

宏观与金融研究

发展规划部

2023年4月14日

温彬 民生银行首席经济学家
民生银行研究院院长
王静文 中国宏观经济研究
张丽云 货币政策与流动性研究
应习文 国际宏观经济研究
孙莹 财政政策研究
李鑫 外汇商品研究
杨美超 外资外贸研究
韩思达 资产配置研究

【数据点评】

来自出口的逆袭

——3月外贸数据点评

【内容摘要】

按美元计价，3月份我国出口同比“逆袭式”增长14.8%，远超市场预期；进口同比下降1.4%，贸易顺差881.9亿美元，创历年3月最高纪录。产品供给能力提升与年初以来国外经济表现好于预期为出口提供了支撑。

从出口国别来看，美欧年初衰退预期下降助出口小幅改善，银行业危机尚未传导至实际出口。同时我国对东盟、韩国、非洲与拉美地区的出口迎来爆发式增长，我国对韩国甚至出现罕见的贸易顺差。

从出口产品看，汽车呈现超高速增长；主要农产品和大宗商品出口增速收窄；传统机电产品和劳动密集型产品出口份额加大，或与亚非拉地区需求增加有关，技术敏感性的机电产品出口仍受较强制约。

在韩国与越南出口“滑铁卢”的背景下，我国出口意外逆袭，一是近年来我国在危机意识下倒逼产业升级加快，二是积极将出口需求转向亚非拉国家，三是出口产品覆盖广，抗风浪能力强。由于去年4-5月基数较低，短期出口韧性仍在，我们将适当上调外需对经济增长的贡献。

联系人：杨美超

电话：010-58560666-6480

来自出口的逆袭

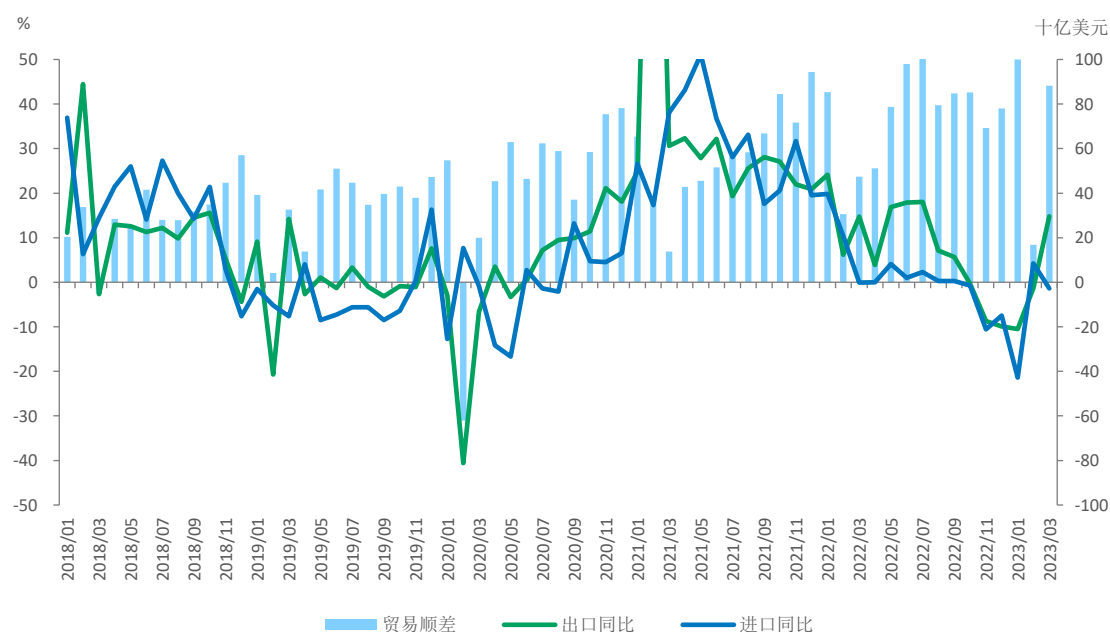
——3月外贸数据点评

温彬 应习文 杨美超

一、看整体：出口逆袭，顺差强劲

海关总署4月13日发布的数据显示，按美元计价2023年3月份我国进出口总值5429.9亿美元，同比增加7.4%。其中，出口3155.9亿美元，同比“逆袭式”增长14.8%，远超市场预期；进口2274.0亿美元，同比下降1.4%；贸易顺差881.9亿美元，同比扩大98.84%，创历年3月最高纪录，受出口增速超预期反弹和进口增速小幅缩窄影响，贸易顺差表现持续强劲。

