



2024年4月外贸数据点评

宏观经济点评
 证券研究报告

宏观经济组

分析师：赵伟（执业 S1130521120002）
 zhaow@gjzq.com.cn

分析师：张云杰（执业 S1130523100002）
 zhangyunjie@gjzq.com.cn

出口超预期，有哪些关注点？

事件：

5月9日，中国海关总署公布4月进出口数据。按美元计，4月出口金额当月同比1.5%、预期-1.1%、前值-7.5%；进口金额当月同比8.4%、预期3.5%、前值-1.9%。

核心观点：高基数及汇率贬值压力下，出口增速依然强势回升

4月出口增速超预期，在高基数、汇率贬值等压力下出口依然表现强势。4月，美元计价的出口金额当月同比1.5%、较上月大幅回升9个百分点；两年复合同比4.3%、较上月提升3个百分点。此外，4月美元兑人民币汇率中枢7.24、去年同期为6.89，贬值幅度较上月扩大0.7个百分点至5.1%，但出口增速依然强势回升。

高频指标也在持续印证这一逻辑，近期CCFI指数、监测港口集装箱吞吐量均有上涨。4月，CCFI综合指数同比增长25.4%；结构上，东南亚航线指数边际改善幅度较大、较上月回弹2%，可与对东盟出口增速互相印证。此外，我国监测港口集装箱、货物吞吐量显著提升，同比分别增长7.9%、2.7%，涨幅较上月扩大0.7、0.3个百分点。

本轮出口改善存在基本面支撑，全球制造业景气回升，外需持续复苏。4月，全球制造业PMI为50.3%，连续四月站上荣枯线。其中，越南、印度、墨西哥、巴西等主要新兴经济体PMI均处于扩张区间，美国ISM制造业PMI回升1.4个百分点至49.2%。外需带动下，我国对东盟、美国出口当月同比分别较上月提升14.4、13.1个百分点。

伴随全球贸易、航运需求回暖，我国船舶出口“量价齐升”，是4月主要出口商品中的最大拉动项。本轮船舶需求增长始于2023年初，且阶段性领先于供给，今年3月全球造船新订单、完工量同比分别为58.3%、22.1%。供需“错配”下，我国船舶出口“量价齐升”，1-4月船舶出口价格、数量同比分别录得74.5%、15.4%。

常规跟踪：对东盟出口维持较高增速，船舶、汽车出口表现强劲

我国出口延续回升，对东盟地区出口增速保持较高水平。4月出口两年复合同比4.3%，较3月回升3个百分点。分地区看，对东盟地区出口延续增长，两年复合同比6.3%、对总体出口的拉动为1.1%。对欧美等发达市场的出口也有好转，对美国、欧盟地区出口同比分别较3月回升7.2、6.3个百分点，对总出口拖累均减少0.9个百分点。

机电产品的出口保持韧性，汽车、船舶等设备增长尤为强劲。从主要出口商品看，4月机电产品占我国出口总值59.2%，拉动出口同比较3月上升2.8个百分点。其中，汽车、船舶分别拉动出口同比增长3.5%、1.2%，较3月环比上升1.1、0.6个百分点。量价拆解看，主要出口商品的增长由数量端拉动，价格因素的制约作用也有缓解。

我国进口同比降幅继续收窄，自中国香港进口大幅好转。4月进口两年复合同比-0.6%，较3月回升1.4个百分点。分地区看，自中国香港的进口显著增多，两年复合同比较3月大幅提升74.9个百分点、对总体进口的拉动上升至0.4%；自美国、欧盟等地区的进口也有改善，两年复合同比分别边际提升7.8、3.3个百分点。

机电产品进口同比降幅持续减少，高新技术产品进口增长回正。4月机电产品占我国进口总值36.9%，对进口同比增速的贡献边际回升1.1个百分点，其中自动数据处理设备等进口改善明显，同比较3月提升17个百分点，对总进口增速贡献提升0.4个百分点。量价拆解看，主要进口商品由数量端拉动。

风险提示

经济复苏不及预期，政策落地效果不及预期。



内容目录

核心观点：高基数及汇率贬值压力下，出口增速依然强势回升.....	3
常规跟踪：对东盟出口维持较高增速，船舶、汽车出口表现强劲.....	5
风险提示	9

图表目录

图表 1：人民币计价下出口增速更加“亮眼”.....	3
图表 2：4 月，美元兑人民币较去年同期贬值 5.1%.....	3
图表 3：4 月，CCFI 综合指数边际小幅回落.....	3
图表 4：4 月，CCFI 东南亚指数显著回弹.....	3
图表 5：4 月，监测港口集装箱吞吐量大幅上涨.....	4
图表 6：4 月，监测港口完成货物吞吐量显著增多.....	4
图表 7：4 月全球制造业 PMI 保持在荣枯线上方.....	4
图表 8：4 月，我国对主要贸易伙伴出口增速全面回升.....	4
图表 9：全球制造业 PMI 指数追踪.....	4
图表 10：今年以来我国船舶出口量价齐升.....	5
图表 11：中国造船价格、产能利用监测指数.....	5
图表 12：2023 年起全球造船新签订单量明显上升.....	5
图表 13：2023 年起我国造船新签订单量亦明显上升.....	5
图表 14：2024 年 4 月出口同比明显回升.....	6
图表 15：4 月出口处于历史高位.....	6
图表 16：较 2024 年 3 月，4 月中国对东盟等地区的出口增速保持较高水平.....	6
图表 17：主要出口商品对出口同比的贡献：机电产品小幅改善，汽车、船舶、集成电路等设备走强.....	7
图表 18：2024 年 4 月主要出口商品同比增速的量价拆解.....	7
图表 19：较 2024 年 3 月，4 月中国自中国香港进口明显好转.....	8
图表 20：主要进口商品对进口同比的贡献：自动数据处理设备同比贡献走强.....	8
图表 21：2024 年 4 月主要进口商品同比增速的量价拆解.....	9

