮助，亦会为人民币汇率走强带来支持。

展望未来数月，随着欧美金融部门出现动荡引致信贷条件收紧，加上全球高通胀仍持续，全球需求或放缓。未来数月中国出口增速面临的不确定有所增加，贸易顺差可能收窄，对经济增长的拉动作用或减弱，经济增长更多需要依靠内需拉动。

国务院总理李强 4 月 7 日主持召开国务院常务会议，研究推动外贸稳规模优结构的政策措施。会议指出，推动外贸稳规模优结构，对稳增长稳就业、构建新发展格局、推动高质量发展具有重要支撑作用。要针对不同领域实际问题，不断充实、调整和完善有关政策，实施好稳外贸政策组合拳，帮助企业稳订单拓市场。要想方设法稳住对发达经济体出口，引导企业深入开拓发展中国家市场和东盟等区域市场。要发挥好外贸大省稳外贸主力军作用，鼓励各地因地制宜出台配套支持政策，增强政策协同效应。从本次会议可以看出，稳外贸的诉求明显上升，通过扩大外需以及宏观政策的支持来推动经济整体好转。



权益披露

分析员，姚少华，作为本研究报告全部或部分撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

评级的定义

评级	定义
买入	股票投资回报 ≥ 市场回报(约 9%)
持有	负市场回报 (约-9%) ≤ 股票投资回报 < 市场回报(约 9%)
卖出	股票投资回报 < 负市场回报(约-9%)

注：股票收益率=未来 12 个月股票价格预期百分比变化+总股息收益率

市场回报率=自 2006 年以来的平均市场回报率（恒指总回报指数于 2006-22 年间的年复合增长率为 8.4%）

目标价的时间范围：12 个月

股票评级可能与所述框架有所偏离，原因包括但不限于：公司治理、市值、相对于相应基准指数的历史价格波动率、相对于股票市值的平均每日成交量、公司于相应行业的竞争优势等。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。农银国际证券有限公司不负责文中信息的更新。农银国际证券有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与农银国际证券有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。农银国际证券有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2023 年农银国际证券有限公司

该材料的任何部分未经农银国际证券有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港中环，红棉路 8 号，东昌大厦 13 楼，农银国际证券有限公司

电话：(852) 2868 2183