

进出口规模创历史同期新高，出口同比增速显著回升

1-2 月贸易数据点评

2024 年 3 月 8 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

分析师：曾浩

SAC 执业证书编号：

S0340523110001

电话：0769-22119276

邮箱：

zenghao@dgzq.com.cn

■ **事件：**根据海关总署统计，按人民币计价，我国 1-2 月出口同比增加 10.30%，进口同比上升 6.70%，1-2 月贸易顺差规模为 8908.61 亿元。按美元计价，我国 1-2 月出口同比增加 7.10%（预期 1.90%），进口同比上升 3.50%（预期 1.50%），1-2 月贸易顺差规模为 1251.63 亿美元（预期 1103.00 亿美元）。

■ **1-2 月出口数据超预期回升，外贸动能修复显著。**按人民币计价，中国 1-2 月出口同比上升 10.30%，对比 23 年 12 月增幅扩大 6.5 个百分点，大幅高于市场预期，反映外贸动能边际修复显著。2 月份摩根大通全球制造业 PMI 为 50.3%，较 1 月回升 0.6 个百分点。另外，2024 年 1 月和 2 月的全球制造业 PMI 在 16 个月后首次回升至 50% 的荣枯线之上。2 月美国 ISM 制造业 PMI 录得 47.8%，大幅回落 2.6 个百分点；欧元区和日本 Markit 制造业 PMI 也大幅低于荣枯线。这表明尽管全球制造业 PMI 有所回升，但中国的主要贸易伙伴国家的制造业活动仍需进一步的强化和修复。2 月中国官方 PMI 新出口订单指数录得 46.3%（前值 47.2%），荣枯线下低位回落，考虑到海外制造业仍偏弱，外需动能仍显不足，整体出口形势承压。从主要出口类别来看，按人民币计价，1-2 月机电产品出口金额同比增加 11.80%，同比增速改善显著。其中，船舶（180.60%）、通用机械设备（35.80%）、灯具（33.80%）等保持较快增长；手机（-15.80%）形成拖累。前 2 个月，出口劳密产品 6661.9 亿元，增长 22.2%，占 17.8%。

进出口累计同比增速



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

相关报告

■ **1-2 月进口同比增速显著提高，内需回升带动进口量增长。**按人民币计价，1-2 月我国进口同比上升 6.70%，对比 23 年 12 月大幅提高 5.1 个百分点，继续扩大增幅，超出市场预期。虽然 1-2 月国内经济延续修复路径，但受到春节休假和节前部分需求提前释放等因素影响，2 月 PMI 进口指数和新订单指数分别录得 46.4%、46.3%，环比回落 0.3、0.9 个百分点。但与此同时，在稳增长政策持续发力的背景下，2 月生产经营活动预期指数为 54.2%，比上月增长 0.2 个百分点，制造业企业对市场预期稳定向好，叠加进口增速扩大，或指向内需边际修复、进口景气度稳步上升。从主要进口类别来看，原油、煤、天然气进口量增加。1-2 月，我国进口原油、煤、天然气数量累计同比增加 5.1%、22.9%、23.6%，原油进口价格上涨 1.1%，煤、天然气进口价格累计同比下跌 20.9%、21.1%。

■ **1-2 月我国对主要贸易合作伙伴出口同比显著改善，仅对日本出口负增长扩大。**按人民币计价，1-2 月我国对美国、欧盟和东盟的出口金额累计同比分别增加 8.1%、1.6%和 9.2%，较上年 1-12 月分别提高 16.2、6.9 和 9.2 个百分点；对日本的出口金额累计同比下降 7.0%，呈现负增长，且

本报告的风险等级为低风险。

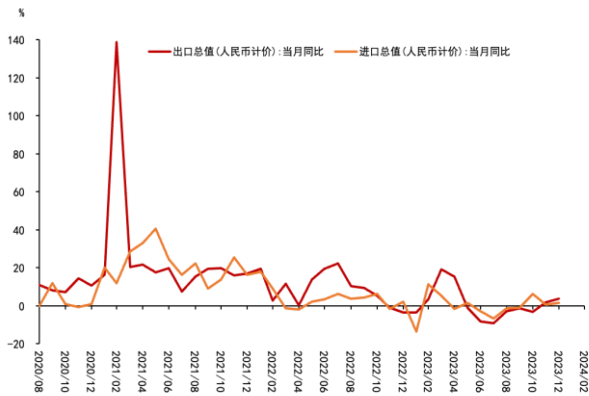
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

较去年 1-12 月跌幅扩大 3.5 个百分点。此外，1-2 月我国对“一带一路”共建国家的合计进出口 3.13 万亿元，增长 9%。在贸易顺差方面，以人民币计价，1-2 月贸易顺差规模为 8908.61 亿元，环比增加约 3500 亿元。

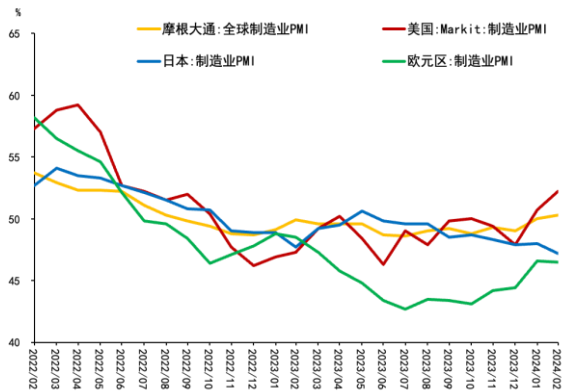
- **总体来看，1-2 月进出口规模创历史同期新高，出口同比增速显著回升。**出口方面，在美联储偏鹰信号的加持下，尽管全球制造业采购经理指数（PMI）有所上升，但在持续的高利率环境中，一些主要经济体如美国、欧洲和日本的 1-2 月份制造业表现仍然疲软。与此同时，中国在同期的出口指标却顶住了外部压力，实现了超出预期的增长。进口方面，政策发力背景下，工业企业利润有所修复，叠加节前需求释放，带动内需大幅改善，1-2 月我国进口同比增速继续扩大。展望 3 月，预计去年数据的高基数将导致 3 月进出口数据出现一定程度的下降。然而，随着全国两会的召开和政府工作报告中释放的积极财政政策信号，国内总需求有望得到进一步的改善。另外，美联储今年转鸽的信号明朗，美联储主席表示，很清楚降息太晚存在的风险，如果经济形势符合预期，美联储就可以从今年开始降息。预计此举将有助于刺激全球需求的复苏，从而改善出口市场的整体环境。综合来看，预计本年进出口数据将维持韧性，同时出口强劲开局也预示出口中枢的回升，将对实现今年 5% 的 GDP 增长目标起到积极作用。
- **风险提示：**海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需持续收缩，出口景气度持续偏低；内需恢复缓慢，国内经济修复的速度不及预期；中美利差倒挂导致资金持续外流。

图 1：进出口同比增速



资料来源：东莞证券研究所，iFind

图 2：全球制造业 PMI



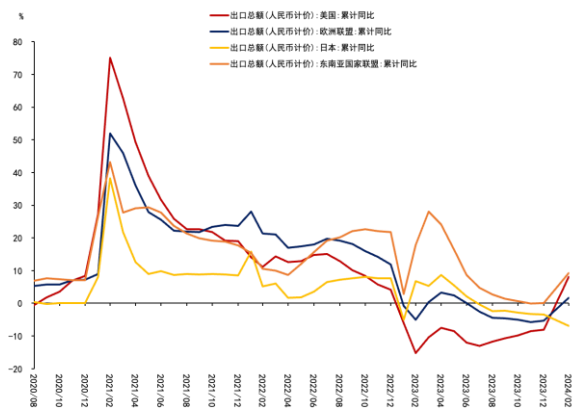
资料来源：东莞证券研究所，iFind

图 3：进出口金额累计同比



资料来源：东莞证券研究所，iFind

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，iFind

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综合性综合类证券公司，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