

进出口规模创新高，外贸开局良好

——2024年1至2月进出口数据点评

◆ 1-2月进出口规模创新高，外贸开局良好

据海关统计，以美元计价，中国1-2月出口累计同比+7.1%，同比增速较2023年12月上行4.8PCTS；进口累计同比+3.5%，同比增速较2023年12月上行3.1PCTS。2024年1-2月贸易顺差录得1251.6亿美元，较去年同期增长20.5%。1-2月货物进出口总值9308.6亿美元，与去年同期增长5.5%，进出口规模创历史同期新高，外贸实现良好开局。

以各项目出口累计金额减去去年同期出口累计金额之差比上去年同期的出口累计总额衡量各项目对出口同比增速的拉动作用，分产品类别看，以美元计价，2024年前两个月有21个品类对出口拉动呈正向作用，大部分品类的表现较去年12月有所改善。机电产品表现突出，1-2月该品类对总体拉动出口同比增速达3.63%，较去年12月的累计同比增速上行5.73PCTS。据海关数据，机电产品占出口比重近6成，其中自动数据处理设备、集成电路和汽车出口增长。以人民币计价，自动数据处理设备及其零部件1954.5亿元，增长7.3%；集成电路1607.1亿元，增长28.6%；汽车1118.9亿元，增长15.8%。从量价角度来看，由于去年低基数影响，各出口品类的出口数量均有大幅上涨，带动本月出口同比大幅改善。

从出口目的地来看，按美元计价，1-2月东盟仍是我国第一大贸易伙伴，对东盟出口总额占了总金额的15.7%；其次为欧盟（14.8%）和美国（13.9%），三者合计出口份额44.4%，占据我国出口的“半壁江山”。从拉动力角度，1-2月我国对拉丁美洲（1.33%）、中国香港（0.905%）、印度（0.21%）、非洲（0.78%）等18个对象的出口金额同比拉动均呈正向作用。与去年1-12月的累计增速相比，2024年开年两个月对大部分出口对象的出口均呈现改善。

进口同比增速改善幅度不及出口。从产品量价来看，铁矿砂、原油、煤和天然气等主要大宗商品进口量增加，27类进口产品中有14类进口量同比增加，与此同时仅有6个品类的产品价格同比上涨。1-2月进口同比增速的上升主要是数量改善的，这表明我国内需有企稳改善的迹象。

◆ 外贸韧性持续显现，但年内出口仍面临较强不确定性

2024年开年两个月，我国进出口规模仍然延续了去年四季度以来的向好趋势，继去年11月同比增速回到正区间之后，同比改善幅度进一步扩大。前两个月进出口货物规模和贸易差额累计值均创新高，显示我国出口在全产业链和结构品质改善带动下具有韧性。

主要数据

| | |
|-------|-----------|
| 上证指数 | 3027.4013 |
| 沪深300 | 3529.7195 |
| 深证成指 | 9267.1168 |

主要指数走势图



作者

符旻 分析师
SAC 执业证书: S0640514070001
联系电话: 010-59562469
邮箱: fuyyjs@avicsec.com

刘倩 研究助理
SAC 执业证书: S0640122090025
联系电话: 010-59562515
邮箱:

相关研究报告

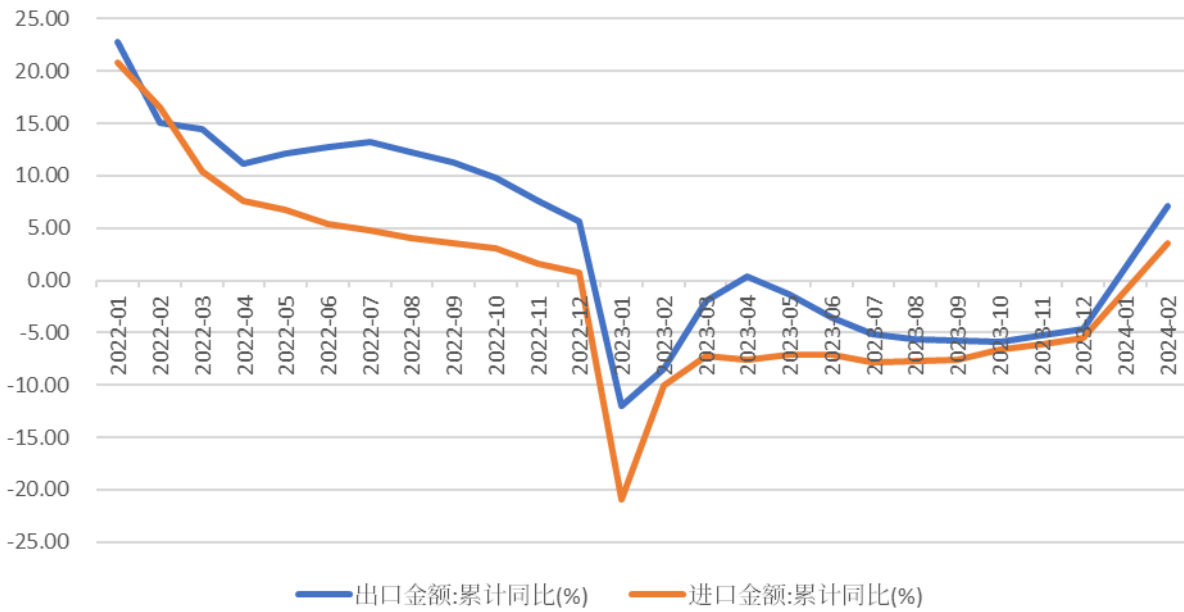
金融市场分析周报 —2024-03-06
广义财政有亮点，稳“量”求“质”促发展 —
2024-03-05
制造业 PMI 强于季节性，经济企稳再填新信号
—2024-03-04

往后看，外部环境方面 2024 年仍具有较强的不确定性。全球供应链呈现区域化、逆全球化趋势，重要环节和关键产品呈现本土化、近岸化趋势，全球产业链重构或对我国出口造成持续影响。中短期内，随着开年以来美国通胀数据显示出反弹的迹象，海外降息预期大幅降低，市场一致预期 3 月美联储按兵不动，开启降息时点可能延后至 6 月份。长期的高利率对经济活力和信贷活动的影响具有滞后性，美国经济衰退和需求下降的风险正在累积。此外，地缘政治作为 2024 年的关键词可能加大出口的不确定性。2023 年 9 月，欧盟委员会主席冯德莱恩宣布将对欧盟从中国进口的电动汽车展开反补贴调查。考虑到新能源车是中国出口的重要动力，潜在的贸易争端或加大出口的不确定性。美国方面，2024 年作为大选年，两党在选举压力下均有可能加强对华的压制措施。

另一方面，我国经济内需不足的局面仍未得到显著扭转。2023 年 1 月我国 CPI 录得-0.8%，连续 4 个月处于负区间。PPI 录得-2.5%，连续 16 个月处于负区间。2024 年 2 月，制造业新订单、新出口订单指数均处于在荣枯线以下，分别录得 49 和 46.3。正如 2024 年两会政府工作报告中总结指出，我国经济持续回升向好的基础还不稳固，有效需求不足，社会预期偏弱，风险隐患仍然较多，国内大循环存在堵点，国际循环存在干扰。后续内需进一步修复有待政策发力，特别是 1 万亿特别国债对内需的带动效果值得期待。

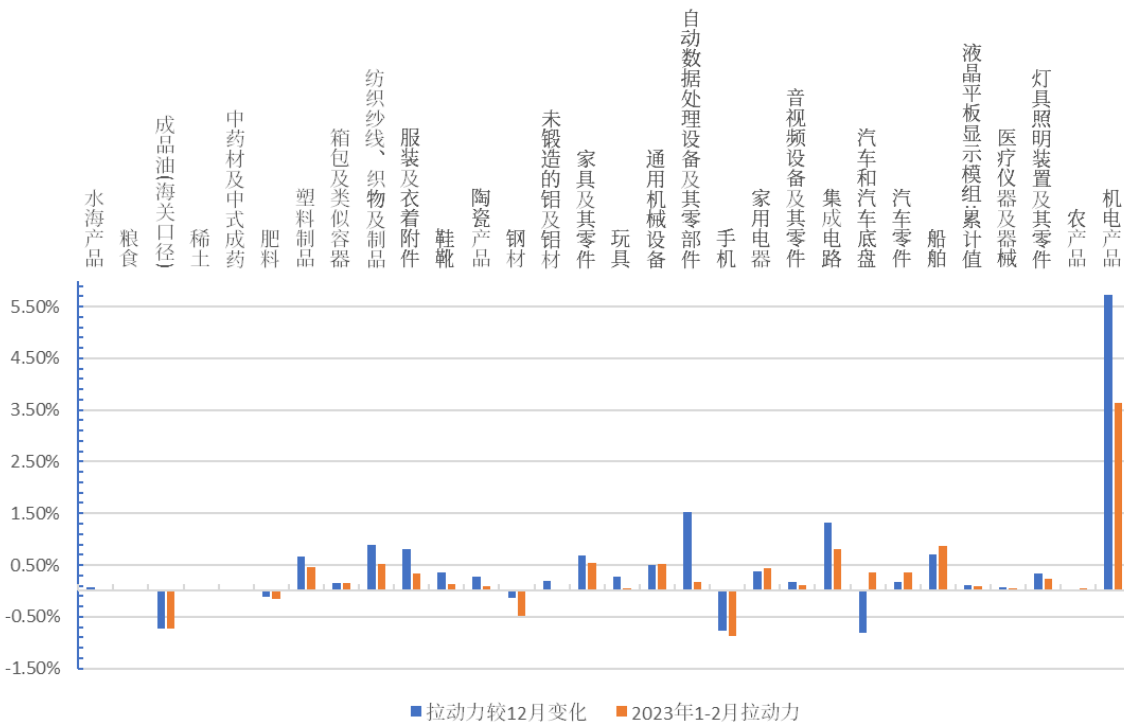
风险提示：海外经济衰退风险超预期；美联储降息节奏不及预期；地缘政治突变；稳增长政策不及预期

