

## 2024年8月外贸数据点评

### 出口高增

#### 证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号  
S1060520090001

ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

张璐 投资咨询资格编号  
S1060522100001

ZHANGLU150@pingan.com.cn



#### 事项:

以美元计价, 8月中国出口同比为8.7%, 较上月回升1.7个百分点; 进口同比为0.5%, 前值为7.2%; 贸易顺差910.2亿美元, 为年内次高。

#### 平安观点:

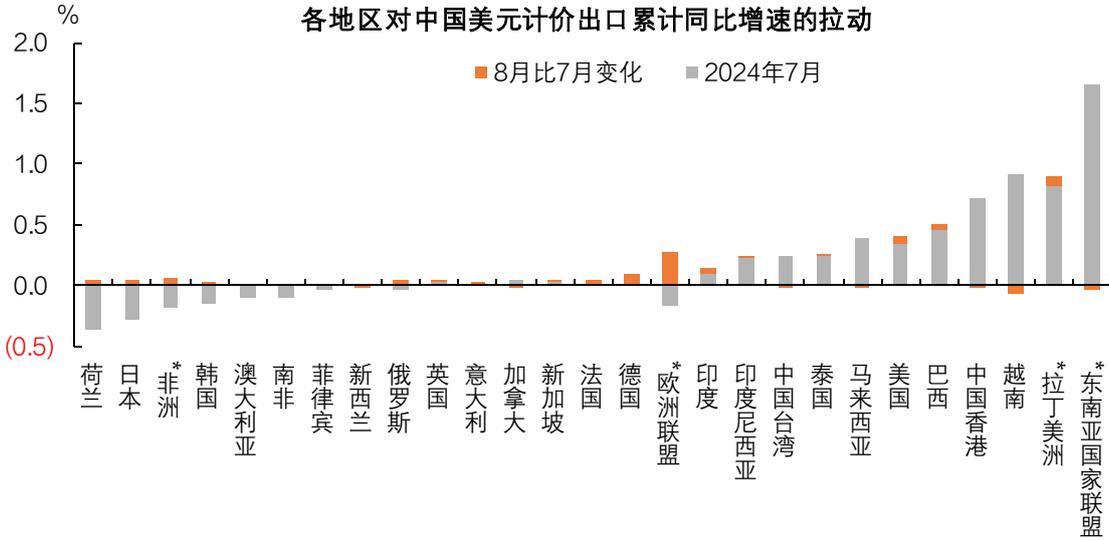
- 8月中国出口在海外经济走弱压力下, 保持较高增速, 一方面得益于全球电子产业链复苏, 使得中国智能手机出口优势展现、自动数据处理设备等产品出口回温; 另一方面, 汽车和钢材领域“抢出口”迹象较突出, 也支撑出口表现。而进口减速或受国际大宗商品价格下跌影响较大。
- 分国别看, 8月中国对欧盟出口的拉动大幅增强(尤以德国最为突出), 对美国、巴西、俄罗斯、非洲、日本、韩国出口也有所增强, 同时, 对东盟(尤其越南)出口有所减弱。二季度以来, 中国对欧盟和美国出口持续走强, 而近两个月欧美制造业PMI都呈明显走弱。我们考察中国对欧盟和美国出口的HS2位码商品, 发现近期中国对欧美出口增长主要来自机电音像设备以及汽车出口的改善。其中, 汽车主要体现欧盟加征关税前的“抢出口”因素。
- 7、8月份中国机电产品出口增速显著高于整体, 其贡献主要来自汽车、自动数据处理设备和手机。国际数据公司(IC)近期发布的数据显示, 随着新一轮智能手机更换周期的到来, 今年上半年中国智能手机市场出货量同比增长7.7%, 全球智能手机出货量前五名中有3家中国品牌, 分别是小米、vivo、OPPO, 所占市场份额分别是14.8%、9.1%和9%。可见, 中国出口受益于全球电子行业的复苏。
- 此外, 8月中国出口钢材的拉动也呈显著增强。一方面, 中国钢材出口的价格优势仍存; 另一方面, 8月以来, 先后有马来西亚、巴西、澳大利亚、韩国对我国钢材产品发起反倾销调查, 加拿大政府宣布自10月15日起对原产自中国的部分钢铁产品加征25%附加关税, 导致钢材亦有“抢出口”冲动。
- 进口方面, 8月中国进口增速的回落可能受价格因素影响较大。RJ/CRB国际大宗商品价格指数通常领先中国进口价格指数2个月, 该指数6月以来显著回落, 意味着进口价格存在下行压力。主要进口商品中, 铁矿石和原油进口的拉动较上月明显减弱, 二者的进口的数量贡献和价格贡献都较上月明显减弱。中国进口高新技术产品的拉动进一步增强, 2023年以来高新技术产品在中国进口中的占比趋势性回升。中国进口农产品的拉动也呈进一步回升, 今年1-8月中国进口大豆和粮食的数量分别同比增长2.8%和6.1%, 但进口大豆和粮食的金额分别下跌-14.4%和-13.2%, 意味着农产品价格下跌是进口增长的重要背景。

