

8月出口超预期，进口增速较快回落

——2024年8月贸易数据解读

研究发展部总监 冯琳

根据海关部署公布的数据，以美元计价，2024年8月出口额同比增长8.7%，7月同比增长7.0%；8月进口额同比增长0.5%，7月同比增长7.2%。

一、主要受外需偏强，特别是8月我国对欧盟、日本和韩国出口增速加快带动，8月我国整体出口额同比增速上升，创年内新高。值得注意的是，7月欧盟对华加征新能源汽车进口关税落地，但8月我国汽车出口增速显著加快。不过，8月摩根大通全球制造业PMI指数降至49.5%，连续两个月处于收缩区间，预示后期我国出口增速可能会趋势性回落。

以人民币计价，8月进、出口额同比增速分别为0%和8.4%，与同期以美元计价的增速差主要源于过去一年中人民币对美元有所升值。这也是以美元计价的进、出口增速连续第二个月高于以人民币计价的进、出口增速，体现近期人民币汇价同比回升。

1、以美元计价，8月出口额同比增速为8.7%，较上月加快1.7个百分点，超出市场普遍预期。另外，8月出口环比增长2.7%，也好于季节性表现。这带动1-8月累计出口增速加快至4.6%，较前值高出0.6个百分点。这意味着当前外需仍是宏观经济的强点，将继续对三季度GDP增长形成较强拉动。

8月出口增速加快，除上年同期出口基数偏低外（去年8月出口同比增速为-8.5%），主要源于当前外需仍处于较强状态。可以看到，今年上半年摩根大通全球制造业PMI指数持续处在扩张区间。历史数据显示，我国出口走势同这一指数关联度很高。近期外需偏强，背后主要是年初以来美国经济韧性超预期，全球电子行业周期上行，以及欧、美央行降息预期影响下，近期全球贸易处在回升阶段。另外，8月韩国和越南出口同比增速分别达到11.4%和16.1%，虽较上月分别回落2.5和4.9个百分点，但都处于两位数高增状态，已在很大程度上预示我国8月出口数据不弱。

值得一提的是，欧盟自7月5日起对来自我国进口的电动汽车征收临时反补贴税，引发市场广泛关注。不过，8月我国汽车出口达到61万辆，环比增长10.9%，连续两个月环比高增；8月汽车出口量同比增长38.6%，同比增速较上月加快12.2个百分点，也是连续两个月增速加快；出口额方面，8月同比增速达到32.7%，也较上月加快18.9个百分点。这意味着7月欧盟加征关税事件对我国汽车出口的整体影响不大。但考虑到欧盟是我国重要的电动汽车出口市场，后期影响还需持续关注。

从主要出口目的地来看，8月整体出口增速加快，主要是受当月我国对欧盟、日本、韩国等主要贸易伙伴出口加速带动，抵消了当月对美国、东盟出口增速回落的影响。可以看，8月我国对欧盟出口同比增长13.4%，增速较上月加快5.4个百分点，是当月整体出口增速加快的最大拉动力。在欧盟经济疲弱、进口需求不足，以及中欧贸易摩擦升温的大背景下，8月我国对欧盟出口增速达到两位数，超出普遍预期。我们判断，这一方面与上年同期基数偏低有关，同时也不排除近期中欧贸易摩擦引发数据波动的可能，可持续性有待进一步观察。8月我国对日本出口增长0.5%，增速较上月加快6.5个百分点，主要原因是上年同期基数偏低。年初以来日本国内经济明显偏弱，一、二季度GDP同比持续负增长，今年以来我国对日本出口总体呈下滑状态，1-8月累计对日本出口增速为-5.6%。8月我国对韩国出口同比增长8.8%，增速较上月加快8.6个百分点。除上年同期基数偏低外，主要与当前全球贸易处于上升阶段，作为全球贸易的风向标，韩国进出口增速较高。

受上年同期基数抬高影响，8月我国对美国出口增速降至4.9%，较上月回落3.2个百分点。值得注意的是，5月美国宣布对中国输美“新三样”等价值180亿美元商品加征关税。虽然此次加征关税涉及的商品规模较小（占2023年我国对美出口的3.6%），影响有限，但结合美国大选带来的不确定性，短期内可能带来其它商品的对美“抢出口”效应。我们预计，未来一段时间我国对美出口动能还将保持偏强状态。8月我国对头号贸易伙伴东盟的出口增速为9.0%，继续处于较高水平，但受上年同期基数抬高，以及近期东盟经济增长动能有所减弱等影响，出口增速较上月回落3.2个百分点，为连续第3个月下行。

