



经济透视

中国 8 月出口增速加快且高于市场预期

2024 年 9 月 10 日

分析员:姚少华博士

电话: 852-2147 8863

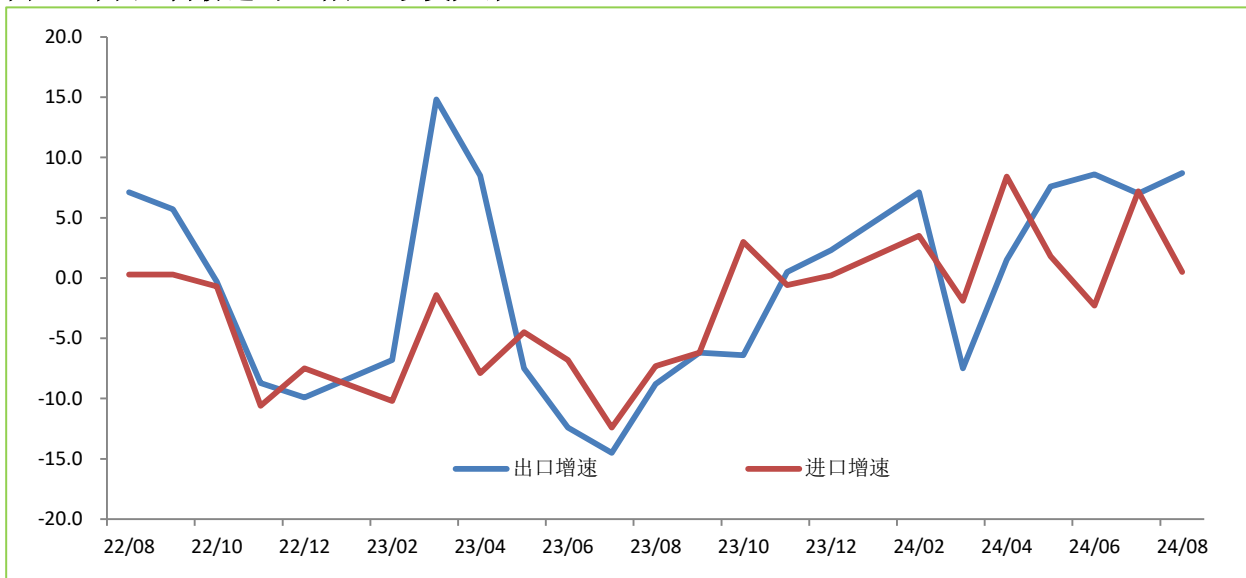
电邮: yaoshao-hua@abci.com.hk

- 以美元计价，2024 年 8 月份中国出口同比增长 8.7%¹至 3,086.5 亿美元，较 7 月份 7.0%的增幅有所加快，亦高于市场预期的 6.6%的增幅。环比来看，2024 年 8 月出口亦较 7 月增长 2.7%，而 7 月较 6 月下跌 2.3%。8 月中国出口同比与环比增速均加快，主要因为中国外需仍强劲以及去年同期较低的基数效应
- 以美元计价，8 月份中国进口增长 0.5%至 2,176.3 亿美元，大幅低于 7 月份 7.2%的增幅，亦低于市场预期的 2.5%增幅。环比来看，8 月份进口上升 0.9%，低于 7 月份 3.4%的环比增速。7 月份进口同比与环比增速均明显回落主要因为中国内需不足以及国际大宗商品价格走低
- 8 月份贸易顺差为 910.2 亿美元，高于 7 月份的 846.5 亿美元，亦高于市场预期的 811.0 亿美元。8 月份贸易顺差较 7 月增加的主要原因是出口出现回升但进口大幅放缓。8 月较高的贸易顺差料为第 3 季的 GDP 增速带来帮助，亦会为人民币汇率带来支持
- 展望未来数月，随着近期欧美针对中国的部分商品加征关税逐步生效，以及全球制造业增长放缓，中国的外需或会受到抑制。同时去年的出口基数将逐步上升，我们预期中国的出口同比增速在未来数月或有所放缓。进口方面，中国内需不足以及国际大宗商品价格下跌料对中国的进口量和进口价格均形成拖累，未来数月中国的进口同比增速或维持低位

以美元计价，2024 年 8 月份中国出口同比增长 8.7%¹至 3,086.5 亿美元，较 7 月份 7.0%的增幅有所加快，亦高于市场预期的 6.6%的增幅（图 1）。8 月份中国出口金额为 2022 年 9 月以来的新高。环比来看，2024 年 8 月出口亦较 7 月增长 2.7%，而 7 月较 6 月下跌 2.3%。8 月中国出口同比与环比增速均加快，主要因为中国外需仍强劲以及去年同期较低的基数效应。数据显示 8 月 JP Morgan 全球综合产出 PMI 由 7 月的 52.5 反弹至 52.8，显示全球整体需求仍在扩张。虽然 8 月 JP Morgan 全球制造业 PMI 由 7 月的 49.7 下跌至 49.5，但 JP Morgan 全球服务业 PMI 由 53.3 反弹至 53.8，弥补了制造业的不足。

8 月份中国出口至前 5 大出口地区，东盟、欧盟、美国、香港以及日本分别增长 9.0%、13.4%、4.9%、7.9%及 0.5%，而 7 月份分别增长 12.2%、8.0%、8.1%、12.7%及-6.0%，可看出 8 月份中国对主要出口地区均实现增长，尤其是对欧盟以及日本的增速出现加快。尽管欧盟从 7 月 5 日起对中国的新能源汽车加征临时关税，但目前效果尚未显现。此外，8 月份中国对金砖国家的出口增速维持在较高水平，尤其对巴西、印度以及俄罗斯的出口增速分别高达 42.8%、14.0%及 10.4%。产品出口方面，受益于全球电子行业保持高景气度，附加值较高的机电产品整体增长加快，8 月机电产品出口金额增速由 7 月份的 10.0%加快至 11.9%。其中船舶、汽车、集成电路、手机、家用电器以及电脑在 8 月份分别增长 60.6%、32.7%、18.2%、17.0%、12.0%以及 10.8%，反映国际需求较强劲。相反，部分劳动密集型产品的出口增长较疲弱，8 月份玩具、鞋靴、家具以及服装出口金额分别下跌 8.3%、5.5%、4.5%以及 2.7%。

¹除另有指明外，本报告列示的变动比率均为按年变化

图 1：中国 8 月份进出口增长（以美元计，%）


来源：中国海关，农银国际证券

以美元计价，8 月份中国进口增长 0.5% 至 2,176.3 亿美元，大幅低于 7 月份 7.2% 的增幅，亦低于市场预期的 2.5% 增幅。环比来看，8 月份进口上升 0.9%，低于 7 月份 3.4% 的环比增速。7 月份进口同比与环比增速均明显回落主要因为中国内需不足以及国际大宗商品价格走低。排除价格因素影响，以进口数量计，8 月主要商品进口增速表现参差。8 月份大豆、成品油、集成电路以及天然气的进口量分别增长 29.7%、26.7%、14.5% 及 8.3%。相反，钢材、原油、铁矿以及铜矿的进口量分别下跌 20.5%、7.0%、4.7% 及 4.6%。上述大多数产品进口量的下跌主要受国内房地产行业拖累。

8 月份贸易顺差为 910.2 亿美元，高于 7 月份的 846.5 亿美元，亦高于市场预期的 811.0 亿美元。8 月份贸易顺差较 7 月增加的主要原因是出口出现回升但进口大幅放缓。8 月较高的贸易顺差料为第 3 季的 GDP 增速带来帮助，亦会为人民币汇率带来支持。

近期国新办举办“推动高质量发展”系列主题新闻发布会，海关总署副署长赵增连出席介绍情况，并答记者问。他表示上半年我国外贸创下了新高，但下半年面临不少挑战，包括当前外部环境复杂性、严峻性、不确定性上升，地缘政治风险也较高，部分国家推行单边主义、保护主义，对全球供应链造成的干扰也逐步显现，红海危机等导致的航运堵塞、运费上涨，进一步增加了企业的成本压力。然而，他指出有国内超大规模市场和产业体系配套完整优势作支撑，有各项稳外贸政策举措保驾护航，我国外贸也必将行稳致远。海关将按照党中央、国务院决策部署，持续落实好各项稳外贸政策措施，推动拓展中间品贸易，助力先进技术设备、关键零部件扩大进口，支持跨境电商等新业态发展，着力巩固外贸向好态势。同时，海关也将密切跟踪形势变化，加强数据监测分析，做好新一轮通关政策储备和供给，助力企业减负降本，全力服务外贸质升量稳。

展望未来数月，随着近期欧美针对中国的部分商品加征关税逐步生效，以及全球制造业增长放缓，中国的外需或会受到抑制。同时去年的出口基数将逐步上升，我们预期中国的出口同比增速在未来数月或有所放缓。进口方面，中国内需不足以及国际大宗商品价格下跌料对中国的进口量和进口价格均形成拖累，未来数月中国的进口同比增速或维持低位。



权益披露

分析员，姚少华，作为本研究报告全部或部分撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

评级的定义

评级	定义
买入	股票投资回报 ≥ 市场回报(约 7%)
持有	负市场回报 (约-7%) ≤ 股票投资回报 < 市场回报(约 7%)
卖出	股票投资回报 < 负市场回报(约-7%)

注：股票收益率=未来 12 个月股票价格预期百分比变化+总股息收益率

市场回报率=自 2005 年以来的平均市场回报率（恒指总回报指数于 2005-23 年间的年复合增长率为 7.4%）

目标价的时间范围：12 个月

股票评级可能与所述框架有所偏离，原因包括但不限于：公司治理、市值、相对于相应基准指数的历史价格波动率、相对于股票市值的平均每日成交量、公司于相应行业的竞争优势等。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。农银国际证券有限公司不负责文中信息的更新。农银国际证券有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与农银国际证券有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。农银国际证券有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2024 年农银国际证券有限公司

该材料的任何部分未经农银国际证券有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港中环，红棉路 8 号，东昌大厦 13 楼，农银国际证券有限公司

电话：(852) 2868 2183