



光期研究 见微知著

宏观周报：出口大超预期

2024年11月10日



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

出口大超预期

摘要

实体经济方面，本周天气好转，以及局部的赶工需求驱动，水泥需求有一定上升，磨机开工也有相应提高。螺纹库存继续累积，表需回落。消费方面，商品房销售面积和乘用车销量明显放量，一线和主要二线城市地铁客运量、拥堵延时指数保持平稳，国内航班执行数回落。

宏观数据方面，以美元计价，2024年10月中国出口同比增长12.7%，前值为2.4%；进口同比增长-2.3%，较上月下降2.6个百分点；贸易顺差957.2亿美元，同比增长71.4%。10月出口超预期主要有两个因素影响，一是9月台风天气导致的出口延后，二是特朗普胜选预期下的抢出口。

若美国取消中国最惠国待遇，橡胶塑料、玩具、纺织服装鞋帽箱包、面板、家具、精密仪器等行业的关税增加幅度超过40%，为关税增加幅度最大的行业；考虑到规模，则纺织服装鞋帽箱包行业受的影响最大。整体来看，若美国取消中国最惠国待遇，则劳动密集型行业的出口税率增加幅度最大。

政策方面，十四届全国人大常委会第十二次会议表决通过了全国人大常委会关于批准《国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案》。新增限额方面，从2024年开始，我国将连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排8000亿元，专门用于化债，累计可置换隐性债务4万亿元。专项债运用方面，新增债务限额全部安排为专项债务限额，一次报批，分三年实施。2024—2026年每年2万亿元。棚改专项方面，2029年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务2万亿元，仍按原合同偿还，从而更好保障债务平稳消化。

海外方面，美联储放缓降息步伐，从上一次的50bp降至25bp，联邦基金目标利率降至4.5%—4.75%区间，维持缩表节奏不变。由于特朗普胜选以及其政策主张引发市场对再通胀的交易，因此未来需要更加关注12月FOMC会议、以及特朗普上台对明年降息路径的影响。

下周关注：中国10月社融信贷（不定期）、经济数据（周五），美国10月CPI（周三）

宏观经济数据总览

图表：宏观经济数据总览

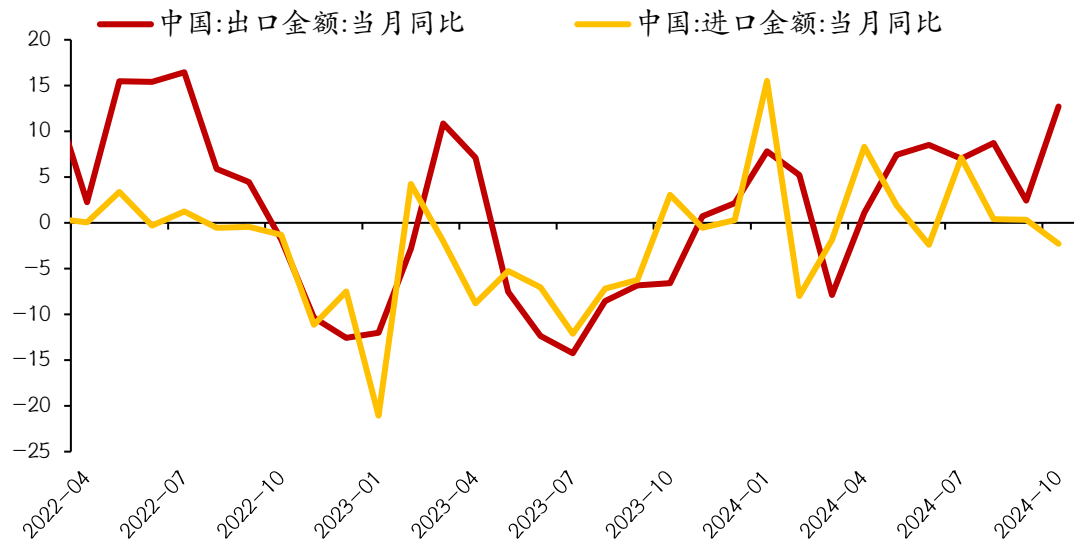
宏观指标	2024-10	2024-09	2024-08	2024-07	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09
GDP (%) 当季		4.60			4.70			5.30			5.20			4.90
工业增加值 (%) 当月		5.40	4.50	5.10	5.30	5.60	6.70	4.50	7.00		6.80	6.60	4.60	4.50
社零 (%) 当月		3.20	2.10	2.70	2.00	3.70	2.30	3.10	5.50		7.40	10.10	7.60	5.50
固定资产投资 (%) 累计		3.40	3.40	3.60	3.90	4.00	4.20	4.50	4.20		3.00	2.90	2.90	3.10
制造业投资 (%) 累计		9.20	9.10	9.30	9.50	9.60	9.70	9.90	9.40		6.50	6.30	6.20	6.20
基建投资 (%) 累计		4.10	4.40	4.90	5.40	5.70	6.00	6.50	6.30		5.90	5.80	5.90	6.20
房地产投资 (%) 累计		-10.10	-10.20	-10.20	-10.10	-10.10	-9.80	-9.50	-9.00		-9.60	-9.40	-9.30	-9.10
出口 (%) 当月	12.70	2.40	8.70	7.00	8.60	7.60	1.50	-7.50	5.60	8.20	2.30	0.50	-6.40	-6.20
CPI (%) 当月		0.40	0.60	0.50	0.20	0.30	0.30	0.10	0.70	-0.80	0.30	-0.50	-0.20	0.00
PPI (%) 当月		-2.80	-1.80	-0.80	-0.80	-1.40	-2.50	-2.80	-2.70	-2.50	2.70	-3.00	-2.60	-2.50
社融 (%)		8.00	8.10	8.20	8.10	8.40	8.30	8.70	9.00	9.50	9.50	9.40	9.30	9.00
人民币贷款 (%)		7.80	8.10	8.30	8.30	8.90	9.10	9.20	9.70	10.10	10.40	10.70	10.70	10.70
M1 (%)		-7.40	-7.30	-6.60	-5.00	-4.20	-1.40	1.10	1.20	5.90	1.30	1.30	1.90	2.10
M2 (%)		6.80	6.30	6.30	6.20	7.00	7.20	8.30	8.70	8.70	9.70	10.00	10.30	10.30

资料来源：Wind, 光大期货研究所

1.重点经济数据

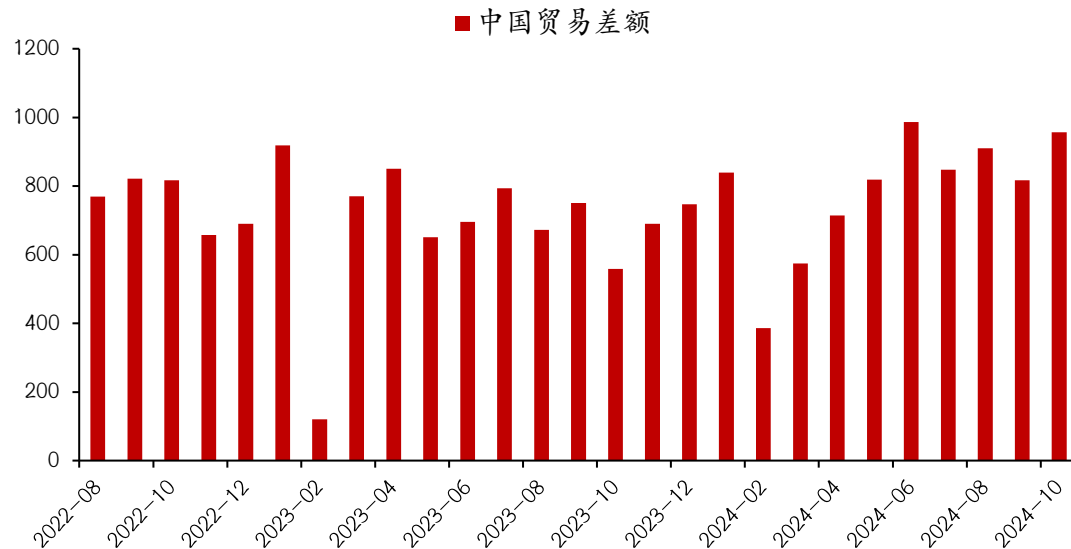
10月出口超预期

图表：中国进出口金额同比（以美元计）（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：中国贸易差额（单位：亿美元）



资料来源：Wind，光大期货研究所

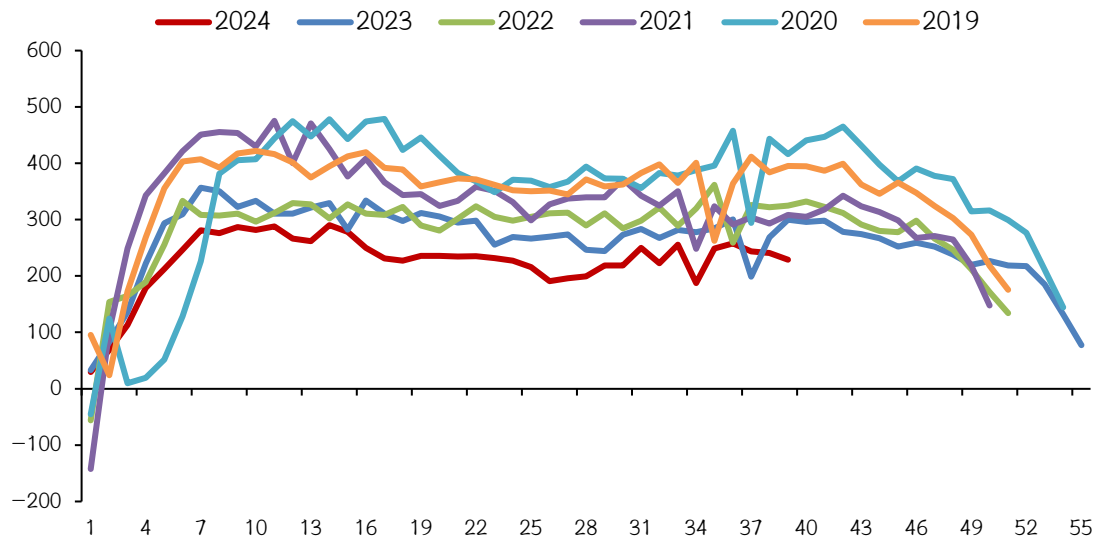
以美元计价，2024年10月中国出口同比增长12.7%，前值为2.4%；进口同比增长-2.3%，较上月下降2.6个百分点；贸易顺差957.2亿美元，同比增长71.4%。10月出口超预期主要有两个因素影响，一是9月台风天气导致的出口延后，二是特朗普胜选预期下的抢出口。

若美国取消中国最惠国待遇，橡胶塑料、玩具、纺织服装鞋帽箱包、面板、家具、精密仪器等行业的关税增加幅度超过40%，为关税增加幅度最大的行业；考虑到规模，则纺织服装鞋帽箱包行业受的影响最大。整体来看，若美国取消中国最惠国待遇，则劳动密集型行业的出口税率增加幅度最大。