图1：我国月度进出口同比增速与贸易差额（美元计）



数据来源：海关总署，CEIC，WIND

值得注意的是，作为长期预测国内出口增速的风向标，韩国、越南 3 月出口增速分别大幅下降 13.6%和 13.2%，加上 1-2 月我国出口增速为-6.8%，市场普遍预测国内出口增速 3 月将会继续下滑。在去年 3 月出口同比增速高达 14.3%的基数作用下，今年 3 月出口非但未明显减速，反而逆势反弹，主要有两方面的原因：

一是出口产品供给能力显著上升。今年以来国内制造业 PMI 持续走强，新出口订单连续两个月保持在荣枯线以上，出口产能加速恢复，出口产品供给能力显著上升。**二是年初以来国外经济表现好于预期。**尤其是新兴市场国家需求受欧美加息影响较小，对我国轻加工和汽车等产品需求旺盛。综合影响下出口同比增速由负转正，并在去年高基数作用下，实现了 14.8%的高水平增速，表现出我国超乎预期的出口韧性。

一般贸易出口增速较快。3 月一般贸易出口 2109.7 亿美元，同比增加 22.1%，进口 1467.5 亿美元，同比增加 2.8%，一般贸易顺差 642.2 亿美元。加工贸易出口 603.0 亿美元，同比减少 12.1%，进口 317.7 亿美元，同比下降 21.3%，加工贸易顺差 285.32 亿美元。受逆全球化和去金融化影响，双边贸易和多边贸易在国际贸易关系中发挥着越来越重要的作用，加上我国较为完整和稳定的供应链结构，承担产品生产全过程的能力显著提升，在贸易方式上长期表现出一般贸易优于加工贸易的特点。

图 2：我国月度出口增速（按贸易方式划分）

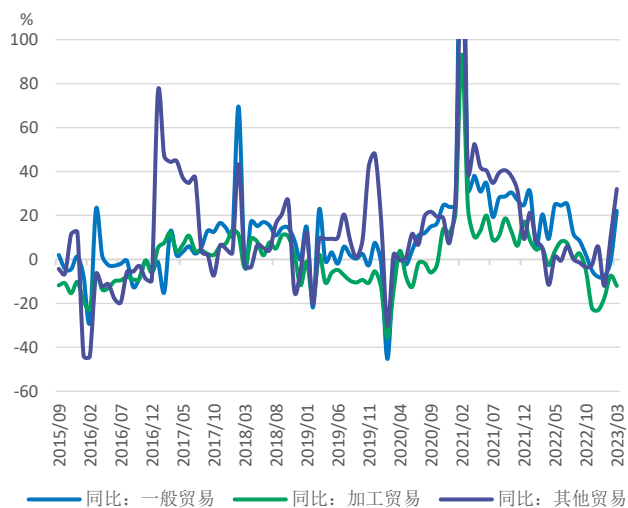
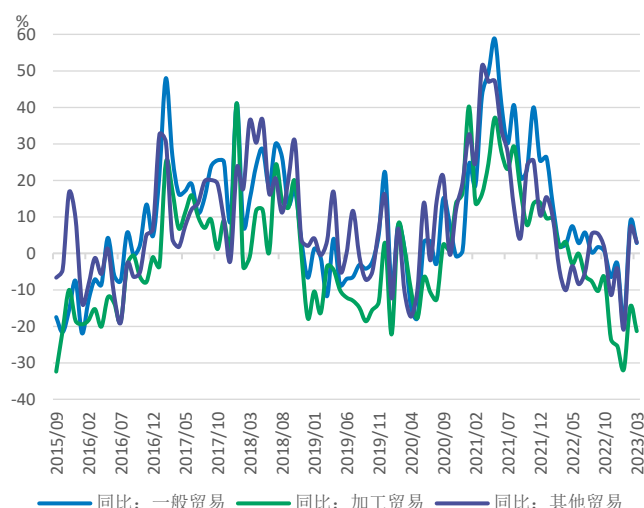


