



# 2024年8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：张云杰（执业 S1130523100002） 分析师：马洁莹（执业 S1130522080007）

zhangyunjie@gjzq.com.cn

majieying@gjzq.com.cn

## 出口向“稳态”回归

### 事件：

9月10日，中国海关总署公布8月外贸数据。按美元计，8月出口金额当月同比8.7%、预期7.2%、前值7.0%；进口金额当月同比0.5%、预期3.6%、前值7.2%。

### 核心观点：出口向“稳态”回归

8月出口增速超预期，结合近两个月表现看，出口更趋向于回归稳态。8月，美元计价的出口金额同比增长8.7%、较上月回升1.7个百分点，好于市场预期的7.2%。环比来看，8月出口表现似乎强于季节性；但考虑到7月出口边际走弱，近两月出口合计增长0.3%、略好于去年同期的0.2%，显著低于2018-2022年均值的2%。

8月人民币较美元升值，亦对当月出口增速有一定“助推”作用。受美联储降息预期等因素影响，8月美元指数中枢较上月下滑2.4点至102.2；相应地，美元兑人民币汇率中枢由7月的7.26升值至7.15、较去年同期升值1.4%。剔除汇率波动的影响后，当月美元口径下的出口增速在7.3%左右，与市场预期数值较为接近。

外需进一步回落，尤其是新兴市场制造业PMI普遍下滑，或为后续出口形势增添“隐忧”。8月全球制造业PMI较上月下降0.2个百分点至49.5%，结构上新兴市场普遍有所下滑，越南、巴西分别较上月回落2.3、3.6个百分点至52.4%、50.4%。而今年以来，我国对东盟、拉美等新兴市场显著回暖，相关地区需求形势是影响我国后续出口的关键变量。此外，9月以来高频数据反映的出口景气有所回落，出口延续性仍待观察。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；近期CCFI综合指数连续回调，由年内峰值的2180.7点（7月26日）降至9月首周的1912.5点。此外，港口货物吞吐量可较好映射我国出口“数量”，近期该指标同比涨幅亦有所收敛。

### 常规跟踪：8月出口增速反弹，进口增速再度回落

出口：8月出口增速有所反弹，欧盟、拉美等地区贡献较大。8月，出口当月同比较上月回升1.7个百分点至8.7%。分地区看，欧盟对我国出口贡献最大，当月出口金额同比增长13.4%，拉动总出口同比增长2%、贡献幅度较上月提升0.8个百分点。对东盟、美国出口增速有所回落，当月同比分别录得4.9%、9%，均较上月下降3.2个百分点。

机电产品出口增速进一步抬升，汽车、船舶、手机等拉动作用较强。8月，主要出口商品中依然是机电产品拉动力最强，其当月同比、拉动总出口同比分别较上月提升2、1.1个百分点至11.9%、7.1%。其中，汽车和底盘出口同比增长32.7%，拉动总出口同比增长1.2%、涨幅较上月显著扩大0.7个百分点；此外船舶、手机出口也有亮眼表现。

进口：8月进口增速再度回落，欧盟、东盟等地区边际降幅较大。8月，进口金额当月同比增长0.5%、增速较上月显著回落6.7个百分点。分地区看，我国自拉美进口同比增长6.4%，对总进口贡献较上月提升0.5个百分点至0.7%，边际贡献最大。但我国自其他主要地区进口多有不同程度回落，其中自欧盟、东盟进口同比降幅较大。

机电产品进口增速明显回落，原油、农产品等降幅收窄。8月，主要进口商品中机电产品进口增速回落较多，其当月同比、拉动总出口同比分别较上月下降1.9、0.8个百分点至-0.5%、-0.2%，对总进口造成较大拖累。其中，自动数据处理设备进口增速仍高、当月同比增长22%，但涨幅较上月回落4.1个百分点，边际拖累较大。

### 风险提示

海外经济修复持续性不足，国内政策落地效果不及预期。



## 内容目录

1、核心观点：出口向“稳态”回归.....	3
2、常规跟踪：8月出口增速反弹，进口增速再度回落.....	5
风险提示.....	8

## 图表目录

图表 1： 8月出口增速边际回升，好于市场预期.....	3
图表 2： 单月来看，8月出口表现似乎强于季节性.....	3
图表 3： 8月，美元兑人民币汇率较去年同期升值.....	3
图表 4： 近期美元指数有所走弱.....	3
图表 5： 8月，全球制造业 PMI 进一步回落.....	4
图表 6： 2024 年我国对东盟、拉美等新兴市场出口反弹.....	4
图表 7： 8月，新兴经济体制造业景气度普遍有所下滑.....	4
图表 8： 7月末以来，CCFI 运价指数连续回调.....	4
图表 9： 近期港口货物吞吐量涨幅也有所收敛.....	4
图表 10： 8月出口同比有所反弹.....	5
图表 11： 8月出口环比表现强于季节性.....	5
图表 12： 8月我国对欧盟、拉丁美洲出口表现边际走强.....	5
图表 13： 主要出口商品：机电产品出口增速抬升，汽车、船舶、手机等拉动作用较强.....	6
图表 14： 8月主要出口商品同比增速的量价拆解.....	6
图表 15： 8月进口同比再度回落.....	6
图表 16： 8月进口表现弱于季节性.....	6
图表 17： 8月，我国自欧盟、东盟进口增速回落较多.....	7
图表 18： 主要进口商品：机电产品进口增速回升，原油降幅明显扩大.....	7
图表 19： 8月主要进口商品同比增速的量价拆解.....	8

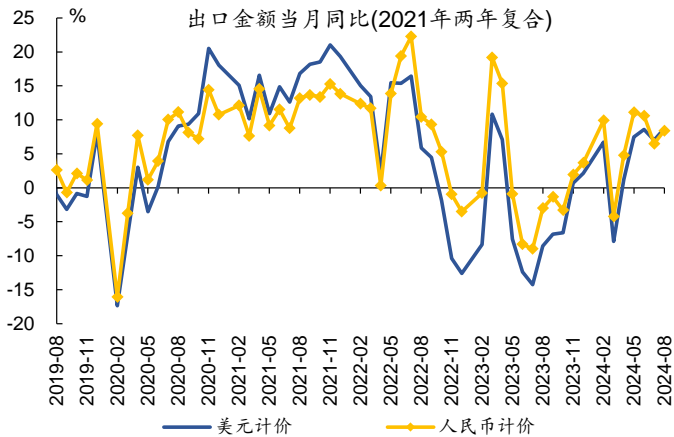


事件：9月10日，中国海关总署公布8月外贸数据。按美元计，8月出口金额当月同比8.7%、预期7.2%、前值7.0%；进口金额当月同比0.5%、预期3.6%、前值7.2%。

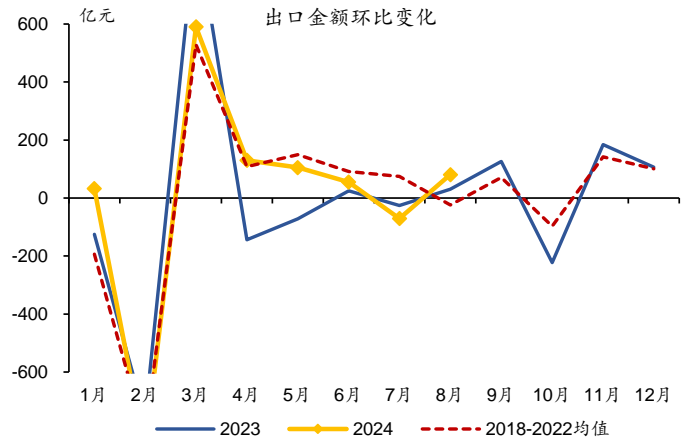
## 1、核心观点：出口向“稳态”回归

8月出口增速超预期，结合近两个月表现看，出口更趋向于回归稳态。8月，美元计价的出口金额同比增长8.7%、较上月回升1.7个百分点，好于市场预期的7.2%。环比来看，8月出口表现似乎强于季节性；但考虑到7月出口边际走弱，近两月出口合计增长0.3%、略好于去年同期的0.2%，显著低于2018-2022年均值的2%。

图表1：8月出口增速边际回升，好于市场预期



图表2：单月来看，8月出口表现似乎强于季节性

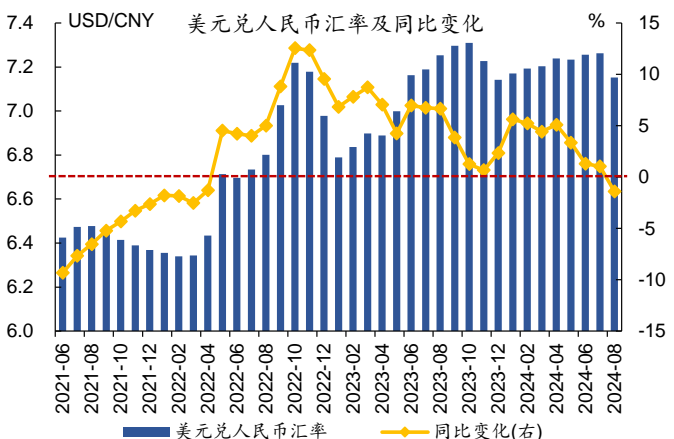


来源：Wind、国金证券研究所

来源：iFind、国金证券研究所

8月人民币较美元升值，亦对当月出口增速有一定“助推”作用。受美联储降息预期等因素影响，8月美元指数中枢较上月下滑2.4点至102.2；相应地，美元兑人民币汇率中枢由7月的7.26升值至7.15、较去年同期升值1.4%。考虑到短期内汇率并非影响外贸订单的决定性因素，美元走弱对我国相应口径下的出口读数存在“助推”作用；剔除汇率波动的影响后，当月美元口径下的出口增速在7.3%左右，与市场预期数值较为接近。

图表3：8月，美元兑人民币汇率较去年同期升值



图表4：近期美元指数有所走弱



来源：Wind、国金证券研究所

来源：Wind、国金证券研究所

外需进一步回落，尤其是新兴经济体制造业PMI普遍下滑，或为后续出口形势增添“隐忧”。经验上看，我国出口表现与全球制造业景气有较强相关性；8月，全球制造业PMI进一步回落，指标读数较上月下降0.2个百分点至49.5%，新订单指数则持平上月、录得48.8%。结构上看，新兴经济体制造业PMI普遍有所下滑，其中越南、巴西、墨西哥分别较上月回落2.3、3.6、1.1个百分点至52.4%、50.4%、48.5%。而今年以来，我国对东盟、拉美等新兴市场显著回暖，相关地区需求形势是影响我国后续出口的关键变量。



