



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 出口仍强进口转弱，顺差创新高

——2024年6月外贸数据点评

日期：2024年07月17日

分析师：胡月晓

Tel: 021-53686171

E-mail: huyuexiao@shzq.com

SAC 编号: S0870510120021

分析师：陈彦利

Tel: 021-53686170

E-mail: chenyanli@shzq.com

SAC 编号: S0870517070002

### 相关报告：

《经济稳中偏暖、期限结构平稳》

——2024年07月03日

《经济回暖，货币平稳》

——2024年06月20日

《经济趋于平稳运行》

——2024年06月20日

### ■ 主要观点

#### 出口维持强势，顺差创新高

6月出口表现仍强，进口转负，顺差创新高。出口方面，从海外需求来，主要发达国家制造业景气度均有所回落，但英国、日本维持在50及以上，外需仍有支撑。而近期美国、欧盟先后宣布对我国部分商品加征关税，我们认为在正式关税加征前或存在集中加快出口的可能。从出口国别来看，对日本、美国、欧盟的出口回升，尤其是对欧盟的出口回升幅度较大。从主要出口商品来看，玩具、通用设备以及医疗器械有所回升，而汽车出口增速虽有下降，但仍较可观。进口本月表现较弱，由正转负。机电进口增速回落较多，或拖累进口表现。6月由于进出口的表现差异，顺差持续回升，并再创新高。

#### 市场有望波动中走稳回暖

我们认为宏观环境变化为我国资本市场运行步入平稳回暖的新阶段奠定了基础。我们认为，在政策激励和经济韧性影响下，中国经济运行平稳态势不变，随着经济走稳回暖带来的市场信心恢复，以及货币平稳宽松延续下市场利率走稳态势形成，中国资本市场将迎来波动中走稳回暖态势。

#### 高顺差有望持续

出口维持强势，顺差更是高达近千亿美元水平。我们认为今年以来汇率偏软对出口的促进作用不可忽略，而欧洲、美国等海外经济体下半年加关税前或存在一定赶出口进度的情况。实际上中国外贸疫情后一直表现较好，我们认为主要还是中国制造业在世界经济格局中的优势地位决定的，作为全球制造中心，高贸易顺差有其必然性，预计这种高顺差状况仍将持续。我们认为高货物顺差将有助于中国外储的稳定，有助于人民币在国际金融市场上的稳定，外贸良好局面也将有助于中国经济平稳。

### ■ 风险提示

地缘政治事件恶化，国际金融形势改变，中国货币政策超预期变化。

## 目 录

<b>1 事件：6月外贸数据公布</b> .....	<b>3</b>
<b>2 事件解析：数据特征和变动原因</b> .....	<b>3</b>
2.1 出口仍强进口转弱 .....	3
2.2 对主要发达国家出口加快 .....	4
2.3 通用设备出口回升较多 .....	5
2.4 顺差持续回升，再创新高 .....	6
<b>3 事件影响：对经济和市场</b> .....	<b>7</b>
3.1 出口维持强势，顺差创新高 .....	7
3.2 市场有望波动中走稳回暖 .....	7
<b>4 事件预测：趋势判断</b> .....	<b>7</b>
4.1 高顺差有望持续 .....	8
<b>5 风险提示：</b> .....	<b>8</b>

## 图

图 1 6月进口、出口增长情况 (%) .....	4
图 2 中国对部分国家（地区）出口金额增长情况（同比，%） .....	5
图 3 发达国家 PMI (%) .....	5
图 4 主要出口商品增速 (%) .....	6
图 5 主要进口商品数量增速 (%) .....	6
图 6 贸易差额（亿美元） .....	7

## 1 事件：6月外贸数据公布

海关总署数据显示，2024年6月，我国货物贸易（下同）进出口总值3.67万亿元人民币，同比（下同）增长5.8%。其中，出口2.19万亿元，增长10.7%；进口1.48万亿元，下降0.6%；贸易顺差7037.27亿元。按美元计价，6月我国进出口总值5166.62亿美元，增长3.9%。其中，出口3078.55亿美元，增长8.6%；进口2088.08亿美元，下降2.3%；贸易顺差990.47亿美元。

