

进出口数据快评

海外景气回落 出口韧性仍存

◆ 经济研究 · 宏观快评

证券分析师： 邵兴宇 010-88005483 shaoxingyu@guosen.com.cn 执证编码：S0980523070001
 证券分析师： 董德志 021-60933158 dongdz@guosen.com.cn 执证编码：S0980513100001

事项：

10月14日，海关总署发布数据显示，中国9月出口（以美元计价）同比增长2.4%，前值增8.7%；进口增长0.3%，前值增0.5%；贸易顺差817.1亿美元，前值910.2亿美元。

评论：

◆ 总体趋势上看，出口增速略有波动

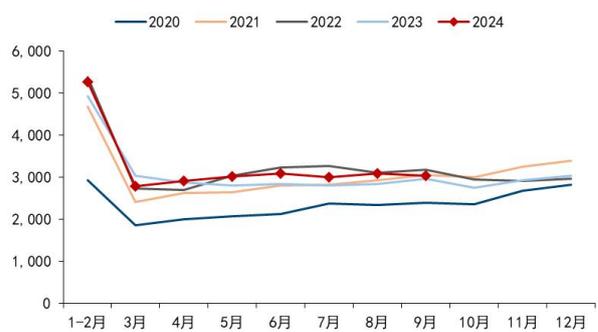
9月出口增速当月同比2.4%，较上月8.7%的水平有所回落，同时也逊于wind一致预期5.9%的水平。去年9月份当月出口基数较高，可能对本月读数造成一定压制。与此同时，从全球景气度情况来看，进入下半年以来，以美欧日为代表的发达经济体制造业景气度普遍出现下行，同时本月国内制造业PMI出口新订单也同步出现回落，表明本月出口回落也与海外需求放缓有关。未来出口方面观察的重点在于两点：一是发达经济体纷纷步入降息周期后，全球制造业景气度是否会修复，二是国际政治和贸易环境变幻不定，仍可能对我国出口造成一些短期扰动。

图1：出口金额实际当月同比与预期值



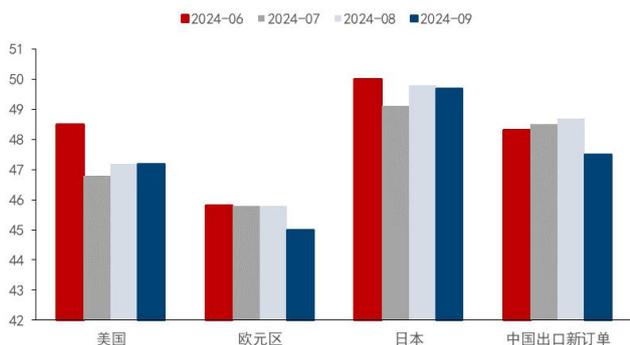
资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

