

2024年9月外贸数据点评

出口暂缓

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, 2024年9月中国出口同比增长2.4%, 前值为8.7%; 进口同比增长0.3%, 较上月下降0.2个百分点; 贸易顺差817.1亿美元, 同比增长8.8%。

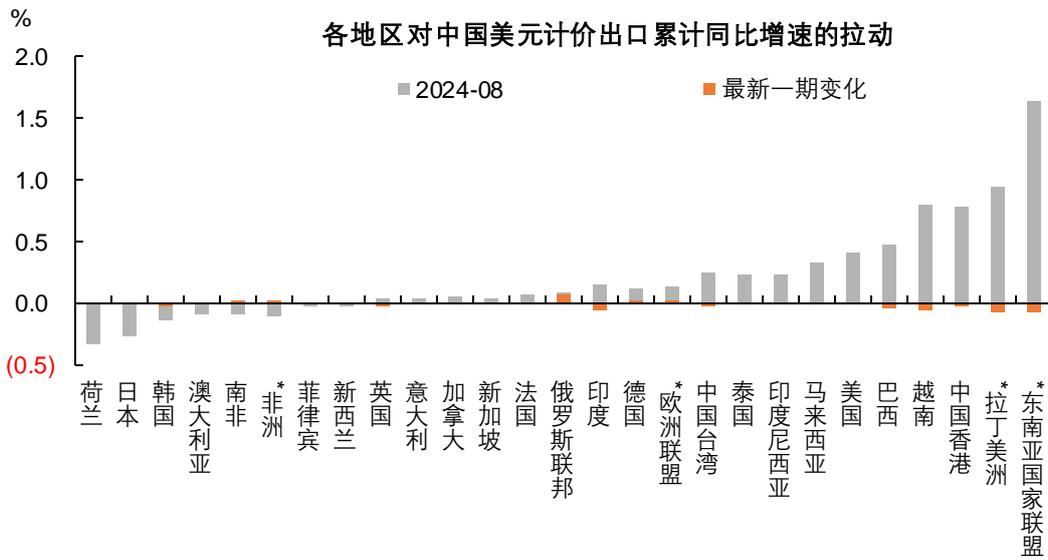
平安观点:

- 分国别看, 9月中国对俄罗斯、欧盟、非洲出口的拉动均有进一步增强, 但对东盟、拉美、印度、中国香港、中国台湾和韩国出口的拉动回落较为显著。海关总署指出, 9月出口增速下降主要是受短期偶发因素影响, 包括: 长三角两次台风天气导致出口有所滞后; 受全球航运不畅、集装箱短缺等影响, 企业的出货、物流节奏有所调整。考虑到中国与俄罗斯、欧盟、非洲都有铁路运输连接, 受海运条件冲击较小, 这可能是9月中国对这些地区出口保持较好增长的主要原因。相反, 中国对拉美、中国香港和台湾、韩国出口可能受海运条件冲击较大。
- 这与我们从高频数据观察到的9月港口集装箱吞吐量同比增速回落相符。从10月以来该指标增速的显著回升来看, 对9月出口增速放缓不必过于担忧, 更需关注的是美国总统大选所衍生的对华外贸政策风险。
- 分产品来看, 9月中国出口钢材、船舶和汽车的拉动有所增强。钢材和汽车除了价格优势突出外, 可能还包含加征关税前的抢出口因素。相反, 9月中国出口集成电路、自动数据处理设备、手机等高技术产品, 以及塑料制品、家具、服装等劳动密集型产品的拉动回落较为显著。
- 进口方面, 9月中国进口的影响因素主要在于, 一方面, 原油和铁矿石进口的拉动明显下降, 其中, 铁矿石拉动下降受到价格走弱与需求下降双重影响, 与国内黑色产业链疲软有关, 原油进口则主要受到价格走弱因素拖累。另一方面, 农产品进口的拉动显著增强, 国际农产品价格下跌是进口增长的重要背景, 9月量价因素皆有改善。上述两方面因素此消彼长, 使得进口增速总体平稳。
- 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。

以美元计价，2024年9月中国出口同比为2.4%，前值为8.7%；进口同比为0.3%，较上月下降0.2个百分点；贸易顺差817.1亿美元，同比增长8.8%。1-9月中国出口累计同比为4.3%，进口累计同比为2.2%，二者均较上月回落0.3个百分点。