展望9月，伴随上年同期基数有所抬高，以及短期内较强的出口增长动能还有望延续——可以看到，8月官方制造业PMI指数中的新出口订单指数为48.7%，较上月上升0.2个百分点，继续高于历史平均水平——9月出口额有望继续保持同比正增长，预计同比增速将在6.0%左右。值得注意的是，8月摩根大通全球制造业PMI指数为49.5%，已连续两个月处于收缩区间；加之近期美国制造业PMI指数及就业数据显示出较为明显的经济走弱势头，都表明外需放缓信号已经出现。我们判断，年底前我国出口增速有可能呈现趋势性下行态势，外需对经济增长的拉动力会相应减弱；为完成全年经济增长目标，接下来内需要及时顶上来，预计宏观政策会促消费、扩投资方面会持续加力。

二、8月进口额同比增速大幅下滑，除因推升7月进口增速的短期因素退去和基数走高影响外，近期国际大宗商品价格下跌，以及内需不足未现明显改观，也从进口价格和进口量两方面对进口额同比增速造成一定下拉作用。

以美元计价，8月进口额同比增长0.5%，增速较上月大幅下滑6.7个百分点。主要原因在于，7月进口同比增速大幅回升主要是受工作日同比变化等短期因素影响，8月这一影响退去，加之上年同期基

数上行，8月进口额同比增速回落符合市场普遍预期。与此同时，受市场对全球经济前景担忧升温影响，近期国际原油、铜、铝等大宗商品价格走低，并逐步向我国进口价格传导，价格因素也对8月进口额同比增速造成一定下拉作用。此外，当前国内房地产行业持续处于调整状态，消费需求不旺，这从8月物价数据中已得到体现，内需不足仍在持续拖累进口量增长。

从主要商品进口情况来看，（1）7月以来国际油价持续走跌，这对我国原油进口价格的影响在8月充分体现，8月原油进口价格环比下跌，同比涨幅较上月回落8.3个百分点，加之进口量同比降幅受基数走高拖累而有所走阔，8月原油进口额同比从上月的增长7.9%回落至下降4.2%。（2）由于需求端疲弱拖累铁矿石价格走势持续低迷，8月铁矿石进口价格环比走跌、同比转负，当月进口量环比也有所下降，且因上年同期基数走高，进口量同比从上月的增长10.0%大幅回落至下降4.7%。由此，量价齐跌拖累下，8月铁矿石进口额同比下降9.4%，增速较上月显著下滑20.1个百分点。（3）8月大豆进口价格环比保持稳定，同比延续两位数深跌，但因价格走低提振采购需求以及7月大豆到港量低于预期，部分结转至8月，8月大豆进口量大幅反弹，同比增速较上月加快28.5个百分点至29.7%，带动当月进口额同比从上月的下降11.2%回升至增长14.7%。（4）8月集成电路进口价格小幅下跌，同比跌幅较上月扩大1.8个百分点至-3.0%，进口量环比增长，但因基数走高，同比增速小幅回落1.8个百分点至14.5%，受量价两方面因素影响，8月集成电路进口额同比增速较上月下滑3.8个百分点，但仍实现11.1%的较快增长。需要说明的是，今年以来，集成电路进口保持高增，主要原因是全球电子周期上行背景下，我国集成电路出口快速增长，带动加工贸易环节进口需求——可以看到，2023年集成电路进口额中，加工贸易占比为39.6%，2024年前7个月也达到38.2%。

整体上看，8月主要商品进口量价走势基本上印证了我们的判断。一方面，近期国际大宗商品价格调整通过价格因素对我国进口额增速产生一定下拉作用；另一方面，铁矿石等商品进口量价齐跌背后的国内下游行业需求不足，也反映出房地产投资持续下滑等内需薄弱环节对进口需求的拖累。不过，由于当前阶段我国对外贸易仍然具有“大进大出”的特征，加工贸易和中间品贸易占比较高。这意味着当前较快的出口增速对进口具有较强的带动作用。这一点在我国进口第一大品类的集成电路进口中体现得最为明显。

展望后续，考虑到短期内内需不足和国际大宗商品价格下跌对我国进口量和进口价格的拖累效应仍将存在，以及上年同期基数进一步走高，我们判断9月进口额同比增速将会继续下滑。不过，当前出口形势仍然较强，对相关进口需求的提振将对总体进口表现有所支撑，预计9月进口额同比将在0%附近。

权利及免责声明:

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以其他方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方或/及发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

本研究报告的结论，是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断，遵循了客观、公正的原则，未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息，也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本声明为本研究报告不可分割的内容，任何使用者使用或引用本报告，应转载本声明。并且，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。