

1-2月出口强劲，美国补库或将开始

2024年03月30日

➤ **本周关注：中集集团、第一拖拉机股份、浙江鼎力、郑煤机。**

➤ **1-2月我国出口总值同比增7.1%，机电产品增8.5%。**海关总署公布数据显示，按美元计价，前2个月，我国进出口总值9308.6亿美元，同比（下同）增长5.5%。其中，出口5280.1亿美元，增长7.1%；进口4028.5亿美元，增长3.5%；贸易顺差1251.6亿美元，扩大20.5%。机电产品出口同比增幅扩大。1-2月机电产品出口金额累计同比增速为8.5%，占总出口的比重为59.1%。1-2月我国机电类产品出口整体表现较强，其中增速较好的细分方向包括：船舶：2月+148.8%，维持高增速；集装箱：2月+106.2%，开始进入高增速阶段；灯具、照明装置：2月+87%；包装机械：2月+63.8%；通用机械：2月+58.5%；食品加工机械：2月+57.9%；眼镜及零部件：2月+54.4%；摩托车：2月+52.9%；婴童车：2月+40.9%；手用或机用用具：2月+38.3%；机床：2月+29.7%；家电：2月+24.5%；C缝纫机械：2月+23.6%；农业机械：2月+17.8%。

➤ **1-2月我国出口区域中，对发展中国家出口增速快。**目前占我国出口比例较大的国家和地区分别是美国（2023年占14.8%，时间下同）、中国香港（占8.1%）、日本（占4.7%）、韩国（占4.4%）、越南（占4.1%）、印度（占3.5%）、俄罗斯（占3.3%）、德国（占3.0%）、荷兰（占3.0%）、马来西亚（占2.6%）、墨西哥（占2.4%）、英国（占2.3%）、澳大利亚（占2.2%）、印度尼西亚（占1.9%）、巴西（占1.7%）等。从2023-2024年2月我国出口金额区域的月度表现来看：2024年1-2月，巴西（同比增33%）、墨西哥（同比增20%）、越南（同比增17%）、印度尼西亚（同比增16%）、俄罗斯（同比增12%）、印度（同比增11%）、加拿大（同比增10%）是增速比较快的国家。

➤ **参考前五轮周期，美国补库或将开始。**参考美国历史前5轮周期情况，本轮去库从2022年6月开始，截至2023年12月，历时19个月，参考前5轮去库周期（剔除第4轮异常情况），本轮去库有望在2024年3月结束。从广州港跟宁波港的集装箱吞吐量当月同比数据来看：①宁波港，2023年8-9月出现明显加速趋势，2023年9月-2024年1月，增幅连续5个月维持在10%-20%，2024年1月宁波港集装箱吞吐量也创历史新高；②广州港，2023年2-5月有一波同比高增，后开始走弱，8-9月增速开始上行，2024年1月增幅达30.6%，单月集装箱吞吐量也创历史新高。

➤ **1-2月我国诸多机械品类出口额显示增长。**①家居非木质零件：yoy+53.7%，M2同比+118%，增幅自23M11开始持续扩大；②冷冻冷藏设备：yoy+36.3%，增幅环比持续提升；③高尔夫球车：yoy+34.9%；④电动摩托车及脚踏车：yoy+27.6%，M2增幅达89%；⑤工具类：yoy+22.3%，重返双位数增长，M2同比增50.6%；⑥割草机：yoy+16.3%，结束连续15个月的下滑。

➤ **投资建议：**建议关注出口链企业投资机会，①叉车：杭叉集团、安徽合力、诺力股份；②出口消费链：涛涛车业、银都股份、春风动力、捷昌驱动等；③出口地产链：创科实业、泉峰控股、巨星科技、德昌股份、欧圣电气等。

➤ **风险提示：**欧洲经济疲软风险、美国长端利率维持高位抑制地产需求风险。

推荐

维持评级



分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

邮箱：lizhe_yj@mszq.com

分析师 罗松

执业证书：S0100521110010

邮箱：luosong@mszq.com

相关研究

- 一周解一惑系列：“以旧换新”，工程机械受益几何？-2024/03/24
- 一周解一惑系列：AI拉动晶圆、封测厂扩产，国产设备替代进行时-2024/03/11
- 一周解一惑系列：如何实现机器人触觉：电子皮肤与MEMS传感器-2024/02/26
- 一周解一惑系列：美国逐步进入补库阶段，我国机电类产品竞争力强-2024/02/18
- 一周解一惑系列：政策东风起，煤矿智能化加速-2024/01/22

目录

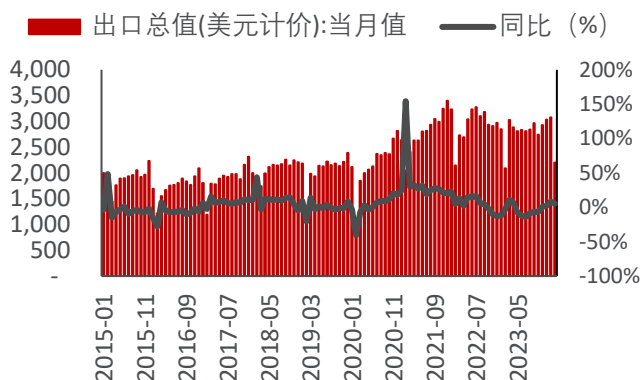
| | |
|--|-----------|
| 1 1-2 月我国机电产品出口同比增 8.5% | 3 |
| 1.1 1-2 月我国出口总值同比增 7.1%，机电产品增 8.5% | 3 |
| 1.2 1-2 月我国出口区域中，对发展中国家出口增速快 | 4 |
| 2 美国补库或将开启 | 6 |
| 2.1 参考前五轮周期，美国补库或将开始 | 6 |
| 2.2 我国港口集装箱吞吐量进入增长周期 | 7 |
| 2.3 美国地产市场正在回暖 | 7 |
| 3 1-2 月我国诸多机械品类出口显示增长 | 9 |
| 3.1 1-2 月手工具类产品出口金额同比增 22.3% | 9 |
| 3.2 1-2 月高尔夫球车金额出口同比增 34.9% | 9 |
| 3.3 1-2 月冷冻冷藏设备出口金额同比增 36.3% | 10 |
| 3.4 1-2 月电动摩托车及脚踏车出口金额同比增 27.6% | 11 |
| 3.5 1-2 月割草机出口金额同比增 16.3% | 11 |
| 3.6 1-2 月全地形车出口金额同比增 11.1% | 12 |
| 4 投资建议 | 13 |
| 5 风险提示 | 14 |
| 插图目录 | 15 |
| 表格目录 | 15 |

1 1-2 月我国机电产品出口同比增 8.5%

1.1 1-2 月我国出口总值同比增 7.1%，机电产品增 8.5%

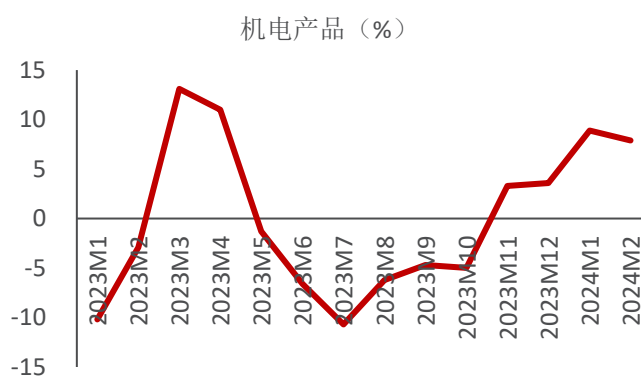
海关总署公布数据显示，按美元计价，前 2 个月，我国进出口总值 9308.6 亿美元，同比（下同）增长 5.5%。其中，出口 5280.1 亿美元，增长 7.1%；进口 4028.5 亿美元，增长 3.5%；贸易顺差 1251.6 亿美元，扩大 20.5%。机电产品出口同比增幅扩大。1-2 月机电产品出口金额累计同比增速为 8.5%，占总出口的比重为 59.1%。

图1：我国出口总值同比情况



资料来源：同花顺，民生证券研究院

图2：我国机电类产品出口同比情况



资料来源：同花顺，民生证券研究院

1-2 月我国机电类产品出口整体表现较强，其中增速较好的细分方向包括：船舶：2 月+148.8%，维持高增速；集装箱：2 月+106.2%，开始进入高增速阶段；灯具、照明装置：2 月+87%；包装机械：2 月+63.8%；通用机械：2 月+58.5%；食品加工机械：2 月+57.9%；眼镜及零部件：2 月+54.4%；摩托车：2 月+52.9%；婴童车：2 月+40.9%；手用或机用用具：2 月+38.3%；机床：2 月+29.7%；家电：2 月+24.5%；C 缝纫机械：2 月+23.6%；农业机械：2 月+17.8%。

船舶行业主要受益全球新一轮的造船周期，我国船舶新签订单占全球比较高，逐步进入到交货期；集装箱从 2023 年 11 月开始出口转正且增速加速，集装箱行业与全球货运量紧密相关，我们预计本轮集装箱出口的快速增长与美国进入新一轮补库有关。

图3：我国机电类产品不同品类出口同比情况

| | 2023M1 | 2023M2 | 2023M3 | 2023M4 | 2023M5 | 2023M6 | 2023M7 | 2023M8 | 2023M9 | 2023M10 | 2023M11 | 2023M12 | 2024M1 | 2024M2 | 趋势 |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|--------|--------|----|
| 机电产品 | -10.2 | -2.9 | 13.1 | 11.0 | -1.3 | -6.6 | -10.7 | -6.2 | -4.7 | -5.0 | 3.3 | 3.6 | 8.9 | 7.9 | |
| 机械基础件 | -8.6 | -8.3 | 25.2 | 19.1 | -7.4 | -17.0 | -21.9 | -15.5 | -9.5 | -17.5 | -12.3 | -6.4 | -1.2 | 24.0 | |
| 手动或机用工具 | -8.5 | -14.5 | 35.2 | 32.5 | -1.4 | -6.4 | -11.7 | -0.7 | 1.6 | -3.8 | -0.1 | 11.3 | 10.3 | 38.3 | |
| 农业机械 | -22.3 | -11.1 | 3.0 | -3.2 | -2.7 | 3.6 | -11.9 | -11.3 | -19.0 | -22.0 | -0.7 | 5.8 | 10.8 | 17.8 | |
| 食品加工机械 | 24.4 | -0.5 | 55.6 | 44.8 | 11.5 | 1.1 | -9.2 | -1.1 | 12.4 | -7.2 | 6.6 | 21.5 | 13.9 | 57.9 | |
| 包装机械 | 11.2 | -4.4 | 22.2 | 27.8 | 0.5 | -2.3 | -17.4 | -15.2 | 0.4 | -4.1 | 5.7 | 11.7 | 5.5 | 63.8 | |
| 印刷、装订机械及其零件 | -6.3 | 9.0 | 14.6 | 3.7 | -8.5 | -7.8 | -20.9 | -23.1 | -23.0 | -24.2 | -23.7 | -12.4 | 1.9 | -17.7 | |
| 通用机械 | -4.6 | -2.3 | 13.3 | 21.0 | 7.7 | -1.8 | -11.4 | -1.0 | -0.4 | -0.2 | 2.6 | 6.3 | 14.1 | 58.5 | |
| 纺织机械及其零件 | -21.3 | -3.4 | 4.2 | 18.1 | -6.1 | -27.6 | -33.8 | -28.2 | -20.8 | -19.7 | -13.0 | -5.6 | 4.0 | -4.5 | |
| 缝制机械及其零件 | -23.9 | -25.6 | -1.6 | -6.8 | -23.3 | -27.6 | -32.3 | -20.4 | -21.7 | -24.6 | -8.7 | -1.9 | 3.0 | 23.6 | |
| 机床 | -6.2 | 3.9 | 33.6 | 35.5 | 17.3 | 17.4 | 0.8 | -0.3 | 15.0 | 12.2 | 20.5 | 17.7 | 23.8 | 29.7 | |
| 自动数据处理设备及其零部件 | -35.2 | -28.4 | -25.9 | -17.0 | -10.8 | -24.6 | -28.6 | -17.8 | -11.3 | -19.9 | -10.7 | -2.6 | 6.1 | 1.5 | |
| 电工器材 | 13.3 | 35.4 | 42.4 | 25.3 | 12.0 | 1.4 | -9.5 | -5.4 | -4.4 | -7.4 | -5.4 | -4.3 | -1.3 | -7.8 | |
| 手机 | 12.1 | -11.6 | -31.9 | -12.7 | -25.0 | -23.3 | 2.2 | -20.6 | -7.1 | 21.8 | 54.6 | -0.3 | -22.8 | -10.4 | |
| 家用电器 | -10.9 | -16.2 | 12.2 | 2.6 | 1.0 | 4.6 | -2.6 | 12.8 | 14.1 | 9.5 | 13.4 | 17.4 | 18.3 | 24.5 | |
| 音视频设备及其零件 | -13.5 | -4.0 | 22.6 | -1.1 | -10.2 | -13.8 | -14.4 | -3.9 | 0.3 | -6.3 | -0.5 | 7.9 | 12.1 | 15.2 | |
| 电子元件 | -25.4 | -6.2 | 11.5 | -0.3 | -15.8 | -14.6 | -16.7 | -7.8 | -9.2 | -17.6 | 2.6 | -1.0 | 20.4 | -3.2 | |
| 集装箱 | -72.1 | -56.1 | -46.0 | -42.9 | -33.0 | -46.8 | -32.9 | -49.3 | -64.5 | -7.2 | 5.6 | 27.4 | 65.5 | 106.2 | |
| 摩托车 | -15.6 | -28.2 | 3.3 | 9.3 | 7.2 | 0.5 | -16.2 | 0.0 | -0.3 | -2.6 | -2.4 | 19.0 | 17.7 | 52.9 | |
| 自行车 | -34.9 | -28.2 | 0.1 | -7.5 | -36.1 | -42.6 | -42.2 | -37.7 | -31.1 | -31.3 | -18.4 | -6.5 | 9.3 | 1.5 | |
| 摩托车及自行车的零配件 | -7.8 | -25.2 | 27.0 | 23.6 | -9.3 | -20.0 | -21.8 | -24.0 | -15.9 | -30.3 | -17.4 | -2.3 | -5.1 | 49.9 | |
| 汽车(包括底盘) | 62.1 | 68.7 | 123.8 | 195.7 | 123.5 | 109.9 | 83.7 | 35.3 | 45.4 | 45.1 | 27.9 | 52.0 | 17.2 | 7.6 | |
| 汽车零配件 | 1.3 | 8.0 | 25.5 | 30.3 | 13.8 | 5.8 | -3.7 | 3.4 | 12.1 | 4.4 | 11.3 | 8.9 | 14.8 | 18.2 | |
| 婴儿车及其零件 | -1.8 | -25.2 | 23.1 | 33.8 | -6.1 | -14.4 | -17.8 | -3.3 | 0.4 | 1.1 | 11.1 | 21.0 | 14.5 | 40.9 | |
| 船舶 | -30.2 | -13.1 | 82.4 | 79.2 | 23.5 | -24.0 | 82.4 | 41.0 | 12.1 | 34.3 | 127.1 | 28.6 | 186.3 | 148.8 | |
| 眼镜及其零件 | -2.5 | -11.2 | 40.6 | 10.6 | -6.0 | -3.0 | -3.2 | 2.6 | -4.0 | -5.7 | -0.1 | 4.2 | 9.3 | 54.4 | |
| 液晶显示板 | -37.0 | -15.1 | -9.8 | -9.1 | 2.1 | 9.0 | 6.8 | 5.9 | 7.6 | 6.8 | 6.5 | 16.7 | 33.2 | -6.4 | |
| 计量检测分析自控仪器及器具 | 6.3 | 25.5 | 37.3 | 39.7 | 12.9 | -0.1 | -9.2 | -8.1 | -0.5 | -4.7 | 3.3 | -2.4 | 5.4 | -3.7 | |
| 医疗仪器及器械 | -19.1 | -4.6 | 13.0 | 7.6 | -3.1 | -8.0 | -11.3 | -6.6 | 5.8 | -6.9 | -1.5 | 7.5 | 14.8 | 8.9 | |
| 钟表及其零件 | -16.7 | 32.5 | 47.9 | 6.5 | -5.5 | -2.5 | -6.0 | 3.2 | -9.6 | -1.3 | 2.6 | 17.0 | 22.0 | 15.5 | |
| 灯具、照明装置及其零件 | -7.9 | -34.3 | 39.9 | 8.7 | -2.4 | -8.1 | -8.6 | -5.2 | -8.4 | -12.7 | -1.3 | 8.9 | 8.9 | 87.0 | |
| 游戏机及其零件 | 48.0 | 69.7 | 68.3 | 40.5 | 21.4 | 35.2 | 42.8 | 1.0 | -18.7 | -33.8 | -43.1 | -59.6 | -58.0 | -74.4 | |

资料来源：同花顺，民生证券研究院

1.2 1-2 月我国出口区域中，对发展中国家出口增速快

目前占我国出口比例较大的国家和地区分别是美国（2023 年占 14.8%，时间下同）、中国香港（占 8.1%）、日本（占 4.7%）、韩国（占 4.4%）、越南（占 4.1%）、印度（占 3.5%）、俄罗斯（占 3.3%）、德国（占 3.0%）、荷兰（占 3.0%）、马来西亚（占 2.6%）、墨西哥（占 2.4%）、英国（占 2.3%）、澳大利亚（占 2.2%）、印度尼西亚（占 1.9%）、巴西（占 1.7%）等。

从 2023-2024 年 2 月我国出口额区域的月度表现来看：①2024 年 1-2 月，巴西（同比增 33%）、墨西哥（同比增 20%）、越南（同比增 17%）、印度尼西亚（同比增 16%）、俄罗斯（同比增 12%）、印度（同比增 11%）、加拿大（同比增 10%）是增速比较快的国家；其中，液晶显示模组、汽车、锂电池、轮胎出口以上国家规模较大；②2 月出口美国的金额同比增 13%，增幅显著提升。

图4：我国不同国家/地区出口同比情况

| 时间 | 出口金额 (亿美元) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|-----------|------------|------|------|------|------|------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|------|------|-------|------|------|------|-----|-----|
| | 总值 | 中国香港 | 印度 | 日本 | 韩国 | 中国台湾 | 印度尼西亚 | 马来西亚 | 菲律宾 | 新加坡 | 泰国 | 越南 | 英国 | 德国 | 法国 | 意大利 | 荷兰 | 俄罗斯联邦 | 南非 | 巴西 | 加拿大 | 美国 | 澳大利亚 | 新西兰 | 墨西哥 | |
| 2023-01 | 2,923 | 175 | 104 | 143 | 124 | 51 | 58 | 76 | 83 | 66 | 53 | 100 | 44 | 65 | 27 | 26 | 95 | 81 | 13 | 32 | 41 | 272 | 48 | 5 | 45 | |
| 2023-02 | 2,140 | 184 | 71 | 123 | 117 | 49 | 42 | 60 | 40 | 66 | 53 | 100 | 44 | 65 | 27 | 26 | 75 | 70 | 15 | 33 | 24 | 272 | 48 | 5 | 45 | |
| 2023-03 | 3,156 | 262 | 105 | 141 | 148 | 59 | 67 | 95 | 61 | 82 | 80 | 149 | 66 | 94 | 35 | 40 | 92 | 90 | 21 | 50 | 41 | 437 | 73 | 6 | 72 | |
| 2023-04 | 2,954 | 223 | 98 | 139 | 136 | 59 | 49 | 79 | 51 | 62 | 71 | 120 | 64 | 91 | 38 | 40 | 87 | 96 | 24 | 47 | 38 | 430 | 62 | 7 | 70 | |
| 2023-05 | 2,835 | 204 | 95 | 125 | 123 | 52 | 56 | 66 | 41 | 55 | 60 | 111 | 69 | 88 | 35 | 42 | 90 | 93 | 22 | 47 | 40 | 425 | 55 | 6 | 72 | |
| 2023-06 | 2,853 | 221 | 98 | 125 | 126 | 53 | 53 | 76 | 38 | 72 | 60 | 110 | 63 | 90 | 40 | 39 | 85 | 96 | 21 | 57 | 39 | 427 | 61 | 6 | 69 | |
| 2023-07 | 2,818 | 216 | 102 | 130 | 117 | 56 | 53 | 71 | 41 | 59 | 60 | 110 | 71 | 85 | 38 | 38 | 81 | 103 | 19 | 52 | 38 | 423 | 57 | 7 | 73 | |
| 2023-08 | 2,848 | 215 | 100 | 120 | 118 | 60 | 56 | 70 | 42 | 55 | 59 | 123 | 69 | 84 | 35 | 36 | 80 | 93 | 19 | 55 | 43 | 450 | 62 | 7 | 76 | |
| 2023-09 | 2,991 | 276 | 113 | 143 | 126 | 65 | 54 | 73 | 42 | 61 | 63 | 124 | 74 | 82 | 33 | 37 | 84 | 96 | 20 | 51 | 39 | 460 | 66 | 9 | 72 | |
| 2023-10 | 2,748 | 249 | 95 | 129 | 118 | 59 | 51 | 68 | 42 | 54 | 63 | 118 | 64 | 75 | 29 | 34 | 80 | 87 | 17 | 46 | 34 | 432 | 67 | 6 | 67 | |
| 2023-11 | 2,919 | 269 | 100 | 133 | 125 | 62 | 62 | 75 | 45 | 67 | 67 | 129 | 63 | 77 | 32 | 31 | 78 | 103 | 16 | 52 | 39 | 438 | 64 | 7 | 68 | |
| 2023-12 | 3,036 | 292 | 105 | 131 | 131 | 60 | 59 | 90 | 44 | 79 | 67 | 138 | 71 | 86 | 37 | 39 | 80 | 107 | 19 | 53 | 41 | 422 | 65 | 7 | 67 | |
| 2024-01 | 3,077 | 254 | 115 | 143 | 121 | 66 | 67 | 80 | 46 | 65 | 72 | 137 | 63 | 90 | 36 | 44 | 72 | 92 | 18 | 55 | 39 | 426 | 63 | 7 | 75 | |
| 2024-02 | 2,203 | 151 | 80 | 96 | 90 | 38 | 49 | 52 | 29 | 49 | 52 | 82 | 52 | 71 | 28 | 31 | 61 | 76 | 15 | 57 | 32 | 308 | 46 | 6 | 60 | |
| 时间 | 出口金额同比 (%) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 总值 | 中国香港 | 印度 | 日本 | 韩国 | 中国台湾 | 印度尼西亚 | 马来西亚 | 菲律宾 | 新加坡 | 泰国 | 越南 | 英国 | 德国 | 法国 | 意大利 | 荷兰 | 俄罗斯联邦 | 南非 | 巴西 | 加拿大 | 美国 | 澳大利亚 | 新西兰 | 墨西哥 | |
| 2023-01 | -11% | -41% | -2% | -13% | -15% | -32% | -19% | -5% | 12% | 70% | -10% | -31% | -13% | -14% | -22% | -18% | -5% | 10% | 11% | -7% | -13% | -14% | 9% | -23% | -3% | |
| 2023-02 | -2% | 6% | -3% | 17% | 26% | 5% | 6% | 23% | 26% | 100% | 27% | 35% | -17% | -21% | -15% | -27% | -2% | 33% | 9% | -5% | -34% | -32% | -5% | -5% | -3% | |
| 2023-03 | 14% | 20% | 15% | -5% | 11% | -28% | 26% | 33% | 31% | 168% | 26% | 38% | 7% | -1% | -3% | 0% | -6% | 36% | 11% | 16% | -9% | -8% | 24% | -14% | 22% | |
| 2023-04 | 8% | -3% | 6% | 12% | 1% | -14% | -5% | 14% | -7% | 34% | 12% | -6% | 11% | 3% | 7% | -11% | -6% | 153% | 6% | 11% | -14% | -6% | 10% | 7% | 20% | |
| 2023-05 | -8% | -15% | -4% | -13% | -20% | -34% | -10% | -14% | -27% | -3% | -12% | -23% | 4% | -8% | -12% | -10% | -6% | 14% | 6% | -15% | -18% | -18% | -6% | 19% | 17% | |
| 2023-06 | -14% | -21% | -14% | -16% | -20% | -31% | -19% | -20% | -38% | 9% | -20% | -16% | 10% | -6% | -16% | -16% | -16% | 33% | 1% | -4% | -27% | -24% | 10% | 20% | -7% | |
| 2023-07 | -15% | -9% | -9% | -18% | -18% | -23% | -20% | -16% | -34% | -37% | -15% | -12% | -7% | -24% | -13% | -26% | -27% | 52% | -15% | -23% | -27% | -23% | -20% | -27% | -1% | |
| 2023-08 | -10% | -3% | 1% | -20% | -14% | -5% | -12% | -14% | -28% | -26% | -10% | -1% | 13% | -23% | -15% | -13% | -27% | 116% | -18% | -14% | -15% | -10% | -12% | -18% | 2% | |
| 2023-09 | -7% | -10% | -2% | -6% | -7% | -4% | -19% | -13% | -27% | -36% | -4% | -3% | 5% | -11% | -10% | -3% | -19% | 121% | -15% | -12% | -9% | -9% | -18% | -6% | 3% | |
| 2023-10 | -8% | -5% | -13% | -13% | -4% | -8% | -17% | -4% | -8% | -17% | -27% | -33% | -3% | -5% | -8% | -18% | -8% | -2% | -20% | 117% | -12% | -12% | -13% | -8% | 6% | 10% |
| 2023-11 | -1% | 1% | 6% | -8% | -4% | 6% | 6% | -14% | -24% | -13% | 0% | 0% | -4% | -17% | -7% | -14% | -16% | 34% | -18% | 17% | 1% | 7% | -9% | -18% | 7% | |
| 2023-12 | -1% | 1% | 6% | -7% | -3% | -3% | -4% | 1% | -20% | -21% | -4% | 4% | 8% | -2% | 10% | -1% | -18% | 22% | -14% | 23% | 0% | -7% | -12% | 3% | 6% | |
| 2024-01 | 5% | 5% | 10% | 1% | -2% | 39% | 17% | 15% | -12% | -22% | 10% | 3% | 8% | -4% | -2% | 2% | -24% | 14% | -22% | 6% | 4% | 14% | 17% | -2% | 11% | |
| 2024-02 | 3% | 18% | 13% | -22% | 22% | 16% | 13% | -27% | -26% | -2% | -18% | 9% | 8% | 5% | 20% | -19% | 9% | -3% | 74% | 35% | 13% | -4% | 8% | 31% | | |
| 2024年1-2月 | 4% | 13% | 11% | -10% | 12% | 4% | 16% | -3% | -18% | -23% | 4% | 17% | 3% | 1% | 1% | 9% | -22% | 12% | -15% | 33% | 10% | 3% | -12% | 6% | 20% | |
| 时间 | 出口金额占比 (%) | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 总值 | 中国香港 | 印度 | 日本 | 韩国 | 中国台湾 | 印度尼西亚 | 马来西亚 | 菲律宾 | 新加坡 | 泰国 | 越南 | 英国 | 德国 | 法国 | 意大利 | 荷兰 | 俄罗斯联邦 | 南非 | 巴西 | 加拿大 | 美国 | 澳大利亚 | 新西兰 | 墨西哥 | |
| 2023-01 | 6.0% | 3.6% | 4.9% | 4.2% | 1.7% | 2.0% | 2.6% | 1.8% | 2.8% | 2.3% | 3.0% | 3.2% | 3.2% | 1.3% | 1.5% | 3.2% | 2.8% | 0.8% | 1.8% | 1.4% | 15.2% | 2.6% | 0.2% | 2.3% | | |
| 2023-02 | 8.3% | 3.3% | 3.7% | 3.4% | 2.3% | 2.0% | 2.8% | 1.9% | 3.1% | 2.5% | 4.7% | 2.1% | 3.1% | 1.2% | 1.2% | 3.5% | 3.2% | 0.7% | 1.5% | 1.1% | 12.7% | 2.2% | 0.2% | 2.1% | | |
| 2023-03 | 8.3% | 3.3% | 4.5% | 4.7% | 1.5% | 2.1% | 3.0% | 1.9% | 2.5% | 4.7% | 2.1% | 3.0% | 1.1% | 1.3% | 2.9% | 2.9% | 1.7% | 1.6% | 1.9% | 1.3% | 13.8% | 2.3% | 0.2% | 2.3% | | |
| 2023-04 | 7.5% | 3.3% | 4.7% | 4.6% | 2.0% | 1.7% | 2.7% | 1.7% | 2.1% | 2.4% | 4.1% | 2.2% | 3.1% | 1.3% | 1.4% | 2.9% | 3.3% | 0.8% | 1.6% | 1.3% | 14.6% | 2.1% | 0.2% | 2.4% | | |
| 2023-05 | 7.2% | 3.4% | 4.4% | 4.4% | 1.8% | 2.0% | 2.3% | 1.5% | 2.0% | 2.1% | 3.9% | 2.4% | 3.1% | 1.2% | 1.5% | 3.2% | 3.3% | 0.8% | 1.6% | 1.4% | 15.0% | 1.9% | 0.2% | 2.5% | | |
| 2023-06 | 7.8% | 3.4% | 4.4% | 4.4% | 1.9% | 1.9% | 2.7% | 1.3% | 2.5% | 2.1% | 3.8% | 2.2% | 3.1% | 1.4% | 1.4% | 3.0% | 3.3% | 0.7% | 2.0% | 1.4% | 15.0% | 2.1% | 0.2% | 2.4% | | |
| 2023-07 | 7.7% | 3.6% | 4.6% | 4.2% | 2.0% | 1.9% | 2.5% | 1.5% | 2.1% | 2.1% | 3.9% | 2.5% | 3.0% | 1.3% | 1.4% | 2.9% | 3.6% | 0.7% | 1.8% | 1.3% | 15.0% | 2.0% | 0.2% | 2.6% | | |
| 2023-08 | 7.5% | 3.5% | 4.2% | 4.2% | 2.1% | 2.0% | 2.5% | 1.5% | 1.9% | 2.1% | 4.3% | 2.4% | 2.9% | 1.2% | 1.3% | 2.8% | 3.3% | 0.7% | 1.9% | 1.5% | 15.8% | 2.2% | 0.3% | 2.7% | | |
| 2023-09 | 9.2% | 3.8% | 4.8% | 4.2% | 2.2% | 1.8% | 2.5% | 1.4% | 2.0% | 2.1% | 4.2% | 2.5% | 2.7% | 1.1% | 1.3% | 2.8% | 3.2% | 0.7% | 1.7% | 1.3% | 15.4% | 2.2% | 0.3% | 2.4% | | |
| 2023-10 | 9.1% | 3.5% | 4.7% | 4.3% | 2.2% | 1.8% | 2.5% | 1.5% | 1.9% | 2.3% | 4.3% | 2.3% | 2.7% | 1.1% | 1.3% | 2.9% | 3.2% | 0.6% | 1.7% | 1.2% | 15.7% | 2.2% | 0.2% | 2.5% | | |
| 2023-11 | 9.2% | 3.4% | 4.5% | 4.3% | 2.1% | 2.1% | 2.6% | 1.5% | 2.3% | 2.3% | 4.4% | 2.2% | 2.6% | 1.1% | 1.1% | 2.7% | 3.5% | 0.6% | 1.8% | 1.3% | 15.0% | 2.2% | 0.2% | 2.3% | | |
| 2023-12 | 9.6% | 3.4% | 4.3% | 4.3% | 2.0% | 1.9% | 3.0% | 1.4% | 2.6% | 2.2% | 4.5% | 2.3% | 2.8% | 1.2% | 1.3% | 2.6% | 3.5% | 0.6% | 1.8% | 1.3% | 13.9% | 2.1% | 0.2% | 2.2% | | |
| 2024-01 | 8.2% | 3.7% | 4.6% | 3.9% | 2.1% | 2.2% | 2.6% | 1.5% | 2.1% | 2.3% | 4.5% | 2.0% | 2.9% | 1.2% | 1.4% | 2.4% | 3.0% | 0.6% | 1.8% | 1.3% | 13.9% | 2.0% | 0.2% | 2.5% | | |
| 2024-02 | 6.9% | 3.6% | 4.3% | 4.1% | 1.7% | 2.2% | 2.4% | 1.3% | 2.2% | 2.4% | 3.7% | 2.4% | 3.2% | 1.3% | 1.4% | 2.8% | 3.4% | 0.7% | 2.6% | 1.5% | 14.0% | 2.1% | 0.3% | 2.7% | | |

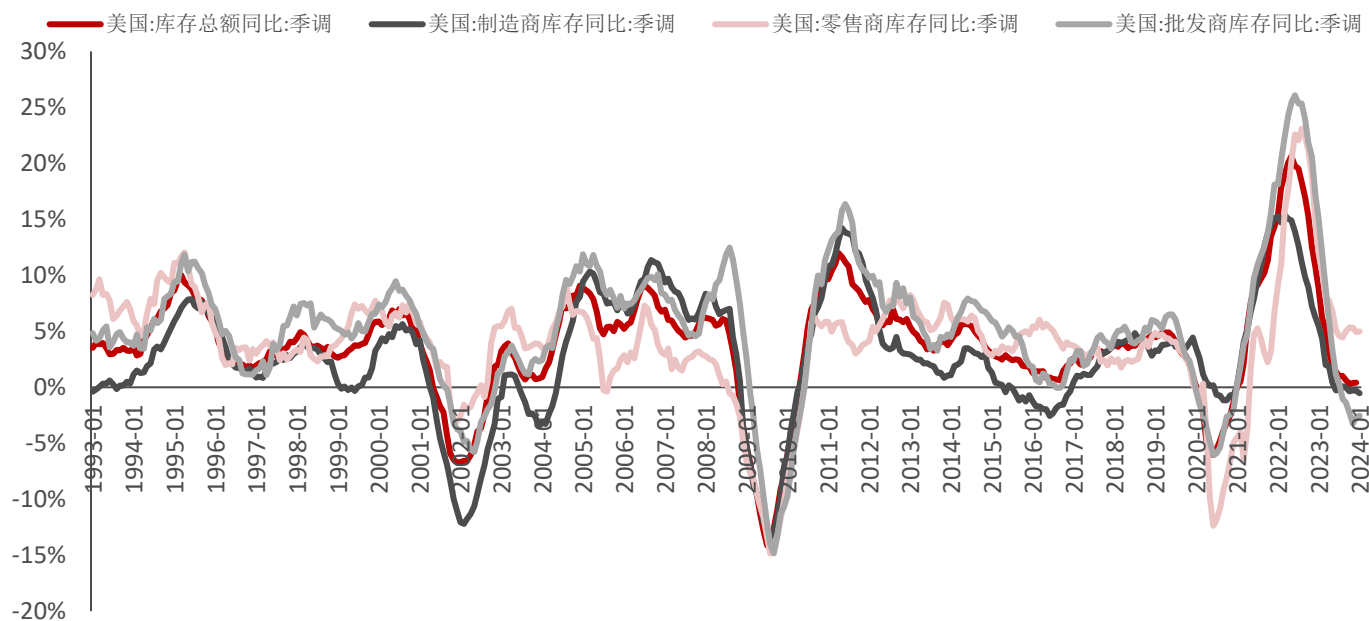
资料来源：同花顺，民生证券研究院

2 美国补库或将开启

2.1 参考前五轮周期，美国补库或将开始

参考美国历史前 5 轮周期情况，本轮去库从 2022 年 6 月开始，截止 2023 年 12 月，历时 19 个月，参考前 5 轮去库周期（剔除第 4 轮异常情况），本轮去库有望在 2024 年 3 月结束。

图5：美国前五轮库存周期情况



资料来源：同花顺，民生证券研究院

表1：美国历史前五轮库存周期与本轮周期情况

| 次数 | 开始时间 | 结束时间 | 持续时间 (月) | 库存顶点 | 补库时间 (月) | 去库时间 (月) | 补库时间 | 去库时间 |
|-----------|-------------|--------------|----------|------------|----------|---------------------|------------------------|------------------------|
| 第 1 轮 | 1994 年 3 月 | 1997 年 1 月 | 35 | 1995 年 4 月 | 13 | 21 | 1994 年 3 月-1995 年 4 月 | 1995 年 4 月-1997 年 1 月 |
| 第 2 轮 | 1997 年 1 月 | 2002 年 1 月 | 61 | 2000 年 8 月 | 44 | 17 | 1997 年 1 月-2000 年 8 月 | 2000 年 8 月-2002 年 1 月 |
| 第 3 轮 | 2002 年 1 月 | 2009 年 8 月 | 92 | 2006 年 8 月 | 56 | 37 | 2002 年 1 月-2006 年 8 月 | 2006 年 8 月-2009 年 8 月 |
| 第 4 轮 | 2009 年 8 月 | 2016 年 10 月 | 87 | 2011 年 5 月 | 21 | 66 | 2009 年 8 月-2011 年 5 月 | 2011 年 5 月-2016 年 10 月 |
| 第 5 轮 | 2016 年 10 月 | 2020 年 7 月 | 46 | 2019 年 6 月 | 32 | 13 | 2016 年 10 月-2019 年 6 月 | 2019 年 6 月-2020 年 7 月 |
| 第 6 轮 | 2020 年 7 月 | 2024 年 3 月 E | 45 | 2022 年 6 月 | 23 | 22 | 2020 年 7 月-2022 年 6 月 | 2022 年 6 月-2024 年 3 月 |
| 1-5 轮平均时长 | | | 64 | | 33 | 31 (剔除第 4 轮为 22 个月) | | |

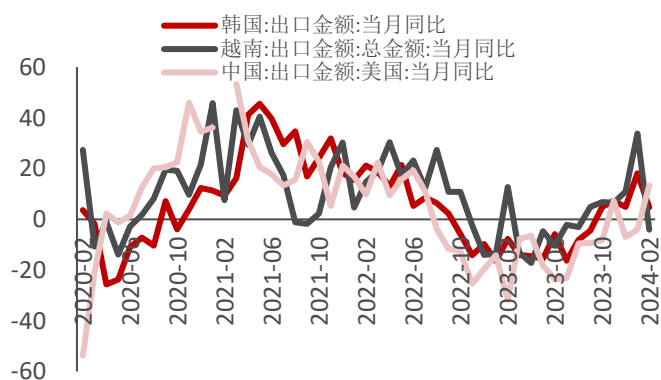
资料来源：同花顺，民生证券研究院

2.2 我国港口集装箱吞吐量进入增长周期

我们从越南/韩国出口数据以及中国对美出口数据来看：①越南，本轮下行从2022年11月开始，2023年7月开始降幅收窄，9月转正，12月同比增幅扩大至11.0%；②韩国：本轮下行从2022年10月开始，2023年8月开始降幅收窄，9月降幅收窄至4.4%，10月同比增4.9%，结束连续12月的同比下滑，2024年1月同比增速达18.03%；③我国对美出口金额数据，本轮下行从2022年8月开始，2023年3-4月有明显降幅收窄迹象，后开始扩大，2023年8-10月降幅出现明显收窄，11月同比增7.3%，结束15个月的同比下滑，12月同比又出现下滑，但降幅相比前期仍在收窄。

从广州港跟宁波港的集装箱吞吐量当月同比数据来看：①宁波港，2023年8-9月出现明显加速趋势，2023年9月-2024年1月，增幅连续5个月维持在10%-20%，2024年1月宁波港集装箱吞吐量也创历史新高；②广州港，2023年2-5月有一波同比高增，后开始走弱，8-9月增速开始上行，2024年1月增幅达30.6%，单月集装箱吞吐量也创历史新高。

图6：韩国/越南出口同比及中国对美出口同比情况 (%)



资料来源：同花顺，民生证券研究院

图7：我国广州港/宁波港集装箱吞吐量当月同比 (%)



资料来源：同花顺，民生证券研究院

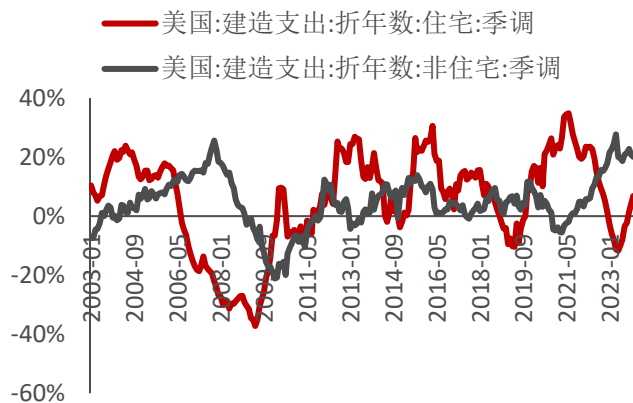
2.3 美国房地产市场正在回暖

美国私人建造支出中，住宅投资在2022年12月转负，2023年4月降幅最大，后降幅持续收窄，2023年10月结束连续10个月的下滑，同比增1.6%，截至2024年1月已经连续4个月增长，增幅有所扩大。

美国房地产市场销售情况看，新屋市场从2023年4月销量转正，进入6月以来销量同比快速拉升，目前销量同比连续增长11个月；成屋市场仍处在磨底阶段，目前销量同比连续下滑30个月，10月单月销量388万套，已达历史较低水平，2023年11月以来成屋销售环比呈现改善趋势。

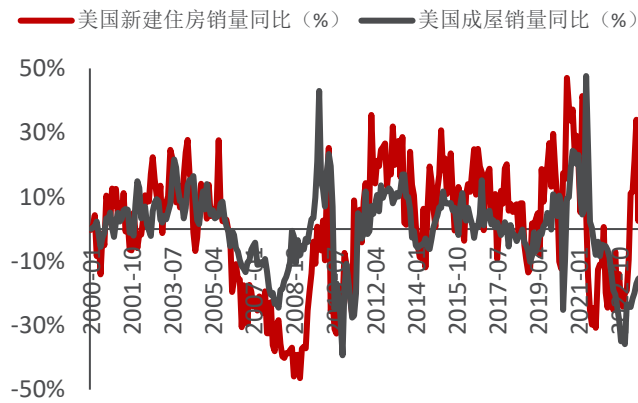
目前美国 30 年期长期贷款利率 6.87%，回到 2000 年水平，抑制了成屋市场销售，当前美国成屋市场库存较低，成交价中位数攀升，库存处在低位，预计随着美联储进入降息周期，成屋销量将显著回暖。

图8：美国私人建造支出中住宅及非住宅同比情况



资料来源：同花顺，民生证券研究院

图9：美国新屋及成屋销量同比情况



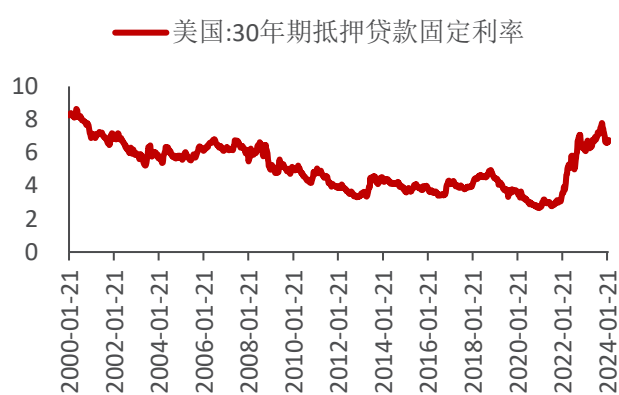
资料来源：同花顺，民生证券研究院

图10：美国成屋及新屋月销量情况（万套）



资料来源：同花顺，民生证券研究院

图11：美国新屋销量情况（千套）



资料来源：同花顺，民生证券研究院

3 1-2 月我国诸多机械品类出口显示增长

3.1 1-2 月手工具类产品出口金额同比增 22.3%

我们以海关代码“8201、8202、8203、8204、8205、8206、8208、8211、8212、8213、8214”合计代表我国手工具类产品出口情况。数据反映，我国手工具 2022 年下半年开始整体增速走弱，中间经历 2023 年 3&4 月份的反弹后继续走弱，直到 2023 年 12 月份开始到目前持续 3 个月增长，增幅持续扩大，今年前两个月累计增幅达 22.3%，1 月单月出口金额创近 5 年新高，2 月出口金额也创近 5 年新高。叠加美国新屋销售连续 11 个月增长及成屋市场环比改善趋势，我们预计我国手工具类产品未来将有持续较好的表现。

表2：我国工具类产品出口情况

| 月份 | 出口金额 (亿元) | | | | | 出口金额同比 (%) | | | | |
|-----|-----------|-------|---------|---------|-------|------------|--------|-------|--------|-------|
| | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A |
| M1 | 69.4 | 80.8 | 100.3 | 100.7 | 109.8 | 2.8% | 16.5% | 24.1% | 0.4% | 9.0% |
| M2 | 11.8 | 58.6 | 55.1 | 47.1 | 71.0 | -65.7% | 398.9% | -6.0% | -14.6% | 50.6% |
| M3 | 44.1 | 58.2 | 68.4 | 108.2 | - | -3.5% | 31.9% | 17.6% | 58.1% | - |
| M4 | 51.4 | 74.5 | 72.3 | 102.4 | - | -15.0% | 45.0% | -3.0% | 41.7% | - |
| M5 | 59.1 | 79.1 | 87.3 | 91.9 | - | -17.3% | 33.8% | 10.4% | 5.3% | - |
| M6 | 70.0 | 82.9 | 97.2 | 94.9 | - | 14.8% | 18.5% | 17.2% | -2.4% | - |
| M7 | 74.0 | 81.1 | 102.7 | 94.3 | - | 9.8% | 9.5% | 26.7% | -8.2% | - |
| M8 | 74.2 | 87.8 | 90.8 | 93.6 | - | 17.7% | 18.4% | 3.4% | 3.1% | - |
| M9 | 73.6 | 88.8 | 90.1 | 94.3 | - | 22.3% | 20.6% | 1.5% | 4.6% | - |
| M10 | 71.4 | 90.9 | 85.1 | 82.6 | - | 21.3% | 27.3% | -6.4% | -3.0% | - |
| M11 | 81.5 | 96.7 | 95.8 | 92.6 | - | 34.3% | 18.6% | -0.9% | -3.4% | - |
| M12 | 83.6 | 95.9 | 99.8 | 107.2 | - | 15.9% | 14.8% | 4.0% | 7.4% | - |
| 合计 | 764.1 | 975.5 | 1,044.9 | 1,109.7 | 180.8 | 5.7% | 27.7% | 7.1% | 6.2% | 22.3% |

资料来源：中国海关，民生证券研究院

3.2 1-2 月高尔夫球车金额出口同比增 34.9%

我们以海关代码“87031019”代表高尔夫球车的出口情况，数据反映，我国高尔夫球车从 2021 年进入高增阶段，2023 年增速虽有降速但仍有 10% 的增长，2024 年 1-2 月实现 34.9% 的增长。

高尔夫球车应用场景有所扩大，从球场用车到出行用车，打开了行业的增长空间，国内制造业优势显著，出口强劲。

表3：我国高尔夫球车出口情况

| 月份 | 出口金额 (亿元) | | | | | 出口金额同比 (%) | | | | |
|-----|-----------|-------|-------|-------|-------|------------|--------|--------|--------|-------|
| | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A |
| M1 | 1.0 | 1.5 | 3.4 | 3.1 | 4.5 | 12.4% | 53.9% | 123.4% | -8.6% | 44.7% |
| M2 | 0.1 | 1.3 | 2.3 | 2.4 | 3.0 | -70.7% | 912.2% | 73.5% | 6.5% | 22.3% |
| M3 | 0.7 | 1.7 | 3.2 | 4.6 | - | -15.5% | 135.5% | 94.9% | 41.6% | - |
| M4 | 0.8 | 1.7 | 3.6 | 5.0 | - | -6.5% | 116.6% | 106.4% | 38.4% | - |
| M5 | 0.5 | 2.3 | 3.9 | 5.4 | - | -45.1% | 325.0% | 68.6% | 37.4% | - |
| M6 | 1.0 | 2.2 | 5.7 | 5.7 | - | -2.5% | 117.7% | 161.8% | 0.5% | - |
| M7 | 1.1 | 1.8 | 6.4 | 5.7 | - | 6.0% | 66.3% | 253.7% | -10.7% | - |
| M8 | 1.0 | 2.7 | 5.0 | 6.1 | - | 13.6% | 171.9% | 86.5% | 20.1% | - |
| M9 | 1.4 | 2.3 | 4.8 | 5.2 | - | 74.1% | 68.5% | 110.9% | 8.0% | - |
| M10 | 1.1 | 2.7 | 3.2 | 3.1 | - | 25.0% | 144.4% | 21.3% | -5.0% | - |
| M11 | 1.6 | 2.8 | 3.6 | 3.7 | - | 77.3% | 72.0% | 28.5% | 0.6% | - |
| M12 | 1.8 | 3.6 | 3.0 | 3.6 | - | 58.3% | 96.3% | -18.1% | 20.7% | - |
| 合计 | 12.2 | 26.6 | 48.2 | 53.4 | 7.5 | 14.1% | 118.6% | 80.9% | 10.9% | 34.9% |

资料来源：中国海关，民生证券研究院

3.3 1-2 月冷冻冷藏设备出口金额同比增 36.3%

我们以海关代码“84185000”代表冷冻冷藏设备的出口情况，该数据可以作为餐饮设备出口景气度的参考指标。数据显示，该行业从2023年8月开始进入正增长，目前增幅呈现扩大趋势，2024年1月出口金额创近5年新高，2月出口金额数据也创近5年同期新高。数据背后我们觉得反映的是美国餐饮市场开始复苏。

表4：我国冷冻冷藏设备出口情况

| 月份 | 出口金额 (亿元) | | | | | 出口金额同比 (%) | | | | |
|-----|-----------|-------|-------|-------|-------|------------|-------|-------|--------|-------|
| | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A |
| M1 | 7.9 | 8.3 | 11.6 | 9.4 | 12.5 | 3% | 4% | 41% | -19.2% | 32.7% |
| M2 | 2.4 | 6.4 | 7.5 | 6.2 | 8.8 | -42% | 164% | 17% | -17.9% | 41.8% |
| M3 | 7.5 | 8.4 | 11.2 | 10.7 | - | 20% | 12% | 33% | -5.2% | - |
| M4 | 6.1 | 8.3 | 11.1 | 10.3 | - | -4% | 37% | 33% | -6.8% | - |
| M5 | 5.2 | 8.6 | 11.3 | 10.4 | - | -30% | 66% | 31% | -7.6% | - |
| M6 | 6.0 | 8.8 | 11.4 | 10.6 | - | -15% | 47% | 29% | -7.4% | - |
| M7 | 7.3 | 8.9 | 11.5 | 10.8 | - | -4% | 22% | 30% | -5.9% | - |
| M8 | 7.3 | 10.0 | 10.1 | 11.3 | - | -2% | 38% | 1% | 12.6% | - |
| M9 | 7.7 | 9.8 | 9.3 | 10.7 | - | 4% | 27% | -5% | 15.0% | - |
| M10 | 7.4 | 9.6 | 8.5 | 10.2 | - | 10% | 30% | -12% | 19.6% | - |
| M11 | 8.5 | 11.1 | 9.2 | 11.31 | - | 18% | 31% | -17% | 22.7% | - |
| M12 | 8.6 | 10.9 | 9.2 | 12.3 | - | 6% | 26% | -16% | 34.2% | - |
| 合计 | 82.1 | 109.2 | 122.0 | 124.2 | 21.3 | -1.8% | 33.1% | 11.7% | 1.9% | 36.3% |

资料来源：中国海关，民生证券研究院

3.4 1-2 月电动摩托车及脚踏车出口金额同比增 27.6%

我们以海关代码“87116000”代表电动摩托车及脚踏车出口情况,数据显示,从 2022 年 4 季度出口开始走弱,2023 年全年累计下滑 9.3%,下半年下滑幅度更大,2023 年 12 月出口开始转正,2024 年前 2 个月出口金额累计增 27.6%,其中 2 月出口增 89%,或预示着该产品出口进入新一轮增长周期。

表5: 我国电动摩托车及脚踏车出口情况

| 月份 | 出口金额 (亿元) | | | | | 出口金额同比 (%) | | | | |
|-----------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|
| | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A |
| M1 | 16.0 | 22.6 | 30.3 | 28.5 | 28.4 | 24.7% | 41.8% | 33.8% | -5.8% | -0.4% |
| M2 | 3.3 | 21.1 | 21.2 | 13.0 | 24.6 | -60.5% | 548.0% | 0.5% | -38.6% | 89.0% |
| M3 | 9.1 | 23.3 | 25.9 | 26.4 | - | -21.2% | 155.3% | 11.0% | 2.0% | - |
| M4 | 12.9 | 27.9 | 25.5 | 30.2 | - | -2.6% | 116.6% | -8.5% | 18.3% | - |
| M5 | 15.4 | 28.7 | 29.9 | 29.9 | - | -14.0% | 86.5% | 3.9% | 0.0% | - |
| M6 | 19.7 | 33.3 | 34.5 | 32.9 | - | 5.4% | 68.9% | 3.7% | -4.7% | - |
| M7 | 26.5 | 30.7 | 39.0 | 30.3 | - | 25.4% | 16.0% | 27.0% | -22.2% | - |
| M8 | 29.9 | 31.3 | 37.0 | 34.6 | - | 49.2% | 4.7% | 18.2% | -6.3% | - |
| M9 | 29.7 | 31.7 | 34.5 | 28.9 | - | 51.7% | 7.0% | 8.8% | -16.3% | - |
| M10 | 27.4 | 32.7 | 29.3 | 24.1 | - | 46.8% | 19.5% | -10.6% | -17.7% | - |
| M11 | 29.8 | 30.5 | 28.1 | 22.5 | - | 75.6% | 2.5% | -7.9% | -19.9% | - |
| M12 | 23.0 | 27.4 | 20.1 | 20.8 | - | 82.7% | 19.1% | -26.7% | 3.8% | - |
| 合计 | 242.5 | 341.3 | 355.2 | 322.2 | 53.0 | 26.7% | 40.7% | 4.1% | -9.3% | 27.6% |

资料来源: 中国海关, 民生证券研究院

3.5 1-2 月割草机出口金额同比增 16.3%

我们以海关“843311、843319、843320”合计代表我国割草机出口情况,数据显示割草机行业从 2022 年下半年开始进入下行趋势,2023 年下滑 18.8%,在低基数的基础上,2024 年前两个月实现 16.3%的增长,且 2 月实现 35.2%的增长,或许预示着割草机行业出口开始见底。

表6：我国割草机出口情况

| 月份 | 出口金额 (亿元) | | | | | 出口金额同比 (%) | | | | |
|-----------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|-------------|---------------|--------------|
| | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A |
| M1 | 17.6 | 15.4 | 23.7 | 19.0 | 19.6 | 12.3% | -12.8% | 54.3% | -20.0% | 3.5% |
| M2 | 6.1 | 17.0 | 17.6 | 12.9 | 17.4 | -44.8% | 181.2% | 3.1% | -26.6% | 35.2% |
| M3 | 11.8 | 15.8 | 19.5 | 15.5 | - | -21.5% | 34.5% | 22.8% | -20.5% | - |
| M4 | 11.7 | 14.5 | 16.8 | 11.0 | - | 30.5% | 24.3% | 15.7% | -34.6% | - |
| M5 | 8.3 | 11.4 | 12.1 | 7.9 | - | 13.4% | 38.3% | 6.3% | -34.9% | - |
| M6 | 6.0 | 11.0 | 9.1 | 7.5 | - | 52.4% | 83.2% | -16.9% | -17.2% | - |
| M7 | 5.4 | 7.6 | 8.5 | 5.1 | - | 39.0% | 40.7% | 11.1% | -40.0% | - |
| M8 | 4.3 | 7.3 | 6.4 | 5.0 | - | 57.0% | 68.9% | -12.5% | -22.2% | - |
| M9 | 4.7 | 6.3 | 8.4 | 4.5 | - | 55.2% | 34.3% | 34.2% | -46.6% | - |
| M10 | 5.7 | 10.3 | 9.5 | 5.8 | - | 79.5% | 80.2% | -8.2% | -39.2% | - |
| M11 | 9.8 | 13.7 | 13.0 | 9.7 | - | 33.8% | 39.6% | -5.1% | -25.1% | - |
| M12 | 14.6 | 20.6 | 16.3 | 13.6 | - | 16.9% | 41.5% | -20.9% | -16.4% | - |
| 合计 | 105.9 | 150.9 | 160.8 | 117.4 | 37.1 | 12.1% | 42.6% | 6.5% | -18.8% | 16.3% |

资料来源：中国海关，民生证券研究院

3.6 1-2 月全地形车出口金额同比增 11.1%

我们以海关代码“87031011”代表全地形车出口情况，数据显示，该行业出口从 2022 年下半年开始走弱，2023 年继续负增长，2024 年前两个月实现 11.1% 的增长，其中 2 月增长 25%，出口同样出现一定改善。

表7：我国全地形车出口情况

| 月份 | 出口金额 (亿元) | | | | | 出口金额同比 (%) | | | | |
|-----------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A |
| M1 | 3.2 | 6.6 | 10.0 | 8.7 | 8.9 | 5.6% | 104.7% | 52.0% | -13.2% | 2.5% |
| M2 | 0.7 | 5.0 | 6.3 | 5.4 | 6.7 | -53.6% | 606.5% | 26.1% | -15.4% | 25.0% |
| M3 | 2.0 | 5.9 | 7.8 | 8.5 | - | -18.6% | 188.3% | 31.5% | 9.0% | - |
| M4 | 3.0 | 6.7 | 7.9 | 7.2 | - | 18.5% | 121.3% | 17.5% | -8.7% | - |
| M5 | 3.4 | 7.8 | 7.4 | 7.8 | - | 8.7% | 127.6% | -5.1% | 5.2% | - |
| M6 | 4.3 | 9.7 | 9.2 | 7.8 | - | 74.7% | 125.0% | -5.9% | -14.7% | - |
| M7 | 5.4 | 9.2 | 9.8 | 7.8 | - | 54.2% | 70.0% | 6.4% | -19.9% | - |
| M8 | 5.2 | 8.0 | 9.9 | 9.3 | - | 81.8% | 54.7% | 23.3% | -5.4% | - |
| M9 | 5.7 | 9.8 | 7.3 | 9.6 | - | 51.6% | 74.2% | -25.9% | 32.2% | - |
| M10 | 6.4 | 10.1 | 6.9 | 7.9 | - | 81.5% | 56.8% | -31.1% | 14.3% | - |
| M11 | 6.5 | 10.5 | 7.9 | 7.5 | - | 94.7% | 62.3% | -24.9% | -4.8% | - |
| M12 | 7.3 | 10.5 | 7.5 | 7.6 | - | 120.1% | 43.7% | -29.1% | 2.2% | - |
| 合计 | 53.2 | 100.0 | 97.8 | 95.2 | 15.6 | 49.7% | 87.7% | -2.1% | -2.7% | 11.1% |

资料来源：中国海关，民生证券研究院

4 投资建议

建议关注出口链企业投资机会，①叉车：杭叉集团、安徽合力、诺力股份；②出口消费链：涛涛车业、银都股份、春风动力、捷昌驱动等；③出口地产链：创科实业、泉峰控股、巨星科技、德昌股份、欧圣电气等。

5 风险提示

1) 欧洲经济疲软风险。目前欧洲经济呈现疲软的迹象,其作为叉车重要区域,如果经济持续疲软的话,可能会对我国叉车出口造成负面影响。

2) 美国长端利率维持高位抑制地产需求风险。美国 10 年期国债收益率目前呈现走低迹象,但美国经济韧性较强的情况下,可能存在美国长端利率维持高位的情况,可能会导致美国房产销售持续疲软。

插图目录

| | |
|-------------------------------------|---|
| 图 1: 我国出口总值同比情况..... | 3 |
| 图 2: 我国机电类产品出口同比情况..... | 3 |
| 图 3: 我国机电类产品不同品类出口同比情况..... | 4 |
| 图 4: 我国不同国家/地区出口同比情况..... | 5 |
| 图 5: 美国前五轮库存周期情况..... | 6 |
| 图 6: 韩国/越南出口同比及中国对美出口同比情况 (%) | 7 |
| 图 7: 我国广州港/宁波港集装箱吞吐量当月同比 (%) | 7 |
| 图 8: 美国私人建造支出中住宅及非住宅同比情况..... | 8 |
| 图 9: 美国新屋及成屋销量同比情况..... | 8 |
| 图 10: 美国成屋及新屋月销量情况 (万套) | 8 |
| 图 11: 美国新屋销量情况 (千套) | 8 |

表格目录

| | |
|------------------------------|----|
| 表 1: 美国历史前五轮库存周期与本轮周期情况..... | 6 |
| 表 2: 我国工具类产品出口情况..... | 9 |
| 表 3: 我国高尔夫球车出口情况..... | 10 |
| 表 4: 我国冷冻冷藏设备出口情况..... | 10 |
| 表 5: 我国电动摩托车及脚踏车出口情况 | 11 |
| 表 6: 我国割草机出口情况 | 12 |
| 表 7: 我国全地形车出口情况 | 12 |

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

| 投资建议评级标准 | 评级 | 说明 |
|---|------|---------------------|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。 | 推荐 | 相对基准指数涨幅 15%以上 |
| | 谨慎推荐 | 相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间 |
| | 中性 | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间 |
| | 回避 | 相对基准指数跌幅 5%以上 |
| 行业评级 | 推荐 | 相对基准指数涨幅 5%以上 |
| | 中性 | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间 |
| | 回避 | 相对基准指数跌幅 5%以上 |

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026