

进出口数据快评

出口增速仍然强劲

◆ 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：

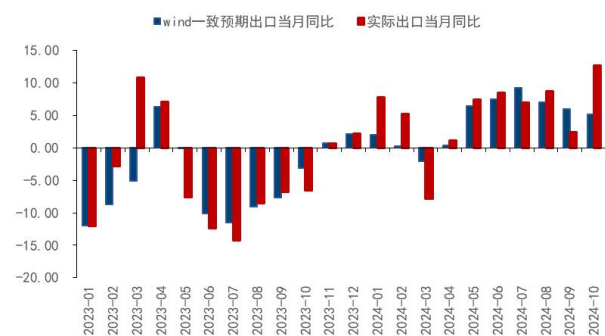
11月7日，海关总署公布数据显示，中国10月出口（以美元计价）同比增长12.7%，前值增2.4%；进口下降2.3%，前值增0.3%；贸易顺差957.2亿美元，前值817.1亿美元。

评论：

◆ 本月出口增速显著上升

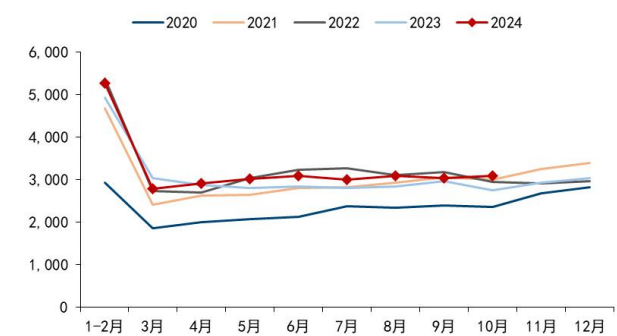
10月出口增速当月同比+12.7%，较上月+2.4%的水平大幅上升，也超出wind一致预期7.0%的水平，创下自2022年7月以来的最高单月增速。从全球景气度情况来看，尽管下半年全球制造业景气度有所回落，但在美联储超预期降息后，美国制造业新订单企稳回升。与此同时，从出口商品结构看，诸如稀土等产品增速上行较为明显，伴随海外贸易政策等相关因素，存在抢订单因素。此外，去年10月份出口基数相对较低、9月极端天气和美国港口工人罢工预期等短期扰动因素退坡也对本月出口增速产生一定支撑。多重因素叠加下，本月增速显著强于预期。后续来看，年内出口增速大概率将实现平稳较快增长，明年出口情况则需要观察外部经济复苏进度及海外贸易政策。

图1：出口金额实际当月同比与预期值



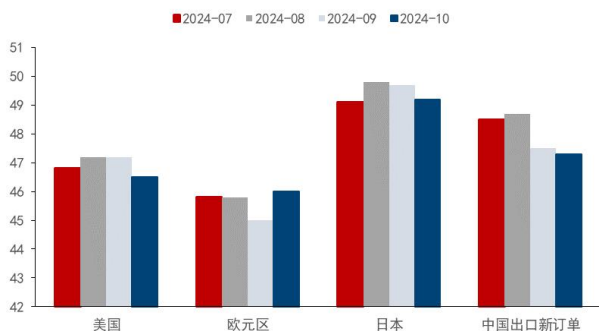
资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

图2：出口季节性变化



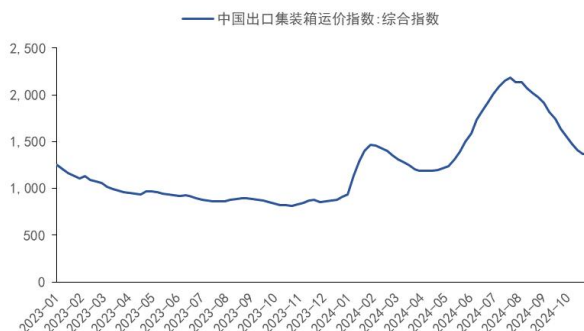
资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

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

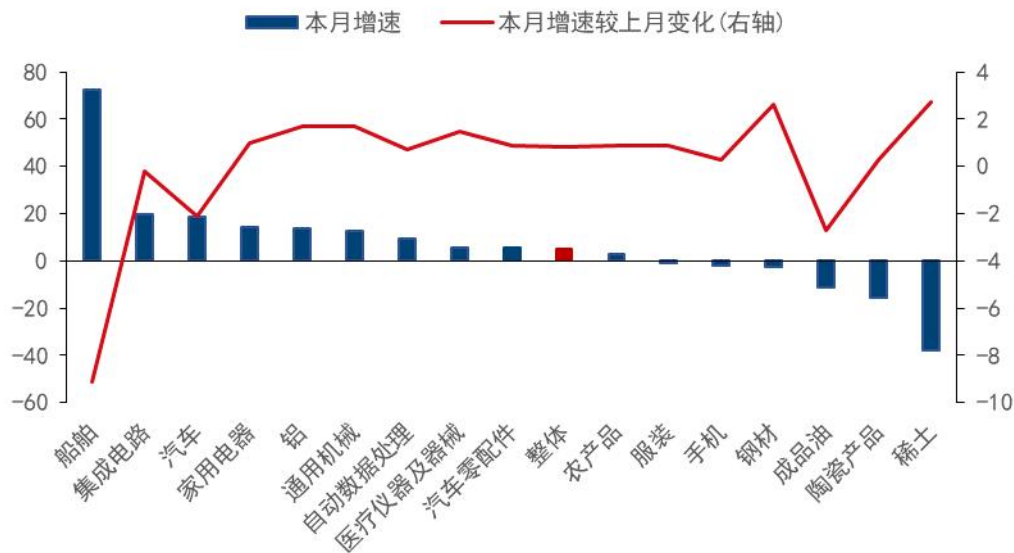


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 出口商品结构和国别看, 资源品出口增速显著上升

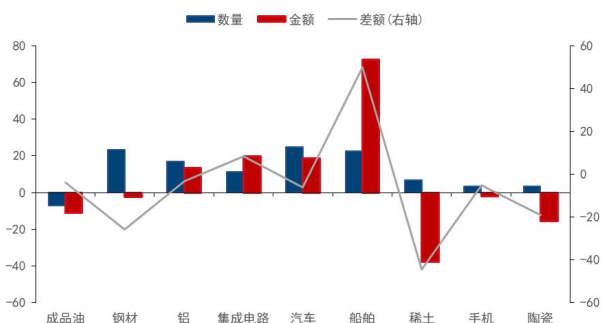
商品结构方面, 横向比较来看, 本月出口金额累计同比绝对增速较高的商品仍是船舶(+72.5%)、集成电路(+19.6%)、汽车(+18.6%)等相关产品。但是, 从边际变化上看, 本月上游资源品出口改善明显, 铝(+1.7%)、稀土(+2.7%)、钢材(+2.7%)等累计增速有所改善。值得注意的是, 本月主要出口商品当中, 增速上行最为显著的是稀土。10月稀土出口金额当月同比增长7.09%, 而8月、9月该数据分别为-36.95%、-42.34%。国别结构方面, 10月对各个主要经济体增速普遍有所上升, 其中对俄罗斯出口增速上行最为明显(+2.3%), 对日本(+1.3%)、欧盟(+1.0%)也上升幅度较大, 对印度(+0.1%)、巴西(+0.0%)则变化较小。

图5: 分商品出口金额累计同比情况



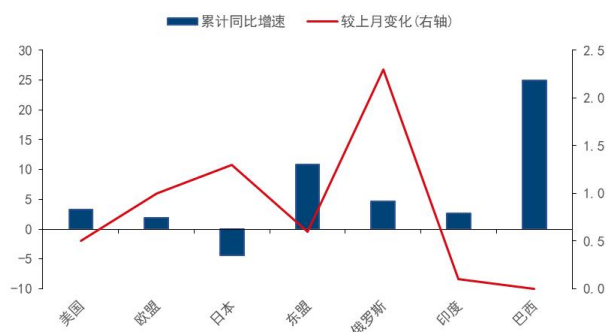
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

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，进口增速仍然较为疲弱

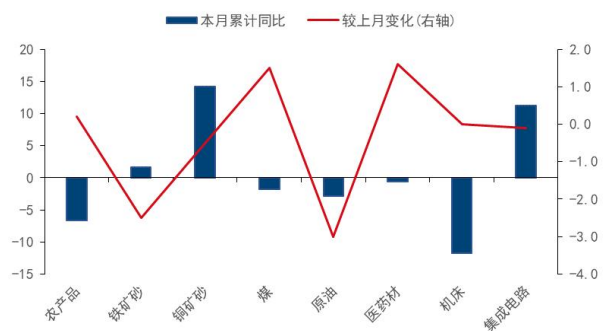
10月进口金额当月同比-2.3%，低于Wind一致预期+0.02%和9月当月同比+0.30%的水平。从进口商品来看，绝对增速较高的仍是铜矿砂（+14.2%）、集成电路（+11.3%）等，边际变化上，本月大部门商品进口增速有所下降，主要商品中药材增速上行较为明显（+1.6%）。总体来看，10月份以来出口增速持续显著快于进口增速，表明内需修复仍需时间。

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，外需仍然较为强劲

10月份出口数据来看，出口增速显著超出市场预期，表明外需市场仍较为强劲。后续看，方向上，我们认为全球制造业复苏过程仍将延续，同时明年上半年可能存在一定抢订单需求，未来一段时间我国出口仍将保持一定增速。同时，伴随国内一系列逆周期政策的陆续出台和实施，进口增速也将逐步改善。

◆ 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：

- 《美国 2024 年大选分析-共和党即将“全面胜利”》——2024-11-06
- 《宏观经济数据前瞻-2024 年 10 月宏观经济指标预期一览》——2024-11-03
- 《10 月 PMI 数据解读-PMI 重回“双扩张”》——2024-11-01
- 《宏观解读报告-经济增长总体平稳，二三季度有所波动 ——深圳市 2024 年前三季度经济数据跟踪与解读》——2024-10-29
- 《2024 年 9 月财政数据快评-财政收支回暖，力度指数提升》——2024-10-26

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中所提及的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