图5: 8月, 全球制造业PMI进一步回落

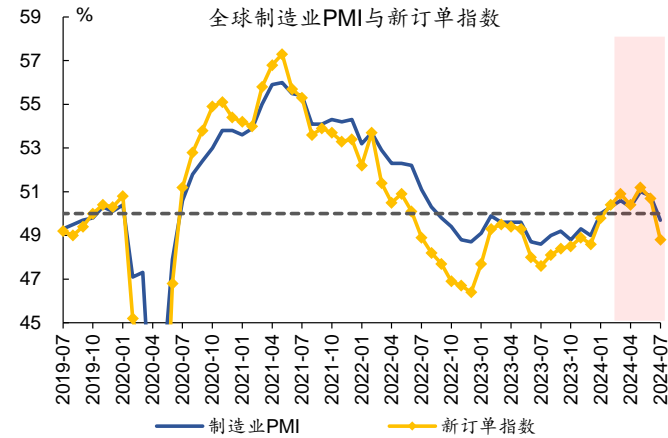
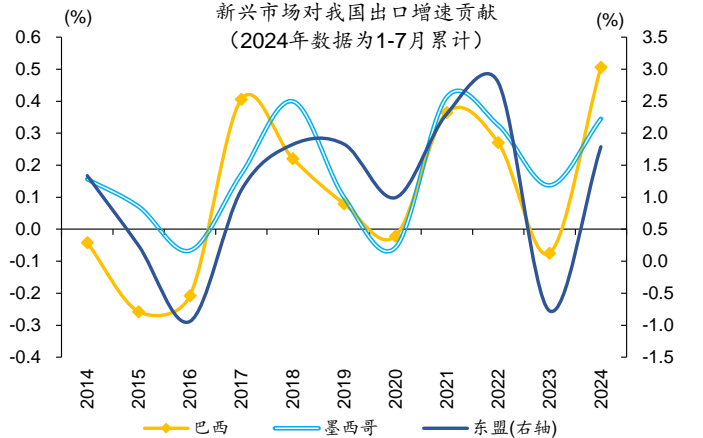


图6: 2024年我国对东盟、拉美等新兴市场出口反弹



来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

图7: 8月, 新兴经济体制造业景气度普遍有所下滑

制造业PMI	8月		7月		2024-08	2024-07	2024-06	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	
	月度变化	7月	月度变化	7月																		
全球	-0.2	-1.1			49.5	49.7	50.8	51.0	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	
发达经济体																						
美国ISM	0.4	-1.7			47.2	46.8	48.5	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	
美国Markit	1.7	-2.0			47.9	49.6	51.6	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	
欧元区	0.0	0.0			45.8	45.8	45.8	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	
德国	-0.3	-0.3			42.4	43.2	43.5	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	
法国	-0.1	-1.4			43.9	44.0	45.4	46.4	45.3	46.2	47.1	43.1	42.1	42.9	42.8	44.2	46.0	45.1	46.0	45.7	45.6	
意大利	2.0	1.7			49.4	47.4	45.7	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	
西班牙	-0.5	-1.3			50.5	51.0	52.3	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	
荷兰	-1.5	-1.5			47.7	49.2	50.7	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	
希腊	-0.3	-0.8			52.9	53.2	54.0	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	
日本	0.7	-0.9			49.8	49.1	50.0	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	
韩国	0.5	-0.6			51.9	51.4	52.0	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	
英国	0.4	1.2			52.5	52.1	50.9	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	
加拿大	1.7	-1.5			49.5	47.8	49.3	49.4	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	
新兴市场																						
中国	-0.3	-0.1			49.1	49.4	49.5	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	
印度	-0.6	-0.2			57.5	58.1	58.3	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	
越南	-2.3	0.0			52.4	54.7	54.7	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	
巴西	-3.6	1.5			50.4	54.0	52.5	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	
墨西哥	-1.1	-1.6			48.5	49.6	51.1	51.2	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	

来源: iFind、国金证券研究所

此外, 9月以来高频数据反映的出口景气有所回落, 出口持续性仍待观察。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; 近期 CCFI 综合指数连续回调, 由年内峰值的 2180.7 点 (7月 26 日) 降至 9 月首周的 1912.5 点。此外, 港口货物吞吐量可较好映射我国出口“数量”, 近期该指标同比涨幅亦有所收敛 (详情参见《见微知著系列之七十五: 出口“强势”还将延续》)。

图8: 7月末以来, CCFI 运价指数连续回调

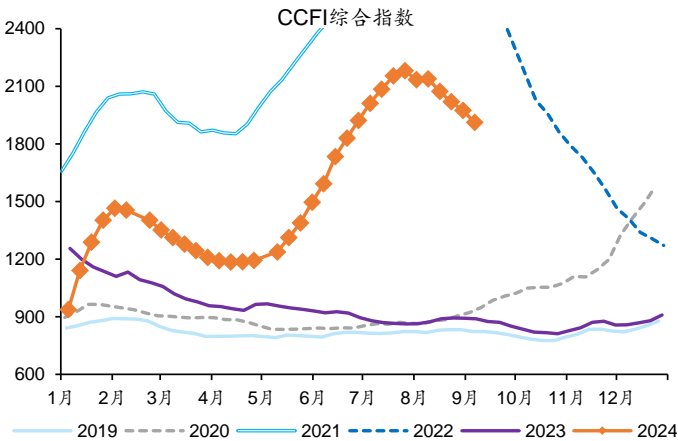
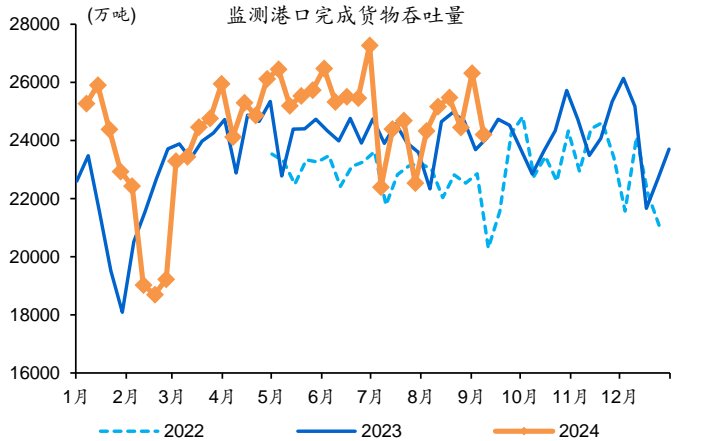


图9: 近期港口货物吞吐量涨幅也有所收敛



来源: iFind、国金证券研究所

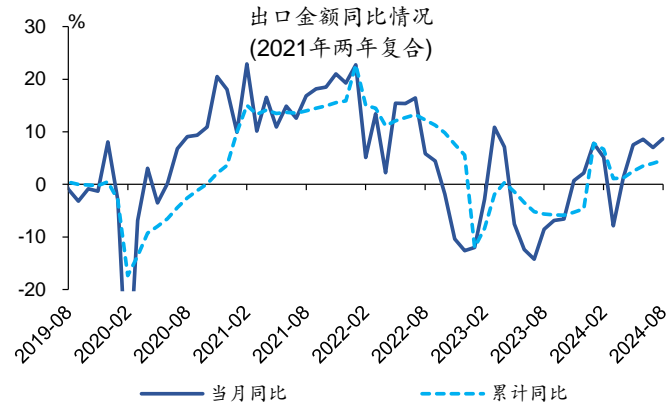
来源: 交通运输部、国金证券研究所



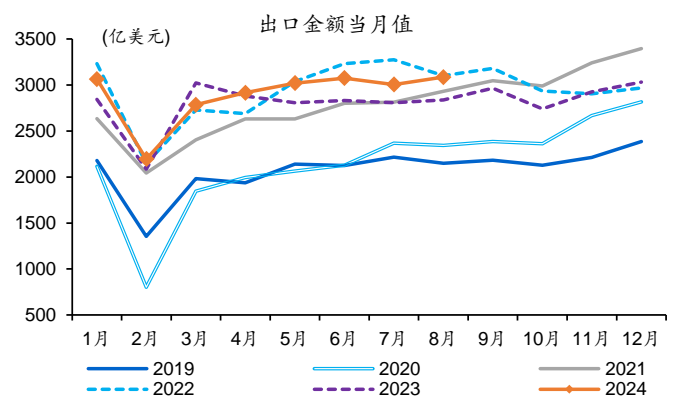
## 2、常规跟踪：8月出口增速反弹，进口增速再度回落

出口：8月出口增速有所反弹，欧盟、拉美等地区贡献较大。8月，出口当月同比较上月回升1.7个百分点至8.7%，累计同比进一步升至4.6%。分地区看，欧盟对我国出口贡献最大，当月出口金额同比增长13.4%，拉动总出口同比增长2%、贡献幅度较上月提升0.8个百分点；其次是拉美，当月出口金额同比增长19.7%，拉动总出口同比增长1.8%、贡献幅度较上月提升0.6个百分点。对东盟、美国出口增速有所回落，当月同比分别录得4.9%、9%，均较上月下降3.2个百分点。

图表10：8月出口同比有所反弹



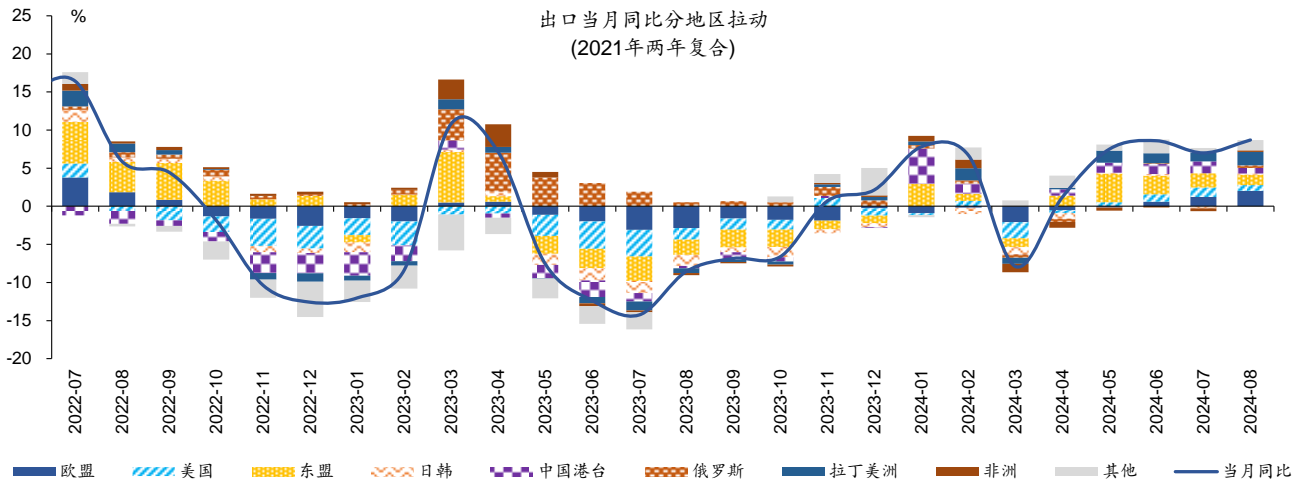
图表11：8月出口环比表现强于季节性



来源：iFind、国金证券研究所

来源：iFind、国金证券研究所

图表12：8月我国对欧盟、拉丁美洲出口表现边际走强



来源：iFind、国金证券研究所

机电产品出口增速进一步抬升，汽车、船舶、手机等拉动作用较强。8月，主要出口商品中依然是机电产品拉动力最强，其当月同比、拉动总出口同比分别较上月提升2、1.1个百分点至11.9%、7.1%。其中，汽车和底盘出口同比增长32.7%，拉动总出口同比增长1.2%、涨幅较上月显著扩大0.7个百分点；此外船舶、手机出口也有亮眼表现，当月同比分别较上月抬升5.9、11.3个百分点至60.6%、17%。量价拆解来看，多数商品出口仍以数量增长为主，汽车、钢材、水产品、箱包等；“量价齐升”的商品有船舶、铝材、集成电路等。

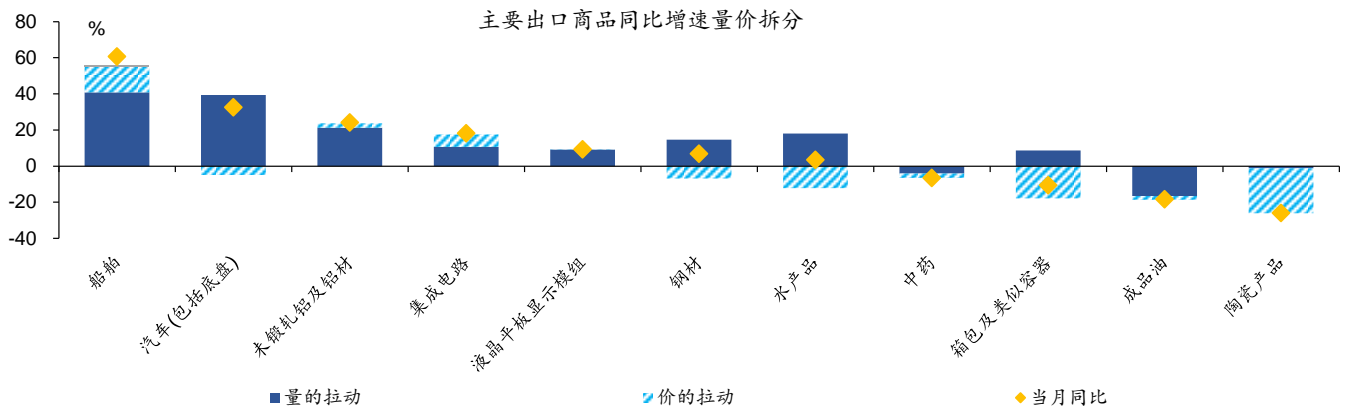


图表13: 主要出口商品: 机电产品出口增速提升, 汽车、船舶、手机等拉动作用较强

类别	主要出口商品	出口总值占	同比增速								同比拉拆						
			较上月变化	2024-08	2024-07	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	较上月变化	2024-08	2024-07	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03
农产品	农产品	2.7%	1.3	3.5	1.6	10.2	5.4	-0.1	-7.8	2.7	0.1	0.0	0.3	0.2	0.0	-0.2	0.1
	成品油	1.2%	-16.9	-18.3	-1.4	23.6	12.8	22.4	11.6	-34.3	0.2	-0.2	0.0	0.3	0.2	0.3	-0.4
	稀土及其制品:稀土	0.0%	-17.6	-36.9	-19.4	-17.1	-55.6	-59.9	-31.3	-44.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	肥料	0.0%	16.0	31.4	15.4	-6.3	-9.3	-0.9	-47.3	-54.6	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1
	塑料	2.3%	9.2	6.8	-2.4	0.8	-4.9	-17.6	-24.1	-10.0	0.2	0.2	0.0	0.0	-0.1	-0.4	-0.2
中间品&资本品	钢材	0.6%	3.1	24.1	20.5	25.0	14.6	4.9	-4.3	0.5	0.0	0.2	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0
	未锻轧铝及铝材	2.8%	0.7	1.8	1.2	7.2	8.6	-2.3	-15.9	22.9	0.0	0.1	0.0	0.2	0.3	-0.1	-0.5
	塑料制品	4.0%	1.0	4.5	3.5	5.9	7.2	-4.3	-19.5	15.5	0.0	0.2	0.1	0.2	0.3	-0.2	-0.7
	纺织纱线、织物及其制品	0.0%	-5.5	-6.5	-0.9	-3.0	5.6	12.8	-3.2	2.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	陶瓷产品	0.5%	1.1	-25.9	-27.0	-23.5	-18.1	-33.5	-36.8	25.4	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2
消费品	箱包及类似容器	0.8%	0.7	1.8	1.2	7.2	8.6	-2.3	-15.9	22.9	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.3
	服装及衣着附件	1.3%	1.7	-2.7	-4.4	-1.8	-0.4	-9.1	-22.6	13.1	0.1	-0.1	-0.2	-0.1	0.0	-0.4	-0.8
	鞋靴	1.6%	-0.8	-5.5	-4.7	-4.7	-10.5	-14.9	-26.8	14.4	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3
	家具及其零件	1.6%	1.0	-4.5	-5.5	5.6	16.0	3.5	-12.3	36.1	0.0	-0.1	-0.1	0.1	0.3	0.1	-0.2
	玩具	1.3%	-2.4	-8.3	-3.9	-2.2	-4.7	-11.1	-24.7	15.9	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.3
机电产品	机电产品	59.5%	2.0	11.9	10.0	7.5	7.5	1.5	-8.8	8.5	0.1	7.1	5.9	4.4	4.4	0.9	-5.3
	通用机械设备	1.7%	5.6	11.3	14.9	17.6	8.0	0.6	-10.7	32.0	0.1	0.2	0.3	0.3	0.1	0.0	-0.2
	自动数据处理设备及其零部件	5.8%	-8.5	10.8	19.3	9.8	6.4	8.2	4.9	3.9	0.6	0.6	1.2	0.6	0.4	0.5	0.3
	手机	2.7%	11.3	17.0	5.7	2.7	8.1	7.7	2.1	-18.2	0.3	0.5	0.2	0.1	0.2	0.3	0.1
	家用电器	2.9%	-5.4	12.0	17.4	18.7	19.6	13.9	-0.6	20.8	0.1	0.4	0.5	0.5	0.6	0.4	0.0
	音视频设备及其零件	1.1%	-5.4	2.3	5.7	11.4	12.3	0.5	-7.6	13.4	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.1
	电子元件:集成电路	4.3%	-5.4	18.2	27.7	23.4	28.5	17.8	11.5	24.3	0.5	0.8	1.3	1.1	1.2	0.8	0.6
	汽车和汽车底盘	3.5%	18.8	32.7	13.8	12.6	16.6	28.8	28.4	12.6	0.7	1.2	0.5	0.4	0.6	1.1	1.0
	汽车零部件	2.6%	0.7	6.4	5.7	8.6	1.1	-2.5	-6.8	16.2	0.0	0.2	0.1	0.2	0.0	-0.1	-0.2
	船舶	1.3%	5.0	60.6	54.8	53.8	57.1	91.3	34.0	173.1	0.1	0.8	0.7	0.6	0.6	1.3	0.4
平板显示模组:液晶	0.9%	-3.3	9.2	18.5	13.3	15.1	11.9	2.9	13.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	
医疗仪器及器械	0.6%	0.5	8.6	8.1	11.0	6.8	-0.3	-9.1	12.2	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	-0.1	
灯具、照明装置及零件	1.1%	-1.0	-7.6	-6.6	-2.2	-0.1	-11.7	-31.7	30.5	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.3	
高新技术产品	高新技术产品	23.6%	-2.4	9.1	11.5	6.3	8.1	3.1	-2.7	0.2	0.7	2.2	2.9	1.5	1.9	0.8	-0.7

来源: iFind、国金证券研究所

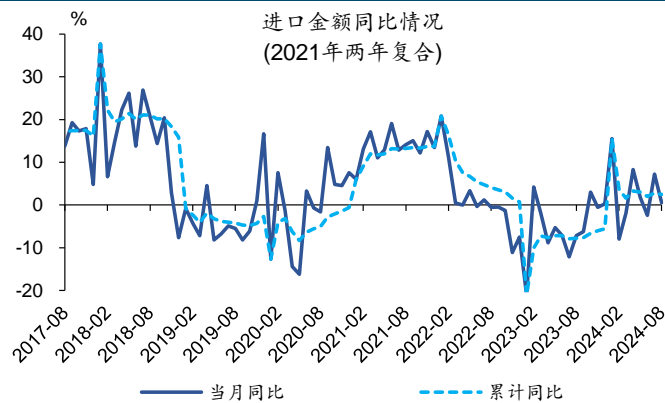
图表14: 8月主要出口商品同比增速的价价拆解



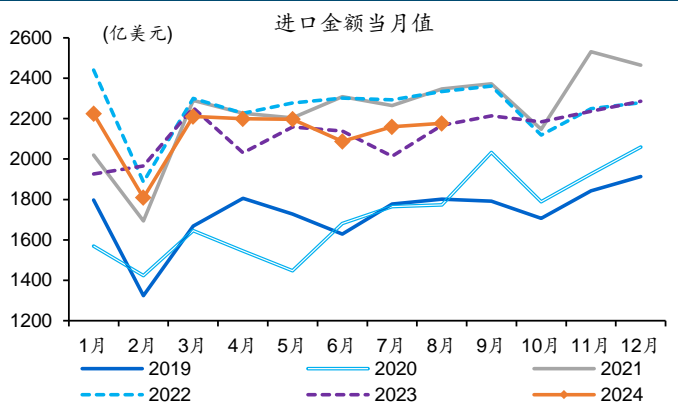
来源: iFind、国金证券研究所

进口: 8月进口增速再度回落, 欧盟、东盟等地区边际降幅较大。8月, 进口金额当月同比增长0.5%、增速较上月显著回落6.7个百分点, 累计同比相应下滑至2.5%。分地区看, 我国自拉美进口同比增长6.4%, 拉动进口总额同比增长0.7%、涨幅较上月提升0.5个百分点, 边际贡献最大。但我国自其他主要地区进口多有不同程度回落, 其中对欧盟、东盟进口同比分别较上月下降12.4、6.1个百分点至-5.3%、5%, 对总进口增速贡献分别下滑1.4、0.9个百分点至-0.6%、0.8%。