图 3：我国月度进口增速（按贸易方式划分）

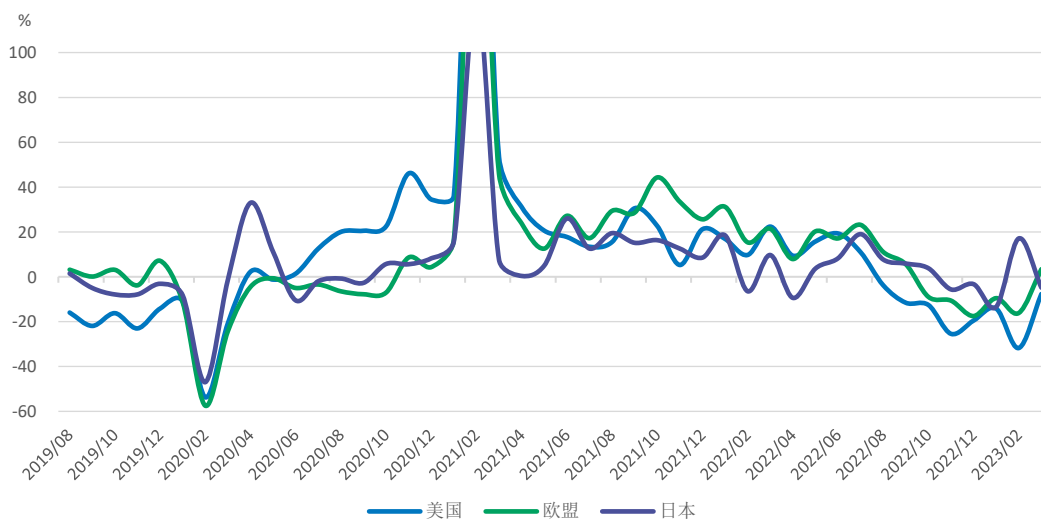


数据来源：海关总署，CEIC，WIND

二、看国别：美欧小幅改善，亚非拉迎来爆发

从出口国别情况来看，3 月份我国对欧美地区的出口小幅改善，同时对东盟、韩国、非洲与拉美地区的出口迎来爆发式增长。

图 4：我国对美欧日出口当月同比增速（美元计）



数据来源：海关总署，CEIC，WIND

对美国出口降幅收窄，主要源于年初以来美国经济衰退预期减弱。3 月我国对美出口 436.8 亿美元，同比下降 7.7%，明显好于 1-2 月 21.8% 的降幅，如果不是去年同期基数较高，降幅收窄

可能更加明显。1-2 月以来美国经济展现韧性，制造业 PMI 连续回升，市场对经济衰退的预期下降，考虑到从出口订单到形成出口量的滞后效应，恰好对应 3 月我国对美出口的好转。不过 3 月份美国硅谷银行暴雷事件也可能会影响后期来自美国的出口订单，未来我国对美出口仍会有压力。

对欧盟出口转为正增长。3 月我国对欧盟出口 458.9 亿美元，同比增长 3.4%，为时隔 5 个月来的首次转正。与美国类似，欧元区在暖冬影响下能源危机大幅缓解，1-2 月经济好转，也支撑了对我国的外贸需求。不过 3 月欧洲瑞士信贷暴雷，给欧洲经济前景蒙上阴影，未来对欧出口可能重压。

图 5：我国对东盟、非洲、拉美出口当月同比增速（美元计）



数据来源：海关总署，CEIC，WIND

对东盟出口保持强势。3 月我国对东盟国家出口 564.0 亿美元，同比大幅增长 35.4%，较 1-2 月 8.3% 的增速明显提升，也基本保持去年年中时段的高增长区间。随着持续高增长，我国对东盟的出口额已逐步拉开对美欧出口的差距，形成一枝独秀的情

况。我国与东盟地缘相近，文化认同感高于美欧，近年来在制造业产业链合作协同方面也在 RCEP 政策红利下不断加强，目前越南、马来西亚、泰国、印度尼西亚等东盟国家经济虽然有所减速，但今年大概率能保持中速增长，预计从中期看我国对东盟的贸易仍将保持较高增速。

