

2024年04月12日

2024年3月进出口数据点评

事件点评

投资要点

- ◆ 以美元计价，2024年3月出口金额同比-7.5%，低于万得一致预期-2.1%，前值为7.1%（2024年1-2月同比）；3月进口金额同比-1.9%，低于万得一致预期0.6%，前值为3.5%。
- ◆ 出口方面分量价来看，3月主要出口商品同比量减价增，受数量影响更大。南华综合指数与出口价格指数(HS2)相关性较强，2024年3月南华综合指数由跌转升。PMI新出口订单与出口数量同比指数(HS2)相关性较强，3月PMI新出口订单为51.30，较2月46.30有较大改善。
- ◆ 分地区看，3月对主要生产国增速整体小幅下滑：对韩出口减少2.2pct至-12.1%，对日出口增加1.9pct至-7.8%，对东盟出口减少12.3pct至-6.3%，其中对新加坡增加18.2pct至1.0%，越南、马来西亚、泰国、印度尼西亚、菲律宾分别减少24.1pct、2.9pct、13.3pct、44.2pct、13.3pct至0%、1.9%、-5.1%、-25.4%、-25.2%。对主要消费品国家或地区出口增速下滑较大：对美出口减少20.9pct至-15.9%，对欧盟减少13.6pct至-14.9%，对英国减少19.0pct至-14.1%，对俄罗斯减少28.2pct至-15.7%。
- ◆ 在1-2月出口回暖后，3月出口增速大幅低于市场预期。考虑到2024年2月春节假期影响以及2023年3月为年内出口次高月份的高基数效应，叠加之下3月同比增速仍显偏弱。分产品看，劳密产品价格微跌但数量跌幅较大。电子产品中，手机同比增速小幅回正，家用电器减少25.43pct至-4.62%，集成电路减少12.78pct至-11.49%。汽车继续表现亮眼，较上月增加15.8pct至28.36%。船舶同比增速大幅下降139.15%但仍保持33.98%维持高景气度。
- ◆ 运价方面，继2月运输市场恢复不及预期之后，3月市场仍较为疲软。3月末运价综合指数较2月末继续下跌13.82%跌破1200点，分航线看，美西、欧洲、美东、澳新、地中海、韩国、南非航线跌幅均在10%以上。东南亚、日本、波红航线跌幅相对较小。
- ◆ 2024年3月进口低于市场预期。分商品看，粮食、大豆、食用植物油同比增速均下降，受数量拖累更大。大宗商品中，铁矿砂下降15.28pct至7.55%，铜矿砂增加16.3pct至13.63%，煤及褐煤下降17.09pct至-22.19%，原油下降6.28pct至-3.45%。能源产品中成品油和天然气同比增速分别为17.35%、6.64%。整体来看大宗商品进口增速虽然不及预期，但尚有一定韧性。机电产品减少6.14pct至1.57%，机床下降29.74pct至-22.98%，自动数据处理设备下降42.96pct至-24.35%，二极管及类似半导体器件下降15.44pct至-10.42%，集成电路下降13.31pct至-1.96%。在美国科技封锁政策不断加码的背景下，半导体、集成电路等高端产品进口可能将继续承压。
- ◆ 2024年3月美国、欧元区、日本、韩国制造业PMI分别为50.30、46.10、48.20、49.80，美、日回升，欧、韩回落。在高通胀、高利率的背景下，欧元区经济复苏前景不容乐观。美国3月通胀再次超预期，后续对人民币汇率影响也可能对出口表现产生压力。
- ◆ 受基数效应影响，1月物量数据表现较为强劲、2月则较为疲弱，本轮下行周期基

