

**外需好于内需的结构性特征延续****——2024年6月进出口数据点评**

分析师：张德礼

执业证书编号：S0740523040001

**相关报告****要点**

- 2024年6月，以美元计价的**中国出口**同比为**8.6%**，前值**7.6%**，明显高于市场预期值（**7.4%**）；**进口**同比为**-2.3%**，前值**1.8%**，明显低于市场预期值（**4.2%**）。6月中国进出口数据显示，年初以来外需强于内需的结构性特征仍在延续。
- 从主要产品来看，机电产品6月出口当月同比**8.0%**，与5月的**7.8%**相比小幅回升。劳动密集型产品方面，当月出口同比从5月的**2.2%**下滑到**0.5%**，可能是受到了降价的拖累。
- 今年上半年，中国机电产品出口累计同比**4.9%**。其中，船舶出口累计同比**85.2%**，除了反映中国在船舶制造领域的产能优势外，也能体现出中国出口结构逐渐向中高端装备制造转型，产业结构在优化升级。上半年**集成电路**出口累计同比**21.6%**，明显高于机电产品出口和整体出口的增速，源于半导体行业处于新一轮上升周期中。上半年**汽车（包括底盘）**出口累计同比**18.9%**，其中新能源汽车价格优势明显，是近年中国出口的新动能之一。
- 今年上半年，中国劳动密集型产品出口同比下降**1.0%**。主要产品中，家具及零件、塑料制品的出口同比分别为**10.1%**和**3.4%**，服装、箱包、鞋靴、玩具上半年的出口都同比下降。我们认为，上半年劳动密集型产品出口表现较弱，和国内产能充裕的情况下，相关行业的出口企业降价密切相关。
- 从主要出口国别和地区看，中国对美国 and 欧盟的出口同比回升，分别从5月的**4.7%**、**-0.5%**，提高到**8.3%**和**4.0%**。低基数是主要原因，6月美国和欧元区的制造业PMI是环比回落的。对东盟的出口同比，从5月的**24.9%**高位回落至**16.9%**，仍明显高于中国向其它国家和地区的出口增速。
- 我们认为，6月中国出口表现明显强于预期，除低基数的影响外，可能也和贸易摩擦风险上升的压力下，企业提前“抢出口”有关。比如7月欧盟开始对中国新能源汽车加征关税，这可能对6月中国向欧盟的汽车出口有脉冲式的提振。
- 中国进口同比，从2024年5月的**1.8%**下降到**-2.3%**，大幅不及预期的**4.2%**。机电产品进口额同比，从上月的**9.4%**回落至**0.6%**，其中集成电路和汽车（包括底盘）的进口额同比，分别从5月的**17.9%**和**-1.0%**，下滑到**0.9%**和**-6.3%**。主要资源品中，6月铁矿砂、铜精矿和原油的进口数量都两位数同比增长，可能和降价后中国企业扩大了进口有关。
- 展望下半年，预计中国出口仍将维持韧性。过去几年中国出口结构发生变化，出口份额提升主要由东盟、俄罗斯和墨西哥等新兴市场贡献，对美欧日等传统贸易伙伴的出口份额下降，海外大选和贸易摩擦对年内中国出口的拖累可能有限。在新兴市场景气度更高、美国补库存等的支撑下，预计年内中国出口还将有支撑。不过进口低迷反映了内需偏弱，逆周期调节的必要性上升，财政支出节奏将是影响三季度中国经济最重要的变量。
- 风险提示：政策变动，海外地缘冲突升级。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

### 重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，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，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。