

2024年03月07日

2024年1-2月进出口数据点评

事件点评

投资要点

- ◆ 以美元计价，2024年1-2月出口金额同比增长7.1%，高于万得一致预期2.7%，前值为2.3%（2023年12月同比）；1-2月进口金额同比增长3.5%，高于万得一致预期0.3%，前值为0.2%。
- ◆ 出口方面分量价来看，1-2月主要出口商品受数量影响更大，价格对出口有所拖累。南华综合指数与出口价格指数(HS2)相关性较强，2024年1月、2月南华综合指数连续下跌。PMI新出口订单与出口数量同比指数(HS2)相关性较强，1月、2月PMI新出口订单分别为47.20、46.30，较12月45.80有所恢复。
- ◆ 分地区看，1-2月对主要生产国增速变动不一：对韩出口减少6.8pct至-9.9%，对日本减少2.4pct至-9.7%，对东盟出口增加12.1pct至6.0%大幅回正，其中对越南、马来西亚、泰国、新加坡、印度尼西亚、菲律宾分别增加19.8pct、4.2pct、12.1pct、3.5pct、22.6pct、8.6pct至24.1%、4.8%、8.2%、-17.2%、18.8%、-11.9%。对主要消费品国家或地区出口增速回正：对美出口增加11.9pct至5.0%，对欧盟增加0.6pct至-1.3%，对英国下降2.9pct至4.9%，对俄罗斯下降9.1pct至12.5%。
- ◆ 2024年1-2月出口迎来开门红，仅略低于2022年同期。重点出口产品较12月量价齐升。劳密产品出口回升，服装、箱包、纺织品、鞋靴、家具、玩具出口金额同比增速增加，整体量价齐升。电子产品中，手机同比增速下降17.89pct至-18.24%，景气度尚处低位。家用电器继续增长6.1pct至20.81%。集成电路增长21.68pct至24.27%。汽车出口增速回落39.41pct至12.56%，量增价减。船舶则再次大增144.58pct至173.13%，持续维持高增速。
- ◆ 运价方面，受1月红海危机继续发酵叠加2月春节影响，各航线集装箱运价指数在1月大幅上涨后，节后恢复略显缓慢。欧洲、地中海航线1月涨幅达85.49%、68.95%。运价整体较2022年和2023年同期表现稳步向好。
- ◆ 2024年1-2月进口超预期，继12月回正后进一步改善。分商品看，粮食、大豆同比增速继续下行至-14.86%、-22.20%，受数量影响更大。大宗商品进口增速回落，铁矿砂、铜矿砂、煤及褐煤同比增速均呈现量价齐减，原油量价齐升，成品油价增量减，天然气量增价减。机电产品回升5.47pct至7.71%，自动数据处理设备及其零部件、二极管及类似半导体器件、集成电路整体量价齐升，进口金额分别大增39.95pct、22.90pct、18.65pct至67.31%、5.02%、15.27%。1-2月能源、工业原材料进口情况与PMI指数仍处荣枯线之下相互印证，或显示生产端恢复基础尚不牢固。
- ◆ 2024年1月、2月，美国制造业PMI分别为49.10、47.80，欧元区为46.60、46.50，日本为48.00、47.20，韩国为51.20、50.70，均在2月有所回落。全球经济整体仍处恢复进程，但恢复力度有所减弱。
- ◆ 整体而言，受基数效应影响，1月物量数据表现较为强劲、2月则较为疲弱，本轮下行周期目前判断基本在4个月左右（2023年12月-2024年3月）。2024年预计资产端实际GDP增速平稳运行，在4-5%之间窄幅波动。我们维持出口增速边际企稳，全年实现小幅增长的判断不变。

分析师

罗云峰

SAC执业证书编号：S0910523010001

luoyunfeng@huajinsec.cn

分析师

牛逸

SAC执业证书编号：S0910523040001

niuyi@huajinsec.cn

相关报告

转债年报掘金——出海篇（一） 2024.3.5

ESG市场跟踪双周报（2024.2.19-2024.3.3）

-标普道琼斯推出生物多样性指数 2024.3.3

资产配置周报（2024-3-2）-注意风格切换
2024.3.21月全社会债务数据综述-下调十债收益率中
枢预估至2.5% 2024.3.22月PMI数据点评-春节扰动放大经营主体差
异 2024.3.1