分国别看，9月中国对俄罗斯、欧盟、非洲出口的拉动均有进一步增强，但对东盟、拉美、印度、中国香港、中国台湾和韩国出口的拉动回落较为显著。海关总署指出，9月出口增速下降主要是受短期偶发因素影响，包括：长三角两次台风天气导致出口有所滞后；受全球航运不畅、集装箱短缺等影响，企业的出货、物流节奏有所调整。考虑到中国与俄罗斯、欧盟、非洲都有铁路运输连接，受海运条件冲击较小，这可能是9月中国对这些地区出口保持较好增长的主要原因。相反，中国对拉美、中国香港和台湾、韩国出口可能受海运条件冲击较大。

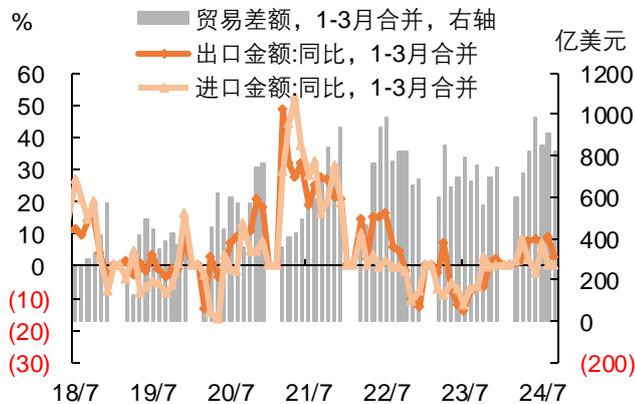
图表1 1-9月中国出口累计同比的主要国别/地区拉动情况



资料来源: iFind, 平安证券研究所; 注: *包含区域内多国

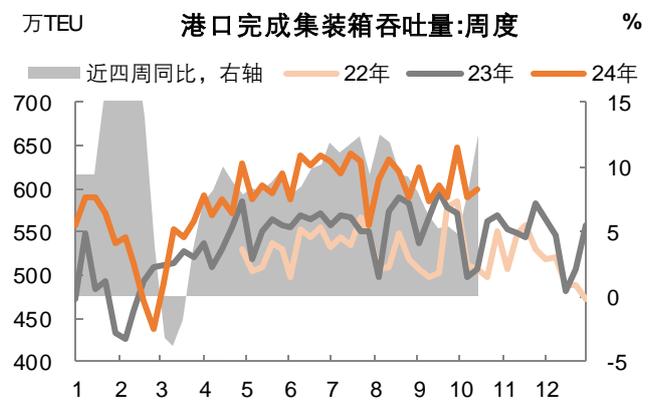
这与我们从高频数据观察到的9月港口集装箱吞吐量同比增速回落相符，从10月以来该指标增速的显著回升来看，对9月出口增速放缓不必过于担忧，更需关注的是美国总统大选所衍生的对华外贸政策风险。