2.实体经济高频

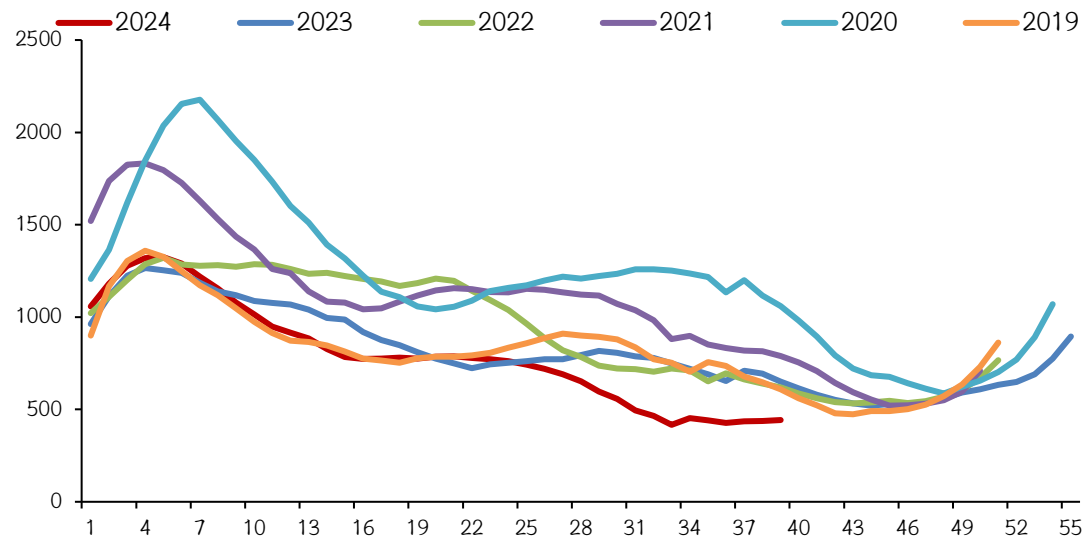
螺纹库存继续累积，表需回落

图表：螺纹表需(横坐标为春节后第n周) (单位：万吨)



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

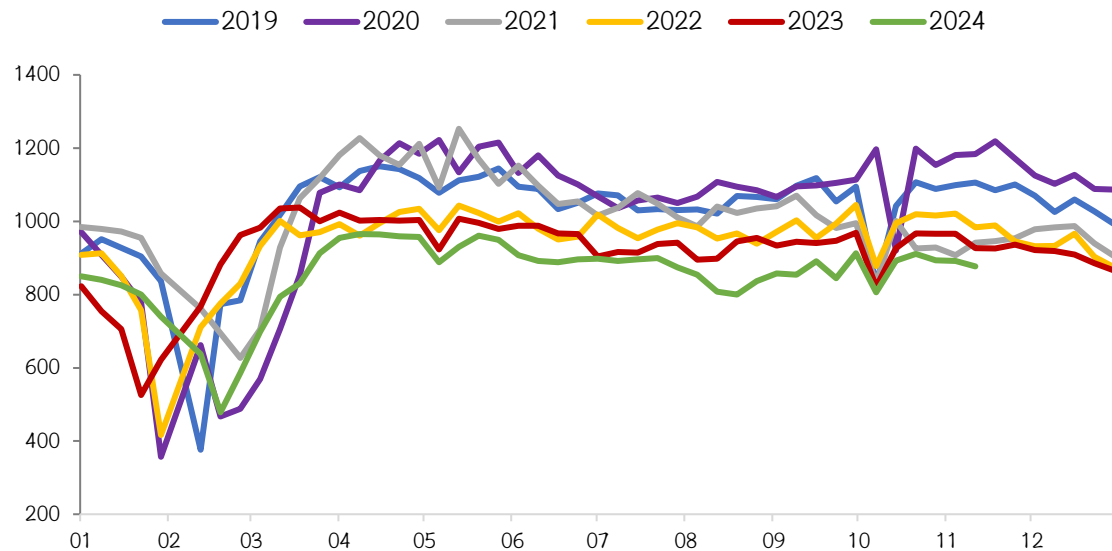
图表：螺纹厂库+社库(横坐标为春节后第n周) (单位：万吨)



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

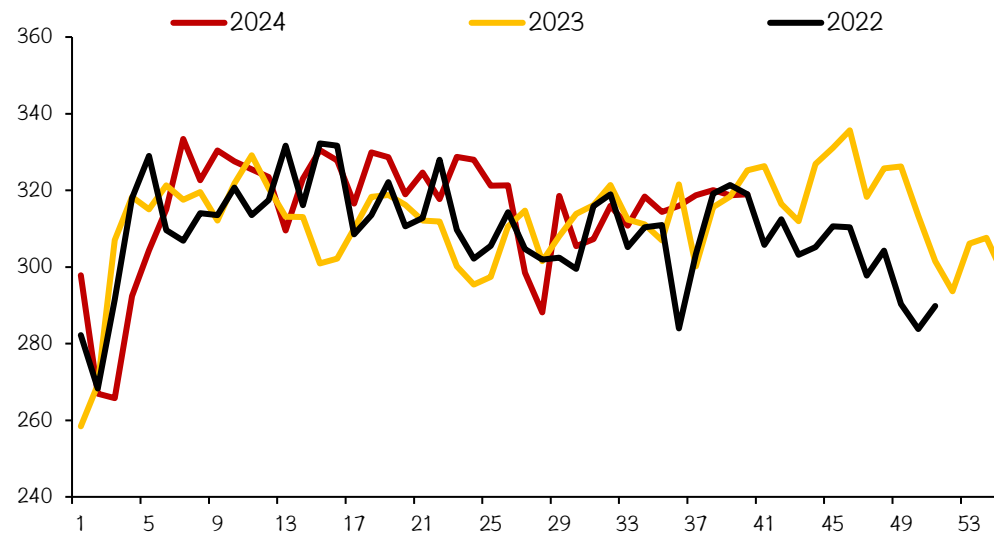
五大品种钢材表需回落

图表：五大品种钢材周度表观消费量（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

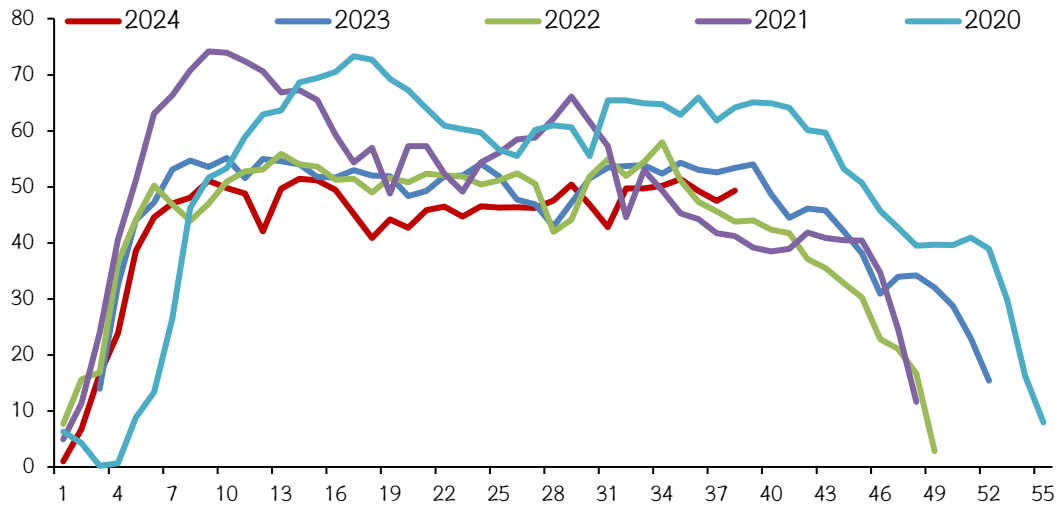
图表：热轧板卷周度表观消费量（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

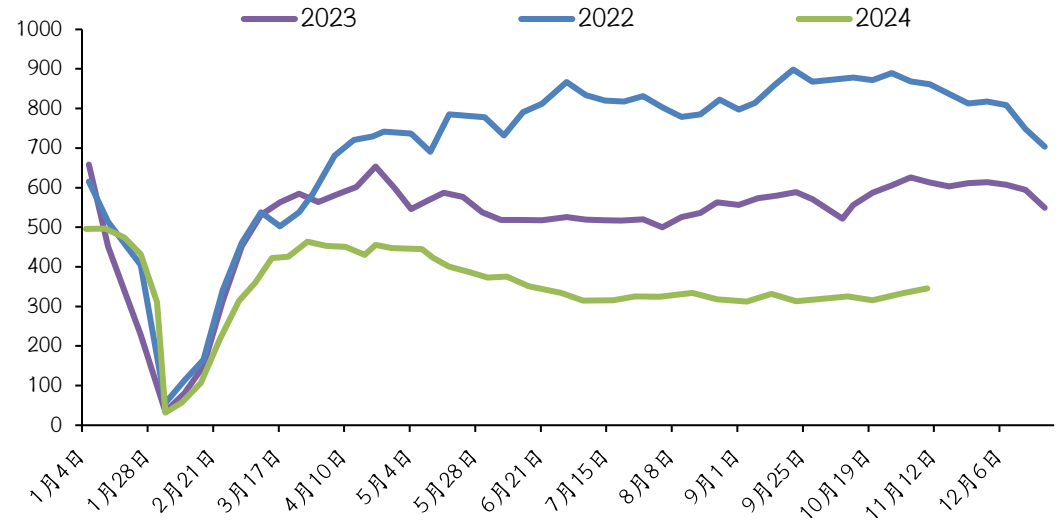
水泥磨机开工负荷回升

图表：全国水泥磨机运转率(横坐标为春节后第n周)（单位：%）



资料来源：卓创资讯，光大期货研究所

图表：水泥出库量（经农历调整）（单位：万吨）

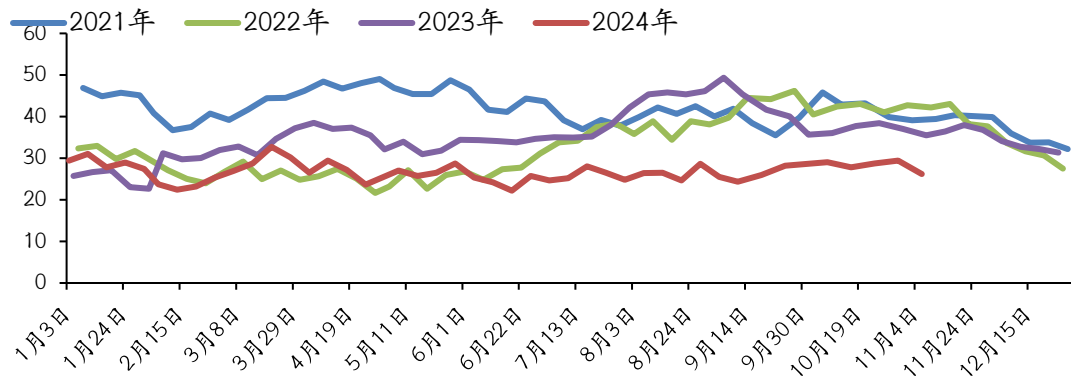


资料来源：百年建筑网，光大期货研究所

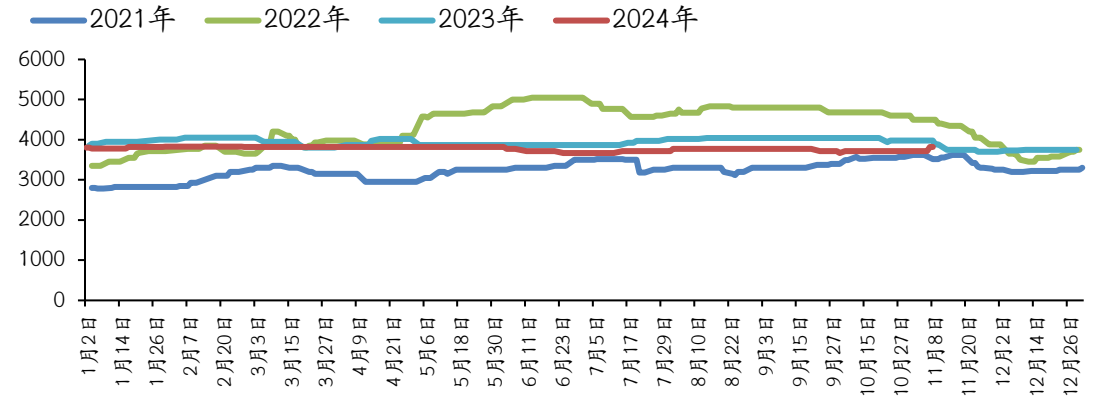
卓创对62个主要城市的监测数据显示，与上周相比，本周磨机开工负荷有所上升。全国水泥磨机开工负荷均值49.30%，较上周上升1.77个百分点，由降转升。天气好转，以及局部的赶工需求驱动，水泥需求有一定上升，磨机开工也有相应提高。

沥青出货量回落

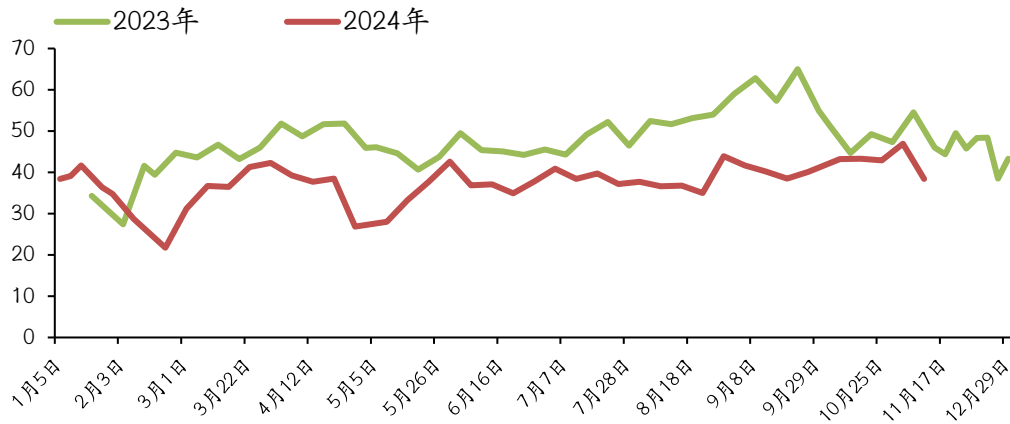
图表：沥青开工率（单位：%）



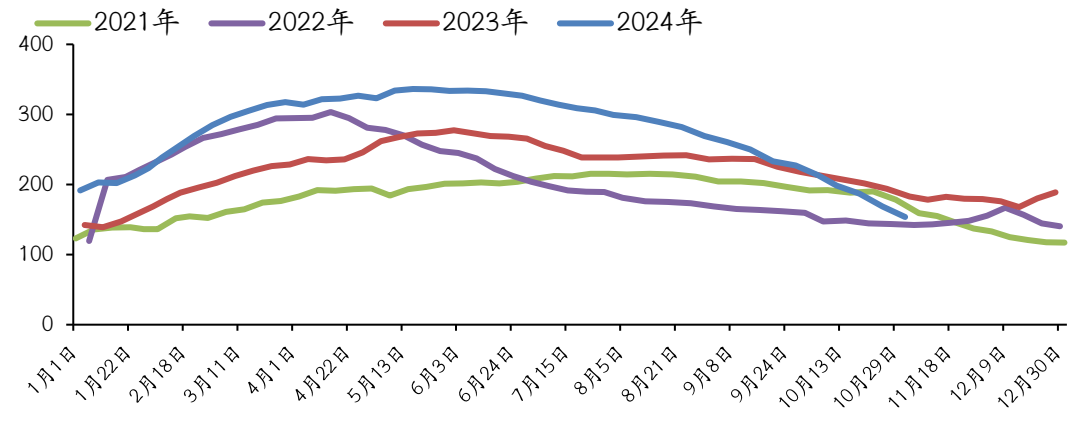
图表：华东重交价格（单位：元/吨）



图表：沥青出货量（单位：万吨）



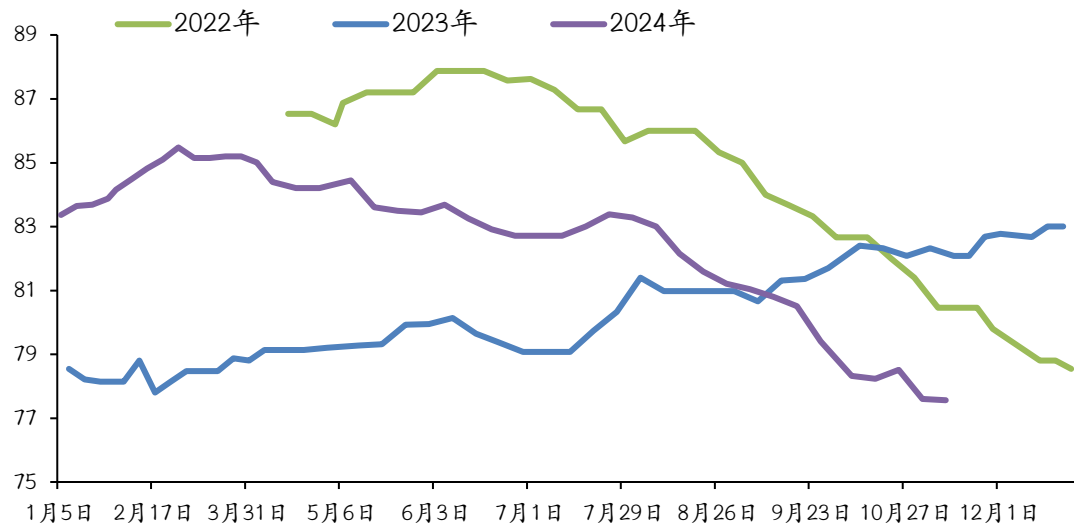
图表：沥青库存厂库+社库（单位：万吨）



资料来源：iFinD, 光大期货研究所

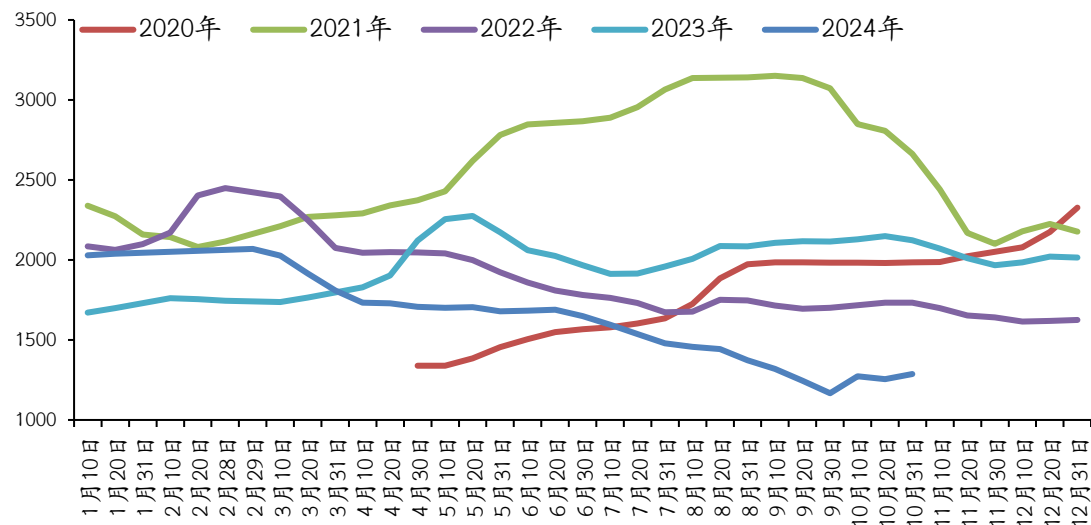
浮法平板玻璃产能利用率回落

图表：浮法平板玻璃产能利用率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

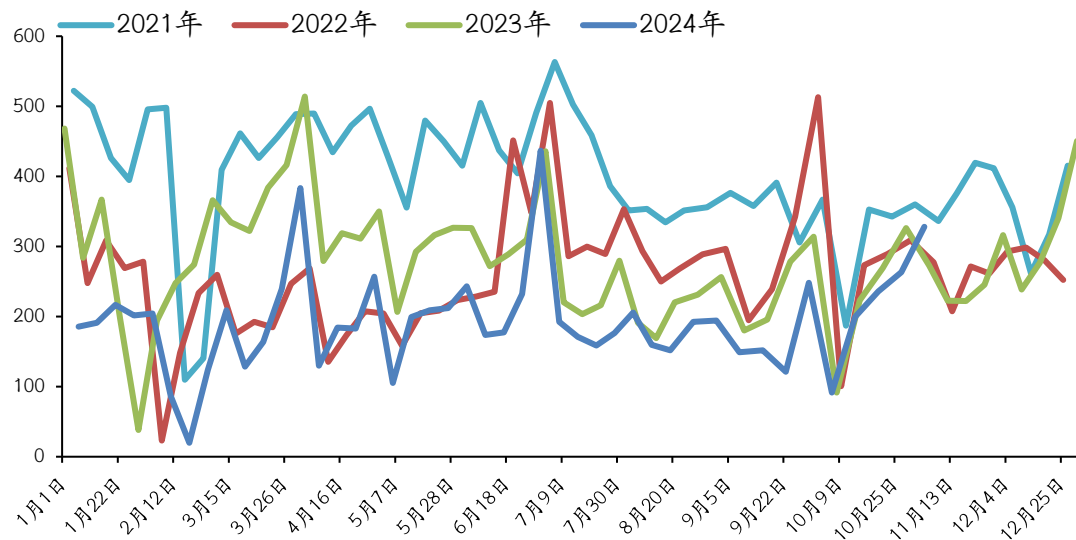
图表：浮法平板玻璃价格（单位：元/吨）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

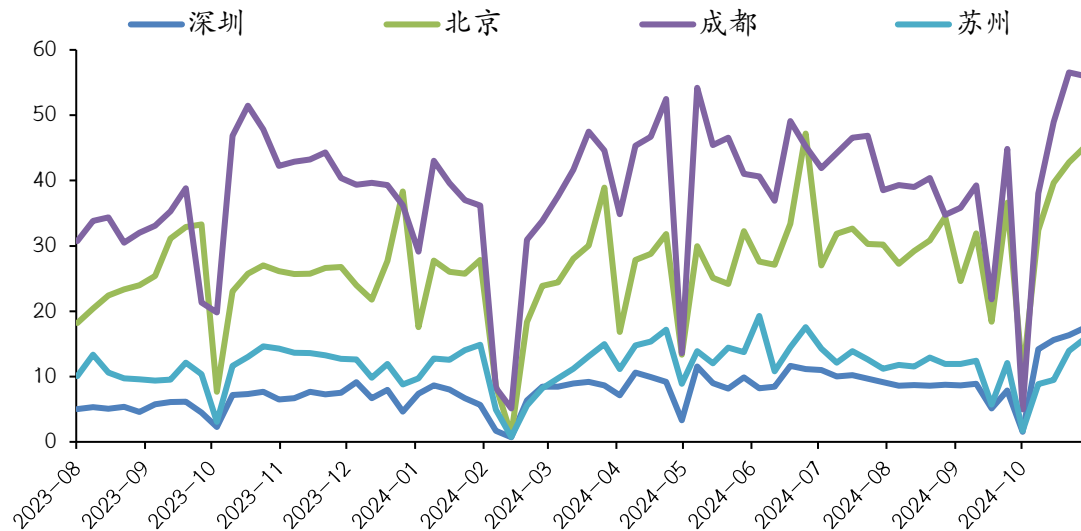
30大中城市商品房成交面积升至2022年以来最高水平

图表：30城商品房成交面积（单位：万平方米）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

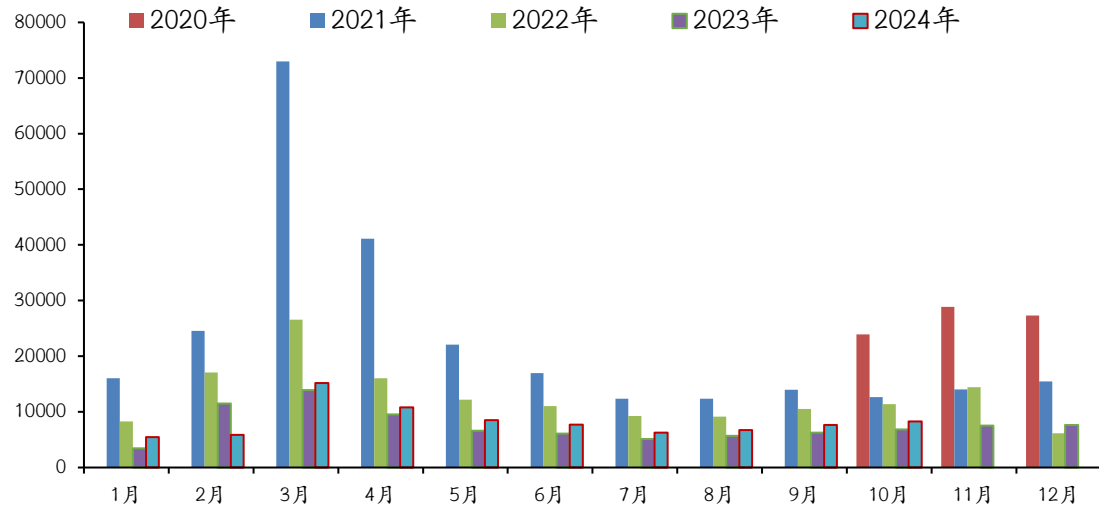
图表：主要城市二手房住宅成交（单位：万平方米）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

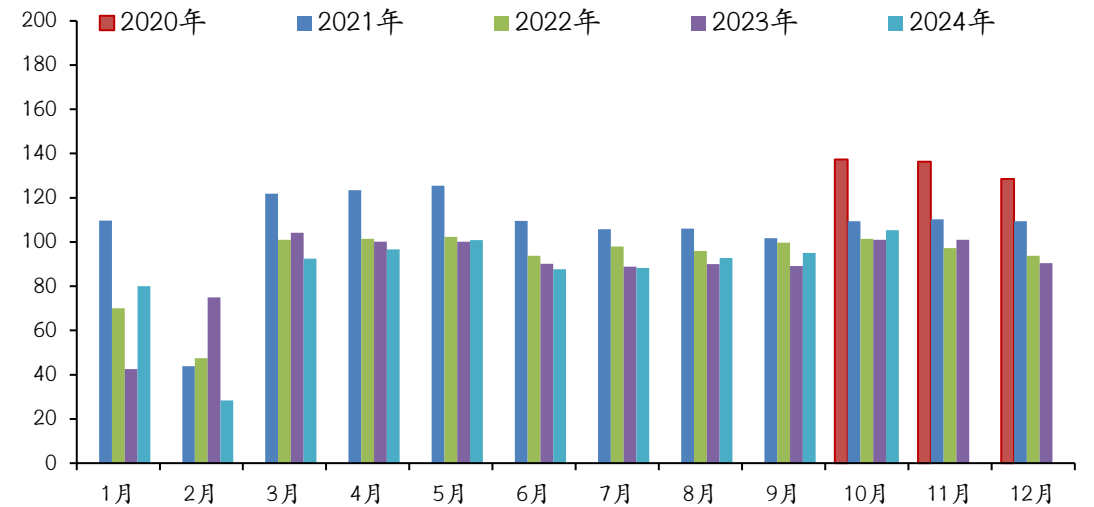
10月挖掘机国内销量8266台，同比增长21.6%

图表：主要企业液压挖掘机内销销量（单位：辆）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

图表：中国小松挖掘机开工小时数（单位：小时/月）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

2024年10月，主要制造企业销售各类挖掘机16791台，同比增长15.1%。其中国内销量8266台，同比增长21.6%；出口量8525台，同比增长9.46%。2024年10月，中国小松挖掘机开工小时数为105.3小时，同比提高4.3%。