图表15: 8月进口同比再度回落



图表16: 8月进口表现弱于季节性

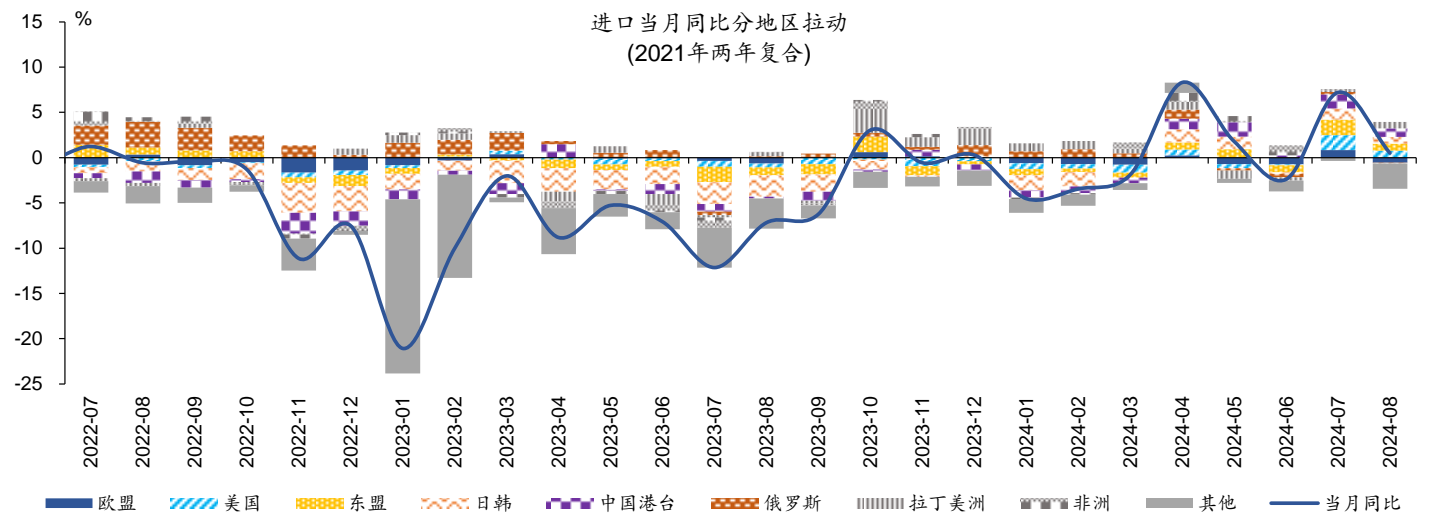




来源：iFind、国金证券研究所

来源：iFind、国金证券研究所

图表17：8月，我国自欧盟、东盟进口增速回落较多



来源：iFind、国金证券研究所

机电产品进口增速明显回落，原油、农产品等降幅收窄。8月，主要进口商品中机电产品进口增速回落较多，其当月同比、拉动总出口同比分别较上月下降1.9、0.8个百分点至-0.5%、-0.2%，对总进口造成较大拖累。其中，自动数据处理设备进口增速仍高、当月同比增长22%，但涨幅较上月回落4.1个百分点，边际拖累较大。此外，原油、农产品等进口降幅有所收窄，当月同比分别较上月回升6.1、5.3个百分点至-2.3%、-2.4%。

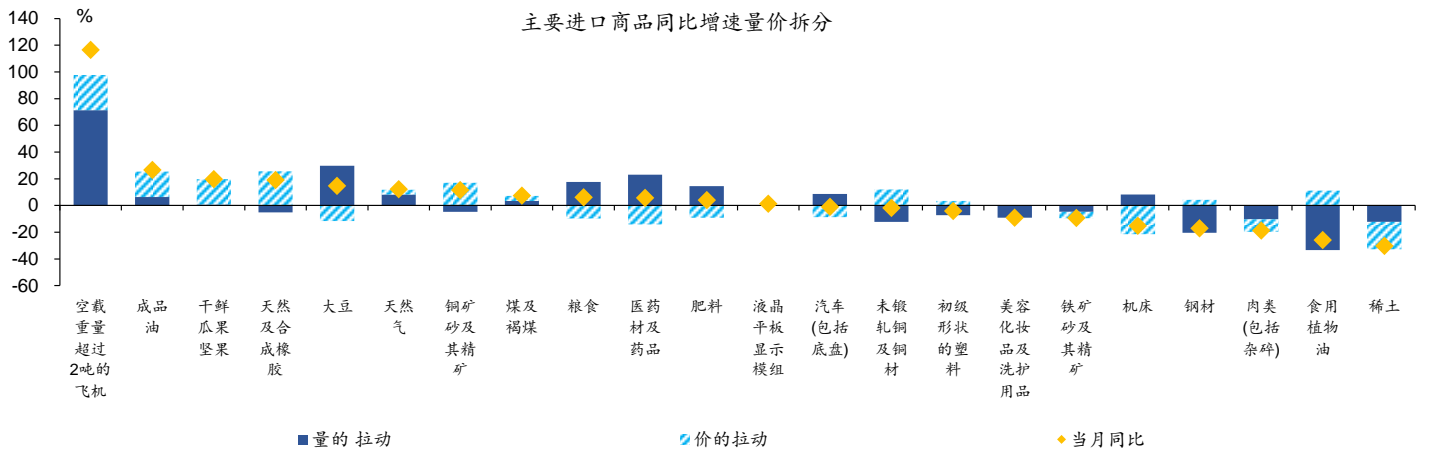
图表18：主要进口商品：机电产品进口增速回升，原油降幅明显扩大

类别	主要进口商品	进口总值占比	同比增速															
			较上月变化	2024-08	2024-07	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	较上月变化	2024-08	2024-07	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03	2024-02
农产品	农产品	8.9%	5.3	-2.4	-7.6	-5.0	-5.1	0.0	-1.3	-6.5	0.4	-0.2	-0.6	-0.4	-0.5	0.0	-0.1	-0.6
	煤及褐煤	2.0%	5.4	3.3	9.7	19.6	10.7	10.2	31.3	-5.1	-0.1	0.1	0.2	0.4	0.2	0.2	0.6	-0.1
	原油	13.5%	6.1	-2.3	-8.3	-2.0	-9.2	-10.4	-3.3	2.8	0.1	-0.3	-1.0	-0.3	-1.3	-1.3	-0.4	0.4
	成品油	1.2%	11.5	34.5	23.0	11.9	24.0	63.5	25.9	32.5	0.2	0.4	0.2	0.1	0.3	1.0	0.3	0.4
	天然气	2.7%	-5.4	-1.2	4.2	1.5	2.1	7.5	11.9	-5.5	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.2	0.3	-0.2
	肥料	0.2%	-4.6	-24.9	-20.3	-8.9	-0.8	-12.7	8.1	-4.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	钢材	0.4%	-4.3	-23.2	-18.9	-17.8	-11.4	-13.6	-19.2	-12.9	0.0	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
	未锻轧的铜及铜材	1.9%	-8.0	-3.9	4.1	-7.1	4.7	-8.0	-9.8	0.2	-0.2	-0.1	0.1	-0.2	0.1	-0.1	-0.2	0.0
	初级形状的塑料	1.7%	-2.1	-10.6	-8.4	-14.9	-13.2	-11.1	-16.9	-9.2	0.0	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2
	天然及合成橡胶(包括胶乳)	0.5%	0.2	1.5	1.3	-10.4	-3.8	-7.1	-8.5	-8.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	纺织纱线、织物及其制品	0.4%	-7.5	-5.8	2.2	-10.2	-12.5	-6.0	-1.6	13.3	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.1
	医药材及药品	2.0%	-2.4	-2.5	-0.1	-0.4	-6.6	22.1	6.1	-15.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	-0.1	0.5	0.1	-0.3
	美容化妆品及洗护用品	0.6%	-4.1	-18.3	-14.2	-16.1	-12.4	-12.6	-9.2	-19.5	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
消费品	机电产品	39.6%	-1.8	-0.5	1.4	-3.5	-2.5	-2.5	-6.4	7.7	-0.3	-0.2	0.6	-1.3	-0.9	-0.9	-2.3	2.6
	机床	0.2%	8.6	-10.4	-19.0	-14.0	-0.8	-15.4	-15.6	6.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	自动数据处理设备及其零部件	3.3%	-4.1	22.0	26.2	15.9	15.7	13.8	-3.2	67.3	0.2	0.7	1.0	0.5	0.5	0.4	-0.1	1.3
	电子元件：二极管及类似半导体器件	1.0%	-2.1	-8.2	-5.3	-13.2	-7.3	-3.1	-5.6	5.0	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	0.0
	电子元件：集成电路	15.2%	2.0	0.0	-2.0	-6.2	-1.8	-4.7	-9.2	15.3	0.1	0.0	-0.3	-0.9	-0.2	-0.7	-1.3	2.1
	汽车和汽车底盘	2.0%	-4.8	-3.1	1.7	-0.6	-5.0	-32.4	-19.7	-14.2	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.2	-0.4	-0.3	-0.2
	汽车零部件	1.1%	1.8	-1.2	-3.1	-5.7	-5.0	-6.0	-9.5	-1.4	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0
	飞机及其他航空器：空载重量超过2吨的飞机	0.4%	-18.1	21.2	39.3	189.3	5.6	45.4	59.0	-16.6	-0.1	0.1	0.2	0.8	0.0	0.2	0.2	0.0
	平板显示模组：液晶	0.5%	8.2	1.7	-6.5	-3.3	-3.7	-8.3	-20.1	11.8	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1
	医疗仪器及器械	0.5%	-3.2	-9.4	-6.2	-12.8	-10.8	2.3	-4.9	-8.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
高新技术产品	高新技术产品	29.9%	-1.1	1.4	2.5	-1.9	-1.2	1.1	-4.1	11.9	-0.3	0.4	0.8	-0.6	-0.3	0.3	-1.1	3.1

来源：iFind、国金证券研究所



图表19：8月主要进口商品同比增速的量价拆解



来源：iFind、国金证券研究所

### 风险提示

- 1、海外经济修复持续性不足。海外经济、政策形势变化对出口拖累加大等。
- 2、国内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