



2024年5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“强势”得以延续？

事件：

6月7日，中国海关总署公布5月进出口数据。按美元计，5月出口金额当月同比7.6%、预期6.4%、前值1.5%；进口金额当月同比1.8%、预期4.5%、前值8.4%。

核心观点：出口增速再超预期，“强势”表现得以延续

出口增速再超预期，“强势”表现得以延续。5月，美元计价的出口金额同比增长7.6%、较上月大幅回升6.1个百分点，好于市场预期的6.4%。年初以来出口波动较大，与去年3-4月“积压”需求集中释放、基数较高有关，5月起出口逐步回归“常态”、基数影响弱化。此外，出口增速仍受汇率贬值拖累，人民币计价下的出口当月同比达11.2%。出口改善可与高频指标相互印证，近期无论是航运价格指数，还是港口货物吞吐量的涨幅都在继续扩大。CCFI运价指数作为航运市场的“晴雨表”、可较好反映我国出口景气度，港口货物吞吐量则可以映射出口数量情况。近期两项高频指标的涨幅仍在继续扩大，4、5月港口货物吞吐量同比分别为2.5%、6.9%，可与出口实际表现相互印证。伴随全球制造业景气回升，我国外需形势持续改善，尤其是对新兴市场出口进一步扩张。5月，全球制造业PMI升至50.9%，连续5个月站上荣枯线。结构上看，新兴市场经济景气维持高位，我国对东盟、拉美等出口增速进一步扩张；同时发达经济体经济景气也有改善，5月我国对美国出口当月同比3.6%、自2022年8月以来首次转正。此外，全球消费电子、运输设备等产业逻辑支持作用也在强化。2023年以来全球消费电子景气进入上行通道，今年4月全球半导体销售额同比回升至15.8%。1-5月，我国集成电路、家电等出口增速大幅改善，分别升至21.2%、14%。运输设备方面，我国汽车出口保持强势，全球船舶更新需求叠加中国造船比较优势，船舶出口亦有亮眼表现。

常规跟踪：对新兴市场出口增长较快，集成电路、家用电器出口明显走强

我国出口增长好于预期，对新兴市场出口贡献较大。5月出口当月同比较4月增加6.1个百分点至7.6%、好于预期的6.4%。分地区看，对东盟、拉美等新兴市场的出口涨幅显著，同比分别较4月回升14.4、16.7个百分点，对总体出口的贡献边际增加2.4、1.4个百分点。对美国出口当月同比自2022年8月以来首次转正、5月录得3.6%。机电产品的出口贡献较大，集成电路、家用电器等明显走强。从主要出口商品来看，5月机电产品占我国出口总值58.4%，拉动出口同比较4月上升3.5个百分点。其中，集成电路、家用电器等出口改善较为明显，同比分别回升10.7、4.4个百分点。量价拆解来看，数量因素的拉动较大，价格因素的拖累有所缓解。我国进口同比增长放缓，但自中国香港进口延续好转。5月进口当月同比较4月回落6.6个百分点至1.8%。分地区来看，自中国香港的进口延续增多，同比较4月大幅提升20.2个百分点，对总体进口的拉动边际上升0.2个百分点；自韩国进口维持韧性，同比录得18.8%，对总体进口的拉动为1.3%。机电产品进口拖累总进口增长，但集成电路、汽车等有所改善。5月机电产品拖累总进口同比回落0.1个百分点，其中飞机及其航空器进口回落幅度较大，同比较4月减少39.8个百分点；集成电路、汽车等进口则有改善，同比增速分别提升2.6、17.2个百分点。量价拆解看，数量因素对商品进口的支撑作用较强。

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：出口增速再超预期，“强势”表现得以延续	3
常规跟踪：对新兴市场出口增长较快，集成电路、家用电器出口明显走强	6
风险提示	10

图表目录

图表 1：5 月，出口增速较前值明显上升	3
图表 2：5 月，美元兑人民币较去年同期贬值 3.4%	3
图表 3：5 月以来，CCFI 综合指数涨幅扩大	3
图表 4：CCFI 指数同比弱领先于出口金额同比	3
图表 5：5 月以来，港口货物吞吐量涨幅扩大	4
图表 6：港口货物吞吐量可映射出口数量情况	4
图表 7：5 月，全球制造业景气进一步上行	4
图表 8：2024 年对东盟、拉美等新兴市场出口显著回暖	4
图表 9：5 月，新兴市场制造业 PMI 维持高位，多数发达经济体边际改善	5
图表 10：全球消费电子景气改善、半导体销售额增长	5
图表 11：我国集成电路、家电等出口增速大幅改善	5
图表 12：中国出口新兴市场的新能源车份额涨幅较大	6
图表 13：全球船舶需求回升、我国船舶出口大幅增长	6
图表 14：2024 年 5 月出口同比延续回升	6
图表 15：5 月出口处于历史较高位	6
图表 16：较 2024 年 4 月，5 月中国对新兴市场出口增长较快	7
图表 17：主要出口商品对出口同比的贡献：机电产品贡献较大，集成电路、家用电器等明显走强	7
图表 18：2024 年 5 月主要出口商品同比增速的量价拆解	8
图表 19：2024 年 5 月进口同比涨幅收窄	8
图表 20：5 月进口当月值较上月有所回落	8
图表 21：较 2024 年 4 月，5 月中国自中国香港进口延续好转	9
图表 22：主要出口商品对出口同比的贡献：集成电路、汽车包括汽车底盘等进口改善明显	9
图表 23：2024 年 5 月主要进口商品同比增速的量价拆解	10

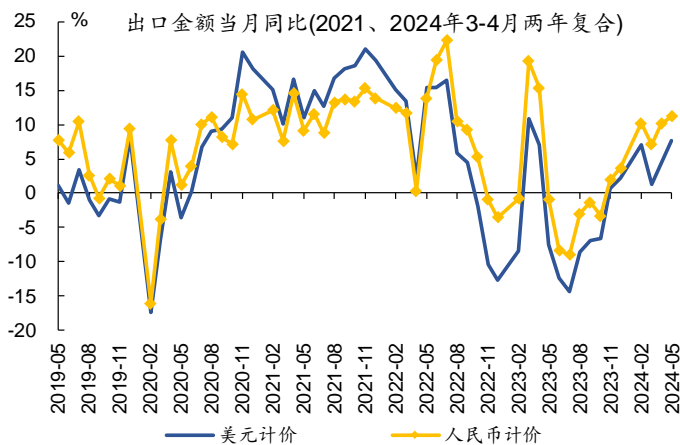


事件：6月7日，中国海关总署公布5月进出口数据。按美元计，5月出口金额当月同比7.6%、预期6.4%、前值1.5%；进口金额当月同比1.8%、预期4.5%、前值8.4%。