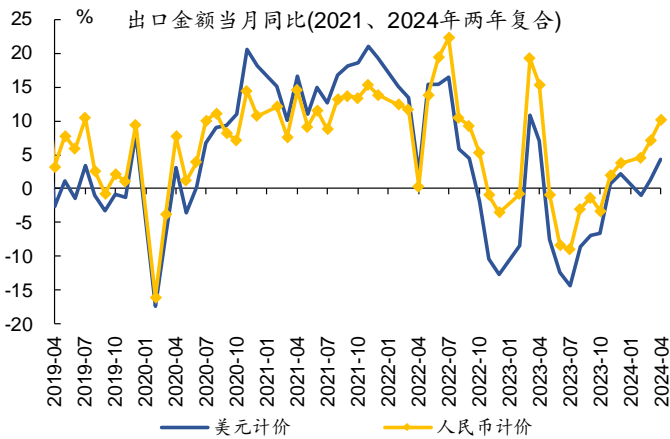


事件：5月9日，中国海关总署公布4月进出口数据。按美元计，4月出口金额当月同比1.5%、预期-1.1%、前值-7.5%；进口金额当月同比8.4%、预期3.5%、前值-1.9%。

核心观点：高基数及汇率贬值压力下，出口增速依然强势回升

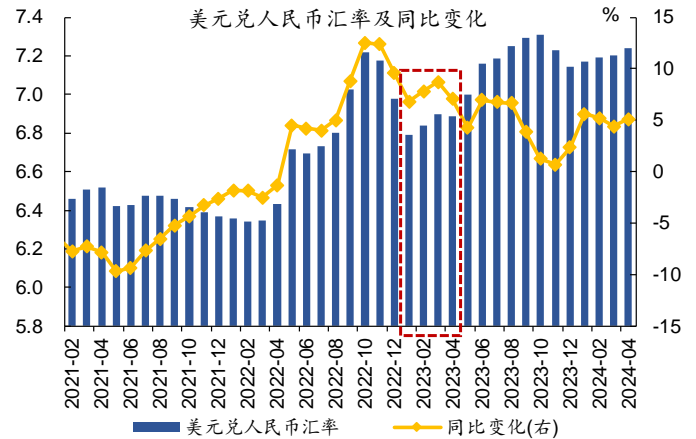
4月出口增速超预期，在高基数、汇率贬值等压力下出口依然表现强势。4月，美元计价的出口金额同比增长1.5%、较上月大幅回升9个百分点。考虑基数因素，去年1-2月出口表现低迷、随后“积压需求”释放，4月出口同比录得7.1%、基数较高；两年复合看，今年4月出口同比4.3%，高于单年增速。此外，4月汇率贬值压力有所扩大，当月美元兑人民币汇率中枢为7.24、去年同期为6.89，贬值幅度较上月扩大0.7个百分点至5.1%；但出口表现依然强势，进一步验证了当月数据“成色”。

图表1：人民币计价下出口增速更加“亮眼”



来源：WIND、国金证券研究所

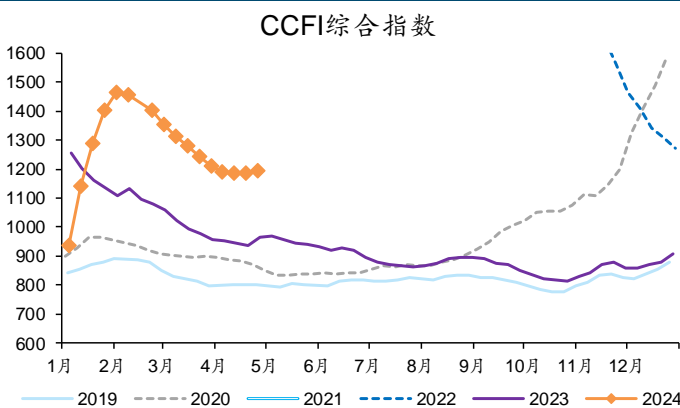
图表2：4月，美元兑人民币较去年同期贬值5.1%



来源：WIND、国金证券研究所

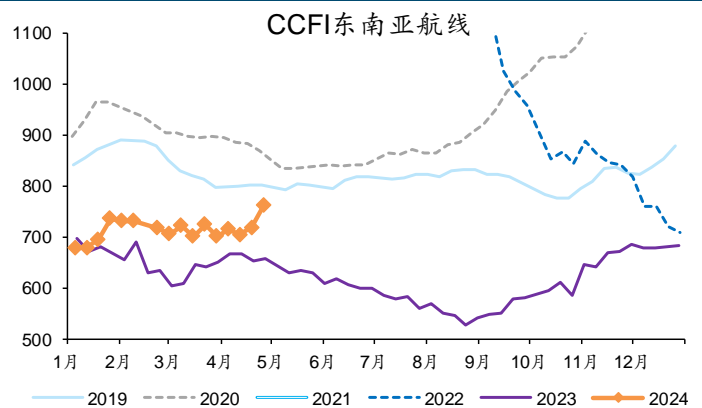
高频指标也在持续印证这一逻辑，近期CCFI指数、监测港口集装箱吞吐量等均有上涨。4月，CCFI综合指数同比增长25.4%；结构上，东南亚航线指数边际改善幅度较大、较上月回弹2%，同比录得9.7%、可与对东盟出口增速互相印证。此外，我国监测港口集装箱、货物吞吐量显著提升，同比分别增长7.9%、2.7%，涨幅较上月扩大0.7、0.3个百分点。

