

## 2024年1-2月外贸数据点评

# 出口开门红

### 证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号  
S1060520090001

ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

常艺馨 投资咨询资格编号  
S1060522080003

CHANGYIXIN050@pingan.com.cn



### 平安观点：

按美元计价，2024年1-2月中国出口同比增长7.1%，进口同比增长3.5%，贸易顺差同比扩大20.5%。当前中国出口与进口增长呈现出以下主要变化：

- 中国出口开门红，环比表现强于季节性。**按美元计价，2024年1-2月中国出口同比增长7.1%，较去年末提升4.8个百分点。从环比增速看，2024年1-2月中国出口环比回落-9.8%，强于2014-2023年-20.4%的均值水平。港口货物和集装箱吞吐量等高频数据也可印证，**海外需求恢复是出口表现偏强的原因所在。**摩根大通全球制造业PMI在1月触及50，2月升至50.3，而此前连续16个月处荣枯线以下。以美元计价，1-2月韩国、越南出口累计同比分别增长11.2%、19.2%。总结来看，**开年中国出口恢复势头较好，“外循环”走向修复，为“内循环”走向再平衡创造良好环境，也有助于人民币汇率的稳定。**机电产品是出口结构的亮点，或提振装备制造业工业增加值表现。
- 出口国别结构上，美国、东盟、非洲、拉美等区域对中国出口的贡献提升。分国别看：1）**美国对中国出口同比增速的拉动为0.7个百分点，较去年末为拖累1.1个百分点。主要得益于制造业需求的恢复，美国Markit制造业PMI数据在1-2月持续回升，均处于荣枯线以上。**2）**欧盟、日本及韩国等非美发达经济体经济需求恢复弱于美国，对中国出口同比增速的贡献较去年末分别增0.1个百分点、减0.2个百分点、减0.3个百分点。**3）**“一带一路”相关的东盟、非洲、拉美、印度等区域对中国出口的拉动合计较上月提升4.1个百分点，但前期偏强的俄罗斯对中国出口的拉动减弱0.2个百分点。
- 出口产品结构上，机电产品、劳动密集型产品对中国出口的带动均提升。1）**机电产品对总体出口的拉动较去年末提升4.8个百分点。以集成电路、船舶、通用机械设备表现偏强，拉动分别提升0.8、0.6和0.5个百分点；电脑、汽车零部件、家电音视频、灯具等也有带动。仅手机、汽车及其底盘拉动减弱。**2）**劳动密集型产品对总体出口的带动较上月提升2.8个百分点，服装、纺织品、塑料制品、箱包、玩具、家具及其零件等主要产品均有提升。**3）**除机电产品、劳动密集型产品之外，**其他产品**对出口的拉动较上月回落2.8个百分点。
- 中国进口增速回升，主要受机电产品、高技术产品及原材料带动，劳动密集型产品的拖累有所加大。**以美元计价，2024年1-2月中国进口增速为3.5%，较去年末回升3.3个百分点。**从产品结构看：1）**机电产品及高技术产品对中国进口增速的拉动明显提升，分别较去年末提升1.7和2.4个百分点；集成电路的表现较为突出，得益于去年同期基数偏低，且当前全球半导体及消费电子行业周期趋向回稳。**2）**原材料产品对中国进口的拉动也提升0.5个百分点。其中，天然气、原油等能源进口增速回升，对中国进口的拉动合计提升2.4个百分点；但煤及褐煤、铜矿砂及其精矿、成品油等原材料进口增速回落，形成一定对冲。**3）**劳动密集型产品对中国进口的拉动减弱0.9个百分点，主要受医药材、纸浆的拖累。

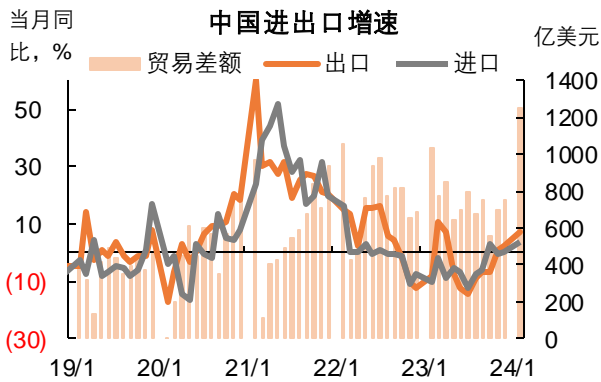
当前中国出口与进口增长呈现出以下主要变化:

1、中国出口开门红，环比表现强于季节性。

按美元计价，2024年1-2月中国出口同比增长7.1%，进口同比增长3.5%，均较上月有所回升；贸易顺差1251.6亿美元，同比扩大20.5%。从环比增速看，2024年1-2月中国出口环比回落-9.8%，强于2014-2023年-20.4%的均值水平。高频数据也可印证，年初至3月3日，我国港口累计完成的集装箱吞吐量、货物吞吐量分别增长8.8%、3.2%，维持韧性。

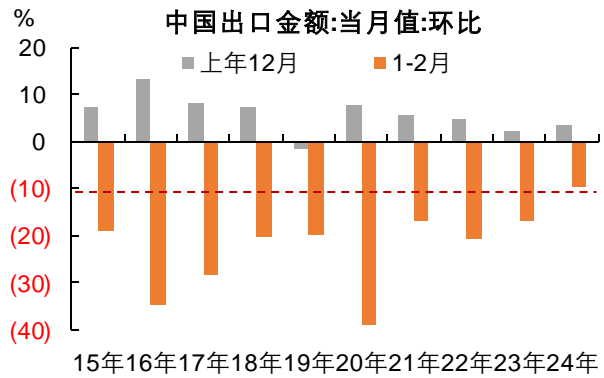
海外需求恢复是出口表现偏强的原因所在。摩根大通全球制造业PMI在1月触及50，2月升至50.3，而此前连续16个月处荣枯线以下。以美元计价，1-2月韩国、越南出口累计同比分别增长11.2%、19.2%。

图表1 2024年1-2月中国出口增速继续回升



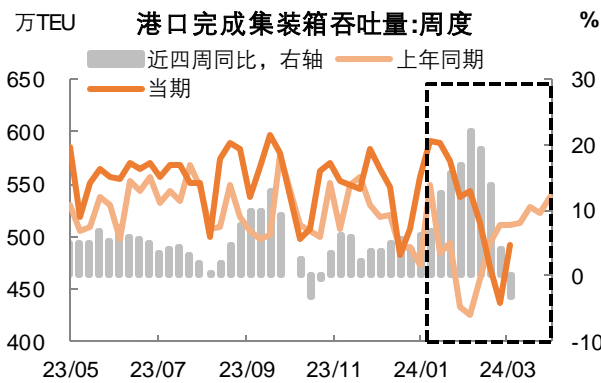
资料来源: Wind, 平安证券研究所; 注: 历年1-2月为累计值

图表2 2024年1-2月出口环比增速达近年同期高位



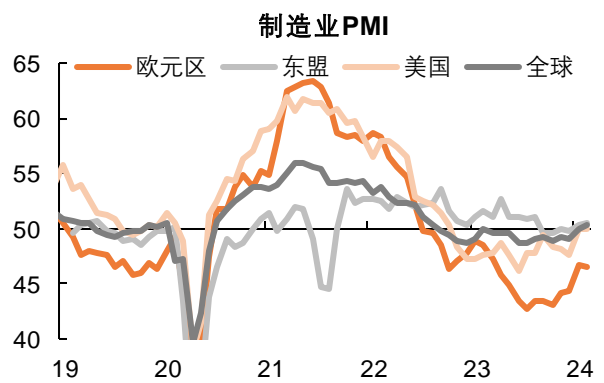
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表3 前9周港口完成集装箱吞吐量同比增8.8%



资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表4 2023年四季度以来，全球制造业PMI趋于回升



资料来源: Wind, 平安证券研究所; 注: 美国制造业PMI取Markit与ISM两项指数的均值

2、出口国别结构上，2024年1-2月美国、东盟、非洲、拉美等区域对中国出口的贡献提升。

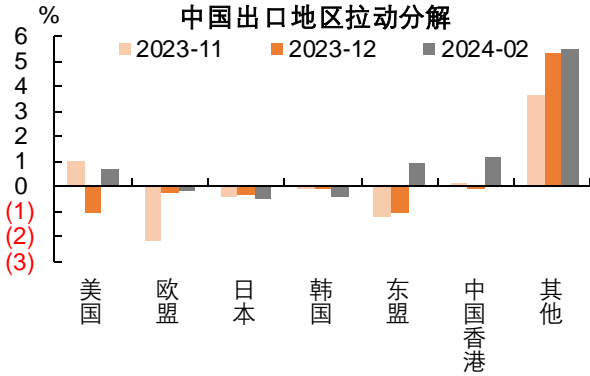
2024年1-2月，中国出口同比增速较去年末提升4.8个百分点。分国别看：

1) 美国对中国出口同比增速的拉动为0.7个百分点，而去年末为拖累1.1个百分点。主要得益于制造业需求的恢复，美国Markit制造业PMI数据在1-2月持续回升，均处于荣枯线以上。

2) 欧盟、日本及韩国表现不佳，对中国出口同比增速的贡献分别较去年末增0.1个百分点、减0.2个百分点、减0.3个百分点，非美发达经济体经济及制造业需求表现弱于美国。

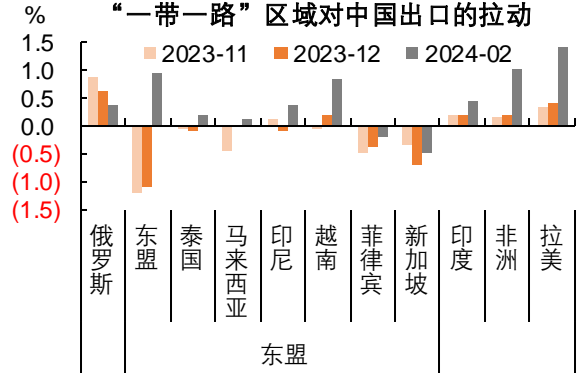
3) “一带一路”相关的东盟、非洲、拉美、印度等区域对中国出口的拉动合计较上月提升 4.1 个百分点，但前期偏强的俄罗斯对中国出口的拉动减弱 0.2 个百分点。

图表5 2024 年 1-2 月，美国对中国出口由拖累转为拉动



资料来源: Wind, 海关总署, 平安证券研究所

图表6 除俄罗斯的一带一路区域对中国出口的拉动提升



资料来源: Wind, 海关总署, 平安证券研究所

3、出口产品结构上，2024 年 1-2 月机电产品、劳动密集型产品对中国出口的带动均提升。

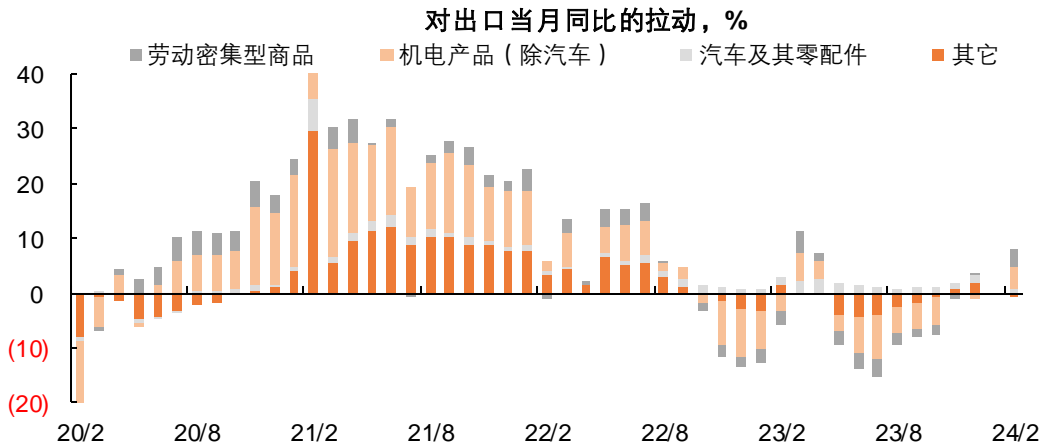
1) 机电产品对总体出口的拉动为 5 个百分点，较去年末提升 4.8 个百分点。其中，集成电路、船舶、通用机械设备对中国出口的拉动分别较上月提升 0.8、0.6 和 0.5 个百分点；电脑（自动数据处理设备及其零部件）、汽车零配件、家用电器、音视频设备及其零件、灯具照明等对中国出口的拉动合计较上月提升 1.2 个百分点。仅手机、汽车及其底盘对中国出口的拉动减弱，分别回落 0.9 和 0.7 个百分点。

2) 劳动密集型产品对总体出口的带动较上月提升 2.8 个百分点，服装、纺织品、塑料制品、箱包、玩具、家具及其零件等主要产品均有提升。

3) 除机电产品、劳动密集型产品之外，其他产品对出口的拉动较上月回落 2.8 个百分点。

总结来看，开年外需呈现恢复，尤其以机电产品和劳动密集型产品出口偏强，或将提振中下游制造业工业增加值表现。

图表7 2024 年 1-2 月，机电产品、劳动密集型产品对中国出口的拉动提升



资料来源: Wind, 海关总署, 平安证券研究所; 注: 2024 年 1-2 月为累计值

图表8 2024年1-2月，除手机、汽车底盘外的主要产品出口边际改善

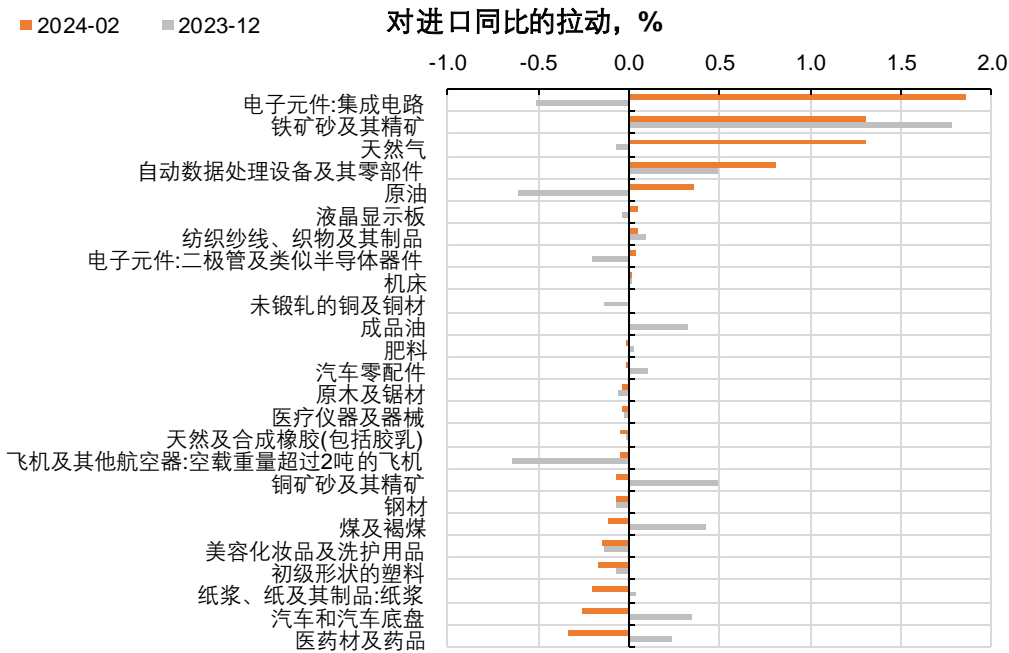
主要产品对中国出口的拉动（百分点）							
	2023-11	2023-12	变化		2023-11	2023-12	变化
农产品	0.07	0.08	0.0	通用机械设备	0.07	0.54	0.5
稀土及其制品:稀土	(0.01)	(0.01)	0.0	自动数据处理设备及其零部件	(0.19)	0.21	0.4
医药材及药品:中药材及中式成药	(0.00)	0.00	0.0	手机	(0.02)	(0.87)	-0.9
肥料	(0.09)	(0.15)	-0.1	家用电器	0.32	0.50	0.2
塑料制品	0.14	0.63	0.5	音视频设备及其零件	0.06	0.13	0.1
箱包及类似容器	0.03	0.22	0.2	集成电路	0.12	0.90	0.8
纺织纱线、织物及其制品	0.07	0.59	0.5	汽车和汽车底盘	1.03	0.36	-0.7
服装及衣着附件	(0.08)	0.55	0.6	汽车零部件	0.17	0.42	0.2
陶瓷产品	(0.16)	0.18	0.3	船舶	0.24	0.87	0.6
钢材	(0.33)	(0.28)	0.0	液晶	0.11	0.10	0.0
家具及其零件	0.25	0.64	0.4	医疗仪器及器械	0.03	0.06	0.0
玩具	(0.11)	0.16	0.3	灯具、照明装置及零件	0.02	0.34	0.3
劳动密集型商品	0.13	2.97	2.8	机电产品	0.18	4.96	4.8
其它	1.95	(0.83)	-2.8	机电产品(除汽车)	(1.01)	4.18	5.2
总出口	2.26	7.1	4.8	高新技术产品	(0.37)	0.05	0.4

资料来源: Wind, 海关总署, 平安证券研究所

4、2024年1-2月中国进口增速回升，主要受机电产品、高技术产品及原材料带动，劳动密集型产品的拖累有所加大。

以美元计价，2024年1-2月中国进口增速为3.5%，较去年末回升3.3个百分点。从产品结构看：1) 机电产品及高技术产品对中国进口增速的拉动明显提升，分别较去年末提升1.7和2.4个百分点；集成电路的表现较为突出，得益于去年同期基数偏低，且当前全球半导体及消费电子行业周期趋向回稳。2) 原材料产品对中国进口的拉动也提升0.5个百分点。其中，天然气、原油等能源进口增速回升，对中国进口的拉动合计提升2.4个百分点；但煤及褐煤、铜矿砂及其精矿、成品油等原材料进口增速回落，形成一定对冲。3) 劳动密集型产品对中国进口的拉动减弱0.9个百分点，主要受医药材、纸浆的拖累。

图表9 2024年1-2月主要商品对中国进口的拉动变化



资料来源: iFind, 海关总署, 平安证券研究所

风险提示：稳增长政策落地效果不及预期，地缘政治冲突升级，海外经济衰退程度超预期等。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 楼 25 层