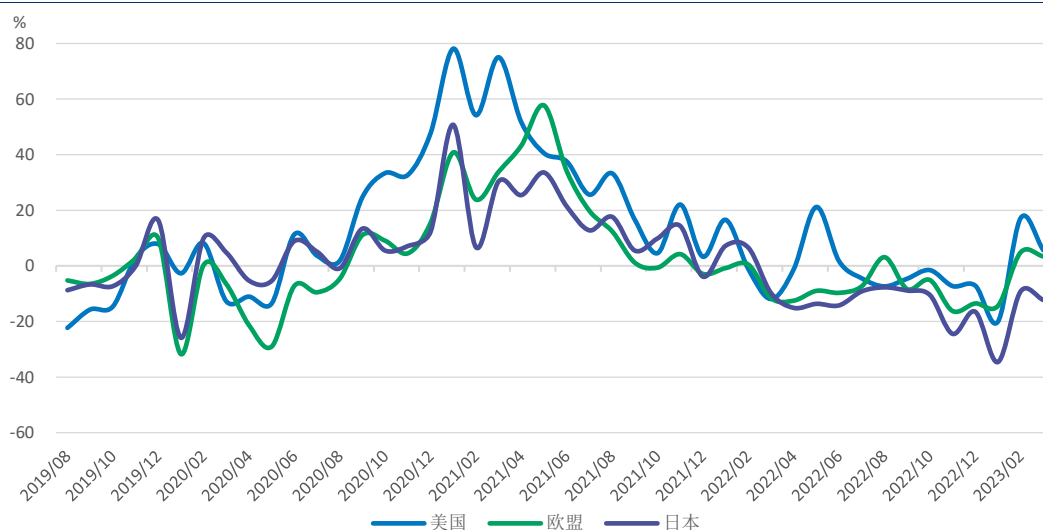
对非洲与拉美出口爆发式增长。3 月我国对非洲出口 168.5 亿美元，同比增长 46.5%，远高于近年来的对非出口平均水平。对拉丁美洲出口 214.8 亿美元，同比增长 18.8%，相较去年 11 月以来的负增长态势明显改善和提速。随着欧美需求的下行，我国发挥“一带一路”倡议的引领作用，加大与非洲及拉美地区的经贸合作力度。同时，我国机电产品、劳密产品在非洲与拉美地区仍具有较强竞争力。此外，后疫情时代全球航运业的复苏与运行效率提升，集装箱与运输船只的供给恢复，也打通了我国向非洲与拉美地区的贸易瓶颈。

对俄罗斯与韩国出口提升，但对日本出口下滑。3 月我国对俄罗斯出口同比增长 136.4%，对韩国出口同比增长 11.3%，但对日本出口仍处在负增长区间。3 月对日出口 141.4 亿美元，同比下降 4.8%，保持了去年 11 月以来的负增长态势。去年以来日元持续贬值与通胀压力都削弱了日本的购买力，加上经济仍在低位徘徊，导致来自日本的贸易需求保持低迷。

自主经济体进口增速不及出口，对韩出现罕见贸易顺差。3 月我国自美国、欧盟进口额分别同比增长 5.6% 和 3.4%，较前

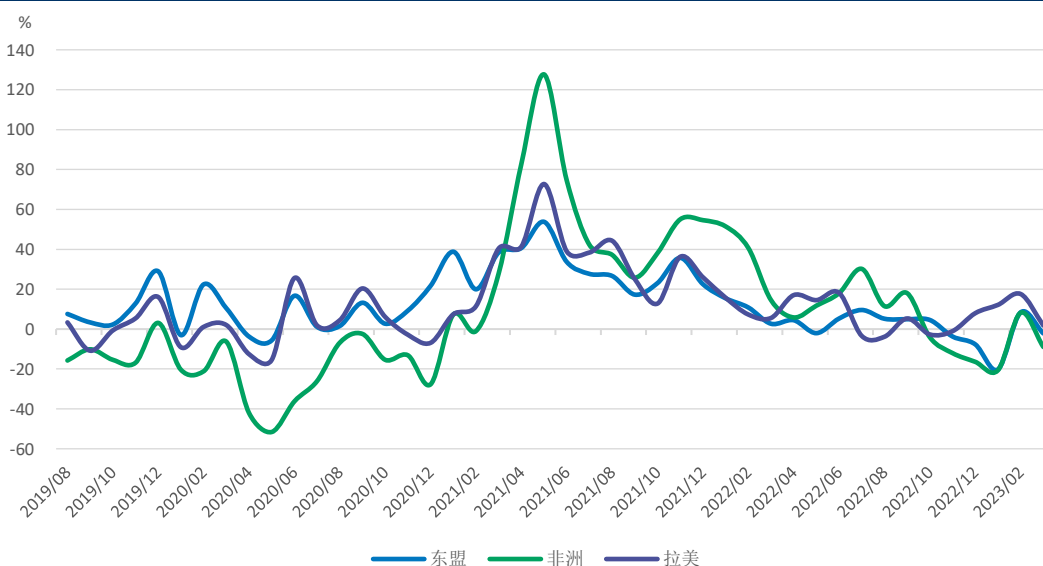
期负增长态势有所改善，不过自日本和东盟的进口仍保持 12.3% 和 2.2% 的负增长。自韩国进口继续回落，3 月我国自韩国进口同比下降 27%，加之对韩国出口高增长，我国对韩贸易出现有史以来首次顺差（因春节波动不包括 1、2 月单月数据），金额为 9.3 亿美元，表明我国产业竞争力对韩国正在发生逆转。

图 6：我国自美欧日进口当月同比增速（美元计）



数据来源：海关总署，CEIC，WIND

图 7：我国自东盟、非洲、拉美进口当月同比增速（美元计）



数据来源：海关总署，CEIC，WIND

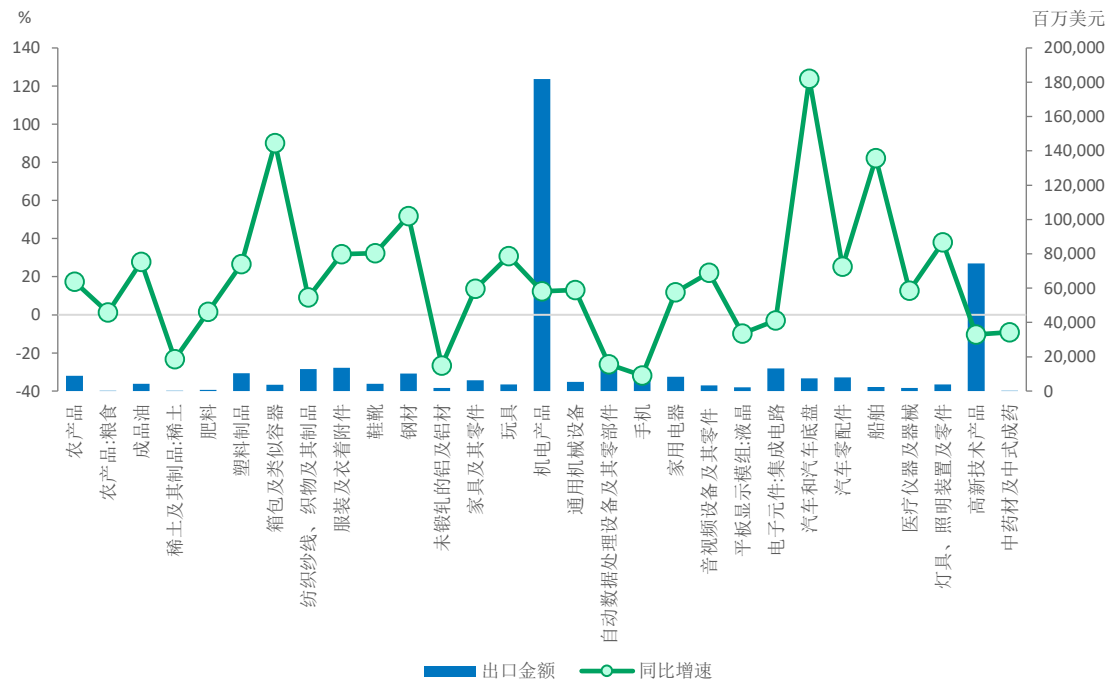
三、看产品：汽车出口高速增长

从出口产品结构看，3月份农产品出口89.5亿美元，同比增长17.4%；机电产品出口1819.0亿美元，同比增长12.3%，由负转正，扭转了连续五个月的负增长趋势；高新技术产品出口744.7亿美元，同比下降10.4%，虽连续第8个月负增长，但降幅继续收窄，国内供给端表现出全面恢复的态势。

机电产品分化程度缩小。汽车出口依然保持高速增长，并且增速翻翻，出口额同比增速达123.8%，与汽车相关的零配件出口也保持较高增速，同比增长25.3%。通用机械设备、家用电器、音视频设备、船舶、医疗仪器、灯具出口增速也都实现了逆转，均从长期负增长转为正增长。

主要出口农产品和大宗商品增速收窄。其中农产品同比增长17.4%，较上月下降12.5%，成品油同比增长27.7%，较上月下降88.9%，肥料同比增长1.63%，较上月下降34.8%。传统机电产品和劳动密集型产品出口份额加大，或与亚非拉地区需求增加有关。其中，箱包增加90.1%，服装增加31.9%，鞋靴增加32.27%，家具增加13.7%，玩具增加30.9%，家用电器增加11.9%，灯具增加38.0%。技术敏感性的机电产品出口仍受较强制约，但增速下滑普遍收窄。除手机出口同比增速为-31.9%，下滑速度较上月扩大20.3%，集成电路、自动数据处理设备、高新技术产品降幅均呈现出不同程度的缩小。

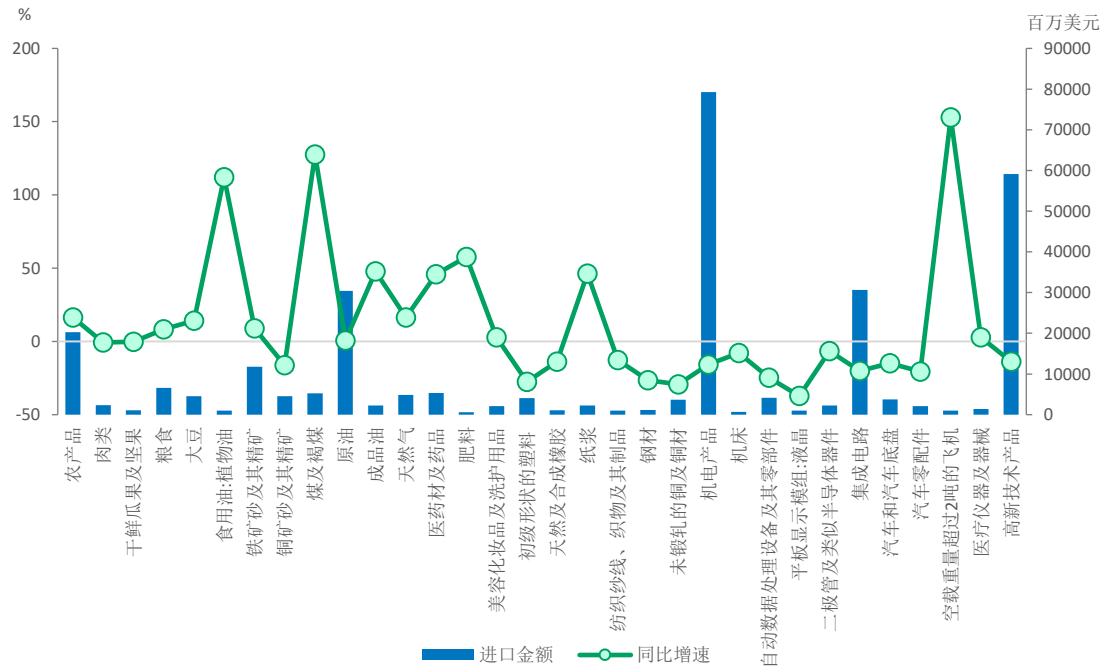
图 8：我国 3 月份重点产品出口金额与同比增速（美元计）



数据来源：海关总署，CEIC

剔除价格下降因素后的出口量增长应该更高。3月美国CPI同比上涨5.0%，涨幅较上月大幅回落1个百分点。同样我国物价水平也呈现下行趋势，3月CPI同比上涨0.7%，较2月下降0.3个百分点，中美物价下跌带动商品价格快速回落，3月CRB综合现货指数月度平均同比下降13%，对出口额的增速产生向后拉力。以主要出口产品量价走势判断，3月我国出口价格应是负向作用，但出口金额增速仍实现了超预期增长，说明出口实际增速（出口产品量）更高。从重点产品看，传统劳动密集型产品箱包、鞋靴、家用电器出口量同比增加56.0%、23.9%、22.6%，环比增加81.0%、54.1%，40.7%，是出口增速的主要贡献来源。