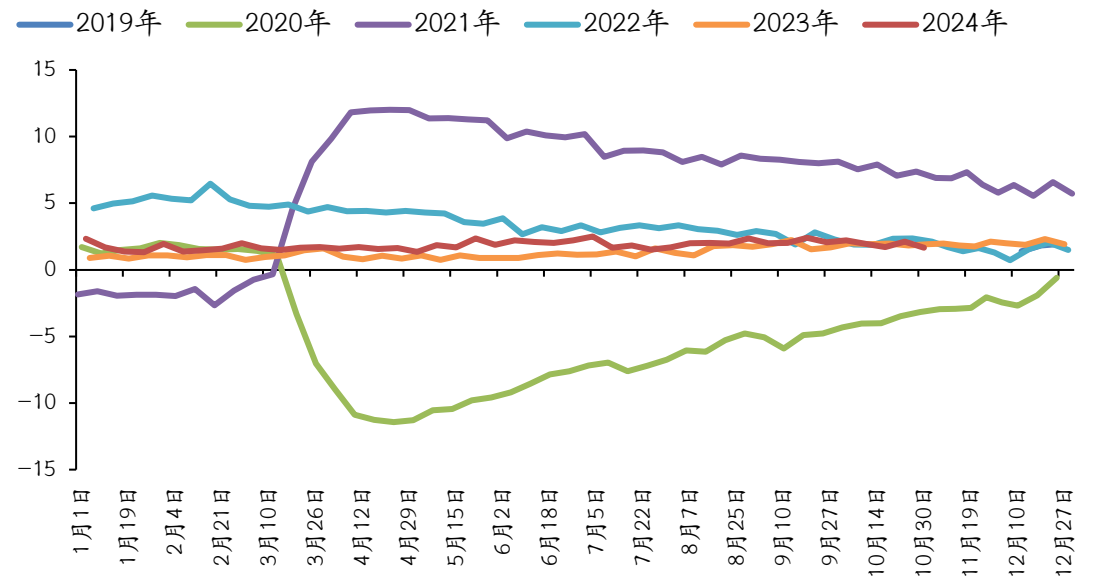
美国粗钢产量平稳

图表：美国:经济活动指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

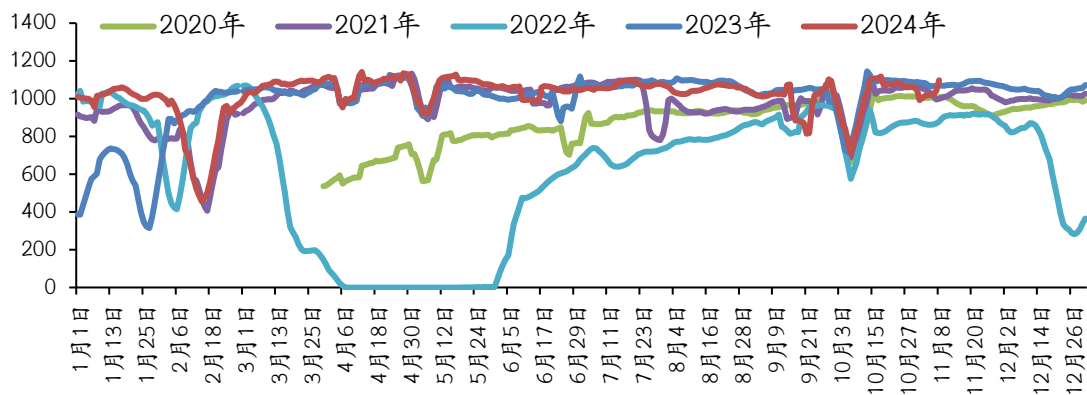
图表：美国粗钢产量（单位：万短吨）



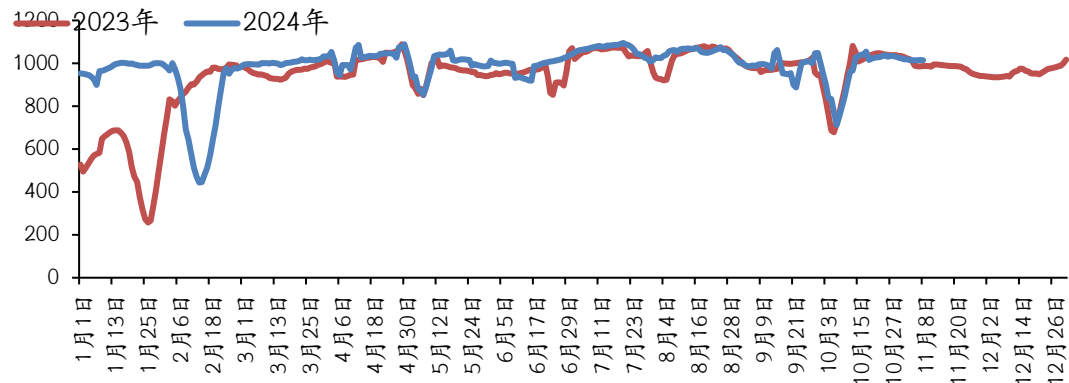
资料来源：iFinD，光大期货研究所

一线城市地铁客运量平稳

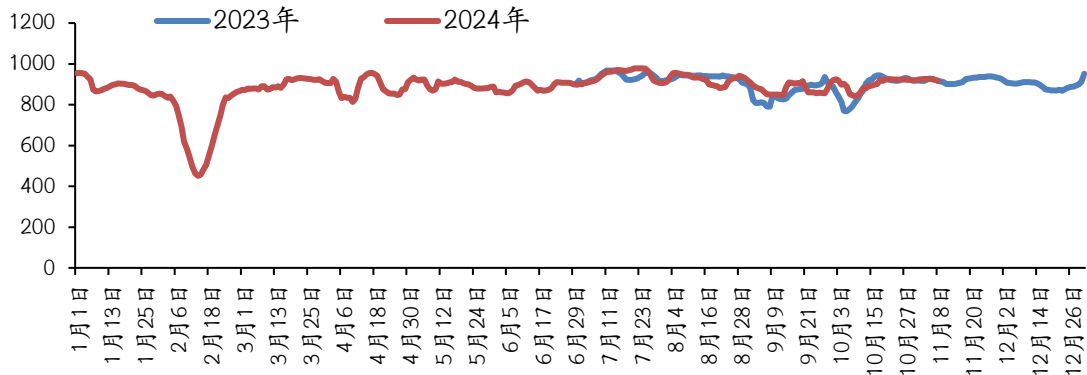
图表：上海地铁客运量（单位：万人）



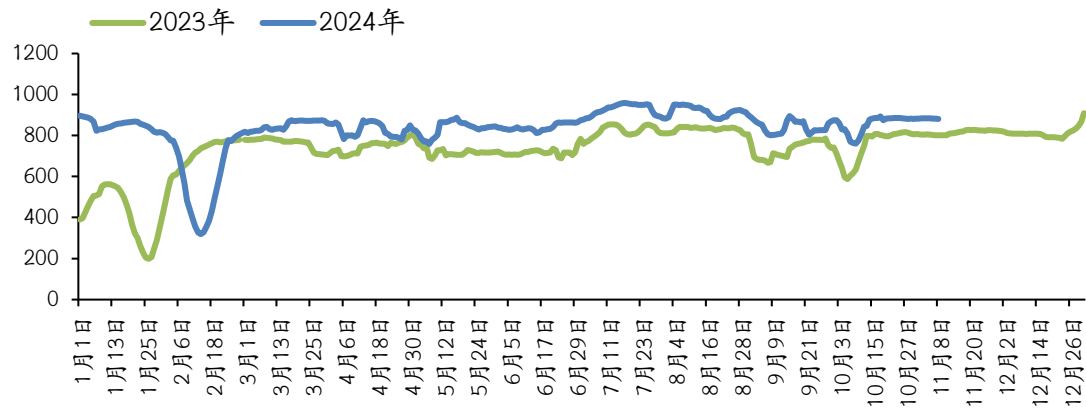
图表：北京地铁客运量（单位：万人）



图表：深圳地铁客运量（单位：万人）



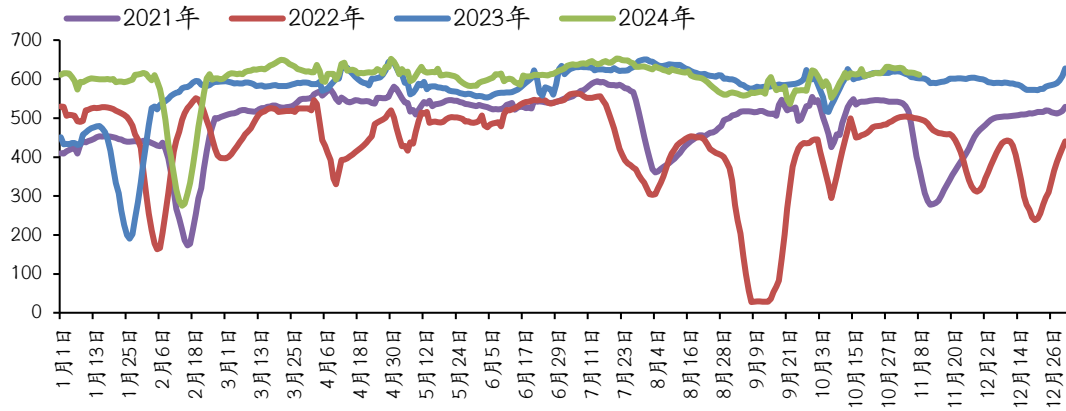
图表：广州地铁客运量（单位：万人）



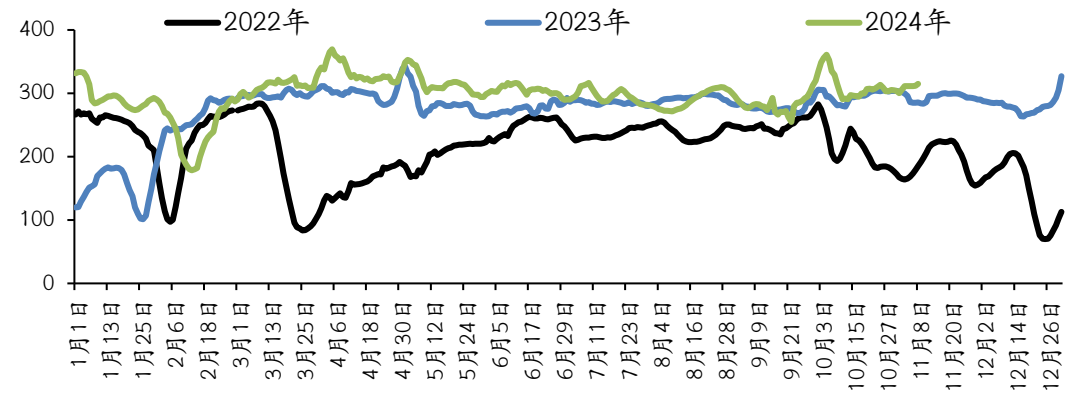
资料来源：iFinD, 光大期货研究所

主要二线城市地铁客运量平稳

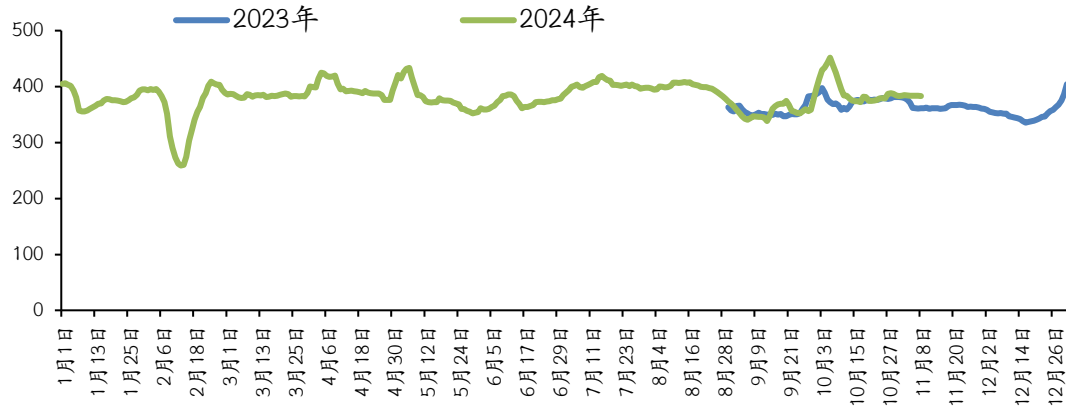
图表：成都地铁客运量（单位：万人）



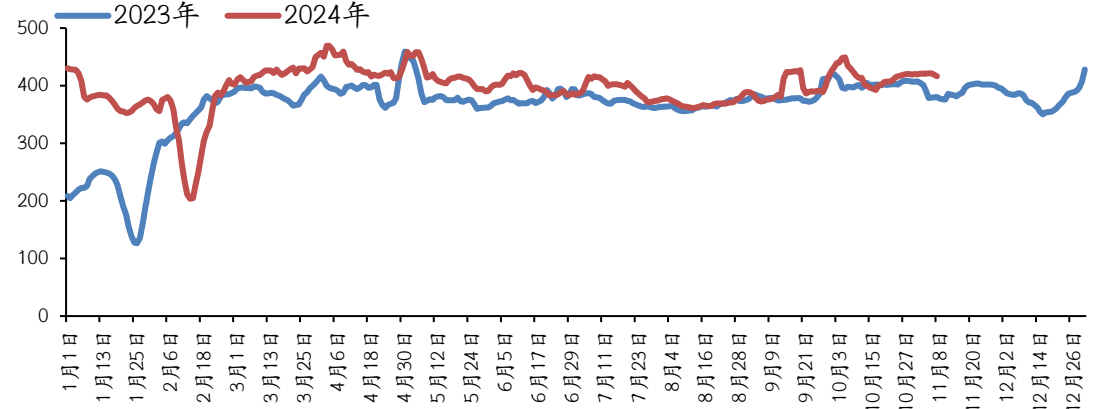
图表：南京地铁客运量（单位：万人）



图表：西安地铁客运量（单位：万人）



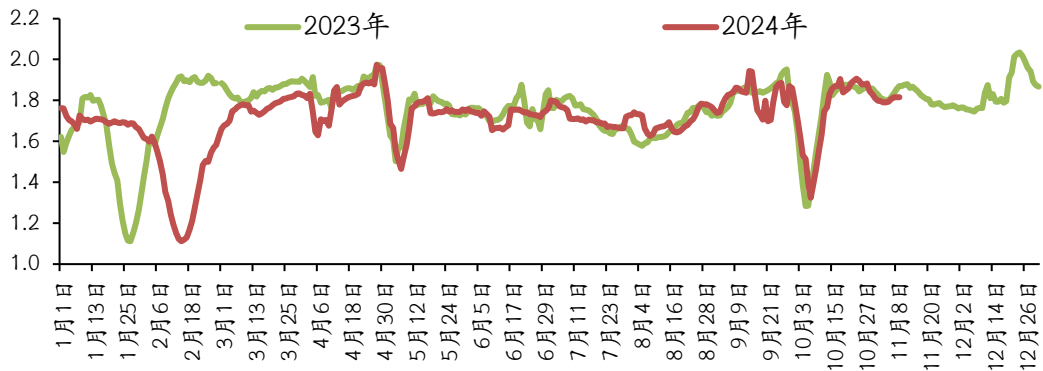
图表：武汉地铁客运量（单位：万人）



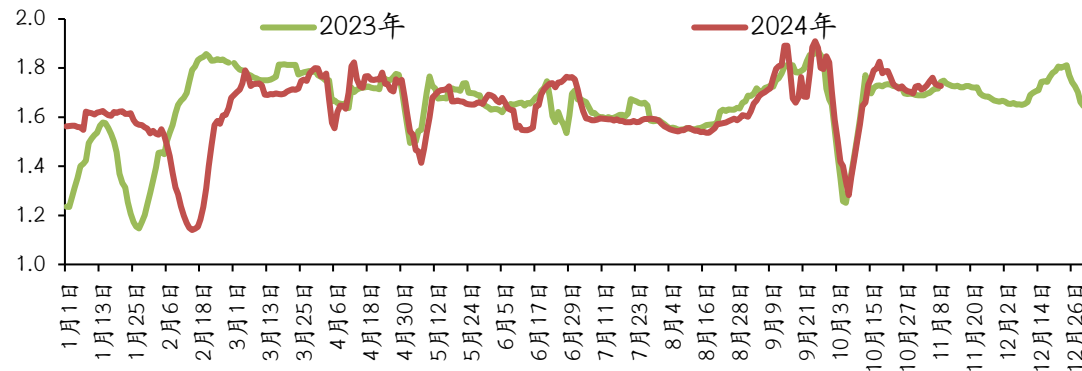
资料来源：iFinD，光大期货研究所

一线城市拥堵延时指数平稳

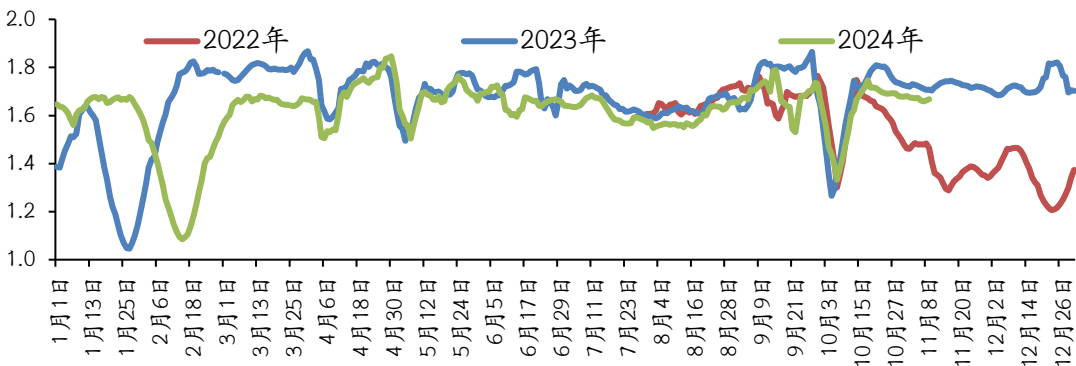
图表：北京拥堵延时指数（单位：点）



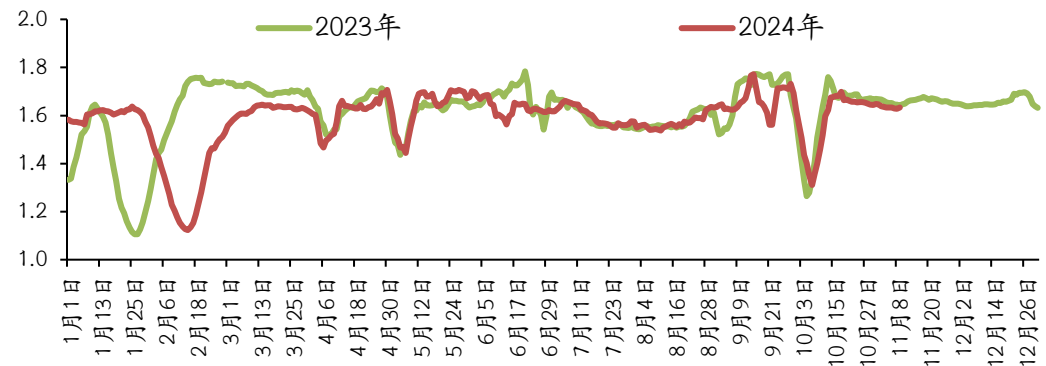
图表：上海拥堵延时指数（单位：点）



图表：广州拥堵延时指数（单位：点）



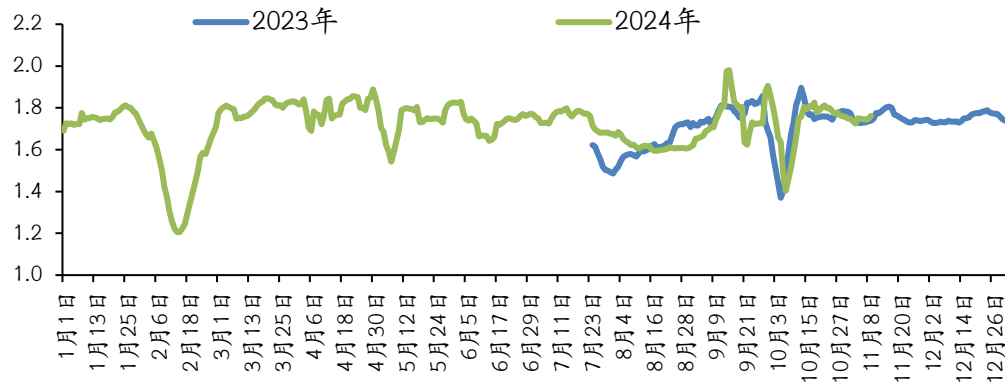
图表：深圳拥堵延时指数（单位：点）



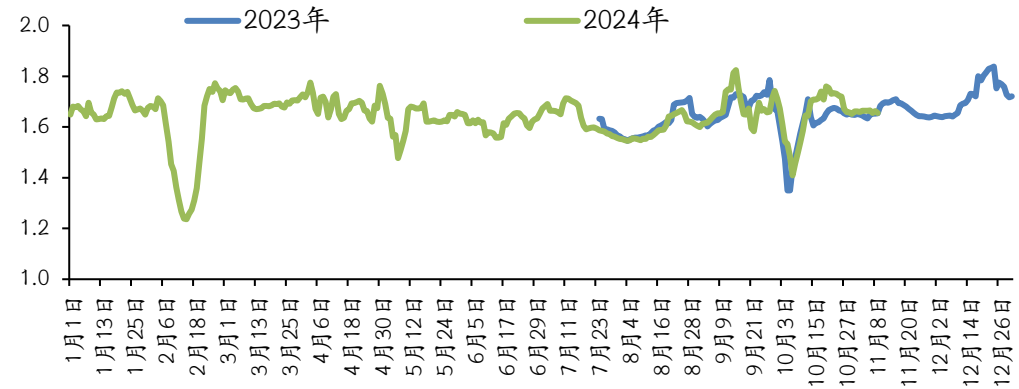
资料来源：iFinD，光大期货研究所

主要二线城市拥堵延时指数平稳

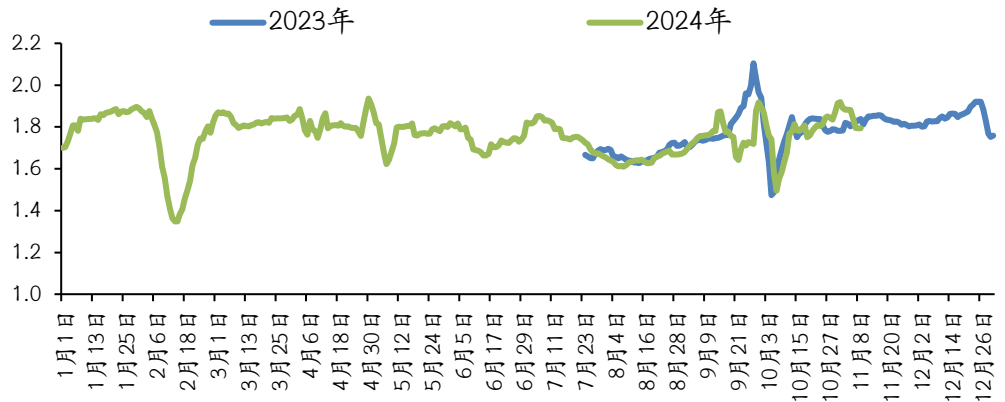
图表：成都拥堵延时指数（单位：点）



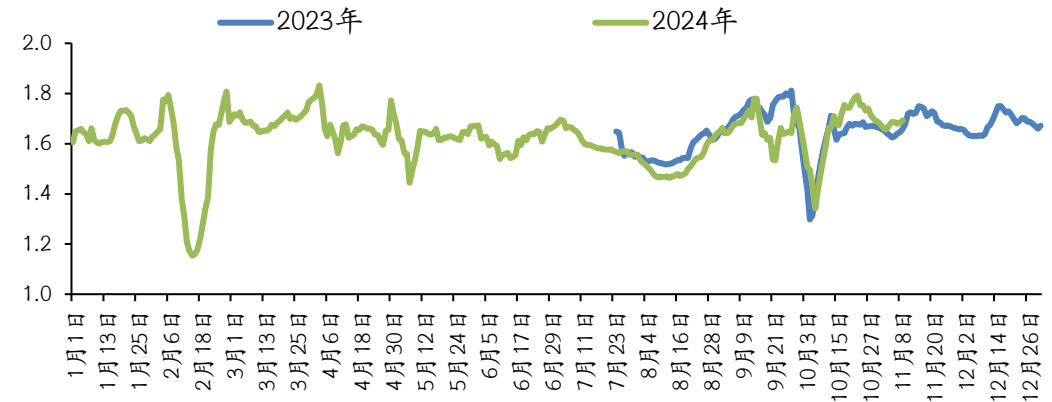
图表：南京拥堵延时指数（单位：点）



图表：西安拥堵延时指数（单位：点）



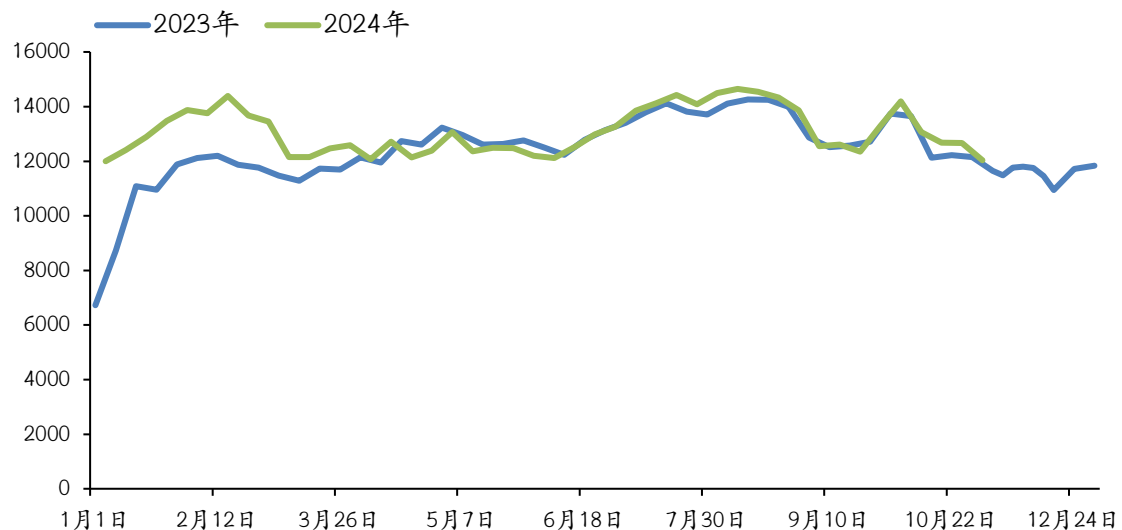
图表：武汉拥堵延时指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

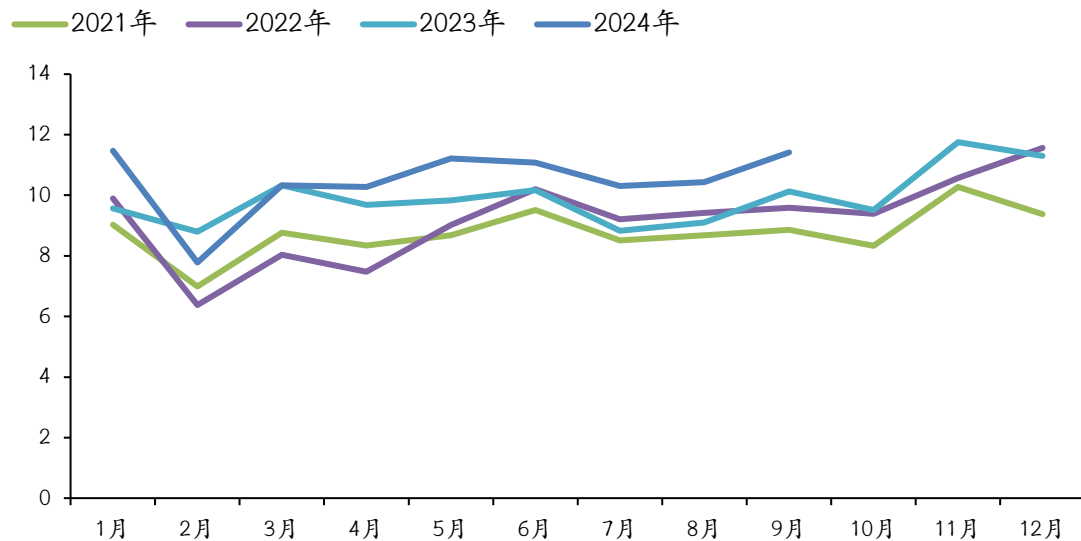
国内航班执行数回落

图表：执行航班数:中国：国内航班（不含港澳台）：周平均（单位：班次）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

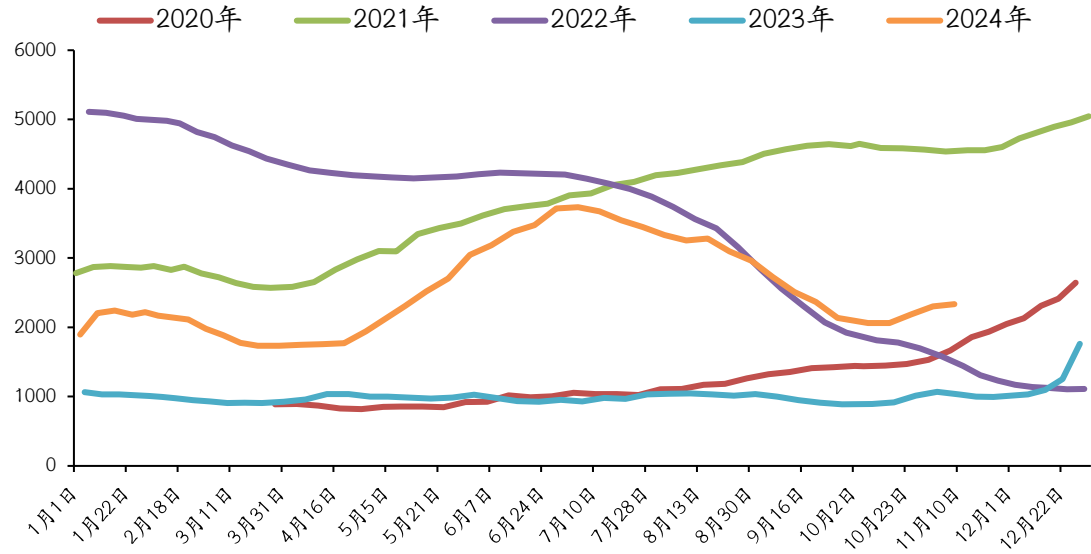
图表：顺丰速运快递业务量（单位：亿票）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