核心观点：出口增速再超预期，“强势”表现得以延续

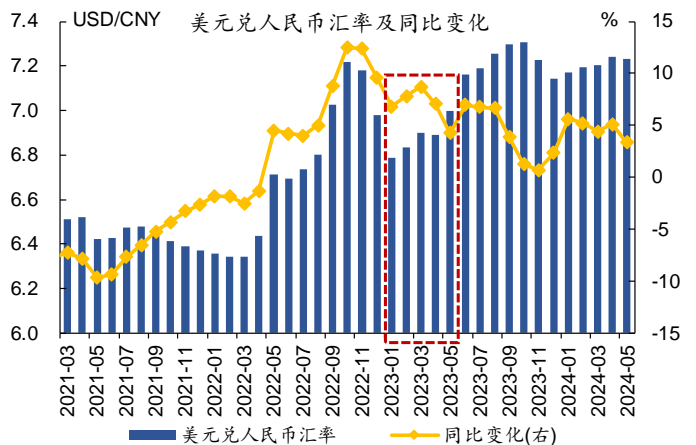
出口增速再超预期，“强势”表现得以延续。5月，美元计价的出口金额同比增长7.6%、较上月大幅回升6.1个百分点，好于市场预期的6.4%。年初以来出口增速波动较大，与去年3-4月“积压”需求集中释放、基数扰动较大有关，5月起出口逐步回归“常态”、基数影响相应弱化。此外，5月出口金额增速仍受到汇率贬值拖累，当月美元兑人民币汇率中枢为7.23、去年同期为7.00，同比贬值3.4%；相比之下，人民币计价下的出口表现更加强势，当月同比达11.2%。

图表1：5月，出口增速较前值明显上升



来源：Wind、国金证券研究所

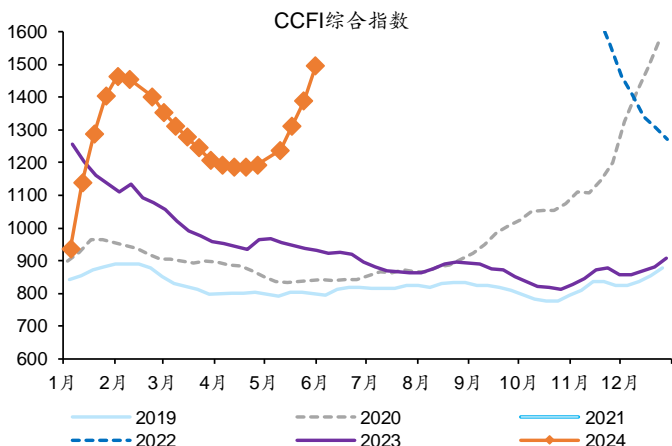
图表2：5月，美元兑人民币较去年同期贬值3.4%



来源：Wind、国金证券研究所

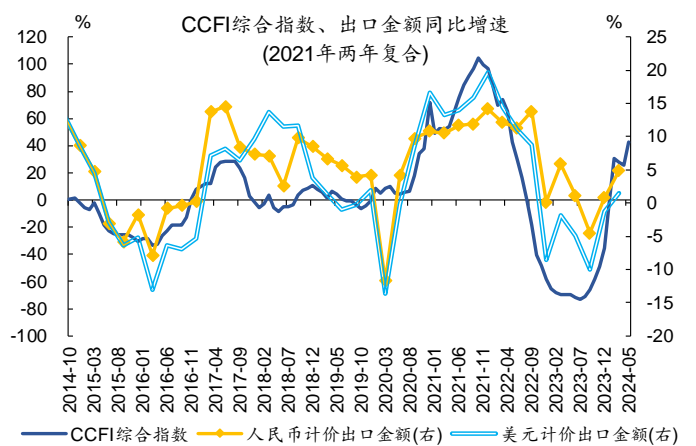
出口改善可与高频指标相互印证，近期无论是航运价格指数，还是港口货物吞吐量的涨幅都在继续扩大。CCFI运价指数作为航运市场的“晴雨表”、可较好反映我国出口景气度，港口货物吞吐量则可以映射出口数量情况；经验显示，CCFI指数、港口货物吞吐量同比分别与出口金额、海关监管出口货运量同比有较强相关性。近期两项高频指标的涨幅仍在继续扩大，4、5月港口货物吞吐量同比分别为2.5%、6.9%，可与出口实际表现相互印证。

图表3：5月以来，CCFI综合指数涨幅扩大



来源：Wind、国金证券研究所

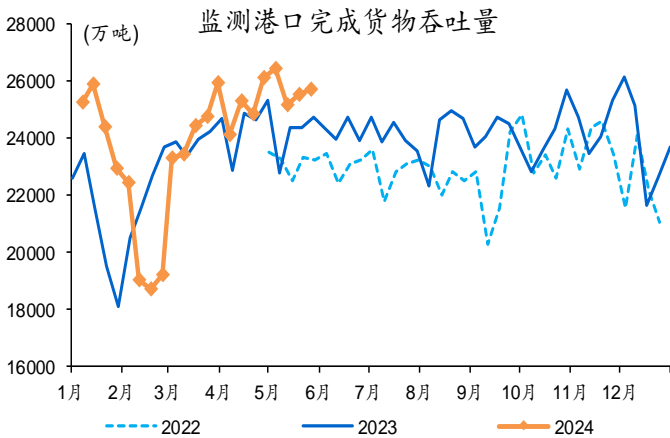
图表4：CCFI指数同比弱领先于出口金额同比



来源：Wind、国金证券研究所

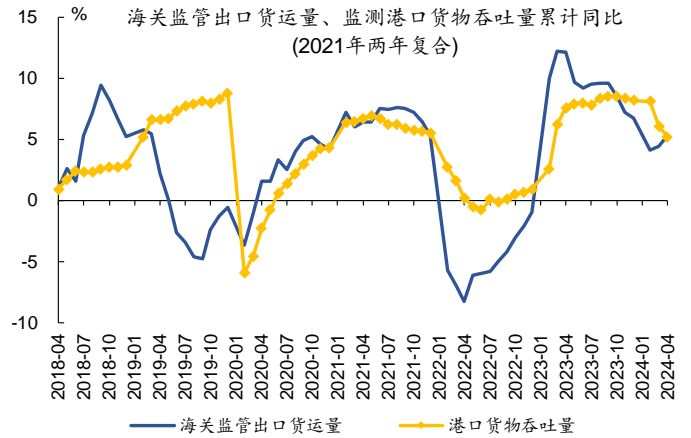


图表5: 5月以来, 港口货物吞吐量涨幅扩大



来源: Wind、国金证券研究所

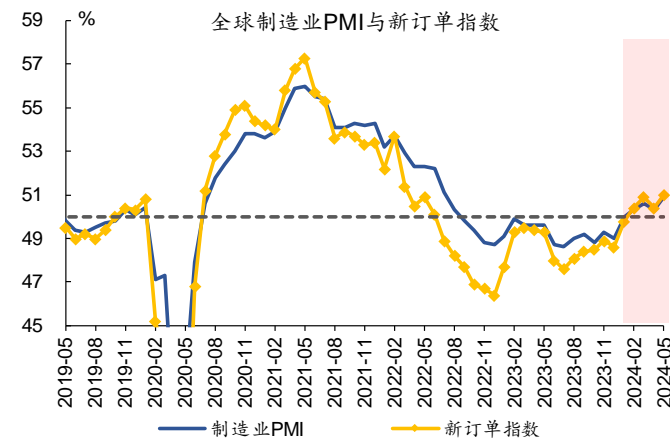
图表6: 港口货物吞吐量可映射出口数量情况



来源: Wind、国金证券研究所

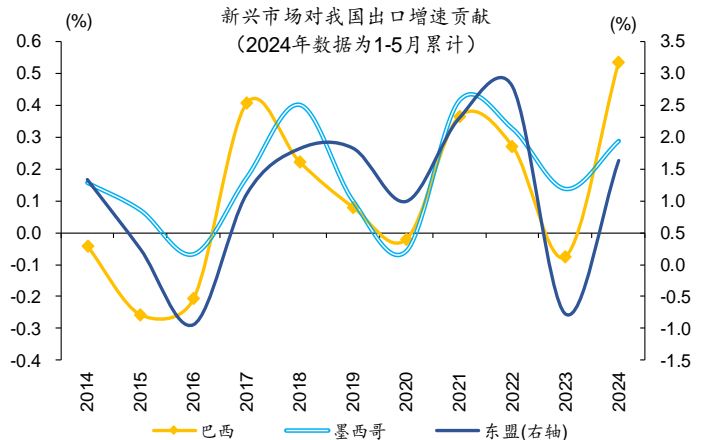
伴随全球制造业景气回升, 我国外需形势持续改善, 尤其是对新兴市场出口进一步扩张。5月, 全球制造业 PMI 较上月提升 0.6 个百分点至 50.9%, 连续 5 个月站上荣枯线。结构上看, 新兴市场经济景气维持高位, 我国对东盟、拉美等出口增速进一步扩张; 代表性国家中, 1-5 月越南、巴西分别拉动我国出口增速上升 1、0.5 个百分点。与此同时, 发达经济体经济景气也有改善, 欧元区、英国、日本、韩国等国家制造业 PMI 边际上升; 5 月, 我国对美国出口当月同比 3.6%、自 2022 年 8 月以来首次转正, 对欧元区出口同比降幅较上月收窄 2.6 个百分点至 -1%。

图表7: 5月, 全球制造业景气进一步上行



来源: Wind、国金证券研究所

图表8: 2024 年对东盟、拉美等新兴市场出口显著回暖¹



来源: iFind、国金证券研究所

¹ 说明: 我国对墨西哥出口的 5 月数据尚未发布, 图中数据为 1-4 月出口增速贡献; 巴西、东盟数据已发布, 为 1-5 月数据。



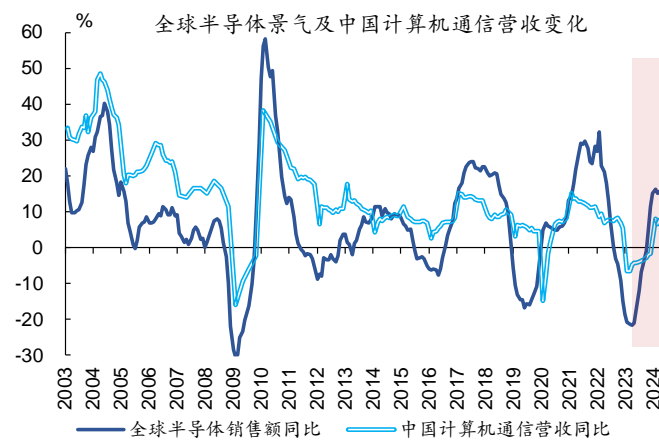
图表9：5月，新兴市场制造业PMI维持高位，多数发达经济体边际改善

制造业PMI	5月		2023-01至2024-05																
	月度变化	4月	2024-05	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
全球	0.6	-0.3	50.9	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
发达经济体																			
美国ISM	-0.5	-1.1	48.7	49.2	50.3	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
美国Markit	1.3	-1.9	51.3	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
欧元区	1.6	-0.4	47.3	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
德国	2.9	0.6	45.4	42.5	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
法国	1.6	-0.9	46.4	45.3	46.2	47.1	43.1	42.9	42.8	44.2	46.0	45.1	46.0	45.7	45.6	47.3	47.4	50.5	50.5
意大利	-1.7	-3.1	45.6	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
西班牙	1.8	0.8	54.0	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
荷兰	1.2	1.6	52.5	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
希腊	-0.8	-1.7	54.9	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
日本	0.8	1.4	50.4	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
韩国	2.2	-0.4	51.6	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
英国	2.1	-1.2	51.2	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
加拿大	-0.1	-0.4	49.3	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
新兴市场																			
中国	-0.9	-0.4	49.5	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
印度	-1.3	-0.3	57.5	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
越南	0.0	0.4	50.3	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
巴西	-3.8	2.3	52.1	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
墨西哥	-1.2	-1.2	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	48.9