图表3：4月，CCFI综合指数边际小幅回落



来源：iFind、国金证券研究所

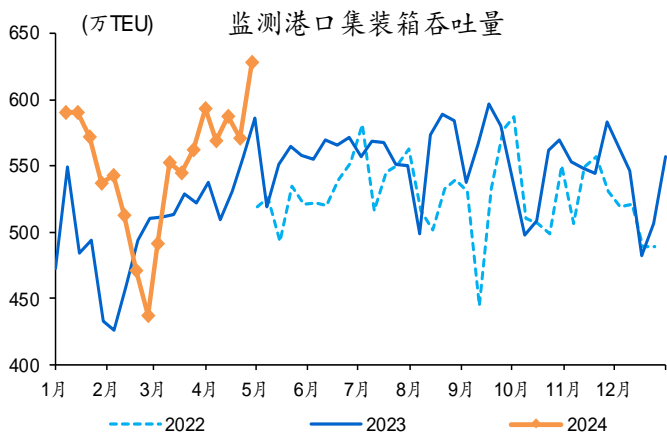
图表4：4月，CCFI东南亚指数显著回弹



来源：iFind、国金证券研究所

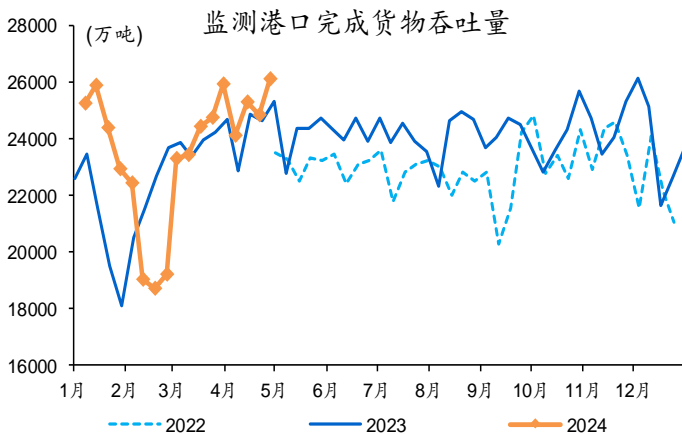


图表5: 4月, 监测港口集装箱吞吐量大幅上涨



来源: 交通运输部、国金证券研究所

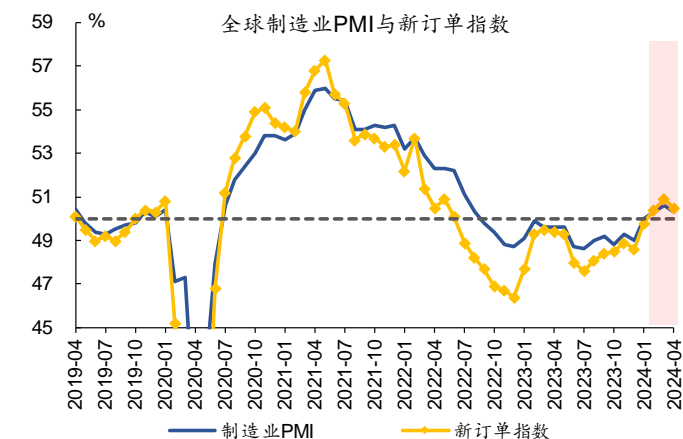
图表6: 4月, 监测港口完成货物吞吐量显著增多



来源: 交通运输部、国金证券研究所

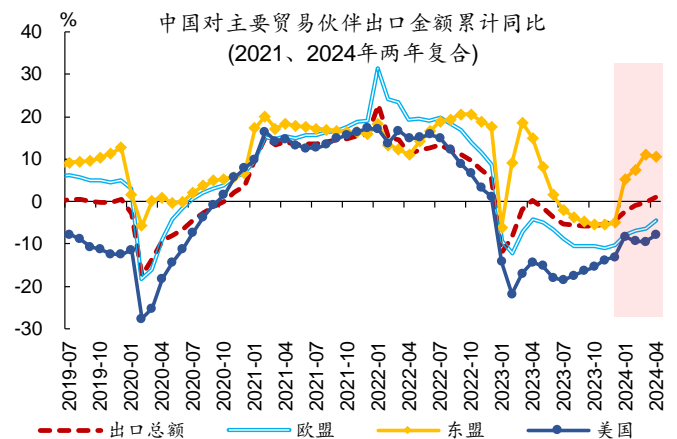
本轮出口改善存在基本面支撑, 全球制造业景气回升, 外需持续复苏。4月, 全球制造业 PMI 录得 50.3%, 连续四月站上荣枯线。结构上看, 新兴市场经济景气更高, 越南、印度、墨西哥、巴西等主要经济体制造业 PMI 均处于扩张区间; 发达经济体之间呈现分化, 美国 ISM、欧元区制造业 PMI 分别回升 1.4、下降 0.4 个百分点至 49.2%、45.7%。外需带动下, 我国对东盟、美国出口当月同比分别较上月提升 14.4、13.1 个百分点至 8.1%、-2.8%。

图表7: 4月全球制造业 PMI 保持在荣枯线上方



来源: WIND、国金证券研究所

图表8: 4月, 我国对主要贸易伙伴出口增速全面回升



来源: WIND、国金证券研究所

图表9: 全球制造业 PMI 指数追踪

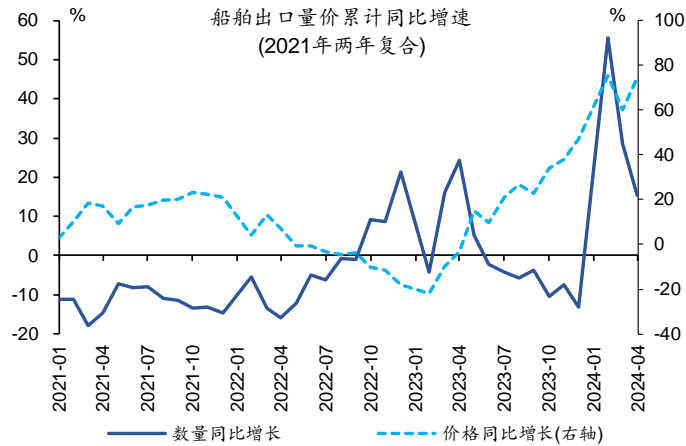
制造业 PMI	4月		3月		2024-04	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05	2023-04	2023-03	2023-02	2023-01	2022-12
	月度变化	3月	月度变化	3月																	
全球	-0.3	0.1			50.3	50.6	50.3	50.0	49.0	49.3	48.8	49.2	49.0	48.6	48.7	49.6	49.6	49.6	49.9	49.1	48.7
发达经济体																					
美国 ISM	1.9	1.3			49.2	47.8	49.1	47.1	46.6	46.9	48.6	47.6	46.5	46.4	46.6	47.0	47.8	47.7	47.4	46.7	49.0
美国 Markit	-1.9	-0.3			50.0	51.9	52.2	50.7	47.9	49.4	50.0	49.8	47.9	49.0	46.3	48.4	50.2	49.2	47.3	46.9	46.2
欧元区	-0.4	-0.4			45.7	46.1	46.5	46.6	44.4	44.2	43.1	43.4	43.5	42.7	43.4	44.8	45.8	47.3	48.5	48.8	47.8
德国	0.3	-0.6			45.3	41.9	42.5	45.5	43.3	42.6	40.8	39.6	39.1	38.8	40.6	43.2	44.5	44.7	46.3	47.3	47.1
法国	-0.9	-0.9			45.3	46.2	47.1	43.1	42.1	42.9	42.8	44.2	46.0	45.1	46.0	45.7	45.6	47.3	47.4	50.5	49.2
意大利	-3.1	1.2			47.3	50.4	48.7	48.5	45.3	44.4	44.9	46.8	45.4	44.5	43.8	45.9	46.8	51.1	52.0	50.4	48.5
西班牙	0.3	-0.1			52.2	51.4	51.5	49.2	46.2	46.3	45.1	47.7	46.5	47.8	48.0	48.4	49.0	51.3	50.7	48.4	46.4
荷兰	1.6	0.1			51.3	49.7	49.3	48.9	44.8	44.9	43.8	43.6	45.9	45.3	43.8	44.2	44.9	46.4	48.7	49.6	48.6
希腊	-1.7	1.2			55.2	56.9	55.7	54.7	51.3	50.9	50.8	50.3	52.9	53.5	51.8	51.5	52.4	52.8	51.7	49.2	47.2
日本	1.3	1.3			49.6	48.2	47.2	48.0	47.9	48.3	48.7	48.5	49.6	49.6	49.8	50.6	49.5	49.2	47.7	48.9	48.9
韩国	-0.4	-0.9			49.4	49.8	50.7	51.2	49.9	50.0	49.8	49.9	48.9	49.4	47.8	48.4	48.1	47.6	48.5	48.5	48.2
英国	-1.2	2.3			49.1	50.3	47.5	47.0	46.2	47.2	44.8	44.3	43.0	45.3	46.5	47.1	47.8	47.9	49.3	47.0	45.3
加拿大	-0.4	0.1			49.4	49.8	49.7	48.3	45.4	47.7	48.6	47.5	48.0	49.6	48.8	49.0	50.2	48.6	52.4	51.0	49.2
新兴市场																					
中国	-0.4	1.1			50.4	50.8	49.1	49.2	49.0	49.4	49.5	50.2	49.7	49.3	49.0	48.8	49.2	51.9	52.6	50.1	47.0
印度	-0.3	2.2			58.8	59.1	56.9	56.5	54.9	56.0	55.5	57.5	58.6	57.7	57.8	58.7	57.2	56.4	55.3	55.4	57.8
越南	0.1	-0.5			50.3	49.9	50.4	50.3	48.9	47.3	49.6	49.7	50.5	48.7	46.2	45.3	46.7	47.7	51.2	47.4	46.4
巴西	2.3	-0.5			55.9	53.6	54.1	52.8	48.4	49.4	48.6	49.0	50.1	47.8	46.6	47.1	44.3	47.0	49.2	47.5	44.2
墨西哥	-1.2	-0.1			51.0	52.2	52.3	50.2	52.0	52.5	52.1	49.8	51.2	53.2	50.9	50.5	51.1	51.0	51.0	48.9	51.3

来源: iFind、国金证券研究所



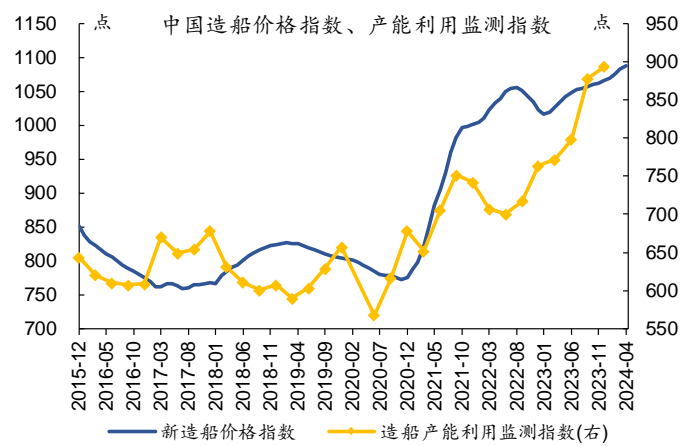
伴随全球贸易、航运需求回暖，我国船舶出口“量价齐升”，是4月主要出口商品中的最大拉动项。4月，我国船舶出口增速扩张至91.3%，拉动总出口同比增长1.3个百分点、为主要商品中最高。本轮船舶需求增长始于2023年初，全球造船新签订单由同比负增持续扩张至今年3月的58.3%，带动我国造船新签订单同比大幅升至64.4%；但当前供给阶段性慢于需求，今年3月全球造船完工量同比22.1%、明显低于订单增速。供需“错配”下，我国船舶出口“量价齐升”，1-4月船舶出口价格、数量同比分别录得74.5%、15.4%。

图表10：今年以来我国船舶出口量价齐升



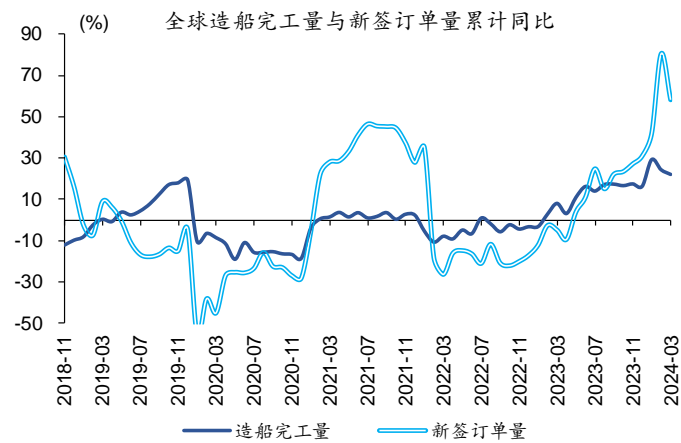
来源：iFind、国金证券研究所

图表11：中国造船价格、产能利用监测指数



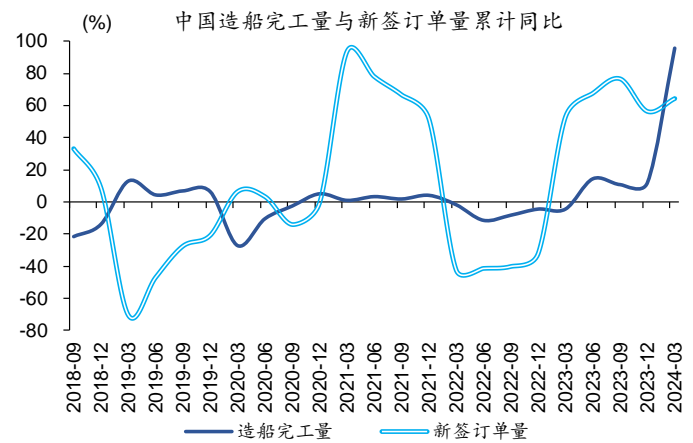
来源：WIND、国金证券研究所

图表12：2023年起全球造船新签订单量明显上升



来源：WIND、国金证券研究所

图表13：2023年起我国造船新签订单量亦明显上升



来源：WIND、国金证券研究所

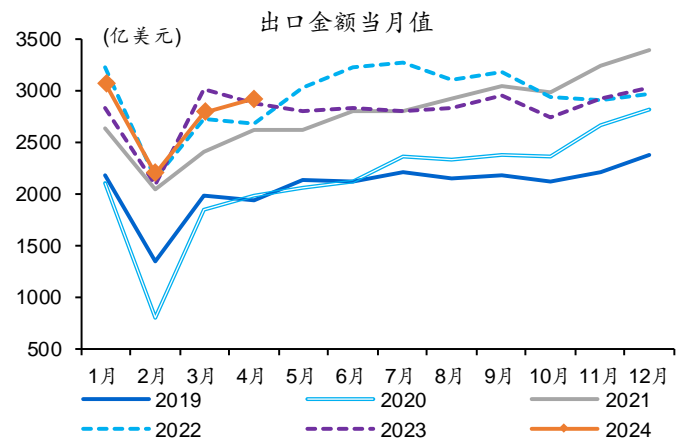
常规跟踪：对东盟出口维持较高增速，船舶、汽车出口表现强劲

我国出口延续回升，对东盟地区出口增速保持较高水平。4月出口当月同比为1.5%，较3月回升9个百分点；剔除基数效应后增长表现更好，两年复合同比录得4.3%，较3月回升3个百分点。分地区来看，对东盟地区的出口延续增长态势，两年复合同比录得6.3%、对总体出口的拉动为1.1%。与此同时，对欧美等发达市场的出口有明显好转，4月我国对美国、欧盟地区出口的两年来复合同比，分别较3月回升7.2、6.3个百分点至-4.7%、0.1%，对总体出口的拖累较3月均减少0.9个百分点。



图表14：2024年4月出口同比明显回升

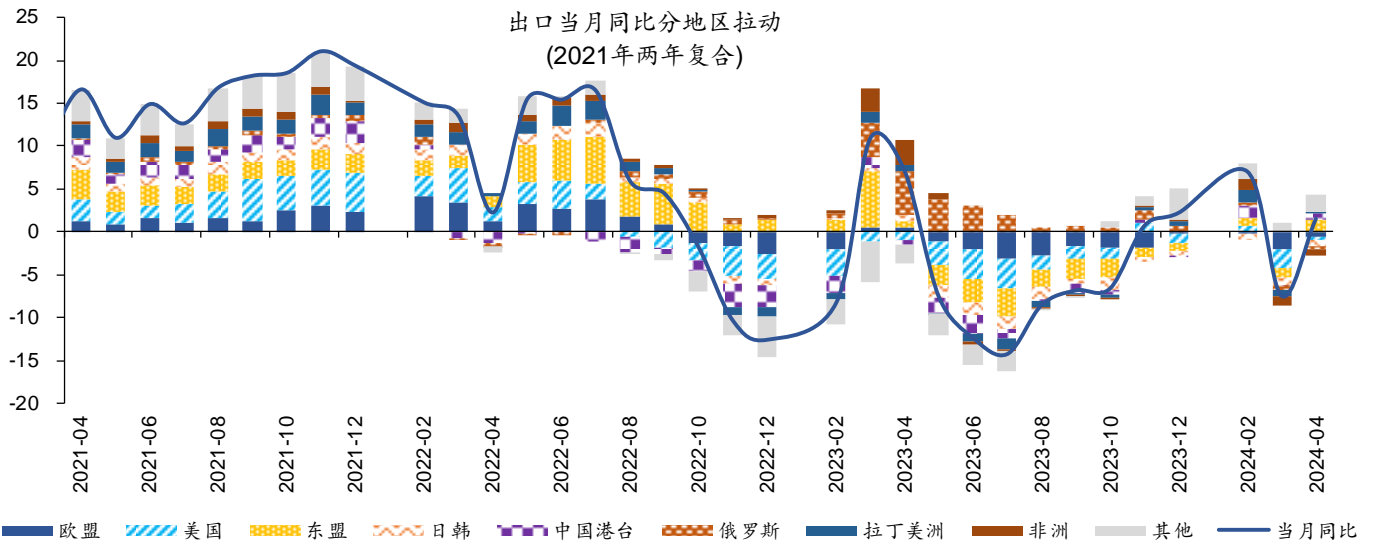
图表15：4月出口处于历史高位



来源：海关总署、iFind、国金证券研究所

来源：海关总署、iFind、国金证券研究所

图表16：较2024年3月，4月中国对东盟等地区的出口增速保持较高水平



来源：海关总署、iFind、国金证券研究所；注2月为累计值。

机电产品的出口保持韧性，汽车、船舶等设备增长尤为强劲。从主要出口商品来看，剔除基数效应后，4月机电产品占我国出口总值的59.2%，拉动出口同比增长3.5%、较3月上升2.8个百分点。其中，汽车（包括底盘）、船舶维持较高增速，同比分别录得25.7%、28.9%，拉动出口同比增速分别较3月上升1.1、0.6个百分点至3.5%、1.2%。手机、自动数据处理设备等出口也有改善，同比降幅分别减少13.4、6.7个百分点，对总出口增长的拖累效应分别减少0.4、0.44个百分点至-0.1%、-0.3%。量价拆解来看，主要出口商品的增长大多是由数量端拉动，价格因素的制约作用也有明显缓解。

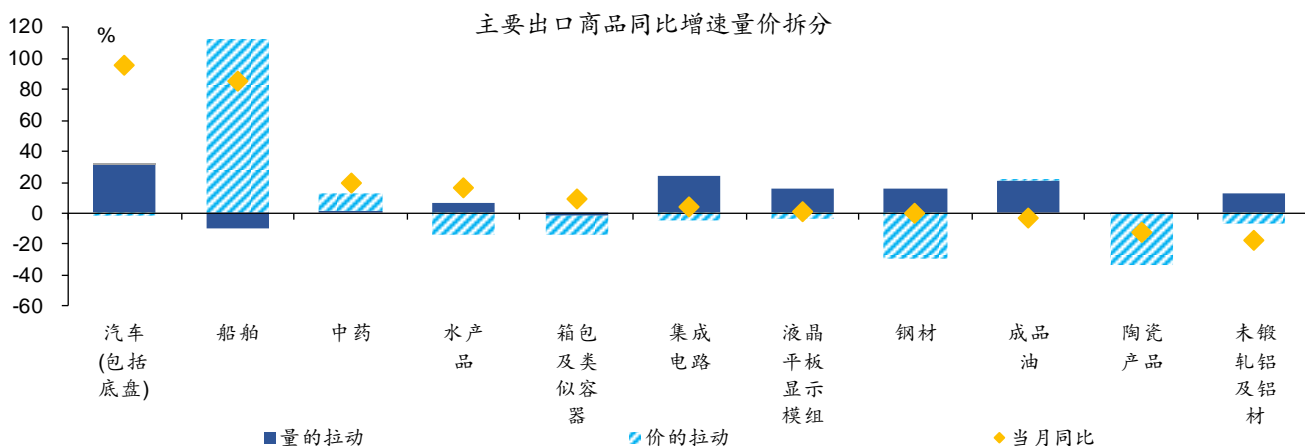


图表17: 主要出口商品对出口同比的贡献: 机电产品小幅改善, 汽车、船舶、集成电路等设备走强

类别	主要出口商品	出口总值占比	同比增速									同比拉动								
			较上月变化	2024-04	2024-03	2024-02	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	较上月变化	2024-04	2024-03	2024-02	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09		
农产品	农产品	2.81%	0.64	-0.12	-7.76	2.50	2.20	3.47	-0.02	1.60	0.23	0.00	-0.23	0.07	0.07	0.11	0.00	0.04		
中间品&资本品	成品油	1.18%	1.78	22.35	11.57	15.14	-44.21	-20.42	10.40	-19.95	0.07	0.26	0.19	0.19	-0.54	-0.30	0.16	-0.29		
	稀土及其制品; 稀土	0.01%	28.58	-59.93	-31.35	-19.54	-25.72	-36.26	-61.05	-36.75	0.00	-0.01	-0.01	0.00	0.00	-0.01	-0.01	-0.01		
	肥料	0.04%	6.46	-0.86	-47.33	-23.29	-26.80	13.60	-33.50	-23.60	0.06	0.00	-0.06	0.17	-0.06	0.05	-0.11	-0.09		
	钢材	2.45%	1.49	-17.61	-24.10	7.12	-13.39	-11.72	-7.12	-5.91	0.24	-0.43	-0.67	0.17	-0.28	-0.26	-0.16	-0.13		
	未锻轧的铝及铝材	0.58%	1.14	4.89	-4.25	-11.58	-4.23	-3.02	-17.81	-19.00	0.05	0.03	-0.03	-0.07	-0.02	-0.02	-0.09	-0.10		
消费品	塑料制品	3.16%	1.55	-2.35	-15.90	5.35	4.23	-3.40	-11.33	-5.95	0.42	-0.07	-0.50	0.17	0.14	-0.10	-0.33	-0.18		
	纺织纱线、织物及其制品	4.17%	1.21	-4.33	-19.54	-5.33	1.85	-1.30	-5.79	-3.57	0.54	-0.18	-0.73	-0.22	0.07	-0.05	-0.23	-0.14		
	中药材及中成药	0.04%	1.02	12.78	-3.23	-1.12	-1.14	4.69	-1.97	5.36	0.01	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		
	陶瓷产品	0.63%	1.31	-33.54	-36.84	3.61	-15.19	-22.26	-32.55	-26.20	0.01	-0.21	-0.22	0.03	-0.14	-0.18	-0.25	-0.19		
	箱包及类似容器	1.07%	1.55	-2.35	-15.90	5.35	4.23	-3.40	-11.33	-5.95	0.12	-0.14	-0.27	0.14	0.03	-0.05	-0.14	-0.10		
机电产品	服装及衣着附件	1.20%	1.54	-9.08	-22.62	-1.78	-1.60	-4.38	-10.25	-8.91	0.48	-0.36	-0.84	-0.08	-0.07	-0.19	-0.46	-0.44		
	鞋靴	2.14%	1.53	-18.27	-26.80	0.56	-8.20	-18.10	-20.30	-16.00	0.06	-0.22	-0.28	0.01	-0.13	-0.24	-0.25	-0.21		
	家具及其零件	2.14%	1.81	3.54	-12.27	6.16	12.40	3.62	-9.07	-4.69	0.32	0.08	-0.24	0.14	0.28	0.08	-0.17	-0.08		
	玩具	1.07%	1.60	-11.11	-24.71	2.08	-8.85	-16.76	-17.38	-15.00	0.13	-0.12	-0.25	0.02	-0.10	-0.17	-0.22	-0.22		
	机电产品	59.19%	1.29	1.46	-8.84	0.34	0.30	0.91	-6.70	-6.07	6.10	0.86	-5.24	0.20	0.18	0.54	-4.04	-3.67		
高新技术产品	通用机械设备	1.79%	1.61	-1.09	-10.70	12.75	6.30	2.60	-0.20	-0.40	0.16	-0.02	-0.18	0.27	0.10	0.04	0.00	-0.01		
	自动数据处理设备及其零部件	5.62%	1.32	8.25	4.93	-16.01	-3.14	-10.91	-20.22	-11.60	0.16	0.46	0.31	-0.83	-0.18	-0.60	-1.15	-0.68		
	手机	3.30%	1.16	7.26	2.10	-8.66	-0.30	54.60	21.80	-7.10	0.17	0.24	0.06	-0.32	-0.01	3.18	1.49	-0.38		
	家用电器	3.05%	1.46	10.86	-0.60	2.40	17.40	13.40	9.50	14.10	0.35	0.33	-0.02	0.07	0.42	0.33	0.24	0.39		
	音视频设备及其零件	1.03%	1.79	-1.81	-7.60	1.14	7.90	-0.50	-6.30	0.30	0.06	-0.02	-0.08	0.01	0.09	-0.01	-0.07	0.00		
	电子元件; 集成电路	4.43%	1.32	17.80	11.49	-3.96	2.59	12.02	-16.63	-5.01	0.19	0.79	0.60	-0.17	0.12	0.51	-0.68	-0.23		
	汽车和汽车底盘	3.66%	1.41	28.77	28.36	36.39	51.97	27.88	45.05	45.08	0.10	1.05	0.96	1.09	1.53	0.94	1.69	1.40		
	汽车零部件	2.59%	1.26	-2.53	-6.78	9.93	7.11	10.06	3.42	11.34	0.11	-0.07	-0.18	0.28	0.18	0.25	0.09	0.29		
	船舶	1.43%	1.34	91.33	33.98	43.12	28.55	115.70	34.21	11.96	0.93	1.31	0.38	0.55	0.30	1.31	0.35	0.09		
	平板显示模组; 液晶	0.81%	1.02	11.91	2.89	-9.41	16.39	6.22	6.16	7.40	0.07	0.10	0.02	-0.07	0.12	0.05	0.05	0.06		
	医疗仪器及器械	0.52%	1.43	-1.67	-9.10	-1.43	7.50	-1.50	-6.90	5.80	0.04	-0.01	-0.05	-0.01	0.04	-0.01	-0.04	0.03		
灯具、照明装置及零件	1.19%	1.00	-11.66	-31.67	4.07	1.08	-6.05	-15.25	-10.64	0.15	-0.14	-0.29	0.06	0.02	-0.08	-0.18	-0.13			
高新技术产品	24.00%	1.81	3.14	-2.67	-9.74	-1.41	2.77	-9.17	-8.26	1.45	0.75	-0.69	-2.32	-0.36	0.73	-2.50	-2.27			

来源: 海关总署、CEIC、国金证券研究所; 注 2024-02 为累计值。

图表18: 2024年4月主要出口商品同比增速的价价拆解

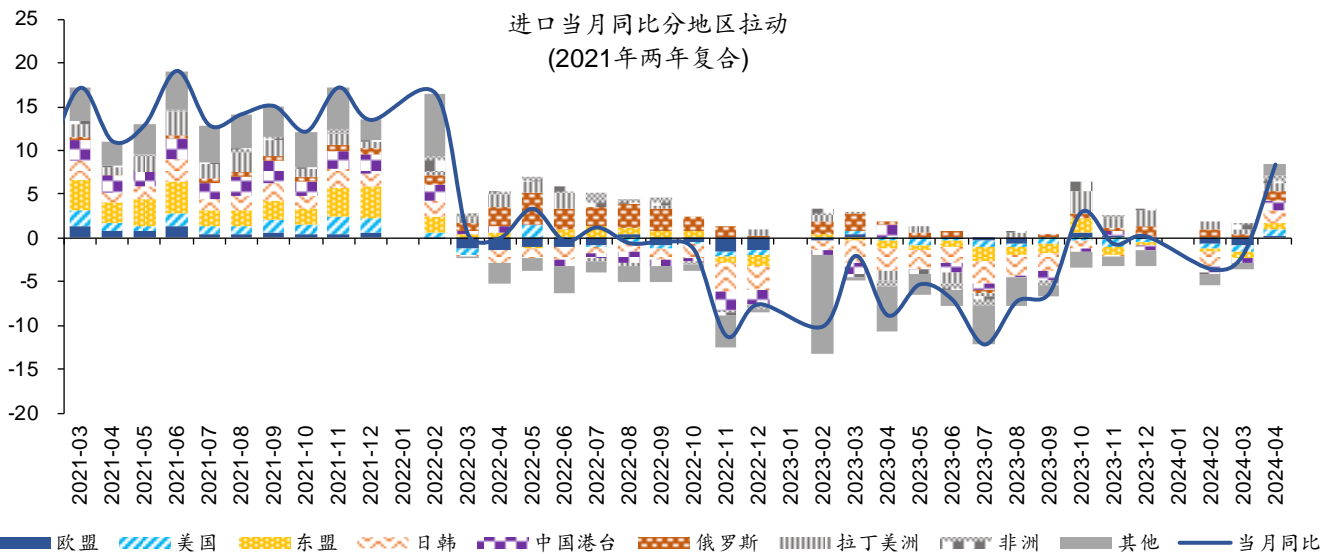


来源: 海关总署、CEIC、国金证券研究所

我国进口同比降幅继续收窄, 自中国香港进口大幅好转。4月进口同比为8.4%, 较3月同比-1.9%提升10.3个百分点; 两年复合同比-0.6%, 较3月回升1.4个百分点。分地区来看, 自中国香港的进口显著增多, 两年复合同比较3月的44%大幅提升74.9个百分点至118.9%, 对总体进口的拉动由3月的-0.9%上升至0.4%; 自美国、欧盟等地区的进口也有改善, 两年复合同比分别边际提升7.8、3.3个百分点至2.9%、1.2%, 对总进口的拉动分别边际上升0.5、0.3个百分点至0.2%、0.1%。



图表19: 较 2024 年 3 月, 4 月中国自中国香港进口明显好转



来源: 海关总署、CEIC、国金证券研究所; 注 2 月为累计值。

机电产品进口同比降幅持续减少, 高新技术产品进口增长回正。从主要进口商品看, 剔除基数效应后, 4 月机电产品占我国进口总值的 36.9%, 对进口同比增速贡献为-1.2%、较 3 月回升 1.1 个百分点, 其中自动数据处理设备等进口改善明显, 同比增速 13.8%、较 3 月提升 17 个百分点, 对总进口增速贡献 0.4%、较 3 月提升 0.4 个百分点; 飞机及其航空器维持较高增速, 同比录得 38.2%、对总进口增速贡献为 0.2%。此外, 高新技术产品进口也有增多, 同比录得 0.4%, 拉动总进口增速回升 1.3 个百分点。量价拆解看, 主要进口商品由数量端拉动, 成品油、医药材及药品、煤等商品进口数量的拉动作用更为明显。

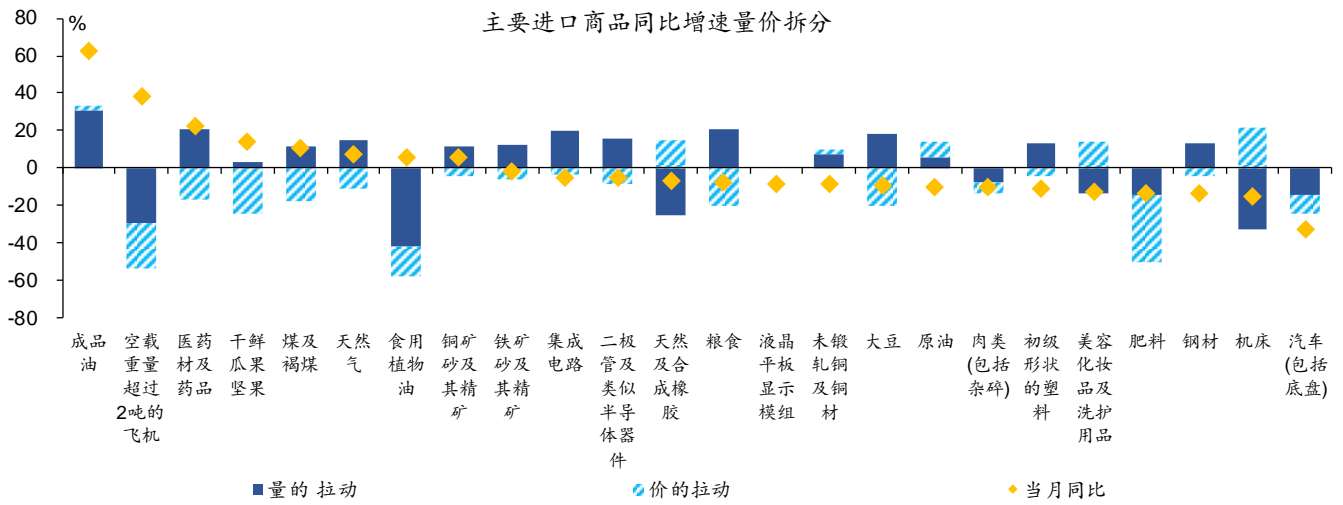
图表20: 主要进口商品对进口同比的贡献: 自动数据处理设备同比贡献走强

类别	主要进口商品	进口总值占比	同比增速								同比拉动							
			较上月变化	2024-04	2024-03	2024-02	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	较上月变化	2024-04	2024-03	2024-02	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09
农产品	农产品	8.60%	10.48	-5.84	-16.30	-6.50	-5.70	-9.60	-0.40	-11.80	0.73	-0.50	-1.24	-0.58	-0.52	-0.80	-0.03	-0.96
	煤及褐煤	2.08%	14.23	-8.37	-22.60	-5.10	22.80	4.30	-4.70	0.40	0.24	-0.17	-0.42	-0.10	0.51	0.09	-0.08	0.01
	原油	12.68%	17.72	14.12	-3.60	2.80	-4.80	-12.60	7.60	-0.50	2.27	1.79	-0.48	0.36	-0.62	-1.55	1.13	-0.07
	成品油	1.56%	18.47	33.67	15.20	32.50	38.80	24.20	55.30	66.10	0.34	0.53	0.18	0.36	0.45	0.27	0.63	0.78
	天然气	2.22%	-4.94	2.36	7.30	-5.50	-1.70	-20.70	-21.40	-33.60	-0.12	0.05	0.17	-0.15	-0.06	-0.54	-0.42	-0.73
中间品&资本品	肥料	0.15%	-18.44	-45.38	-25.90	-4.00	19.00	3.70	9.50	-14.20	-0.02	-0.07	-0.05	-0.01	0.04	0.01	0.02	-0.02
	钢材	0.51%	19.89	8.59	-11.30	-12.90	-13.00	-23.50	-23.20	-25.60	0.10	0.04	-0.05	-0.06	-0.06	-0.11	-0.11	-0.12
	未锻轧的铜及铜材	1.83%	-5.52	9.78	15.30	0.20	-8.00	4.30	28.50	-0.80	-0.11	0.18	0.29	0.00	-0.14	0.09	0.55	-0.01
	初级形状的塑料	1.71%	12.35	7.69	-4.70	-9.20	-4.10	-14.00	-11.00	-16.70	0.21	0.13	-0.08	-0.15	-0.07	-0.24	-0.19	-0.29
	天然及合成橡胶(包括胶乳)	0.40%	-11.85	-14.35	-2.90	-8.80	-4.10	-10.90	-10.50	-18.50	-0.04	-0.06	-0.01	-0.04	-0.02	-0.05	-0.04	-0.08
	纺织纱线、织物及其制品	0.44%	-5.75	5.15	10.90	13.30	26.00	19.80	32.50	21.60	-0.03	0.02	0.06	0.05	0.12	0.09	0.16	0.11
消费品	医药材及药品	2.09%	13.70	0.90	-12.80	-15.10	2.70	5.20	25.10	8.10	0.29	0.02	-0.27	-0.28	0.05	0.10	0.46	0.15
	美容化妆品及洗护用品	0.72%	18.88	-1.52	-20.40	-19.50	-21.00	-24.30	-24.70	-23.50	0.14	-0.01	-0.15	-0.11	-0.11	-0.15	-0.18	-0.16
机电产品	机电产品	36.89%	7.96	11.46	3.50	7.70	3.70	6.40	1.40	-8.70	-2.55	4.23	1.27	2.62	1.42	2.46	0.54	-3.38
	机床	0.20%	5.01	-17.99	-23.00	6.80	5.60	-6.10	-12.10	3.10	0.02	-0.04	-0.05	0.02	0.01	-0.01	-0.03	0.01
	自动数据处理设备及其零部件	2.67%	22.77	47.13	24.35	67.30	27.36	14.37	59.97	-5.53	0.69	1.26	0.57	1.31	0.63	0.32	1.66	-0.12
	电子元件:二极管及类似半导体器件	0.95%	10.83	6.33	-4.50	5.00	-13.80	-15.30	-5.20	-17.40	0.10	0.06	-0.04	0.04	-0.13	-0.14	-0.05	-0.17
	电子元件:集成电路	14.24%	12.77	15.77	3.00	15.30	-1.40	9.90	-9.10	-16.50	1.52	2.25	0.42	2.08	-0.20	1.45	-1.30	-2.42
	汽车和汽车底盘	1.28%	1.55	-22.65	-24.20	-14.20	22.70	9.20	11.80	-8.20	0.02	-0.29	-0.31	-0.21	0.43	0.19	0.25	-0.15
	汽车零部件	1.08%	16.75	19.95	3.20	-1.40	10.60	-5.60	2.70	1.20	0.18	0.21	0.03	-0.01	0.13	-0.06	0.03	0.01
	飞机及其他航空器:空载重量超过2吨的飞机	0.39%	-46.74	-46.76	0.00	-16.60	-68.00	-45.60	-31.80	-47.40	-0.18	-0.18	0.00	-0.04	-0.20	-0.09	-0.06	-0.10
平板显示模组:液晶	0.51%	21.25	22.96	1.70	11.80	-8.04	-2.68	0.18	-9.52	0.11	0.12	0.01	0.06	-0.04	-0.01	0.00	-0.04	
医疗器械及器械	0.49%	10.43	-1.77	-12.20	-8.10	-5.00	-4.00	1.70	-3.90	0.06	-0.01	-0.07	-0.04	-0.03	-0.02	0.01	-0.02	
高新技术产品	高新技术产品	28.08%	8.55	15.05	6.50	11.90	2.90	9.60	3.20	-9.60	2.41	4.23	1.81	3.06	0.82	2.72	0.92	-2.75

来源: 海关总署、iFind、国金证券研究所; 注 2024-02 为累计值。



图表21：2024年4月主要进口商品同比增速的量价拆解



来源：海关总署、iFind、国金证券研究所

风险提示

- 1、经济复苏不及预期。海外形势变化对出口拖累加大、地产超预期走弱等。
- 2、政策落地效果不及预期。债务压制、项目质量等拖累政策落地，资金滞留金融体系等。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究