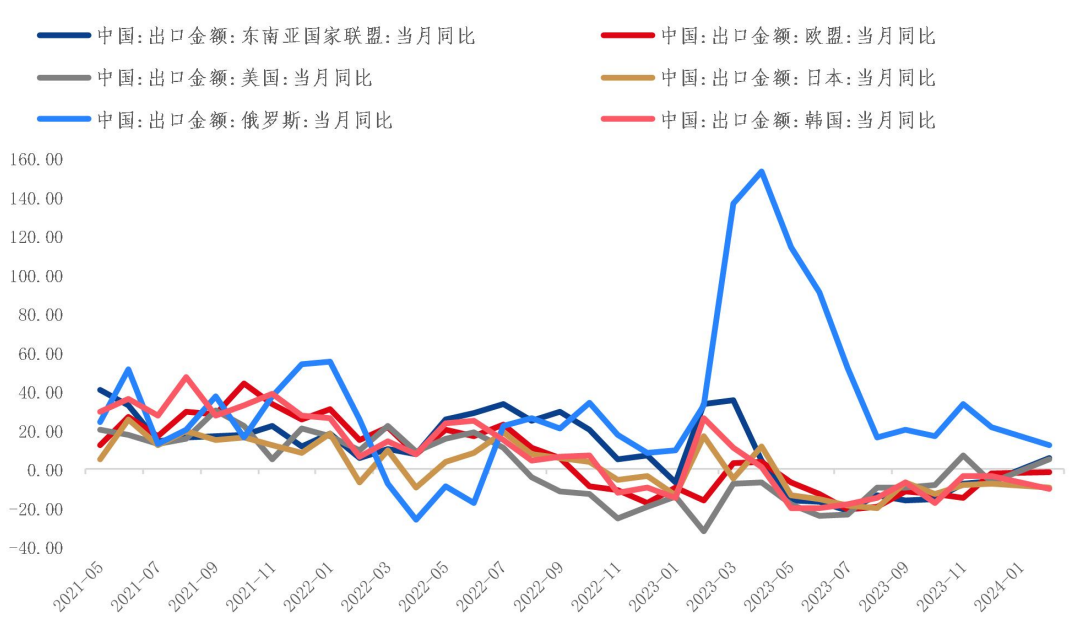
风险提示：经济失速下滑、政策超预期宽松

图 1：2024 年 1-2 月进出口金额同比 5.5%



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：2024 年 1-2 月出口数据分地区（%）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：2024 年 1-2 月出口数据分产品

商品名称	2024年-12月出口						
	2024年1-2月出口同比增速(%)			2024年1-2月较2023年12月增速环比变化(pct)			
	数量	金额	均价	数量	金额	均价	
农产品*			2.70%			0.50	
水产品		11.25%	-1.83%	13.32%	7.26	10.48	-5.27
粮食		10.86%	-2.97%	14.25%	1.84	-15.77	17.60
成品油		-30.61%	-34.28%	5.58%	9.08	9.93	-2.53
稀土		18.71%	-43.96%	111.83%	38.86	-18.24	104.34
中药材及中式成药		-9.74%	2.81%	-12.21%	-3.11	3.96	-6.66
肥料		-16.12%	-54.64%	84.93%	-11.97	-27.35	53.09
塑料制品			22.90%			18.67	
箱包及类似容器		36.11%	24.09%	9.69%	25.21	21.63	1.45
纺织纱线、织物及其制品			15.54%			13.69	
服装及衣着附件			13.12%			14.72	
鞋靴		27.12%	14.38%	11.13%	27.00	25.91	-2.03
陶瓷产品		28.65%	25.35%	2.63%	19.39	40.54	-26.20
钢材		32.59%	-9.96%	47.26%	-10.52	3.43	-17.98
未锻轧铝及铝材		9.82%	0.45%	9.33%	5.78	4.68	0.69
家具及其零件			36.11%			23.71	
玩具			15.93%			24.79	
机电产品*			8.49%			8.19	
通用机械设备			31.99%			27.28	
自动数据处理设备及其零部件			3.90%			7.04	
手机		12.81%	-18.24%	37.98%	-6.46	-17.89	18.28
家用电器		38.63%	20.81%	14.76%	8.67	6.10	1.46
音视频设备及其零件			13.36%			7.99	
集成电路		6.32%	24.27%	-14.45%	-1.49	21.68	-19.53
汽车(包括底盘)		22.13%	12.56%	8.51%	-12.99	-39.41	19.59
汽车零配件			16.24%			9.13	
船舶		59.90%	173.13%	-41.46%	97.77	144.58	10.21
液晶平板显示模组		10.56%	13.15%	-2.29%	-7.23	-3.24	-3.50
医疗仪器及器械			12.22%			6.05	
灯具、照明装置及其零件			30.49%			29.40	
高新技术产品*			0.21%			1.62	

资料来源: Wind, 华金证券研究所

风险提示:

- 1、经济失速下滑
- 2、政策超预期宽松

分析师声明

罗云峰、牛逸声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn