



出口动能或超预期

——进出口 2024 年 1-2 月数据点评

2024 年 1-2 月我国进、出口金额同比增速双双上行，出口升幅好于进口，贸易顺差同比大幅走阔。按美元计价，进出口总金额 9,308.6 亿美元，累计同比增长 5.5%。其中，出口 5,280.1 亿美元，同比 7.1%；进口 4,028.5 亿美元，同比 3.5%；贸易顺差 1,251.6 亿美元，同比扩张 213.7 亿美元（+20.6%）。

一、出口：动能小幅增强

1-2 月出口金额累计同比增速较去年 12 月单月增速大幅上行 4.8pct 至 7.1%，同时受低基数和动能改善提振。一方面，春节错位叠加疫情影响，去年同期我国出口金额基数偏低，部分支撑了今年 1-2 月累计增速上行。另一方面，1-2 月以 2019 年为基数的年均复合增速达 8.4%，较去年 12 月上行 2.2pct，动能小幅改善。考虑到外部经济体同期出口数据也出现边际改善，以及随着美国经济韧性仍强，未来我国外需动能或保持平稳。

从重点商品来看，结构分化较去年末的更加明显。一是上游大宗原材料持续收缩。二是中游和下游商品增速加速改善，机电产品出口增速大幅上行至 8.5%，部分存在去年 1-2 月供给偏弱的基数效应。其中，制造业原材料、中间品和设备出口增速进一步大幅上行。下游消费品增速持续改善，社交出行类商品增速整体转正，房地产后周期类商品增速高位上行。此外，汽车及零配件保持高增，船舶出口进一步提速。

分地区来看，1-2 月我国对东盟和美国出口增速大幅转正，对欧盟出口降幅小幅收窄，仍存在基数扰动。对日本、韩国出口降幅走阔，对拉丁美洲、非洲和印度出口增速大幅改善。



二、进口：动能持续偏弱

1-2月进口金额同比增速较去年12月上行3.3pct至3.5%，进口增速持续弱于出口，鉴于往年1-2月由于季节性因素进口表现通常不弱于出口，当前内外需仍呈显著分化。从四年复合增速来看，进口动能自去年11月放缓后迎来边际改善，但仍然偏弱。分量价看，由于2月RJ/CRB指数同比增速小幅转正，进口价格或支撑了部分进口金额增速的改善。

从重点商品来看，大宗原材料进口表现分化，燃料类增速上行，部分原材料增速放缓，去年末基建投资所支撑的该类进口需求或遇生产淡季而未进一步改善。机电产品进口增速则与出口同步改善，上行至7.7%，其中半导体产业链进口增速明显上行。

分地区来看，自美国、欧盟、日本进口同比增速均有所回落，自美、欧进口均收缩9%以上，自日本进口收缩5%；自东盟进口增速则转正至3.3%。

三、前瞻：出口动能或超预期，进口有望迎来改善

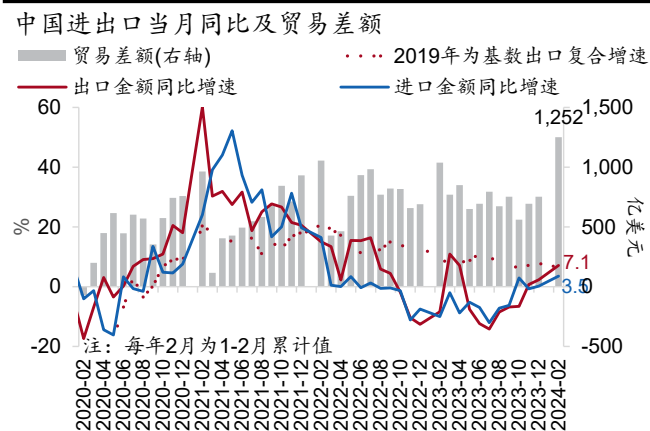
1-2月进、出口增速双双上行，出口好于进口，两者增速差小幅走阔，贸易顺差同比大幅扩张。前瞻地看，3月出口动能或保持在当前中枢水平，出口增速受去年基数走高影响或将显著下行，进口动能或随复工复产而有所增强，贸易顺差或将有所收窄。前瞻地看，出口动能或超预期。一方面，外需总体韧性仍将延续，结构上，“一带一路”国家和新兴经济体对我国产品需求有望继续保持较快增长；另一方面，供给侧持续优化升级有助于增强我国出口竞争力。

（作者：谭卓 王欣恬）



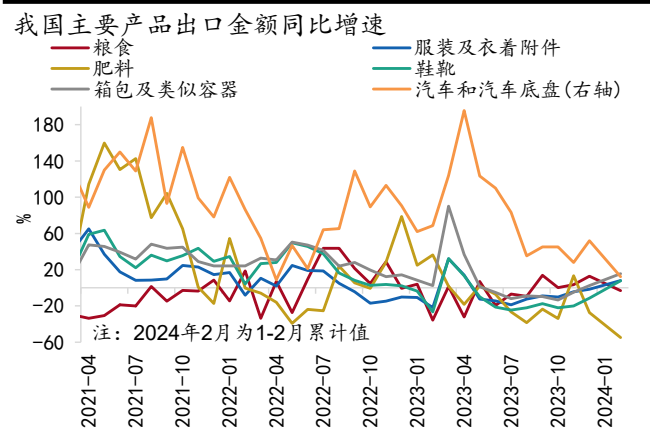
附录:

图 1: 1-2 月进、出口累计同比增速上行



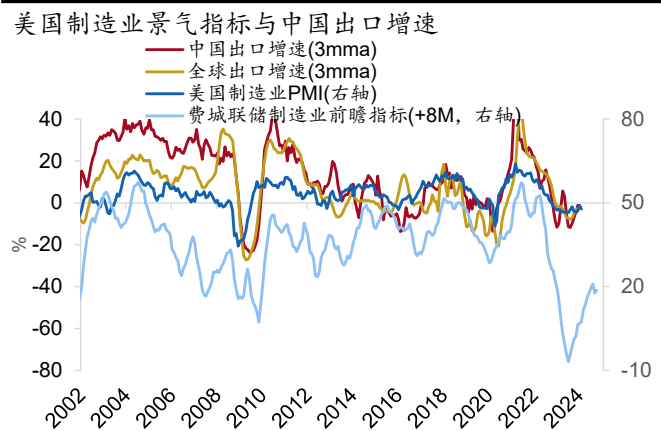
资料来源: Wind、招商银行研究院

图 3: 中游和下游产品出口持续改善



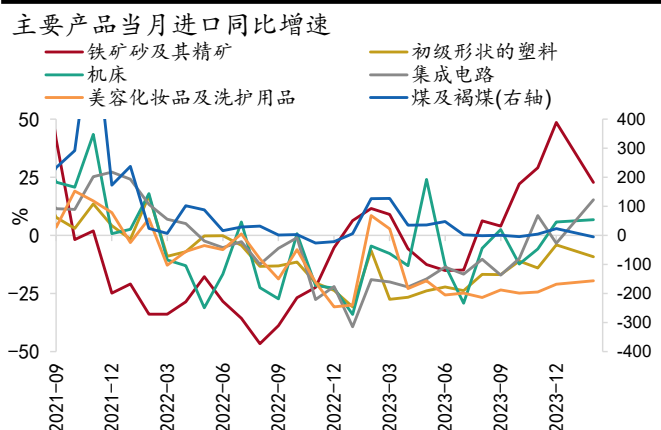
资料来源: Wind、招商银行研究院

图 2: 外需韧性或保持平稳



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 4: 制造业设备和中间品进口改善



资料来源: Wind、招商银行研究院