来源：iFind、国金证券研究所

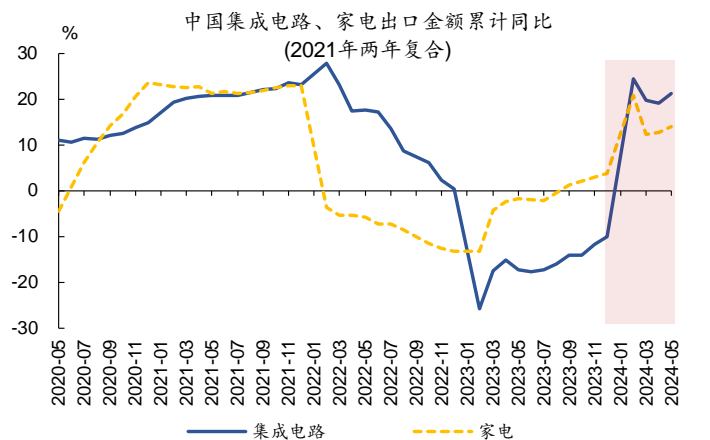
此外，全球消费电子、运输设备等产业逻辑支持作用也在强化。2023年以来全球消费电子景气进入上行通道，今年4月全球半导体销售额同比回升至15.8%。相应地，我国集成电路、家电等出口增速大幅改善，1-5月累计同比分别升至21.2%、14%。运输设备方面，我国汽车出口保持强势、尤其是对巴西等新兴市场新能源车出口涨幅较大，全球船舶更新需求叠加中国造船比较优势，船舶出口亦有亮眼表现；5月，汽车、船舶合计拉动我国出口增速上升1.2个百分点（详情参见《出口“强势”还将延续》、《新兴市场中的出口机遇》）。

图表10：全球消费电子景气改善、半导体销售额增长



来源：Wind、国金证券研究所

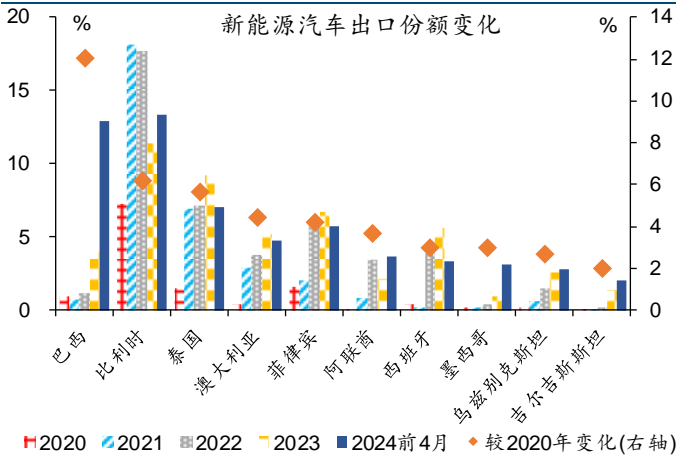
图表11：我国集成电路、家电等出口增速大幅改善



来源：Wind、国金证券研究所

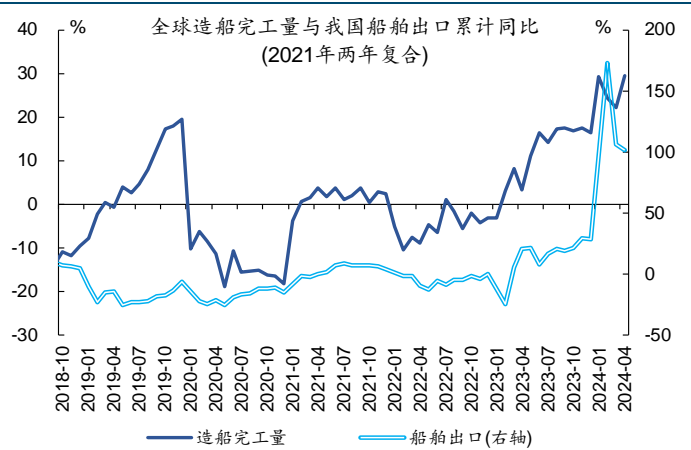


图表12: 中国出口新兴市场的新能源车份额涨幅较大



来源: Wind、国金证券研究所

图表13: 全球船舶需求回升, 我国船舶出口大幅增长

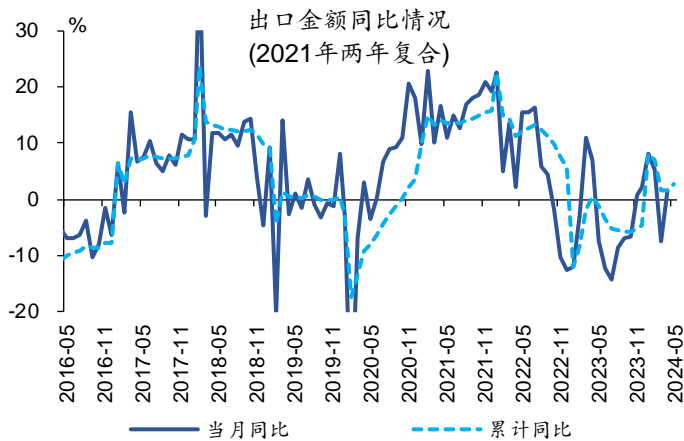


来源: iFind、国金证券研究所

常规跟踪: 对新兴市场出口增长较快, 集成电路、家用电器出口明显走强

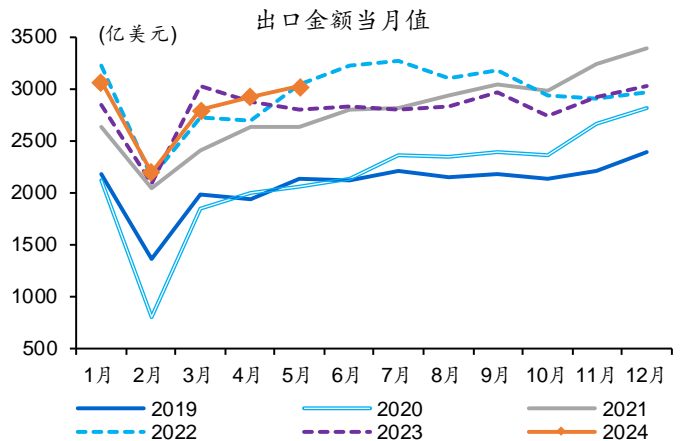
我国出口增长好于预期, 对新兴市场出口贡献较大。5月出口当月同比较4月增加6.1个百分点至7.6%、好于预期的6.4%; 累计同比较4月增加1.2个百分点至2.7%。分地区来看, 对东盟、拉美等新兴市场的出口涨幅显著, 同比分别较4月回升14.4、16.7个百分点至22.5%、18.9%, 对总体出口的贡献分别较4月增加2.4、1.4个百分点至3.8%、1.6%。此外, 对美国出口当月同比自2022年8月以来首次转正、5月录得3.6%, 对总体出口的贡献较上月增加0.9个百分点至0.5%。