分析师

罗云峰

SAC执业证书编号：S0910523010001

luoyunfeng@huajinsec.cn

分析师

牛逸

SAC执业证书编号：S0910523040001

niuyi@huajinsec.cn

相关报告

资产配置周报(2024-4-6)-权益风格有望重回价值 2024.4.7

2月全社会债务数据综述-两会目标下的国家资产负债表展望 2024.4.6

地方债发行计划半月报-2024年二季度地方债发行计划已披露 18136亿元 2024.4.1

中小型企业积极出海破局，放大数据波动 2024.3.31

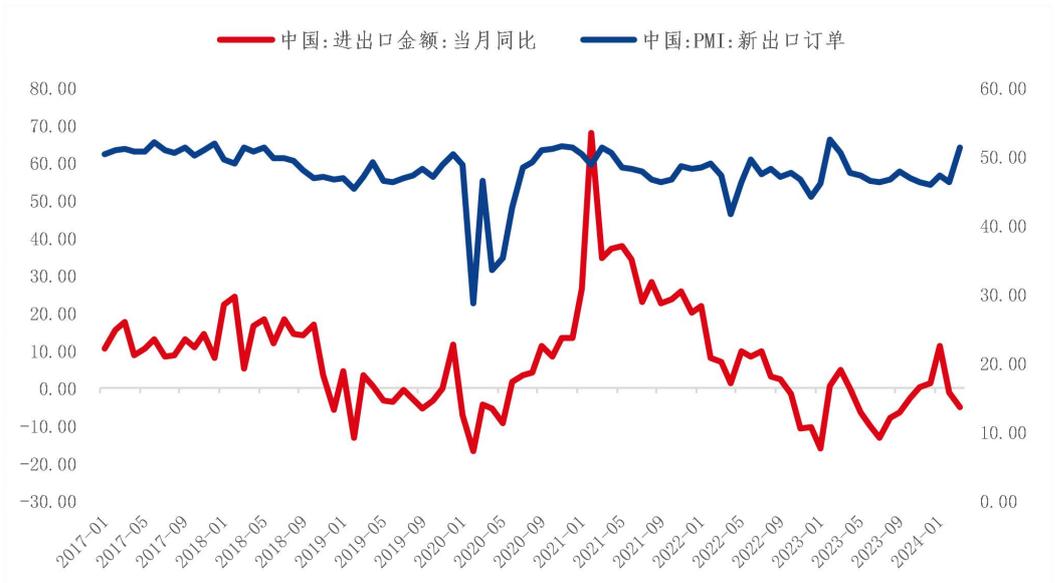
ESG市场跟踪双周报(2024.3.18-2024.3.31)-上证科创板ESG指数正式发布 2024.3.31



本在 4 个月左右（2023 年 12 月-2024 年 3 月），目前基本符合我们判断。后续重点关注 4 月实际产出能否不再走弱。继续维持出口增速边际企稳、全年实现小幅增长的判断不变。

