

## 开年出口走势偏强，可持续性有待观察

——2024年1-2月贸易数据点评

研究发展部 部门总监 冯琳

**事件：**根据海关部署公布的数据，以美元计价，2024年1-2月出口额同比增长7.1%，2023年12月同比为2.3%；1-2月进口额同比增长3.5%，2023年12月同比为0.2%。

具体解读如下：

一、1-2月出口额同比增长7.1%，超出市场预期，延续了去年四季度以来的改善势头。主要原因是近期外需有所改善，我国对美国、东盟等主要经济体出口增速大幅上扬，以及汽车出口增速保持高位。不过，伴随上年同期基数大幅抬升，3月出口额同比增速有可能转负。尽管今年发达经济体将普遍转向降息，全球贸易趋于回暖，但在全球经济增长乏力的前景下，我国出口恐难现持续大幅增长，外需对宏观经济的拉动作用不宜过度高估。另外，欧盟正在对中国出口增速较快的新能源汽车展开反补贴调查，具体进程和结果值得重点关注。着眼于推动外贸质升量稳，下一步政策面将加大对外贸出口企业的支持力度，重点是改善出口企业面临的政策和制度环境。

以人民币计价，1-2月进、出口额同比增速分别为10.3%和6.7%，与同期以美元计价的增速差主要源于过去一年中人民币兑美元有所贬值。

1、以美元计价，1-2月出口额同比增速为7.1%，较上年12月增速大幅加快4.8个百分点，超出市场普遍预期。在上年同期增速基数有所抬高的背景下，这主要源于今年开年出口增长动能较强。环比来看，今年1-2月出口额较去年12月增长73.9%，大幅高于过去10年平均52.3%的环比增长水平。背后有两个原因：首先是外需方面，1-2月以来摩根大通全球制造业PMI指数持续处于荣枯平衡线上方，结束了此前连续16个月的收缩状态，显示开年外需边际改善。可以看到，作为重要的商品出口国，1-2月越南、韩国出口也整体保持正增长势头，且增速较去年四季度有所加快。其次是商务部信息显示，今年春节前出现的出口小高峰一直延续到了春节期间，家电、汽车等重点产品出口订单好于预期。

2、从主要出口目的地来看，开年我国对美国出口大幅改善，是拉动整体出口表现超预期的一个重要原因。1-2月我国对美出口额同比增长5.0%，在上年同期基数变化不大的背景下，同比增速较上年12月大幅加快11.9个百分点，主要与近期美国经济走势偏强，进口需求增长较快有关。数据显示，1-2月Markit美国制造业PMI指数都处于扩张区间，而此前曾连续两个月收缩。另外，这也可以从年初韩国对美国出口增速加快中得到印证。不过，1-2月我国对欧盟和日本出口增速继续处于低位，分别为-1.3%和-9.7%，与去年12月相比变化不大。可以看到，年初以来欧洲经济运行态势偏弱，继续影响对我国商

品的进口需求；而近期我国对日本出口持续处于较大幅度下滑状态，源于当前日本经济增长主要由商品和服务出口推动，其国内制造业和消费偏弱，进口需求不振。

发展中经济体方面，1-2月我国整体出口拉动最大的因素来自对我国头号贸易伙伴东盟的出口同比增长6.0%，在上年同期增速基数有所抬高的背景下，同比增速较去年12月大幅加快12.1个百分点。中国物流信息中心数据显示，2024年2月份亚洲制造业PMI为50.3%，较上月微幅下降0.1个百分点，连续2个月保持在50%以上，其中马来西亚、印度尼西亚、越南都呈改善态势。另外我们估计，RCEP（《区域全面经济伙伴关系协定》）对我国与东盟贸易的促进效应进一步释放，也可能产生了一定积极影响。1-2月我国对印度出口同比大幅增长12.8%，增速较上年12月加快一倍；对俄罗斯出口同比也大幅增长12.5%。前者主要与印度经济增长动能较强、进口需求增加有关；后者原因与去年类似，主要是在国际制裁加剧背景下，俄罗斯将从欧洲等地的商品进口转向我国，这尤其体现在当前俄罗斯从我国进口汽车大幅增长等方面。

3、1-2月汽车出口延续高位，出口新动能继续保持强势。1-2月汽车（包括底盘）出口量同比增速为22.1%，出口额同比增速为12.6%，主要受绝对基数水平大幅抬高影响，增速分别较上年12月放缓13.2和39.4个百分点，但出口额增速仍然明显高于整体出口额增长水平。背后是2021年以来，我国在新能源汽车领域实现“弯道超车”，加之具有突出的价格优势，在包括欧盟等发达经济体在内的全球新能源汽车市场的占比大幅提升，传统燃油汽车出口则在俄罗斯市场实现高速增长。

4、展望未来，伴随基数大幅抬升，预计3月出口额同比增速有可能由正转负，预计将在-5.0%左右，且短期内难以转正。可以看到，2月官方制造业PMI指数中的新出口订单指数为46.3%，较上月下降0.9个百分点，降至2023年下半年以来的底部区域。我们判断，尽管今年发达经济体将普遍转向降息，全球贸易趋于回暖，但在全球经济增长乏力的前景下，我国出口恐难现持续大幅增长。预计2024年全年出口增速会在4.0%左右，外需对宏观经济的拉动作用不宜过度高估。

今年政策面将加大对外贸出口的支持力度，着力改善出口企业面临的政策和制度环境。其中，今年我国将努力完成和东盟自贸区3.0版的谈判，完成与秘鲁的自贸协定升级谈判，还将和海湾合作委员会、新西兰、韩国、瑞士进行自贸谈判或者升级谈判。另外，针对当前增长较快的跨境电商出口，监管层也会有针对性地完善通关、税收、外汇等政策，加快构建适应跨境电商发展的供应链和生态圈，鼓励外贸新业态发展。值得注意的是，去年10月欧盟启动从中国进口新能源汽车反补贴调查，调查预计将在启动后的13个月内完成，而且可能在今年7月就开始征收临时关税，预计关税水平将从目前的10%升至20%，而美国也在酝酿类似措施。事实上，今年一些国家还有可能针对我国出口的太阳能组件启动类似

的调查措施，或将对我国快速增长的“新三样（电动载人汽车、锂电池、太阳能电池）”出口带来较为严重的影响。

二、1-2月进口额同比延续正增且增速较去年12月加快，主要与去年同期基数走低有关，同时，年初出口高增以及原油等部分大宗商品价格回升也对进口额增长起到一定推动作用。考虑到当前实际进口需求仍然偏弱，近期进口增速回升的趋势能否持续仍有待观察。

以美元计价，2024年1-2月进口额同比增长3.5%，延续了去年12月的同比正增长势头，且增速加快了3.3个百分点。主要原因是去年同期基数较低——受疫情等因素影响，2023年1-2月进口额同比下降10.0%。从环比表现来看，1-2月累计进口额是去年12月1.76倍，在历年同期中处于较低水平。根据我们测算，2014-2023年10年间，1-2月进口额相比上年12月的倍数平均为1.84倍。这表明，今年1-2月我国进口额环比表现要小幅弱于季节性，同比增速超预期主要与低基数有关。这也反映于1-2月官方制造业PMI进口指数仍处较深收缩区间。

从主要商品进口情况来看，（1）1-2月原油进口额同比增长2.8%，增速较去年12月加快7.3个百分点。由于OPEC+持续减产、IMF等主要机构上调2024年全球经济增速预期等因素提振国际油价回升，1-2月我国原油进口价格同比降幅收窄；同时，当期进口量同比也较去年12月有所提速，共同推动进口额同比增速加快。（2）铁矿石方面，1-2月铁矿石进口价格虽继续上扬，但因去年同期基数走高，同比涨幅较去年12月明显收敛，加之进口量同比也有所放缓，当期铁矿石进口额同比增速较去年12月大幅下滑25.8个百分点至22.8%。（3）集成电路方面，1-2月进口额同比增长15.3%，增速较去年12月大幅加快18.7个百分点，主要原因是去年同期进口量价基数都较低，以及全球电子周期上行。今年1-2月铁矿石进口量同比增速明显加快、进口价格同比跌幅出现大幅收敛。（4）大豆方面，1-2月大豆进口量和进口价格同比降幅均有所扩大，拖累进口额同比降幅从去年12月的-19.1%扩大至-22.2%。

整体上看，1-2月进口额同比延续正增且增速加快，这主要与去年同期基数走低有关。同时，考虑到我国对外贸易具有“大进大出”特征，加工贸易占比较高，年初出口高增也会带动进口增速加快。另外，近期原油等部分大宗商品价格回升也对进口额增长起到一定推动作用。不过，在房地产投资延续低迷、终端消费有待进一步提振背景下，当前国内进口需求仍然较弱，实质性增强的迹象尚不明显，这也意味着，近期进口增速回升的趋势能否持续仍有待观察。我们判断，3月节后制造业企业、基建等全面开工有望提振进口需求边际上行，但料难以抵消基数抬升对当月进口同比表现的下拉作用。预计3月进口额同比增速将较1-2月累计增速有所放缓，不排除小幅转负的可能。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方或/及发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

本研究报告的结论，是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断，遵循了客观、公正的原则，未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息，也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本声明为本研究报告不可分割的内容，任何使用者使用或引用本报告，应转载本声明。并且，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。