风险提示: 稳增长政策落地不及预期, 地缘政治冲突升级, 海外经济衰退程度超预期等。

9月10日海关总署公布2024年8月统计快讯，以美元计价，8月中国出口同比为8.7%，较上月回升1.7个百分点；进口同比为0.5%，前值为7.2%；贸易顺差910.2亿美元，为年内次高。

分国别看，8月中国对欧盟出口的拉动大幅增强（尤以德国最为突出），对美国、巴西、俄罗斯、非洲、日本、韩国出口也有所增强，同时，对东盟（尤其越南）出口有所减弱。

图表1 1-8月中国出口累计同比的主要国别/地区拉动情况

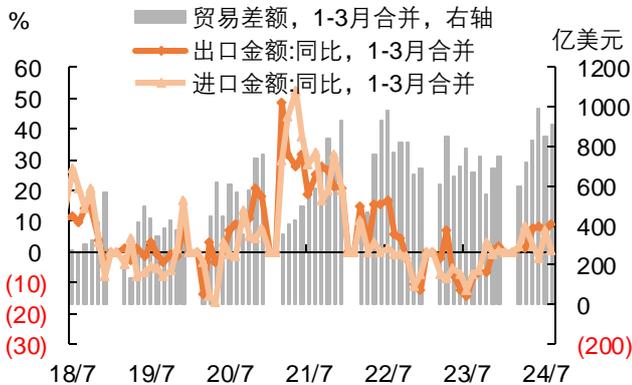


资料来源:海关总署, 平安证券研究所

注:星号包含多个国家。

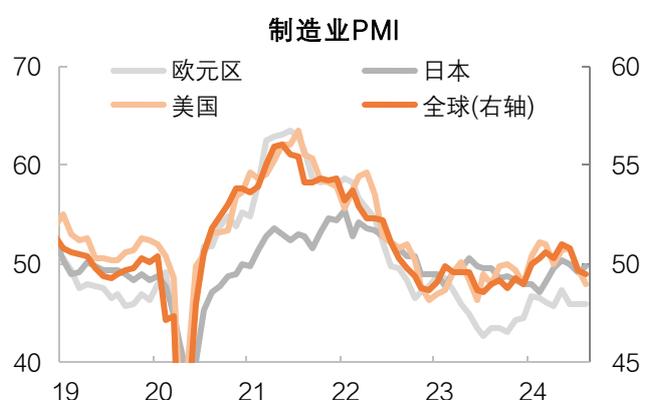
二季度以来，中国对欧盟和美国出口持续走强，而近两个月欧美制造业 PMI 都呈明显走弱。我们考察了中国对欧盟和美国出口的 HS2 位码商品，发现：7月中国出口欧盟的机电、音像设备及其零附件和汽车增速较6月明显提升，其中前者自二季度以来持续改善，后者的改善主要集中在7月，考虑到今年6月12日欧盟委员会发布声明，拟从7月4日起对从中国进口的电动汽车征收最高近38%的临时反补贴税、8月20日欧盟委员会向相关方披露了最终反补贴税的决定草案，从而6-8月间可能体现电动汽车的抢出口。而7月中国对美国出口增速提升，则主要就是机电、音像设备及其零附件拉动的。

图表2 2024年8月中国出口保持较高增速



资料来源: Wind, 平安证券研究所

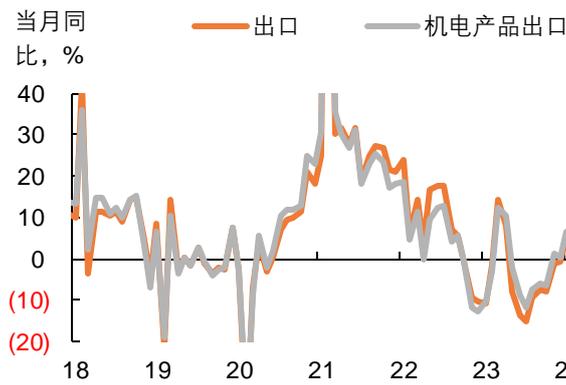
图表3 7月以来全球制造业景气度出现明显回落



资料来源: Wind, 平安证券研究所

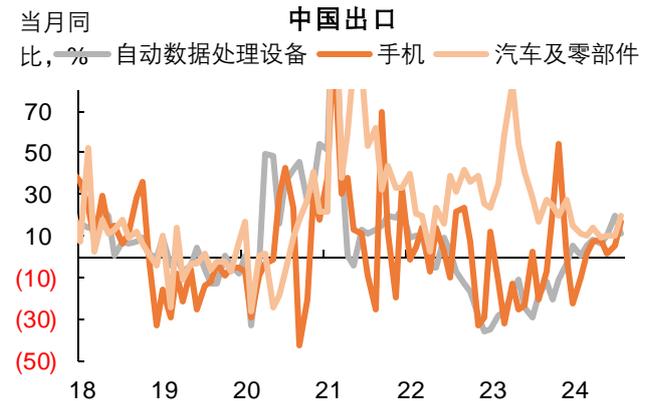
进一步考察中国机电产品出口与整体出口增速，可见 7、8 月份机电产品出口增速显著高于整体出口。因此，中国出口得以在全球制造业景气度趋于回落的背景下保持强劲，机电产品的拉动起到了至关重要的作用。机电产品是个较大类别（2023 年其在中国出口总额中的占比接近 60%），考察其内部构成可见，近两个月来中国出口汽车、自动数据处理设备和手机的拉动持续明显上升。国际数据公司(IC)近期发布的数据显示，随着新一轮智能手机更换周期的到来，今年上半年中国智能手机市场出货量同比增长 7.7%，超过 1.4 亿部；全球智能手机出货量前五名中有 3 家中国品牌，分别是小米、vivo、OPPO，所占市场份额分别是 14.8%、9.1%和 9%。中国出口受益于全球电子行业的复苏。