图表14: 2024年5月出口同比延续回升



来源: 海关总署、iFind、国金证券研究所

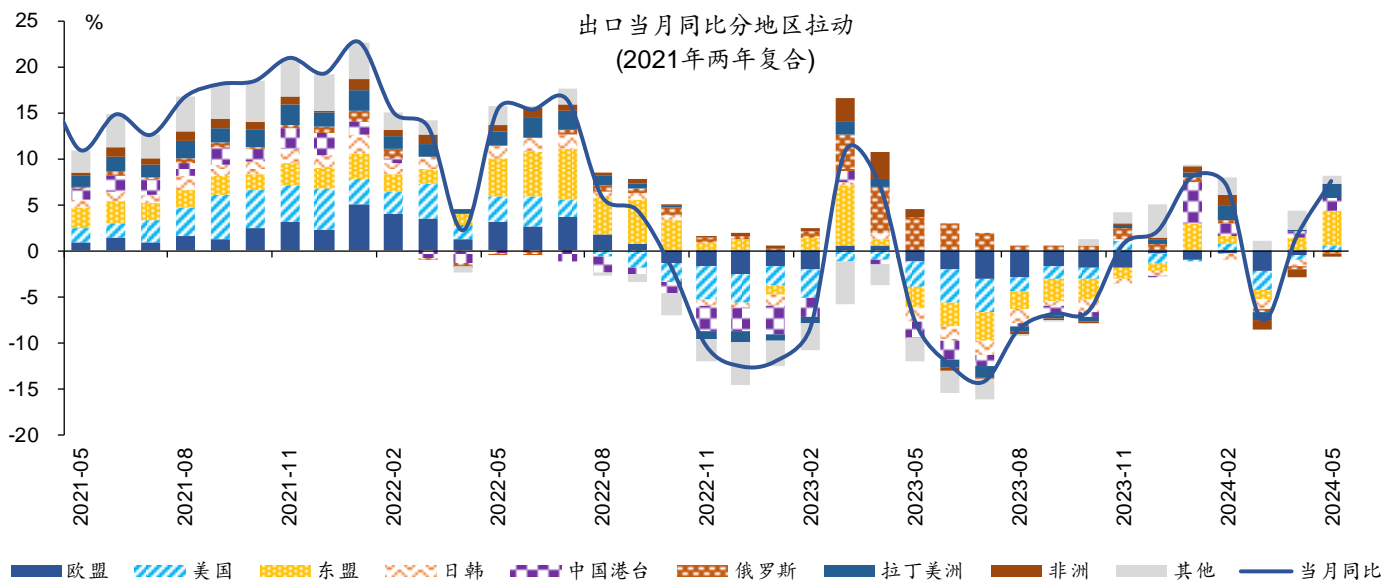
图表15: 5月出口处于历史较高位



来源: 海关总署、iFind、国金证券研究所



图表16: 较 2024 年 4 月, 5 月中国对新兴市场出口增长较快



来源: 海关总署、iFind、国金证券研究所

机电产品的出口贡献较大, 集成电路、家用电器等明显走强。从主要出口商品看, 5 月机电产品占我国出口总值的 58.4%, 拉动总出口同比增长 4.4%、较 4 月上升 3.5 个百分点。其中, 集成电路、家用电器、音视频设备等出口改善较为明显, 同比分别回升 10.7、4.4、10.8 个百分点至 28.5%、18.3%、11.3%, 对总出口的贡献分别增加 0.4、0.1、0.1 个百分点至 1.2%、0.6%、0.1%。汽车(包括底盘)、船舶等运输设备维持较高增速, 同比分别录得 57.1%、16.6%, 拉动总出口同比分别增长 0.55%、0.58%。量价拆解来看, 数量因素对主要商品出口的拉动较大, 价格因素的拖累有所缓解。

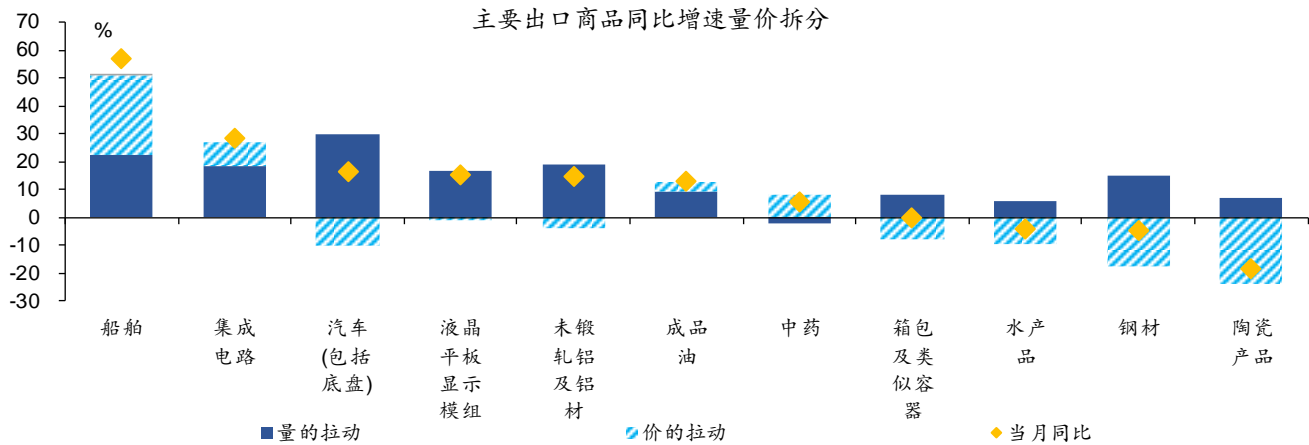
图表17: 主要出口商品对出口同比的贡献: 机电产品贡献较大, 集成电路、家用电器等明显走强