图1 进出口金额累计同比

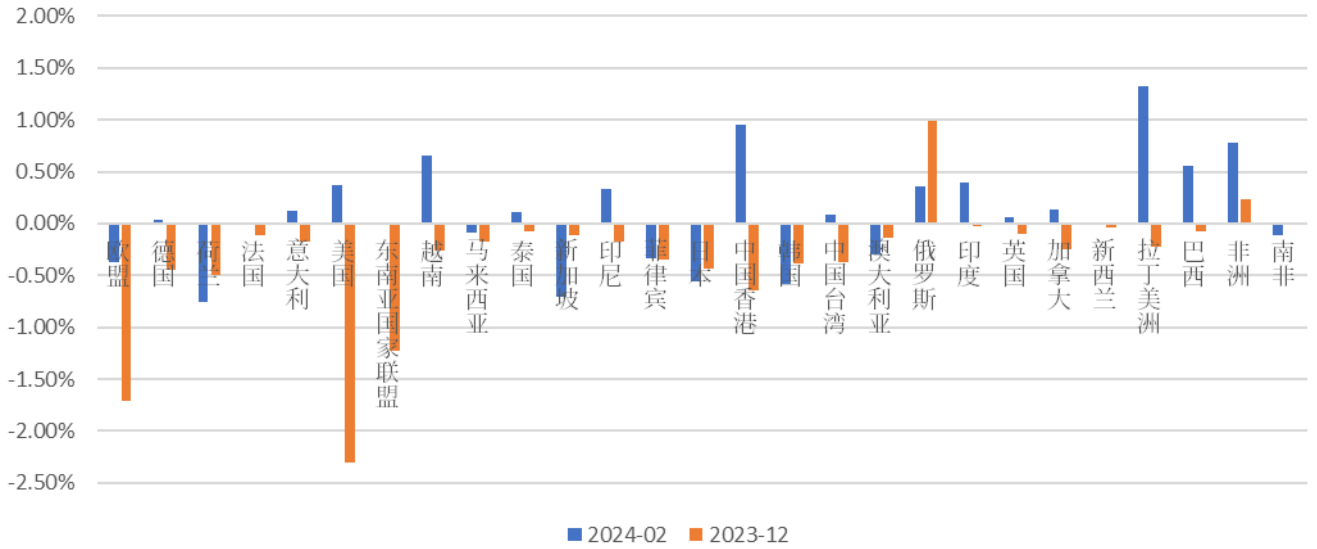


资料来源: wind, 中航证券研究所

图2 各类产品对出口累计同比增速的拉动力



资料来源: wind, 中航证券研究所

图 3 各出口目的地对出口累计同比增速的拉动


资料来源：wind，中航证券研究所

图 4 进口产品量价同比变动情况

| 产品类别 | 2024-02 | | 2023-12 | | 2023-11 | |
|---------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
| | 价 | 量 | 价 | 量 | 价 | 量 |
| 肉及杂碎 | -4.5% | -15.3% | -13.0% | -0.3% | -13.4% | 1.8% |
| 鲜、干水果及坚果 | 3.9% | 19.3% | 9.7% | 2.8% | 11.8% | 2.6% |
| 粮食 | -22.2% | 0.1% | -9.7% | 10.3% | -7.9% | 7.9% |
| 大豆 | -14.8% | -19.4% | -10.6% | 9.1% | -10.4% | 11.3% |
| 食用植物油 | -18.6% | -12.4% | -23.2% | 51.4% | -24.1% | 61.8% |
| 铁矿砂及其精矿 | 23.3% | 7.9% | -1.8% | 6.5% | -4.9% | 6.1% |
| 铜矿砂及其精矿 | 2.2% | 0.4% | -2.1% | 9.0% | -3.4% | 8.2% |
| 煤及褐煤 | -22.1% | 22.9% | -23.2% | 61.8% | -23.6% | 62.8% |
| 原油 | -1.4% | 5.1% | -16.8% | 11.0% | -17.8% | 12.0% |
| 成品油(海关口径) | -2.8% | 42.7% | -21.0% | 80.3% | -23.1% | 86.9% |
| 天然气 | -23.3% | 23.3% | -16.3% | 9.8% | -15.9% | 8.5% |
| 医药材及药品 | -27.1% | -18.6% | -7.3% | 44.8% | -1.9% | 44.7% |
| 肥料 | -14.2% | -1.2% | -8.4% | 32.3% | -11.6% | 37.7% |
| 美容化妆品及洗护用品 | -40.6% | 61.7% | -22.7% | 46.4% | -20.4% | 41.4% |
| 初级形状的塑料 | -7.9% | -14.8% | -6.5% | -14.2% | -6.8% | -13.8% |
| 天然及合成橡胶(包括胶乳) | -6.8% | -3.6% | -16.7% | -3.2% | -17.5% | -3.7% |
| 原木 | 4.1% | -12.4% | -16.4% | 8.0% | -18.1% | 9.5% |
| 锯材 | -1.7% | -4.9% | -12.2% | -6.2% | -13.0% | -5.8% |
| 纸浆 | -24.4% | 9.2% | -15.5% | 25.7% | -13.9% | 23.5% |
| 钢材 | -5.3% | -8.0% | 2.5% | -27.6% | 3.6% | -29.3% |
| 未锻造的铜及铜材 | -1.4% | 2.6% | -6.3% | -6.3% | -7.2% | -5.9% |
| 机床 | 58.8% | -32.7% | 14.9% | -20.6% | 16.2% | -22.5% |
| 二极管及类似半导体器件 | -17.4% | 22.2% | 6.5% | -24.3% | 9.7% | -26.8% |