图表4 7月以来中国机电产品出口增速快于整体



资料来源: Wind, 平安证券研究所

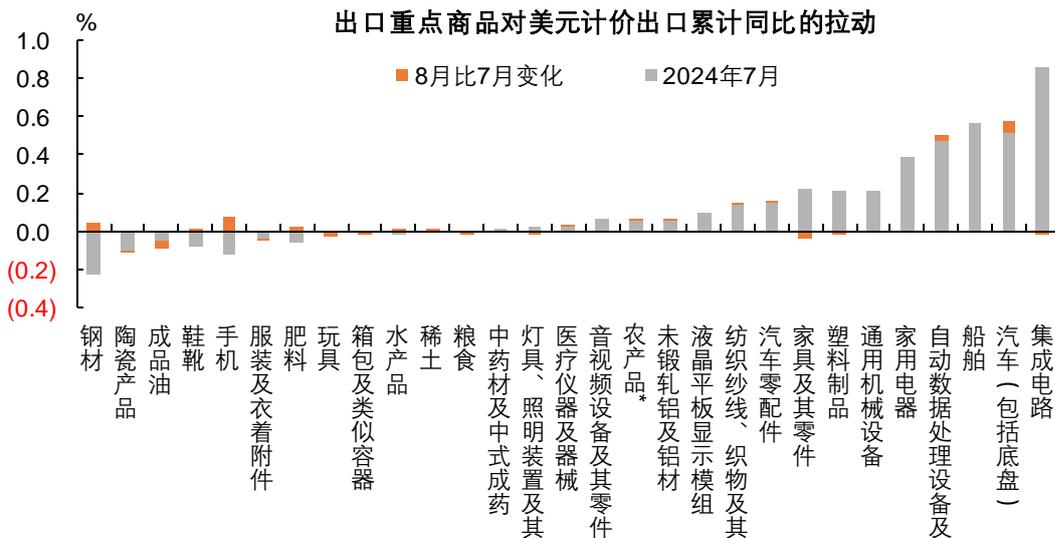
图表5 8月中国汽车和手机出口表现亮眼



资料来源: Wind, 平安证券研究所

除了上述三类商品外，8月中国出口钢材的拉动也呈显著增强。一方面，中国钢材出口的价格优势仍存；另一方面，8月以来，先后有马来西亚、巴西、澳大利亚、韩国对我国钢材产品发起反倾销调查，加拿大政府宣布自 10 月 15 日起对原产自中国的部分钢铁产品加征 25%附加关税，导致钢材出现“抢出口”现象。

图表6 1-8月中国出口主要商品的累计同比拉动情况



资料来源: 海关总署, 平安证券研究所

注: 根据海关总署, “农产品\*”包括本图中已列名的有关商品。

进口方面，8月中国进口增速的回落可能受价格因素影响较大，RJ/CRB国际大宗商品价格指数通常领先中国进口价格指数2个月，该指数6月以来显著回落，意味着进口价格存在下行压力。主要进口商品中，铁矿石和原油进口的拉动较上月明显减弱，二者的进口的数量贡献和价格贡献都较上月明显减弱。

图表7 8月中国出口钢材增速转正



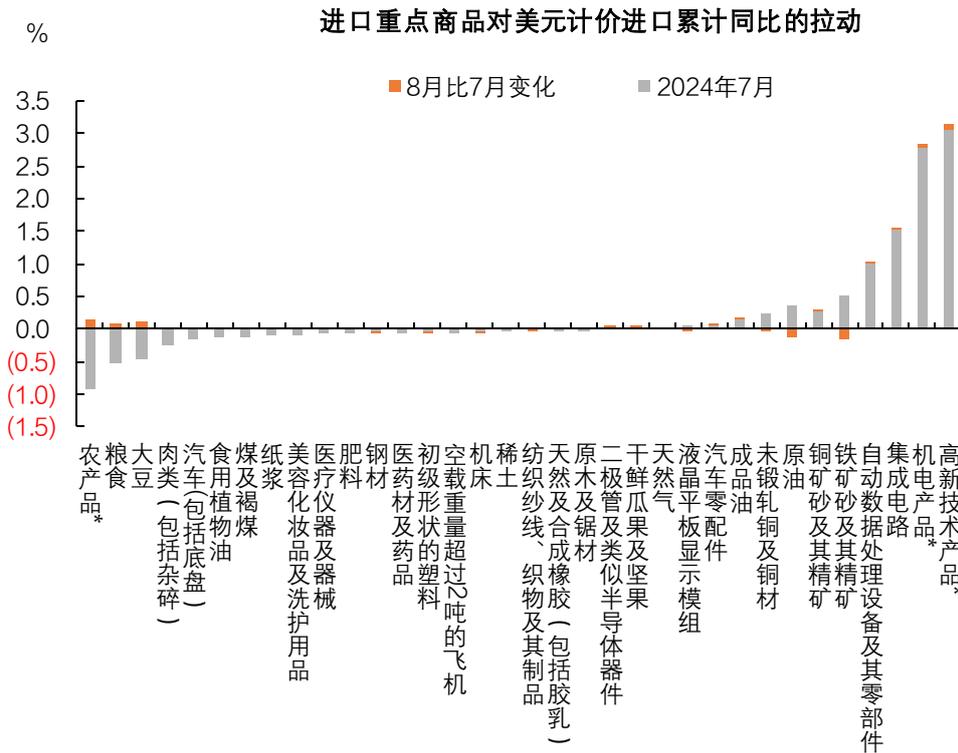
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表8 国际大宗商品价格指向进口或受价格因素拖累