类别	主要出口商品	出口总值 占比	较上月变化	同比增长							较上月变化	同比拉动						
				2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	2023-12	2023-11	2023-10		2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	2023-12	2023-11	2023-10
农产品	农产品	2.83%	5.55	5.43	-0.12	-7.76	2.50	2.20	3.47	-0.02	0.16	0.15	0.00	-0.23	0.07	0.07	0.11	0.00
	成品油	1.34%	-9.88	12.76	22.35	11.57	15.14	-44.21	-20.42	10.40	-0.09	0.17	0.26	0.19	0.19	-0.54	-0.30	0.16
	棉土及其制品;棉土	0.01%	4.33	-55.60	-59.93	-31.35	-19.54	-25.72	-36.26	-61.05	0.00	-0.01	-0.01	-0.01	0.00	0.00	-0.01	-0.01
	肥料	0.04%	-8.68	-9.33	-0.86	-47.33	-23.29	-26.80	13.60	-33.50	-0.02	-0.02	0.00	-0.06	0.17	-0.06	0.05	-0.11
中间品&资本品	钢材	2.42%	12.68	-4.94	-17.61	-24.10	7.12	-13.39	-11.72	-7.12	0.31	-0.12	-0.43	-0.67	0.17	-0.28	-0.26	-0.16
	未锻轧的铝及铝材	0.62%	9.67	14.56	4.89	-4.25	-11.58	-4.23	-3.02	-17.81	0.06	0.09	0.03	-0.03	-0.07	-0.02	-0.02	-0.09
	塑料制品	3.08%	10.91	8.56	-2.35	-15.90	5.35	4.23	-3.40	-11.33	0.34	0.26	-0.07	-0.50	0.17	0.14	-0.10	-0.33
	纺织纱线、织物及其制品	4.26%	11.52	7.20	-4.33	-19.54	-5.33	1.85	-1.30	-5.79	0.49	0.31	-0.18	-0.73	-0.22	0.07	-0.05	-0.23
	中药材及中成药	0.04%	-7.18	5.63	12.78	-3.23	-1.12	-1.14	4.69	-1.97	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	陶瓷产品	0.60%	15.45	-18.09	-33.54	-36.84	3.61	-15.19	-22.26	-32.55	0.10	-0.11	-0.21	-0.22	0.03	-0.14	-0.18	-0.25
	箱包及类似容器	1.11%	10.91	8.56	-2.35	-15.90	5.35	4.23	-3.40	-11.33	0.14	0.00	-0.14	-0.27	0.14	0.03	-0.05	-0.14
消费品	服装及衣着附件	1.34%	8.69	-0.39	-9.08	-22.62	-1.78	-1.60	-4.38	-10.25	0.35	-0.02	-0.36	-0.84	-0.08	-0.07	-0.19	-0.46
	鞋靴	2.06%	3.12	-11.78	-14.90	-26.80	0.56	-8.20	-18.10	-20.30	0.02	-0.16	-0.18	-0.28	0.01	-0.13	-0.24	-0.25
	家具及其零件	2.06%	12.50	16.04	3.54	-12.27	6.16	12.40	3.62	-9.07	0.26	0.33	0.08	-0.24	0.14	0.28	0.08	-0.17
	玩具	1.01%	6.38	-4.72	-11.11	-24.71	2.08	-8.85	-16.76	-17.38	0.07	-0.05	-0.12	-0.25	0.02	-0.10	-0.17	-0.22
机电产品	机电产品	58.39%	6.06	7.51	1.46	-8.84	0.34	0.30	0.91	-6.70	3.52	4.39	0.86	-5.24	0.20	0.18	0.54	-4.04
	通用机械设备	1.86%	6.82	7.42	0.60	-10.70	12.75	6.30	2.60	-0.20	0.13	0.14	0.01	-0.18	0.27	0.10	0.04	0.00
	自动数据处理设备及其零部件	5.57%	-1.86	6.38	8.25	4.93	-16.01	-3.14	-10.91	-20.22	-0.11	0.36	0.46	0.31	-0.83	-0.18	-0.60	-1.15
	手机	2.95%	0.43	8.13	7.70	2.10	-8.66	-0.30	54.60	21.80	-0.01	0.24	0.25	0.06	-0.32	-0.01	3.18	1.49
	家用电器	2.98%	4.41	18.31	13.90	-0.60	2.40	17.40	13.40	9.50	0.12	0.55	0.42	-0.02	0.07	0.42	0.33	0.24
	音视频设备及其零件	1.02%	10.82	11.32	0.50	-7.60	1.14	7.90	-0.50	-6.30	0.11	0.12	0.01	-0.08	0.01	0.09	-0.01	-0.07
	电子元件:集成电路	4.18%	10.67	28.47	17.90	11.49	-3.96	2.59	12.02	-16.63	0.40	1.19	0.79	0.60	-0.17	0.12	0.51	-0.68
	汽车和汽车底盘	3.49%	-1.24	16.63	28.77	28.36	36.39	51.97	27.88	45.05	-0.47	0.58	1.05	0.96	1.09	1.53	0.94	1.69
	汽车零部件	2.57%	3.66	1.14	-2.53	-6.78	9.93	7.11	10.06	3.42	0.09	0.03	-0.07	-0.18	0.28	0.18	0.25	0.09
	船舶	0.96%	-34.26	57.13	91.33	33.98	43.12	28.55	115.70	34.21	-0.76	0.55	1.31	0.38	0.55	0.30	1.31	0.35
	平板显示模组;液晶	0.86%	3.21	15.12	11.91	2.89	-9.41	16.39	6.22	6.16	0.03	0.13	0.10	0.02	-0.07	0.12	0.05	0.05
	医疗仪器及器械	0.53%	7.13	6.83	-0.30	-9.10	-1.43	7.50	-1.50	-6.90	0.04	0.04	0.00	-0.05	-0.01	0.04	-0.01	-0.04
	灯具、照明装置及零件	1.24%	11.55	-0.11	-11.66	-31.67	4.07	1.08	-6.05	-15.25	0.14	0.00	-0.14	-0.29	0.06	0.02	-0.08	-0.18
高新技术产品	高新技术产品	23.43%	4.96	8.10	3.14	-2.67	-9.74	-1.41	2.77	-9.17	1.14	1.90	0.75	-0.69	-2.32	-0.36	0.73	-2.50

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



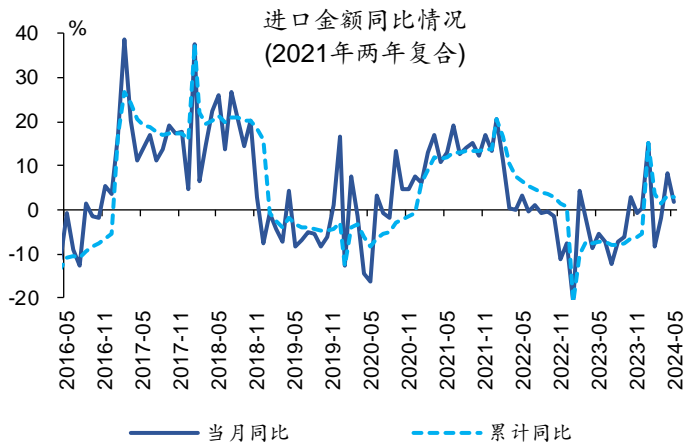
图表18: 2024年5月主要出口商品同比增速的量价拆解



来源: 海关总署、iFind、国金证券研究所

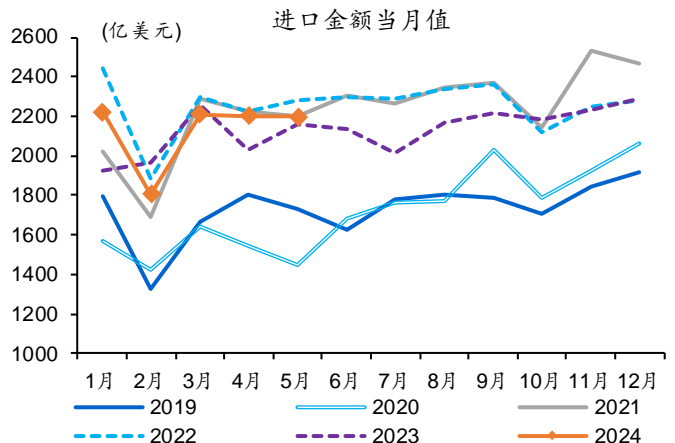
我国进口同比增长放缓,但自中国香港进口延续好转。5月进口涨幅收窄,当月同比较4月回落6.6个百分点至1.8%;累计同比较4月回落0.3个百分点至2.9%。分地区来看,自中国香港的进口延续增多,同比较4月的4.1%大幅提升20.2个百分点至24.3%,对总体进口的拉动较上月上升0.2个百分点至0.2%;自韩国进口维持韧性,同比较4月小幅提升0.4个百分点至18.8%,对总体进口的拉动边际提升0.1个百分点至1.3%。

图表19: 2024年5月进口同比涨幅收窄



来源: 海关总署、iFind、国金证券研究所

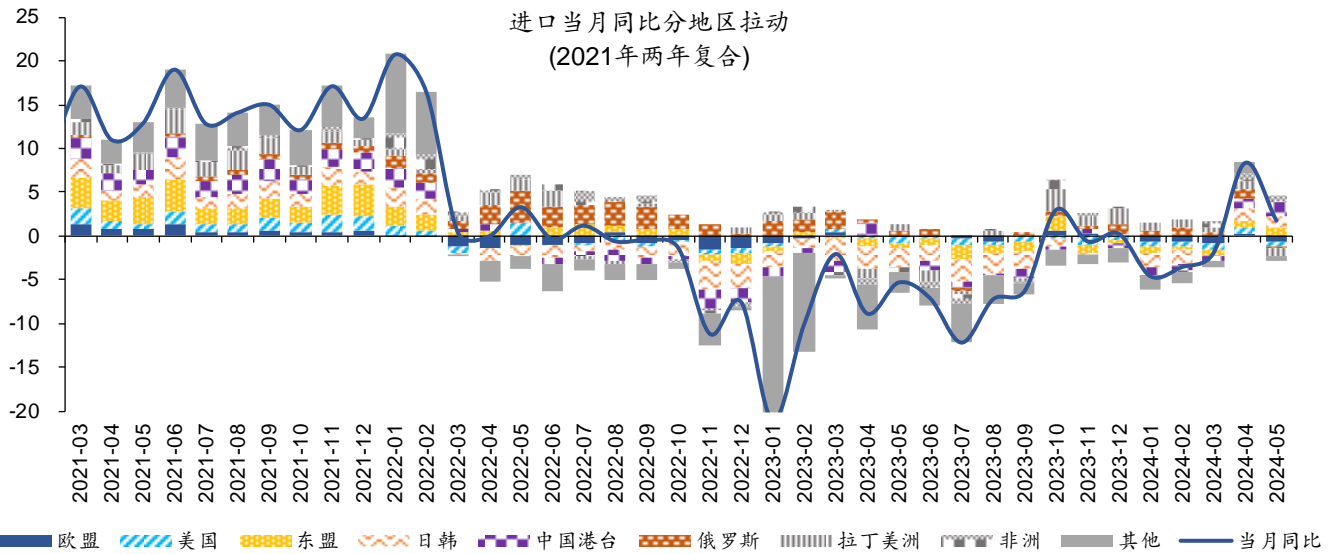
图表20: 5月进口当月值较上月有所回落



来源: 海关总署、iFind、国金证券研究所



图表21: 较 2024 年 4 月, 5 月中国自中国香港进口延续好转



来源: 海关总署、iFind、国金证券研究所

机电产品进口拖累总进口增长, 但集成电路、汽车等有所改善。从主要进口商品看, 5 月机电产品占我国进口总值的 35.8%, 拖累总进口同比边际回落 1 个百分点。其中, 飞机及其航空器进口回落幅度较大, 同比较 4 月减少 39.8 个百分点至 5.7%, 对总进口增速贡献边际回落 0.2 个百分点至 0.01%; 作为对比, 集成电路、汽车包括汽车底盘等进口则有较大改善, 同比分别较 4 月提升 2.6、17.2 个百分点 15.7%、-15.4%, 对总进口增速拖累较 4 月减少 0.4、0.2 个百分点至 -0.3%、-0.2%。量价拆解看, 数量因素对商品进口的支撑作用较强, 而价格端的拖累较大, 飞机、机床等进口价格的抑制作用更为明显。

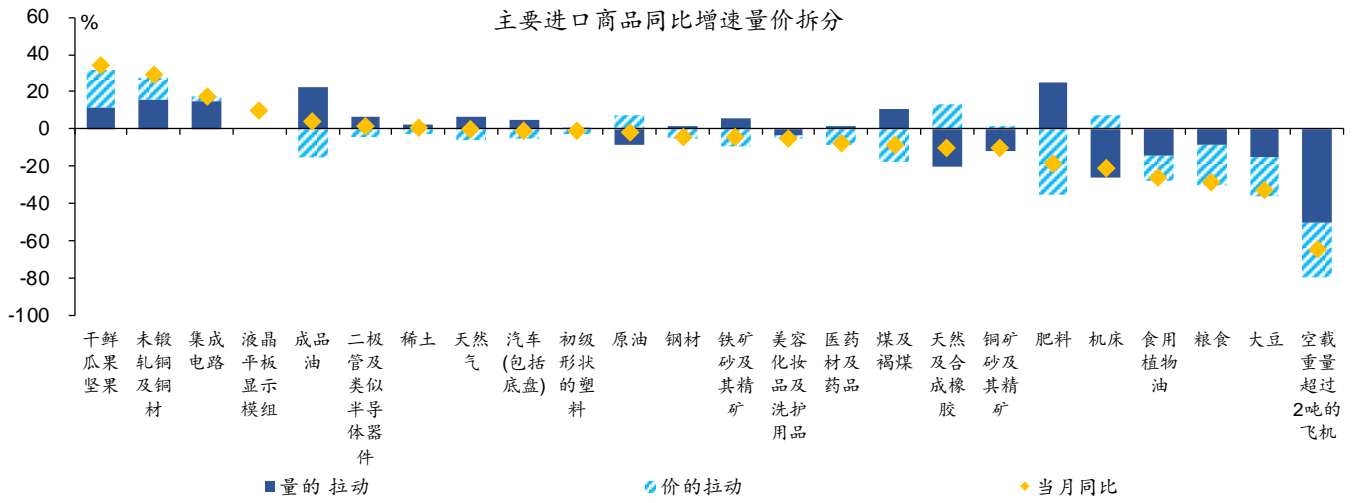
图表22: 主要出口商品对出口同比的贡献: 集成电路、汽车包括汽车底盘等进口改善明显

类别	主要出口商品	进口总值 占比	较上月变化	同比增长							较上月变化	同比拉动						
				2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	2023-12	2023-11	2023-10		2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	2023-12	2023-11	2023-10
农产品	农产品	9.00%	-5.82	-5.82	0.00	-1.34	-6.50	2.45	-0.60	5.15	-0.52	-0.52	0.00	-0.10	-0.58	0.22	-0.05	0.40
	煤炭及褐煤	1.92%	0.46	10.68	10.22	31.26	-5.10	-2.51	-12.80	-1.36	-0.01	0.21	0.21	0.58	-0.10	-0.06	-0.26	-0.02
	原油	13.53%	1.35	-9.07	-10.41	-3.25	2.80	3.90	5.27	23.30	0.06	-1.23	-1.32	-0.43	0.36	0.50	0.65	3.45
	成品油	1.25%	-38.77	24.72	63.50	25.90	32.50	31.35	20.29	31.88	-0.63	0.31	0.99	0.31	0.36	0.36	0.23	0.37
	天然气	2.47%	-5.77	1.79	7.49	11.90	-5.50	-7.36	-11.98	-7.27	-0.12	0.04	0.17	0.28	-0.15	-0.24	-0.31	-0.14
	肥料	0.17%	10.68	-2.05	-12.74	8.07	-4.00	84.52	10.99	26.44	0.02	0.00	-0.02	0.02	-0.01	0.18	0.02	0.05
中间产品及资本品	钢材	0.48%	2.22	-11.34	-13.56	-19.20	-12.90	-17.89	-29.21	-21.47	0.01	-0.05	-0.07	-0.09	-0.06	-0.08	-0.13	-0.10
	未轧制的钢及钢材	2.30%	12.18	4.17	-8.01	-9.78	0.20	-17.94	-5.02	2.52	0.24	0.10	-0.15	-0.19	0.00	-0.31	-0.10	0.05
	初级形状的塑料	1.69%	-2.11	-13.26	-11.15	-16.94	-9.20	-14.46	-17.26	-11.25	-0.03	-0.22	-0.19	-0.29	-0.15	-0.24	-0.30	-0.20
	天然及合成橡胶(包括胶乳)	0.38%	3.37	-3.78	-7.15	-8.46	-8.80	-3.75	-7.42	0.34	0.01	-0.01	-0.03	-0.04	-0.04	-0.02	-0.03	0.00
	纺织纱线、织物及其制品	0.42%	-6.45	-12.49	-6.04	-1.61	13.30	-11.90	-12.64	-7.20	-0.03	-0.05	-0.03	-0.01	0.05	-0.05	-0.06	-0.04
消费品	医药材及药品	1.97%	-28.77	-6.62	22.10	6.14	-15.10	-5.37	-6.00	0.54	-0.56	-0.13	0.46	0.13	-0.28	-0.10	-0.11	0.01
	美容化妆品及洗护用品	0.69%	0.13	-12.48	-12.61	-9.19	-19.50	-26.06	-22.28	-15.91	0.00	-0.09	-0.09	-0.07	-0.11	-0.14	-0.13	-0.12
机电产品	机电产品	35.79%	-0.26	-2.75	-2.49	-6.37	7.70	-8.58	-9.66	-2.63	-0.07	-0.98	-0.92	-2.32	2.62	-3.30	-3.71	-1.02
	机床	0.23%	14.60	-0.83	-15.43	-15.61	6.80	-9.66	-14.25	-5.87	0.03	0.00	-0.03	-0.04	0.02	-0.02	-0.03	-0.01
	自动数据处理设备及其零部件	2.91%	1.92	15.68	13.76	-3.21	67.30	-10.07	-13.68	6.23	0.08	0.46	0.37	-0.07	1.31	-0.23	-0.30	0.17
	电子元件:二极管及类似半导体器件	0.87%	-5.04	-8.19	-3.14	-5.56	5.00	-9.75	-10.11	-5.05	-0.04	-0.07	-0.03	-0.05	0.04	-0.09	-0.09	-0.05
	电子元件:集成电路	14.07%	2.64	-2.03	-4.67	-9.23	15.30	-12.30	-10.55	-5.04	0.38	-0.29	-0.67	-1.31	2.08	-1.80	-1.54	-0.72
	汽车和汽车底盘	1.54%	17.17	-15.24	-32.41	-19.68	-14.20	1.82	-7.24	29.76	0.18	-0.23	-0.41	-0.25	-0.21	0.03	-0.15	0.62
	汽车零部件	1.12%	0.78	-5.25	-6.03	-9.48	-1.40	6.58	-17.04	-7.12	0.01	-0.06	-0.06	-0.09	-0.01	0.08	-0.18	-0.07
	飞机及其他航空器:空载重量超过2吨的飞机	0.17%	-39.76	5.67	45.44	59.00	-16.60	-26.33	-19.10	-5.08	-0.17	0.01	0.18	0.21	-0.04	-0.08	-0.04	-0.01
	平板显示模组:液晶	0.52%	4.61	-3.66	-8.27	-20.12	11.80	-20.58	-22.33	-22.59	0.02	-0.02	-0.04	-0.09	0.06	-0.09	-0.11	-0.10
	医疗仪器及器械	0.47%	-12.44	-10.17	2.28	-4.95	-8.10	-9.66	-12.25	-5.34	-0.06	-0.05	0.01	-0.03	-0.04	-0.05	-0.06	-0.03
高新技术产品	高新技术产品	26.94%	-2.60	-1.50	1.11	-4.08	11.90	-10.93	-10.49	-3.95	-0.74	-0.40	0.31	-1.14	3.06	-3.09	-2.97	-1.13

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



图表23：2024年5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