

出口增速超预期回升，进口增速有所回落

3 月份贸易数据点评

2023 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

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：

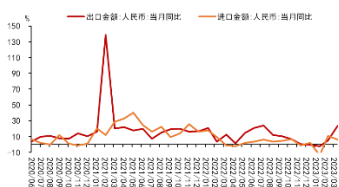
S0340522120001

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 3 月出口同比增长 23.4%，进口同比增长 6.1%，3 月贸易顺差规模为 6010.1 亿元。按美元计价，我国 3 月出口同比增长 14.8%，进口同比下降 1.4%，3 月贸易顺差规模为 881.9 亿美元。
- 3 月出口增速大幅上升，外贸韧性仍较强。**随着疫情的消退，生产生活秩序稳步恢复，前期及春节期间积压的出口订单快速释放，按人民币计价，3 月出口同比增长 23.4%，对比 2 月大幅增加 18.2 个百分点。不过 3 月份摩根大通全球制造业 PMI 为 49.6%，较上月下降 0.3 个百分点，结束连续 2 个月环比上升走势，连续 7 个月低于 50%，指向全球经济复苏动能依然不足，后续出口景气度的持续性仍有待观察。从主要出口类别来看，按人民币计价，3 月出口机电产品出口金额同比增长 20.80%，对比 2 月大幅回升 17.4 个百分点。劳动密集型产品如鞋靴（42.08%）、箱包及类似容器（104.20%）出口金额同比增长亦保持较快增长。此外，地产后周期产品如家具及其零件（22.14%）、家用电器（20.34%）的出口同比增速均回正。值得一提的是，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”产品合计出口增长 66.9%，同比增量超过 1000 亿元，拉高出口整体增速 2 个百分点，比去年的拉动力进一步增强。
- 3 月进口增速有所回落，价格因素成主要拖累。**3 月国内经济延续修复路径，不过受前值高基数效应，3 月 PMI 指数录得 51.9%，环比回落 0.7 个百分点，但仍处于扩张区间。按人民币计价，3 月我国进口同比增长 6.1%，对比 2 月回落约 5 个百分点。进口数量因素对进口增速起到拉动作用，而进口价格因素对进口增速起到下拉作用。从主要进口类别来看，天然气进口量减价扬，原油、煤炭和稀土等进口量价齐扬。1-3 月，我国进口天然气数量累计同比减少 3.6%，进口价格累计同比上涨 4.5%。稀土、成品油和煤炭等进口数量累计同比分别上涨 32.5%、39.5%、96.1%，价格累计同比分别上涨 107.5%、16.7%和 76.6%。
- 1-3 月我国对东盟、欧盟和日本出口增速维持正增长，对美国出口负增长幅度有所收窄。**按人民币计价，1-3 月我国对美国的出口金额累计同比分别下降 10.4%，较 1-2 月降幅收窄 4.8 个百分点。而对东盟、欧盟和日本的出口金额累计同比分别增长 28%、0.3%和 5.3%。其中 1-3 月我国对东盟、欧盟的出口金额累计同比增速较 1-2 月分别回升 10.1 和 5.3 个百分点，对日本的出口金额累计同比增速较 1-2 月回落 1.4 个百分点。贸易顺差方面，以人民币计价，3 月贸易顺差规模为 6010.1 亿元，环比 2 月扩大大约 4888 亿元，较上个月有所回升。

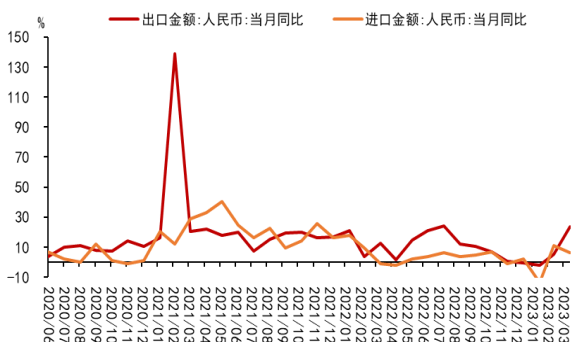
本报告的风险等级为低风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

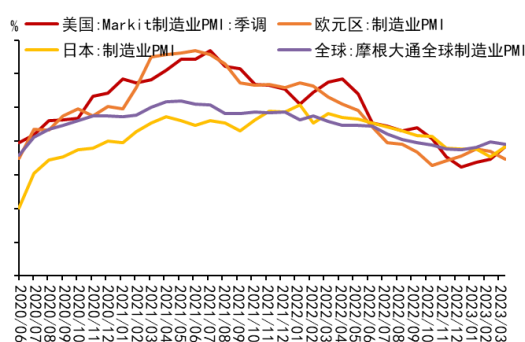
- **总体来看，3月出口增速大幅回升，进口同比增速有所回落。**出口方面，随着疫情的消退，生产生活秩序稳步恢复，前期及春节期间积压的出口订单快速释放，稳外贸政策效能持续释放，3月我国出口增速大幅回升。进口方面，虽3月进口增速有所回落，但数量因素对进口增速起到拉动作用，或指向我国内需延续渐进修复路径。展望4月，出口方面，全球需求总量下降叠加去年同期的高基数，4月出口增速读数或将有所回落。进口方面，4月7日的国务院常务会议指出，要实施好稳外贸政策组合拳，推动外贸稳规模优结构，对稳增长稳就业、构建新发展格局、推动高质量发展具有重要支撑作用。随着国内经济持续恢复，生产和需求两端双双改善，我们预计进口增速将有望回暖。
- **风险提示：**中美利差倒挂导致资金外流；内需恢复缓慢，国内经济修复的速度不及预期。

图 1：进出口同比增速



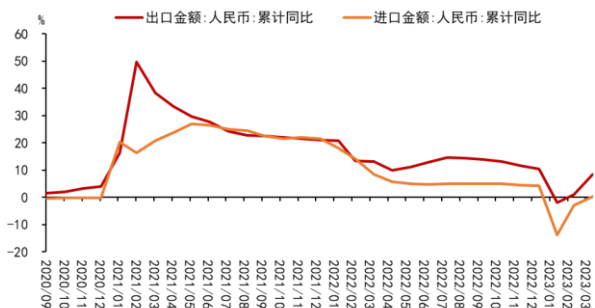
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 2：全球制造业 PMI



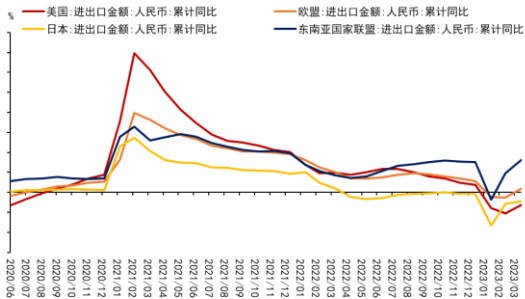
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 3：进出口金额累计同比



资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 4：四大贸易伙伴累计进出口同比



资料来源：东莞证券研究所，Wind

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
增持	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
持有	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
标配	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
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	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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：

东莞证券股份有限公司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、意见及推测只提供给客户作参考之用，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。

东莞证券股份有限公司研究所

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）22115843

网址：www.dgzq.com.cn