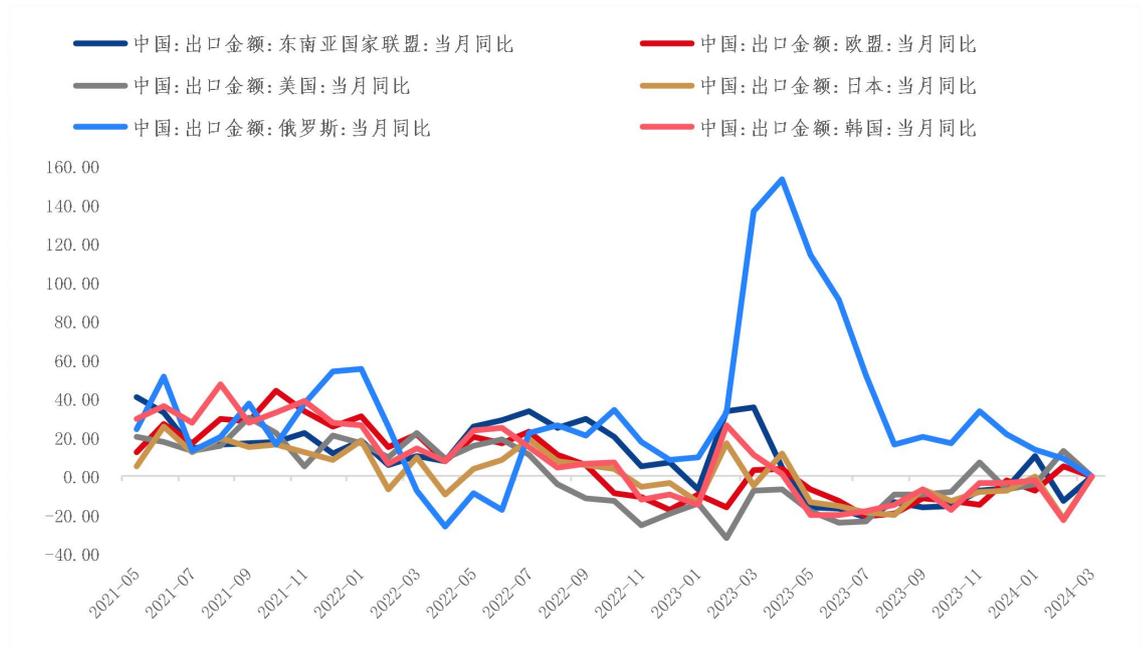
风险提示：经济失速下滑、政策超预期宽松

图 1: 2024 年 3 月进出口金额同比-5.1%



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 2: 2024 年 3 月出口数据分地区 (%)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 3：2024 年 3 月出口数据分产品

商品名称	2024年3月出口					
	2024年3月出口同比增长速(%)			2024年3月较1-2月增速环比变化(pct)		
	数量	金额	均价	数量	金额	均价
农产品*			-7.76%			7.83
水产品	0.59%	-18.71%	23.75%	17.98	10.31	7.31
粮食	-4.35%	1.25%	-5.53%	6.16	28.78	-28.18
成品油	10.39%	11.57%	-1.06%	42.76	46.90	-5.64
稀土	5.93%	-31.35%	54.30%	-0.02	13.71	-38.54
中药材及中式成药	-10.83%	-3.23%	-7.86%	26.96	28.94	0.33
肥料	-2.19%	-47.33%	85.72%	19.15	9.85	1.97
塑料制品		-15.90%			-37.78	
箱包及类似容器	-20.88%	-27.73%	9.48%	-95.88	-69.21	-14.22
纺织纱线、织物及其制品		-19.54%			-31.51	
服装及衣着附件		-22.62%			-47.22	
鞋靴	-24.96%	-30.96%	8.69%	-80.53	-68.14	-4.72
陶瓷产品	-17.97%	-36.84%		-3.73	-33.90	
钢材	25.32%	-24.10%	65.12%	8.22	-6.72	24.21
未锻轧铝及铝材	2.90%	-4.25%	7.47%	-3.70	-1.40	-2.26
家具及其零件		-12.27%			-62.73	
玩具		-24.71%			-42.55	
机电产品*			-8.84%			-14.52
通用机械设备		-13.20%			-69.58	
自动数据处理设备及其零部件		4.93%			4.90	
手机	-5.85%	1.74%	-7.45%	-9.25	12.19	-22.94
家用电器	-0.72%	-4.62%	4.09%	-49.55	-26.10	-18.50
音视频设备及其零件		-13.21%			-25.43	
集成电路	-2.48%	11.49%	-12.53%	6.36	7.39	0.18
汽车(包括底盘)	25.76%	28.36%	-2.02%	3.99	21.99	-15.54
汽车零配件		-6.78%			-23.38	
船舶	-8.49%	33.98%	-31.70%	-31.76	-114.33	17.15
液晶平板显示模组	2.36%	2.89%	-0.51%	-184.18	9.40	-207.93
医疗仪器及器械		-11.37%			-18.88	
灯具、照明装置及其零件		-31.67%			-103.40	
高新技术产品*			-2.67%			3.15

资料来源: Wind, 华金证券研究所

风险提示:

- 1、经济失速下滑
- 2、政策超预期宽松

分析师声明

罗云峰、牛逸声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn