

## 受外需放缓等拖累 9 月出口增速较快下行，进口增速低位放缓

——2024 年 9 月贸易数据解读

研究发展部执行总监 冯琳

根据海关总署公布的数据，以美元计价，2024 年 9 月出口额同比增长 2.4%，8 月同比增长 8.7%；9 月进口额同比增长 0.3%，8 月同比增长 0.5%。

一、9 月出口增速回落，出口动能减弱，背后除上年同期出口基数偏高，以及极端天气、全球航运不畅和美国东海岸码头工人罢工预期导致部分出口前置到 8 月等短期因素外，主要是外需出现放缓态势。

以人民币计价，9 月出口、进口额同比增速分别为 1.6%和-0.5%，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、出口增速连续第三个月高于以人民币计价的进、出口增速的原因，体现 7 月以来人民币汇价回升。

1、以美元计价，9 月出口额同比增速为 2.4%，较上月大幅回落 6.3 个百分点，回落速度超出市场普遍预期。另外，9 月出口额环比下降 1.6%，表现也明显弱于季节性。这带动 1-9 月累计出口增速放缓至 4.3%，较前值低 0.3 个百分点。

9 月出口增速回落，出口动能偏弱，除上年同期出口基数偏高，以及极端天气、全球航运不畅和美国东海岸码头工人罢工预期导致出口前置到 8 月等短期因素扰动外，主要是外需出现放缓态势。可以看到，9 月摩根大通全球制造业 PMI 指数降至 48.8%，较上月下行 0.7 个百分点，7 月以来已连续三个月处于收缩区间。历史数据显示，我国出口走势与这一指数密切相关。另外，9 月具有全球贸易风向标意义的韩国出口增速为 7.5%，较上月下行 3.9 个百分点，9 月越南出口增速为 8.4%，较上月下行 7.7 个百分点，两国月度出口动能均明显偏弱。以上都已预示 9 月我国出口增速会有所放缓。结合摩根大通全球制造业 PMI 走势，我们判断接下来外需放缓可能还会持续一段时间。背后是尽管美联储 9 月大幅启动降息，但较长时间的高利率环境对美国经济的限制性作用逐步体现，欧洲、日本经济走势持续疲弱，以及全球电子行业上行周期或正在接近顶峰。

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，9 月我国汽车出口达到 60.9 万辆，环比微降 1000 辆，处于历史次高水平；9 月汽车出口量同比增长 25.7%，同比增速较上月放缓 6.9 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依然可控。但考虑到欧盟是我国重要的电动汽车出口市场，后续影响还需持续关注。

从主要出口目的地来看，9月我国整体出口增速放缓，对主要贸易伙伴出口增速多出现较大幅度下调。其中，9月我国对美出口增速为2.2%，较上月下行2.7个百分点。在上年同期基数比较稳定的背景下，9月对美出口增速下行或主要由美国进口需求放缓，以及出口前置等短期因素影响。9月我国对欧盟、日本出口增速分别为1.3%和-7.1%，分别较上月大幅下行12.1和7.6个百分点，是当月整体出口增速下滑的主要拖累。背后除了上年同期基数垫高外，主要与欧盟、日本经济走势偏弱，进口需求不足有关。另外，7月欧盟对我国出口电动汽车加征关税，也会对我国对欧出口造成一定影响。

发展中经济体方面，9月我国对头号贸易伙伴东盟的出口增速为5.5%，较上月放缓3.5个百分点，主要与近期东盟经济增长势头有所放缓有关。9月我国对印度出口同比下降9.3%，增速较上月大幅回落23.3个百分点，或主要源于极端天气等扰动因素。值得一提的是，9月我国对俄罗斯出口同比增长16.6%，增速较上月加快6.2个百分点。在上年同期基数抬高的背景下，9月我国对俄罗斯出口加速，或与前期贸易结算扰动因素缓和有关。

展望未来，考虑到去年同期实际出口基数偏低，加之部分短期扰动因素退去，四季度我国出口仍有可能保持正增长，但在外需放缓的大背景下，出口下行风险偏大。可以看到，9月官方制造业PMI指数中的新出口订单指数降至47.5%，较上月低1.2个百分点，已明显低于近10年48.2%的平均水平。这也意味着着眼于完成全年经济增长目标，四季度内需要及时顶上来。

**二、9月进口增速低位放缓，环比表现亦弱于季节性，与量价两方面因素有关。一方面，前期国际大宗商品价格较大幅度下行，仍会对9月进口金额增速产生较强下拉作用。另一方面，当前国内房地产行业持续处于调整状态，消费需求不旺，内需不足仍在持续拖累进口量增长。**

以美元计价，9月进口额同比增长0.3%，增速较上月小幅放缓0.2个百分点。9月进口增速低位放缓，环比表现亦弱于季节性——9月进口额环比增长2.0%，低于过去10年同期平均环比增速5.3%，与量价两方面因素有关。一方面，从进口价格角度看，前期国际大宗商品价格较大幅度下行，仍会对9月进口金额增速产生较强下拉作用；另一方面，从进口量角度看，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9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。

从主要商品进口量价走势来看，9月原油、铁矿石、大豆、集成电路等商品进口价格同比降幅均有不同程度走阔，其中，原油和铁矿石进口价格环比走低，同比降幅均超-10%，大豆和集成电路进口价格虽环比有所提升，但因基数走高，同比降幅仍有所扩大；9月上述四种商品进口量增速则有不同程度回升，但主要原因是去年同期基数走低，其中，原油进口量同比仍延续负增，降幅从上月的-7.0%收窄至-0.6%，铁矿石进口量同比回正，增速为2.9%，仍处偏低水平。因此，从进口额来看，主要受价格跌幅走

阔影响，9月原油进口额同比下降10.7%，降幅较上月走阔6.6个百分点，铁矿石进口额同比延续负增，但在进口量增速回升带动下，降幅较上月小幅收窄1.4个百分点至-8.0%，集成电路进口额同比增速小幅放缓0.1个百分点至11.0%，仍保持两位数较快增长；不过，由于低基数带动进口量同比大幅提速，尽管价格跌幅也有所扩大，但9月大豆进口额同比增速较上月加快24.2个百分点38.8%。

整体上看，9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，前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继续产生下拉作用；另一方面，铁矿石等商品进口量增长动力依然偏弱，背后是国内下游行业需求不足，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。这意味着前期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集成电路进口中体现得最为明显。但值得一提的是，9月出口增速超预期回落，进一步印证外需放缓趋势，这可能会影响后续出口环节进口需求的释放。

展望10月，9月底以来一揽子增量政策陆续出台，对市场信心有较强提振，这也反映于国内钢铁等工业品价格出现一波冲高行情。不过，从政策出台到落地见效还需要一段时间，因此，预计10月进口需求虽有望因预期改善而有所修复，但尚难有明显回升。同时，9月中下旬以来，受美联储大幅度启动降息和国内一揽子增量政策等因素提振，国际大宗商品价格转而上行，但考虑到国际市场价格波动传导至我国商品进口价格存在一定时滞，预计10月价格因素对我国进口额增速仍有拖累，拖累效应较9月将有所缓和。整体上看，在进口量价边际动能小幅改善和去年同期基数走高对冲影响下，10月进口增速仍将维持在0%附近的偏低水平。