图表2 2024年9月中国出口增速回落



资料来源: Wind, 平安证券研究所

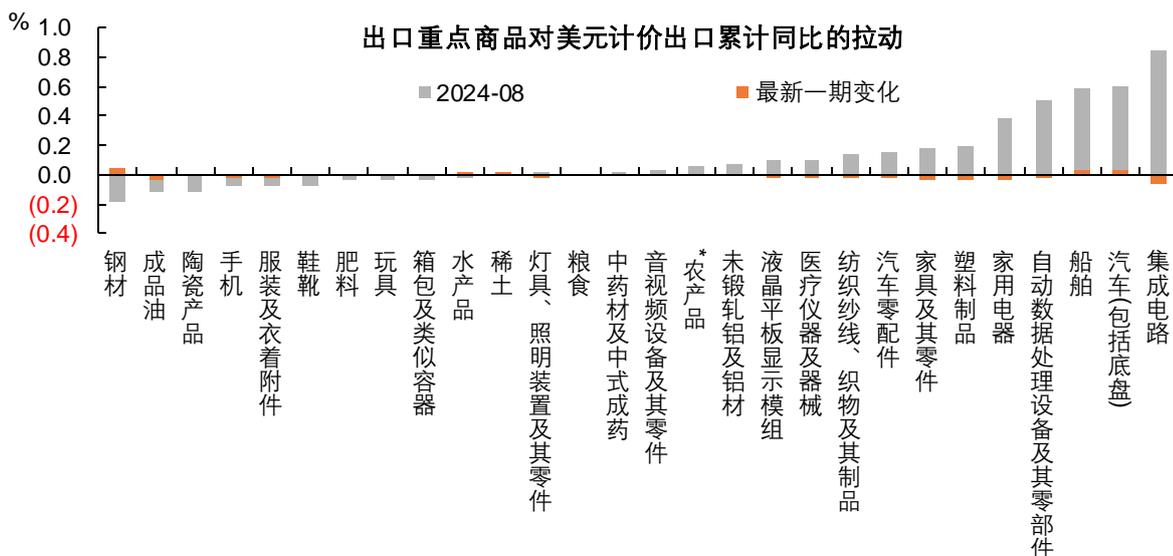
图表3 10月以来集装箱吞吐量数据明显反弹



资料来源: Wind, 平安证券研究所

分产品来看，9月中国出口钢材、船舶和汽车的拉动有所增强。钢材和汽车除了出口价格优势突出外，可能还包含加征关税前的抢出口因素。10月4日，欧盟表决通过了对中国电动汽车加征关税的提议，税率在10%的基础上，再加征从7.8%到35.3%不等的关税，最终中国出口欧盟的汽车关税为17.8%—45.3%。9月27日，美国贸易代表办公室（USTR）宣布对华进口钢铁征收25%的关税，印度财政部9月10日的一项命令表明，印度要对从中国和越南进口的部分钢铁产品征收12%至30%的关税。相反，9月中国出口集成电路、自动数据处理设备、手机等高技术产品，以及塑料制品、家具、服装等劳动密集型产品的拉动回落较为显著。

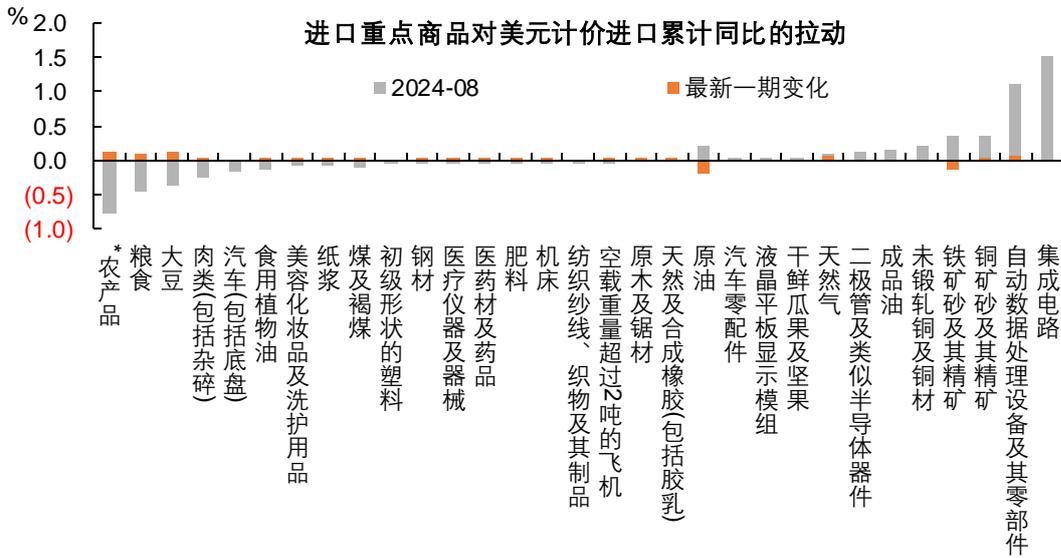
图表4 1-9月中国出口主要商品的累计同比拉动情况图中



资料来源: iFind, 平安证券研究所; 注: “农产品*”包括本图中已列名的有关商品

进口方面，9月中国进口的影响因素主要在于，一方面，原油和铁矿石进口的拉动明显下降，1-9月中国进口原油的数量累计同比为-2.8%，较上月降幅收窄；但进口铁矿砂及其精矿的数量累计同比为4.9%，较上月有所回落。这表明铁矿石进口拉动下降受到价格走弱与需求下降双重影响，与国内黑色产业链疲软有关，而原油进口则主要受到价格走弱因素拖累。另一方面，农产品进口的拉动显著增强，1-9月中国进口大豆和粮食的数量分别同比增长8.1%和7.8%，均较上月显著上升，进口大豆和粮食的金额分别下跌-9.7%和-10.5%，均较上月跌幅收窄，国际农产品价格下跌是进口增长的重要背景，9月量价因素皆有改善。上述两方面因素此消彼长，使得进口增速总体平稳。

图表5 1-9月中国进口重点商品对进口累计同比的拉动



资料来源: iFind, 平安证券研究所; 注: “农产品*” 包括本图中已列名的有关商品

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