| 集成电路 | -1.5% | 16.2% | -5.6% | -10.9% | -5.4% | -12.2% |
| 汽车和汽车底盘 | -8.3% | -6.4% | -2.8% | -9.1% | -3.3% | -11.1% |
| 空载重量超过2吨的飞机 | -8.5% | -20.8% | -4.0% | 2.1% | 1.8% | 20.4% |
| 液晶显示屏 | 4.8% | 3.6% | -10.5% | -11.9% | -11.9% | -11.7% |

资料来源：wind，中航证券研究所

图 5 出口产品量价同比变动情况



| 产品类别 | 2024-02 | | 2023-12 | | 2023-11 | |
|-----------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
| | 价 | 量 | 价 | 量 | 价 | 量 |
| 水海产品 | -11.4% | 10.8% | -12.0% | 0.0% | -11.7% | -0.3% |
| 粮食 | -11.6% | 9.6% | 16.2% | -18.6% | 17.9% | -21.4% |
| 成品油(海关口径) | -6.5% | -30.6% | -14.3% | 16.8% | -15.1% | 26.5% |
| 稀土 | -52.8% | 18.7% | -33.2% | 7.3% | -34.9% | 10.0% |
| 中药材 | 13.8% | -9.8% | 0.5% | -2.6% | -0.1% | -2.1% |
| 肥料 | -46.1% | -16.5% | -32.3% | 26.7% | -33.1% | 30.1% |
| 箱包及类似容器 | -11.6% | 30.7% | -9.9% | 11.4% | -10.0% | 11.8% |
| 鞋靴 | -12.2% | 22.7% | -10.7% | -4.1% | -10.5% | -4.3% |
| 家用陶瓷器皿 | -11.1% | 25.8% | -22.7% | 3.9% | -22.6% | 3.4% |
| 钢材 | -35.6% | 30.5% | -34.7% | 34.1% | -34.2% | 33.5% |
| 未锻造的铝及铝材 | -8.7% | 9.7% | -14.3% | -14.1% | -14.6% | -15.4% |
| 手机 | -27.1% | 12.1% | -0.3% | -2.4% | 1.5% | -4.2% |
| 家用电器 | -13.5% | 35.9% | -7.0% | 10.4% | -6.6% | 8.9% |
| 集成电路 | 14.9% | 5.7% | -9.8% | -2.0% | -10.8% | -2.4% |
| 汽车和汽车底盘 | -8.1% | 22.2% | 7.4% | 57.2% | 6.9% | 59.7% |
| 船舶 | 75.5% | 55.6% | 47.0% | -13.2% | 38.0% | -7.4% |
| 液晶显示板 | 2.4% | 10.7% | -4.7% | 2.7% | -4.9% | 1.5% |

资料来源：wind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券宏观团队: 立足国内, 放眼国际, 全面覆盖国内外宏观经济、政策研究。以自上而下的宏观视角, 诠释经济运行趋势与规律, 以把握流动性变化为核心, 指导大类资产配置。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航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。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637