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表9 1-8月中国进口重点商品对进口累计同比的拉动

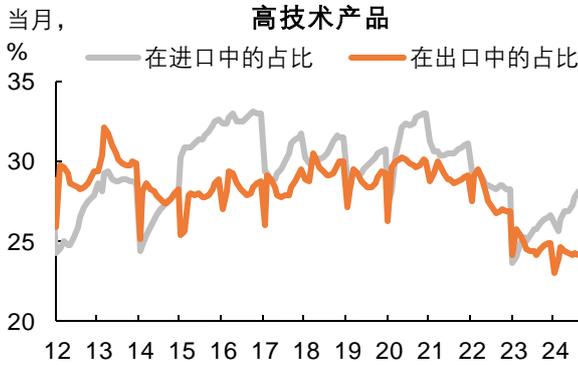


资料来源: 海关总署, 平安证券研究所

注: 根据海关总署, “农产品”、“机电产品\*”和“高新技术产品\*”包括本图中已列名的有关商品。

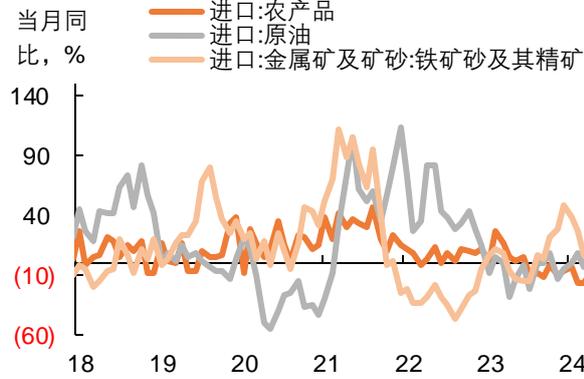
同时，中国进口高新技术产品的拉动进一步增强，2023年以来高新技术产品在中国进口中的占比趋势性回升；中国进口农产品的拉动也呈进一步回升，今年1-8月中国进口大豆和粮食的数量分别同比增长2.8%和6.1%，但进口大豆和粮食的金额分别下跌-14.4%和-13.2%，意味着农产品价格下跌是进口增长的重要背景。

图表10 2023年以来进口中高技术产品占比趋势回升



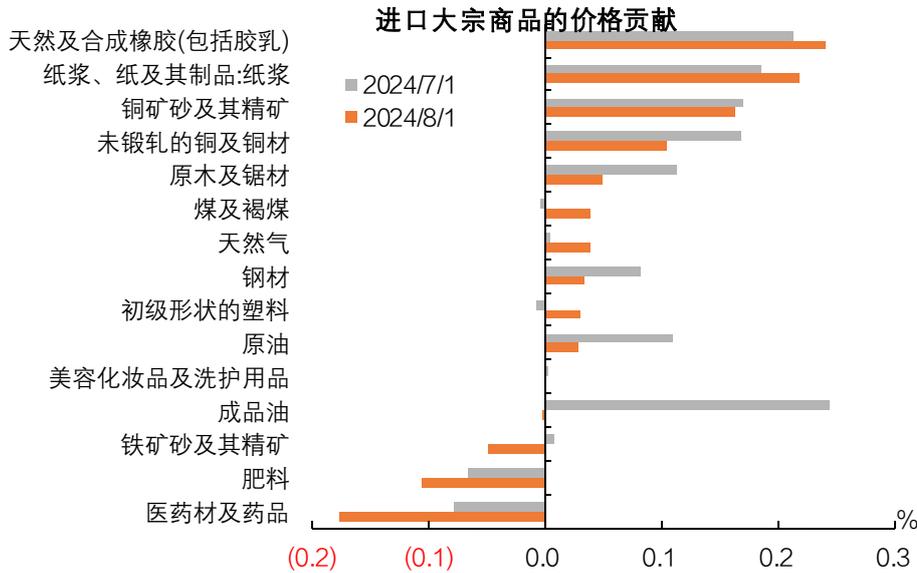
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表11 8月中国原油和铁矿进口增速显著回落



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表12 中国进口大宗商品的价格贡献



资料来源: 海关总署, 平安证券研究所

风险提示: 稳增长政策落地效果不及预期, 地缘政治冲突升级, 海外经济衰退程度超预期等。

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

# 平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 楼 25 层