图2：出口季节性变化



资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 主要发达国家制造业景气度



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 集装箱运价指数

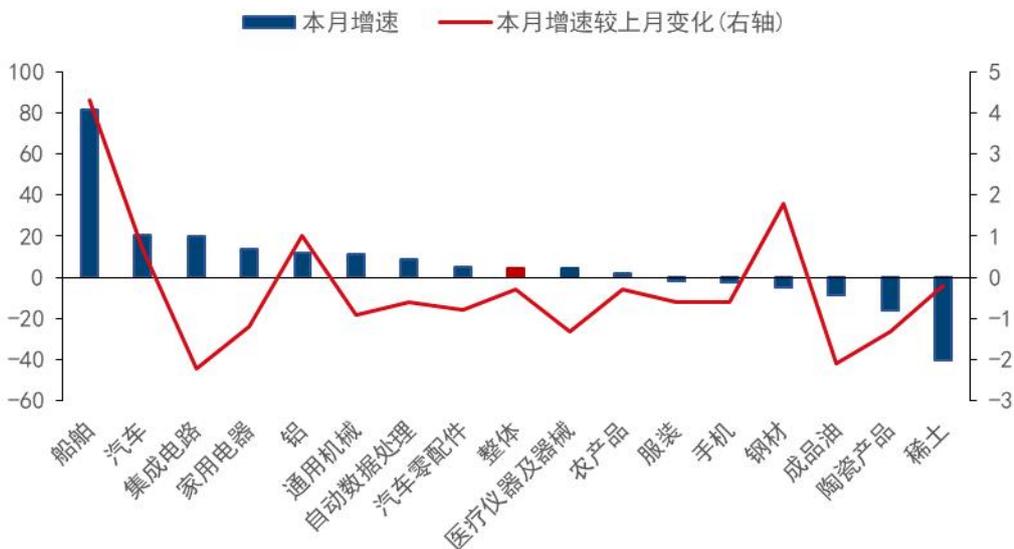


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 出口商品结构和国别看, 高端制造和工业原材料增速上行

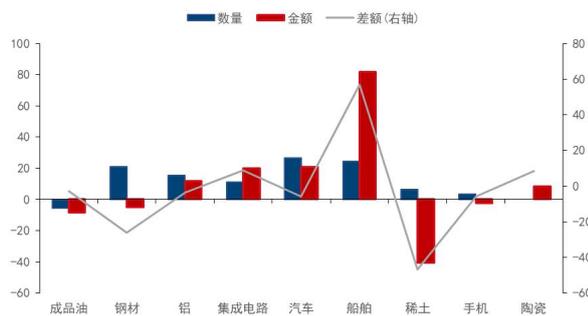
商品结构方面, 横向比较来看, 本月出口金额累计同比绝对增速较高的商品仍是船舶(+81.6%)、汽车(+20.7%)、集成电路(+19.8%)等相关产品。边际变化上看, 高端制造业和工业原材料两端出口增速均有所走强, 船舶(+4.3%)、汽车(+0.7%)、铝(+1.0%)、钢材(+1.8%), 其余产品则增速有所回落。从对国别出口情况来看, 除对俄罗斯出口增速有所上升(+2.0%), 对其余各主要经济体增速普遍维持不变或略有下滑。

图5: 分商品出口金额累计同比情况



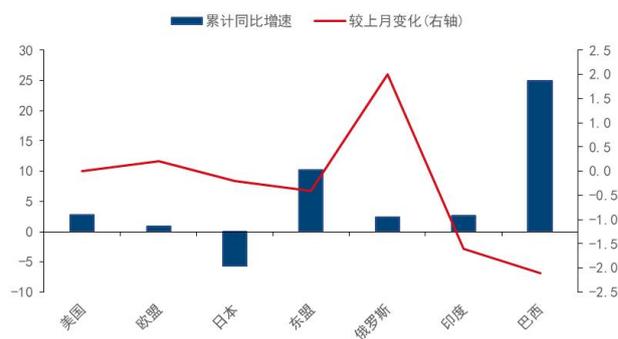
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 分商品出口金额与出口数量对比



资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 分国别出口金额累计同比



资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 进口看，改善的持续性尚待验证

9月进口金额当月同比+0.3%，弱于Wind一致预期+1.2%和8月当月同比+0.5%的水平。从进口商品来看，本月各类产品进口情况分化较为明显。基础原材料方面，本月农产品(+1.2%)、铜矿砂(+1.9%)、煤(+1.2%)增速上行，但原油(-1.5%)、铁矿砂(-2.5%)则增速回落。同时中高端产品方面，医药材(+0.1%)增速略微上行而集成电路(-0.1%)则有所走弱。

图8: 进口金额实际当月同比与预期值



资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

图9: 进口商品变化



资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 总结看，出口仍有韧性

9月出口增速有所回落，这其中既受到台风天气、去年9月高基数、外部贸易政策等不利因素的短期扰动，同时也反映了下半年以来主要发达经济体增长动能趋弱的现实。未来看，发达经济体开启降息后景气度变化仍存在一定不确定性，但考虑到出口结构的不断优化及与部分发展中国家较为稳固的贸易往来关系，我国出口仍将维持一定韧性。

◆ 风险提示

海外经济体政策不确定性，外部需求下滑。

相关研究报告：

- 《9月金融数据解读-缘何市场理解出现分歧？》——2024-10-15
- 《中国通胀数据快评-9月国内物价延续回落趋势，10月有望企稳》——2024-10-13
- 《【国信宏观】财政部新闻发布会解读-力度强化，空间充足》——2024-10-12
- 《美国9月CPI数据点评-多数通胀分项出现反弹》——2024-10-11
- 《宏观经济数据前瞻-2024年9月宏观经济指标预期一览》——2024-10-06

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明显观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032