## 2 事件解析：数据特征和变动原因

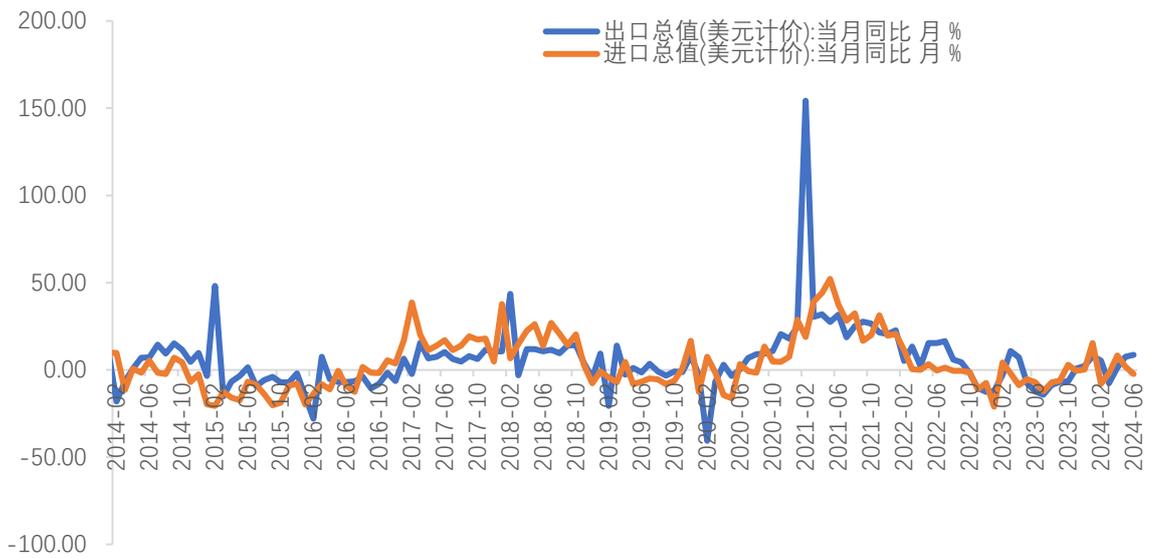
### 2.1 出口仍强进口转弱

6月出口表现仍强，进口转负，顺差创新高。出口方面，从海外需求来，主要发达国家制造业景气度均有所回落，但英国、日本维持在50及以上，外需仍有支撑。而近期美国、欧盟先后宣布对我国部分商品加征关税，其中电动车成为重中之重，我们认为在正式关税加征前或存在集中加快出口的可能。从出口国别来看，对日本、美国、欧盟的出口回升，尤其是对欧盟的出口回升幅度较大，对东盟的出口有所回落；金砖四国方面，除了巴西外均有所回升。从主要出口商品来看，玩具、通用设备以及医疗器械有所回升，而汽车出口增速虽有下降，但仍较可观。

进口本月表现较弱，由正转负，从进口数量来看，主要进口商品增速除大豆、煤以外均有所回落；从进口金额来看，除汽车、铜、钢材之外均有所回升。机电进口增速回落较多，或拖累进口表现。

6月由于进出口的表现差异，顺差持续回升，并再创新高。

图1 6月进口、出口增长情况(%)

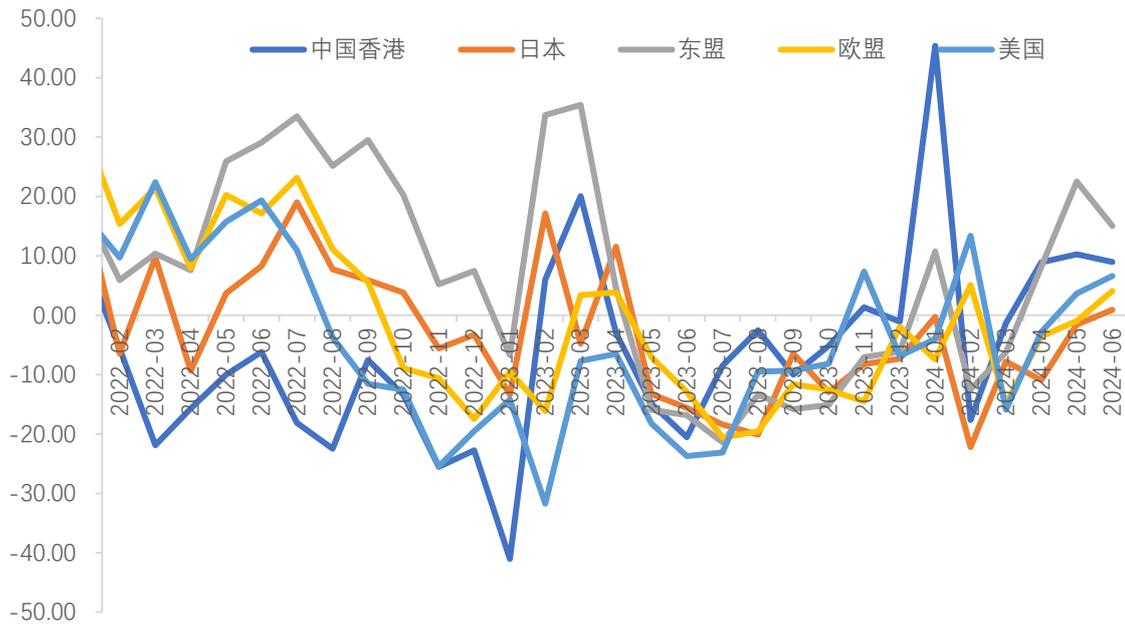


资料来源: Iifind, 上海证券研究所

## 2.2 对主要发达国家出口加快

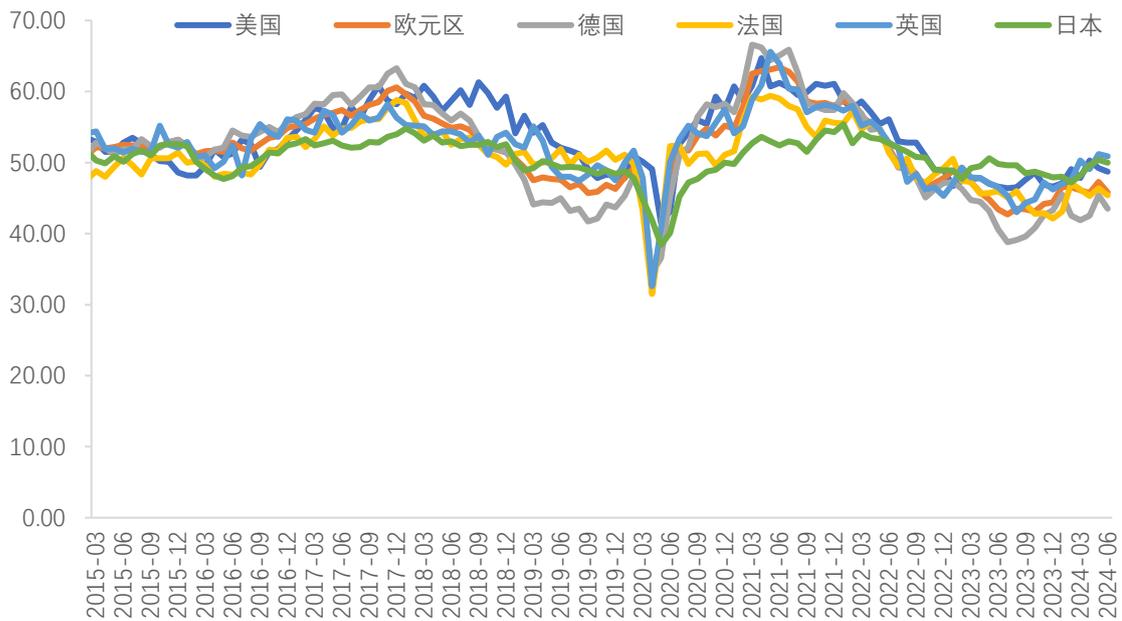
与5月增速相比,我国对日本、欧盟、美国出口增速加快,尤其日本、欧盟由负转正,对东盟出口高位回落。从PMI景气指数来看,主要发达国家均有所下滑。美国小幅下滑0.2个百分点至48.5%;欧元区国家制造业景气度下降1.5个百分点至45.8%,其中德国、法国均有不同程度的下降;英国下降0.3个百分点,仍在50以上;日本也下降0.4个百分点至50%。整体来看,外需仍有支撑,助力出口维持强势。另外美国、欧盟先后宣布对我国部分商品加征关税,其中电动车成为重中之重,我们认为在正式关税加征前或存在集中加快出口的可能。

图2 中国对部分国家（地区）出口金额增长情况（同比，%）



资料来源: Iifind, 上海证券研究所

图3 发达国家PMI (%)

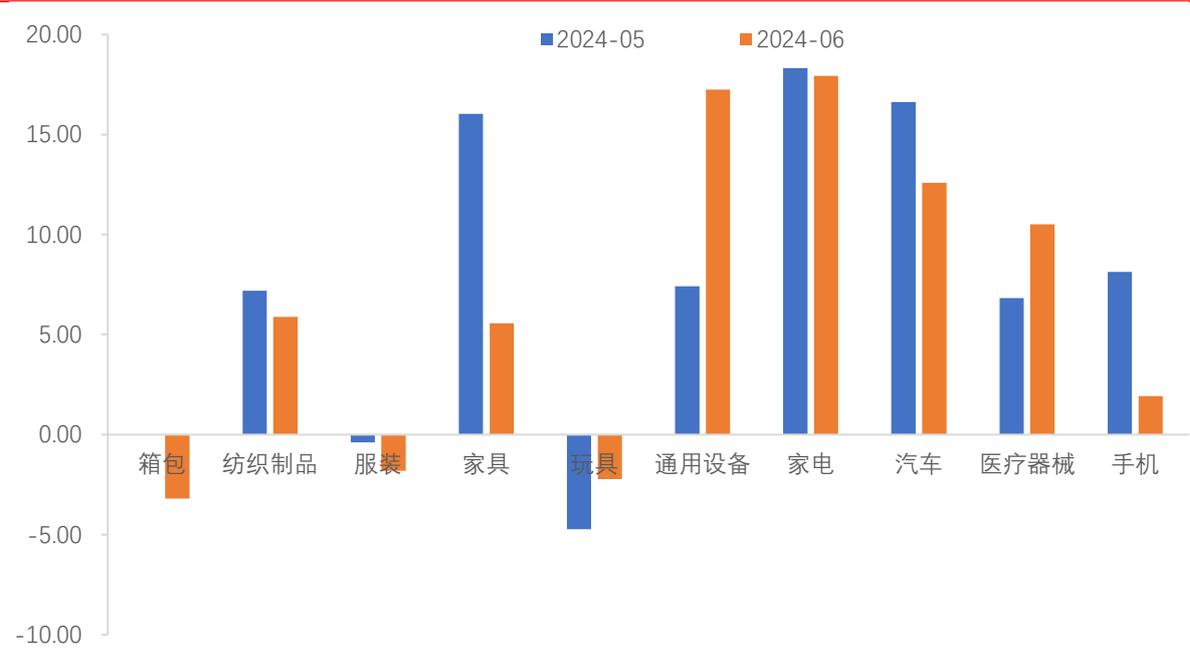


资料来源: Iifind, 上海证券研究所

### 2.3 通用设备出口回升较多

主要出口商品中，除玩具、通用设备、医疗器械外出口增速均有所下滑或降幅扩大。而汽车虽然本月有所下滑，但在主要商品出口中涨幅仍然可观，且维持了10%以上的增速。

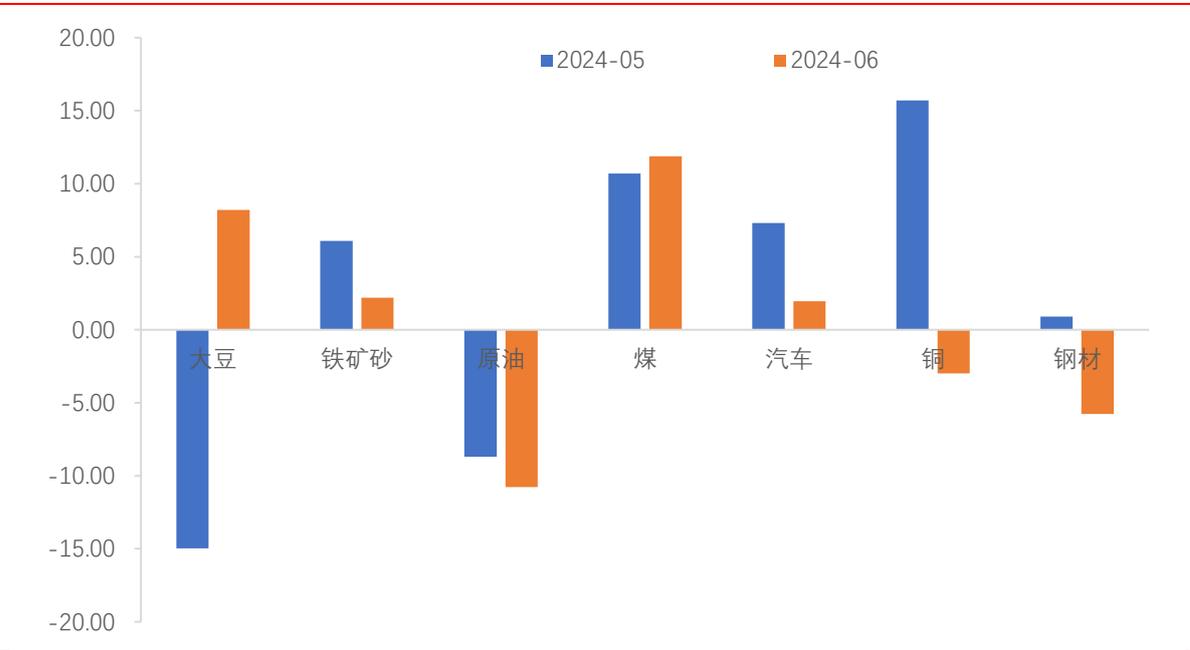
图4 主要出口商品增速 (%)



资料来源: Ifind, 上海证券研究所

从主要进口商品数量增速来看, 主要进口商品增速除大豆、煤以外均有所回落。另外机电进口增速下滑较多, 拖累了进口表现。

图5 主要进口商品数量增速 (%)

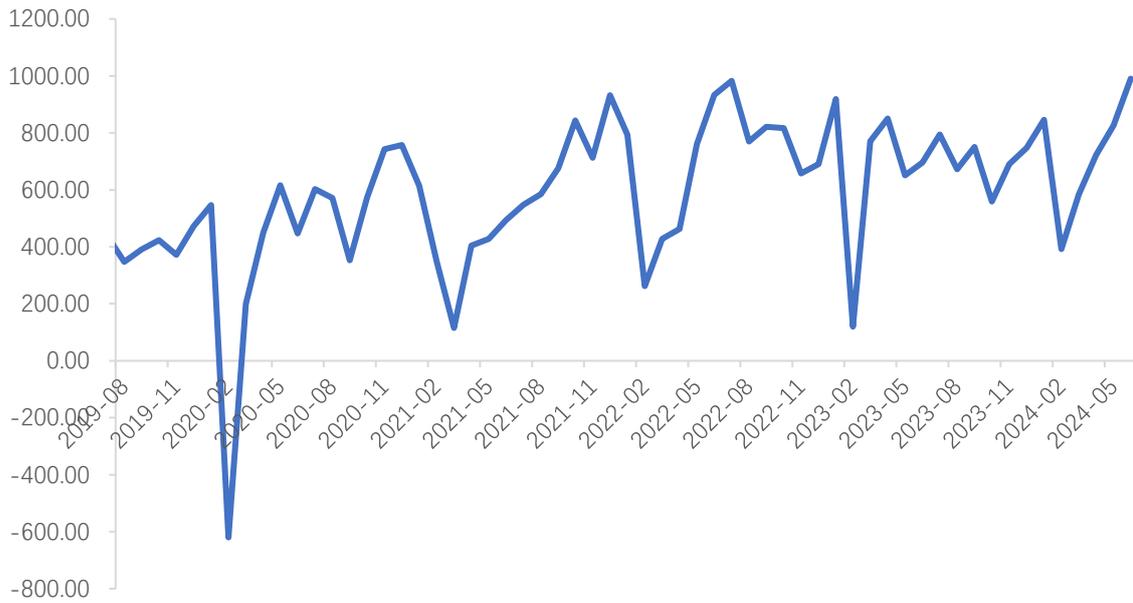


资料来源: Ifind, 上海证券研究所

## 2.4 顺差持续回升, 再创新高

6月贸易顺差为990.47亿美元, 5月贸易顺差为826.22亿美元, 去年同期为695.58亿美元, 顺差持续回升并再创新高。

图 6 贸易差额 (亿美元)



资料来源: Ifind, 上海证券研究所

### 3 事件影响：对经济和市场

#### 3.1 出口维持强势，顺差创新高

6月出口表现仍强，进口转负，顺差创新高。出口方面，从海外需求来，主要发达国家制造业景气度均有所回落，但英国、日本维持在50及以上，外需仍有支撑。而近期美国、欧盟先后宣布对我国部分商品加征关税，我们认为在正式关税加征前或存在集中加快出口的可能。从出口国别来看，对日本、美国、欧盟的出口回升，尤其是对欧盟的出口回升幅度较大。从主要出口商品来看，玩具、通用设备以及医疗器械有所回升，而汽车出口增速虽有下降，但仍较可观。进口本月表现较弱，由正转负。机电进口增速回落较多，或拖累进口表现。6月由于进出口的表现差异，顺差持续回升，并再创新高。

#### 3.2 市场有望波动中走稳回暖

我们认为宏观环境变化为我国资本市场运行步入平稳回暖的新阶段奠定了基础。我们认为，在政策激励和经济韧性影响下，中国经济运行平稳态势不变，随着经济走稳回暖带来的市场信心恢复，以及货币平稳宽松延续下市场利率走稳态势形成，中国资本市场将迎来波动中走稳回暖态势。

### 4 事件预测：趋势判断

#### 4.1 高顺差有望持续

出口维持强势，顺差更是高达近千亿美元水平。我们认为今年以来汇率偏软对出口的促进作用不可忽略，而欧洲、美国等海外经济体下半年加关税前或存在一定赶出口进度的情况。实际上中国外贸疫情后一直表现较好，我们认为主要还是中国制造业在世界经济格局中的优势地位决定的，作为全球制造中心，高贸易顺差有其必然性，预计这种高顺差状况仍将持续。我们认为高货物顺差将有助于中国外储的稳定，有助于人民币在国际金融市场上的稳定，外贸良好局面也将有助于中国经济平稳。

#### 5 风险提示：

地缘政治事件恶化，国际金融形势改变，中国货币政策超预期变化。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。