图 9：我国 3 月份重点产品进口金额与同比增速（美元计）



数据来源：海关总署，CEIC

进口产品下降体现在两类产品：初级产品和机电产品。受国内生产技术快速提升，企业在不断更新完善新技术的基础上，国内进口替代显著挤出对国外产品的需求，初级产品的进口增速显著回落。3月份，初级橡胶进口同比下降 27.6%，天然及合成橡胶进口同比下降 13.8%，纺织纱线、织物及其制成品进口同比下降 12.7%。受欧美国家持续加码的技术限制，机电产品进口量继续下降。其中高新技术产品进口金额同比下降 13.8%，集成电路进口量同比下降 20.0%，半导体进口金额同比下降 6.6%，液晶产品下降 37.3%，自动数据处理设备下降 24.7%，机床下降 7.8%。

四、看未来：产业竞争力提升继续提供出口韧性

3月我国出口超预期增长，而同期与我国同为出口导向型国家的韩国和越南出口遭遇“滑铁卢”，从原因来看主要有：

一是近年来面对西方国家对我国产业链高压紧逼的态势，我国产业链“危机意识”不断增强，倒逼升级速度加快，在包括新能源产业链的诸多领域竞争力不断加强。

二是与韩国、越南主要面向发达国家出口相比，我国近年来为应对西方国家的需求收缩，通过 RCEP、“一带一路”等战略多元化开拓国际市场，成功以亚非拉弥补欧美国家的需求下降。

三是与韩国主要依赖电子、汽车产品，越南还停留在劳动密集型产品等集中度较高的出口领域相比，我国出口产品覆盖范围广，既有上游的粮食、石化、稀土等产品，也有中游的装备制造全产业，还有下游的劳动密集型产品，抗风浪的稳健性较强。

展望未来，在全球主要发达国家需求继续收缩，欧美银行业危机对我国外需不确定性影响可能滞后呈现的情况下，我国出口行业面临的压力仍在。但同时，我国产业的竞争力和韧性仍能发挥一定作用。此外、去年 4、5 月份我国进出口受疫情影响基数较低，或对未来两月的出口增速有基数上支撑作用。从短期看我国出口的表现仍值得期待，我们也将适当上调今年外需对经济经济增长的贡献。

近期研究成果

1. 2月信贷和社融延续“双放量”，后续节奏如何？（2023年3月10日）
2. 经济如期复苏，关注三大短板（2023年3月15日）
3. 3月MLF延续“加量平价”续作，短期降准降息迫切性不高（2023年3月15日）
4. 降准加快落地，有何考量、影响几何？（2023年3月18日）
5. 财政收入负增，财政支出加快——1-2月财政数据点评（2023年3月20日）
6. 控通胀依然是首要目标，银行危机增加政策复杂性（2023年3月23日）
7. 经济进入温和复苏时段（2023年3月31日）
8. 地方债发行节奏明显加快——3月地方债发行数据点评（2023年4月3日）
9. 如何看待当前偏弱的通胀形势？——3月CPI、PPI点评（2023年4月11日）
10. 3月信贷投放延续“靠前发力”，信贷结构更加均衡（2023年4月11日）

声明

本报告所采用的基础数据和信息均来自市场公开信息，所载的资料、数据、意见及预测结果仅反映发布本报告当时的情况，相应数据资料可能随时间被修正、调整或更新。

本报告知识产权归中国民生银行所有，任何对报告内容进行的复制、转载，均需注明来源，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

本报告中的所有信息仅供研究讨论或参考之用，所表述的意见并不构成对任何人、任何机构的投资或政策决策。

如对报告有任何意见或建议，欢迎发送邮件至：yjy@cmbc.com.cn

欢迎扫描二维码加入中国民生银行研究院公众账号“民银研究”（见右图）