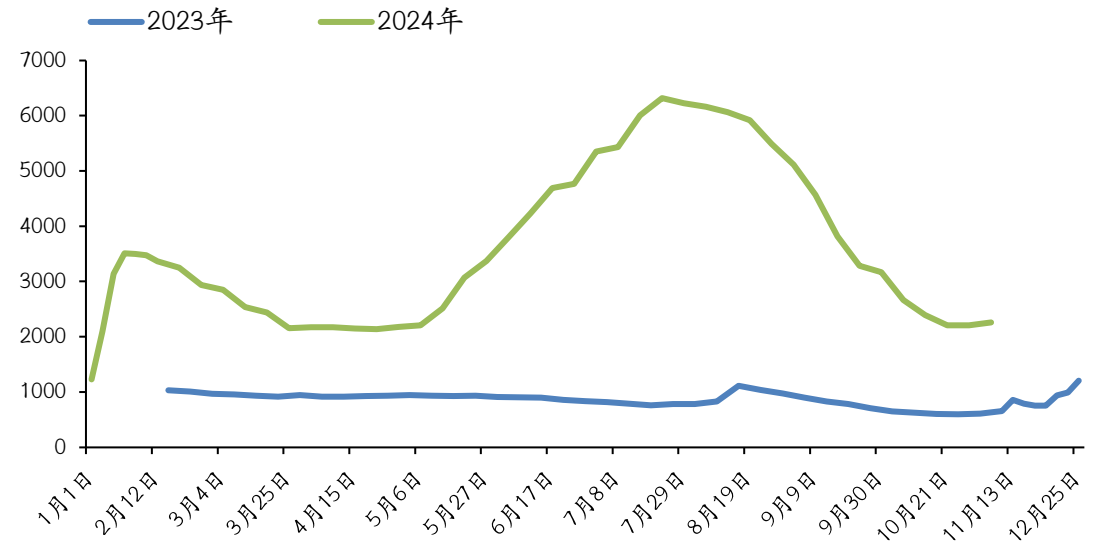
集装箱运价指数平稳

图表：SCFI:综合指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

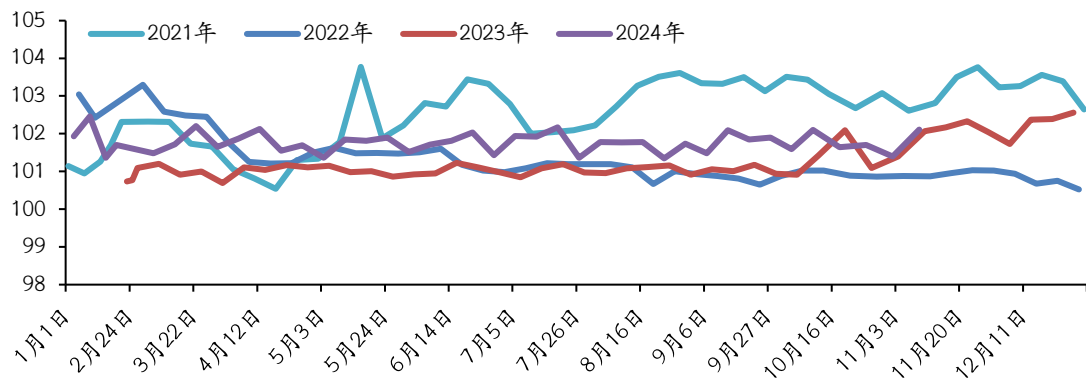
图表：SCFIS:欧洲航线(基本港)（单位：点）



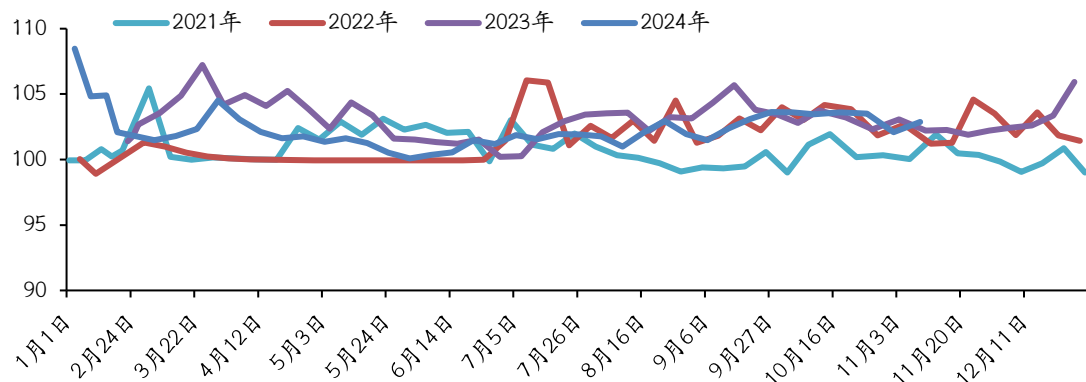
资料来源：iFinD，光大期货研究所

义乌中国小商品价格指数回升

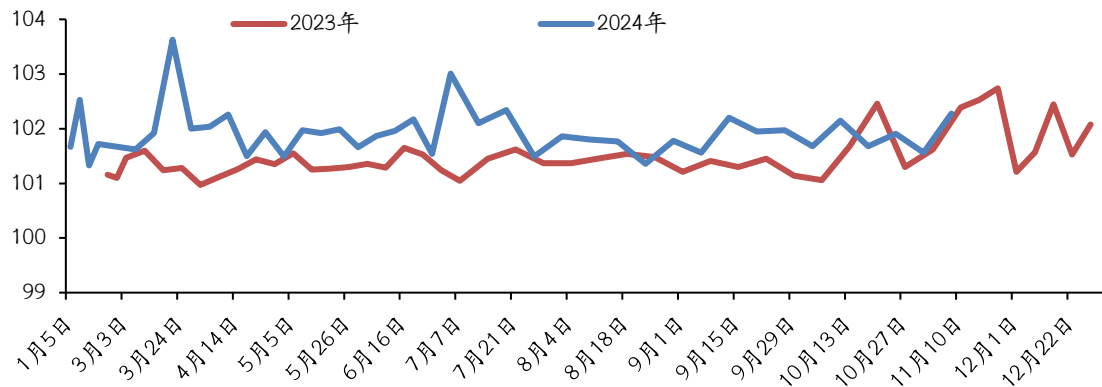
图表：义乌中国小商品指数：价格指数（单位：点）



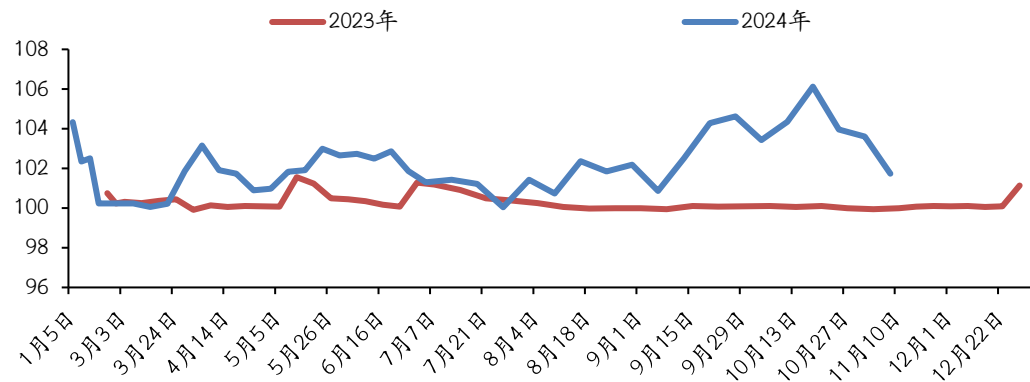
义乌中国小商品指数：出口价格指数（单位：点）



图表：义乌中国小商品指数：场内价格指数（单位：点）



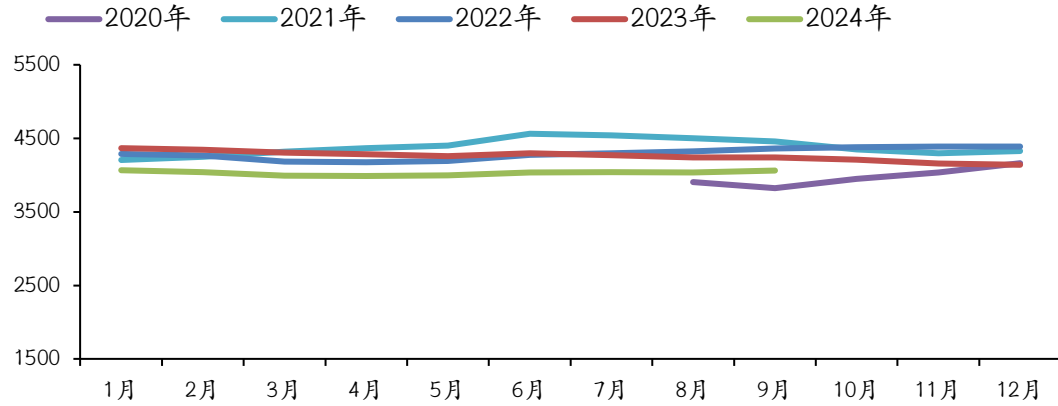
图表：义乌中国小商品指数：订单价格指数（单位：点）



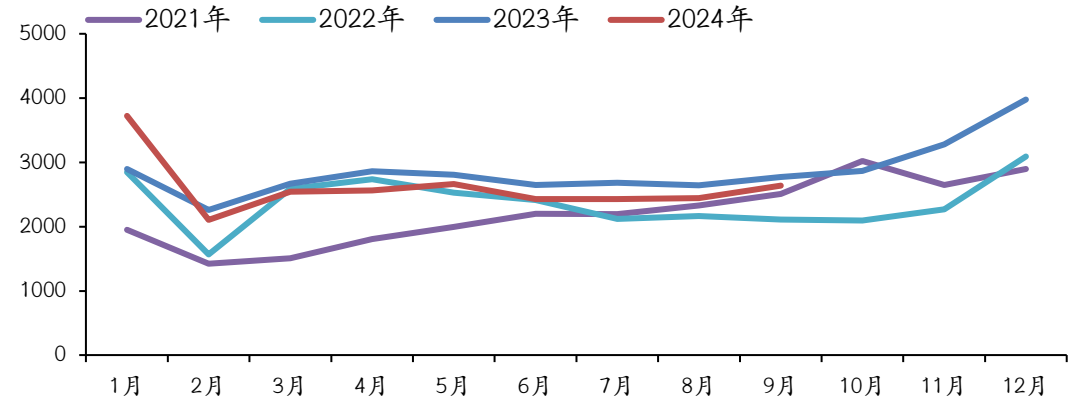
资料来源：iFinD, 光大期货研究所

生猪屠宰环比回升

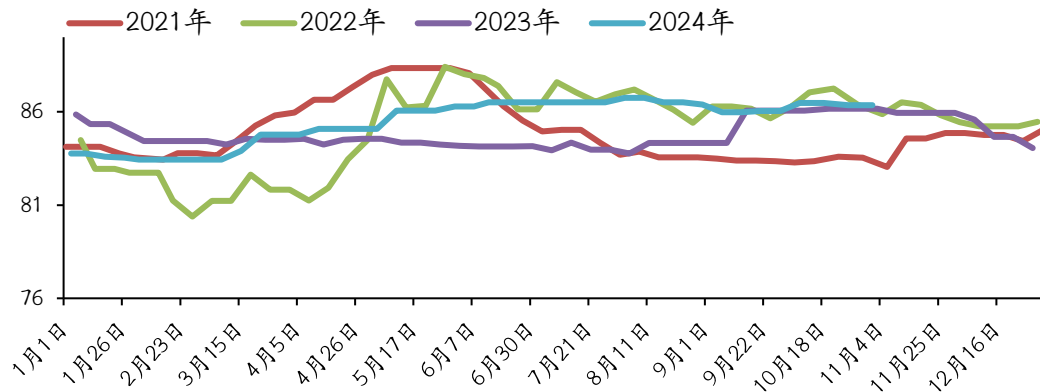
图表：全国能繁母猪存栏（单位：万头）



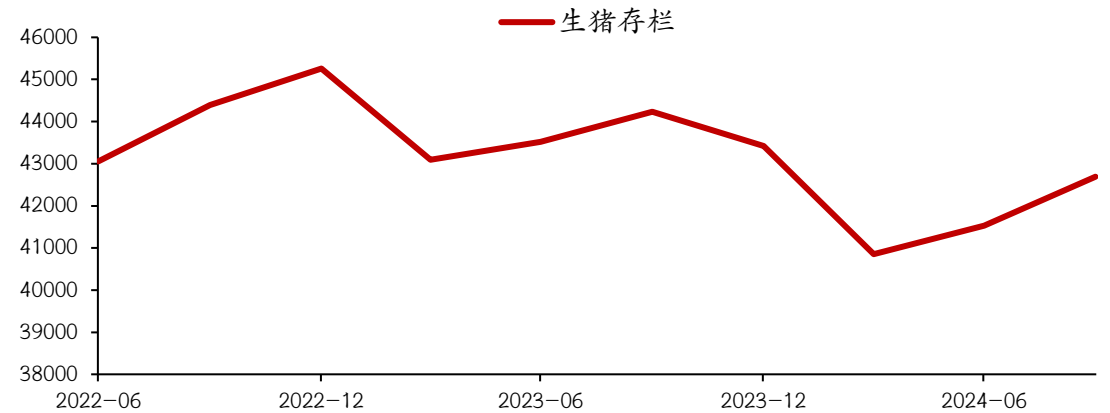
图表：全国：生猪定点屠宰企业屠宰量（单位：万头）



图表：宰后均重：白条猪肉(瘦肉型)：山东（单位：公斤）



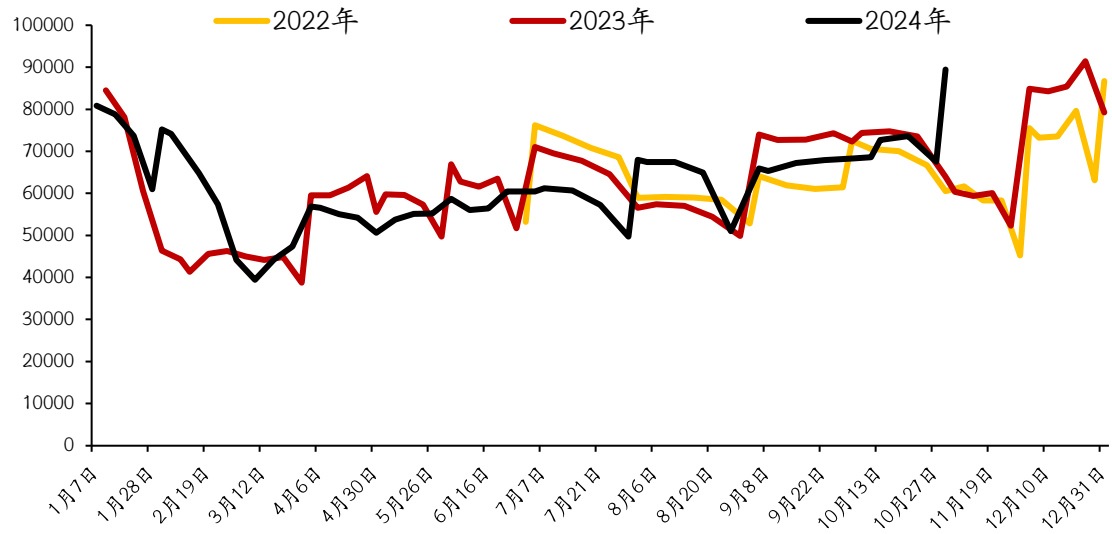
图表：全国生猪存栏量（单位：万头）



资料来源：iFinD, 光大期货研究所

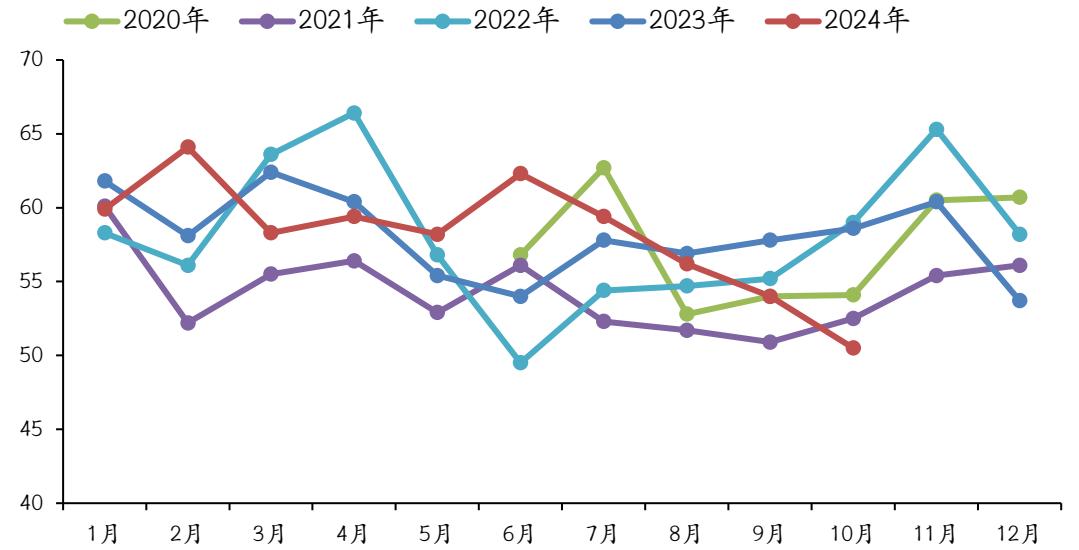
乘用车销量明显回升

图表：乘用车当周日均销量（单位：辆）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

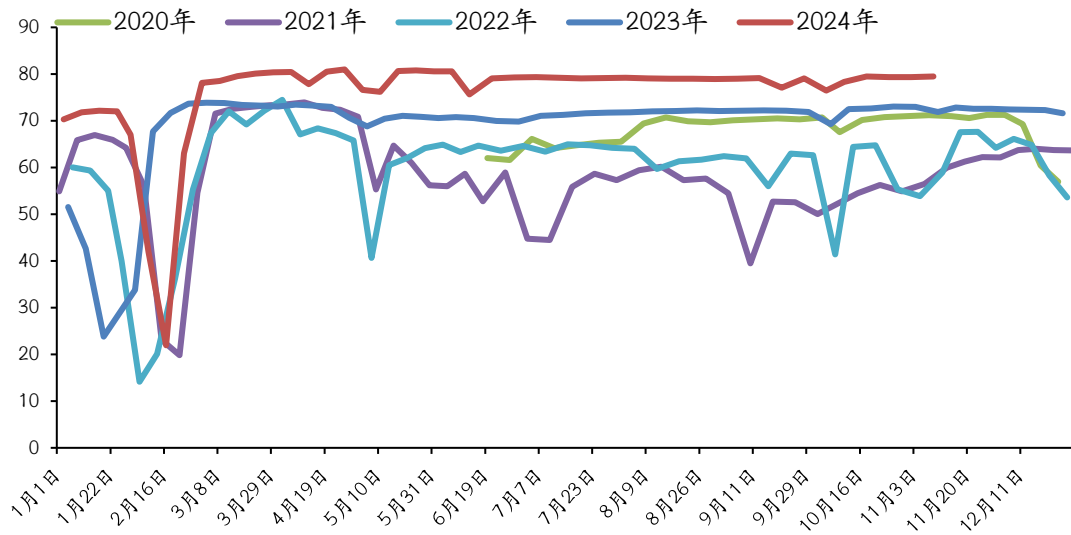
图表：汽车库存预警指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

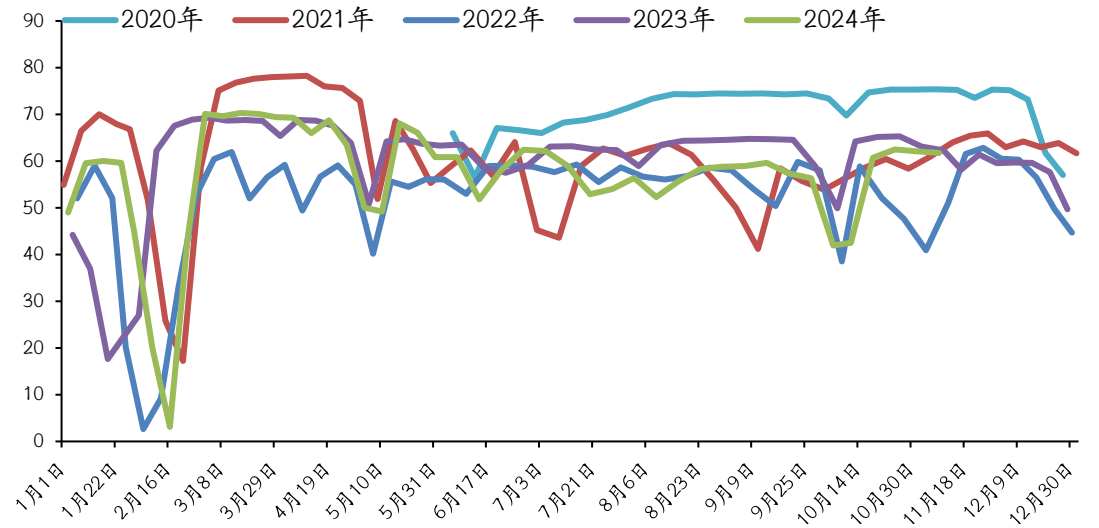
半钢胎开工率平稳

图表：半钢胎开工率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

图表：全钢胎开工率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

3.下周重点关注中国10月社融信贷、经济数据，美国10月CPI

日期	重点关注
周一	中国1-10月社会融资规模（预期：271820亿元；前值：160200亿元） 中国1-10月新增人民币贷款（预期：167271亿元；前值：160200亿元）
周二	
周三	美国10月CPI同比（预期2.6%，前值2.4%）
周四	
周五	1-10月城镇固定资产投资同比（预期3.5%，前值3.4%） 10月规模以上工业增加值同比（预期5.4%，前值5.4%） 10月社会消费品零售总额同比（预期3.8%，前值3.2%）

分析师介绍

- 于洁，上海外国语大学金融硕士，现任光大期货宏观分析师。期货从业资格号：F03088671；期货交易咨询资格号：Z0016642。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼6楼

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979 邮编：200127

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。