



## 弱月不弱

### ——进出口数据点评（2024年10月）

2024年10月我国出口金额同比增速大幅上行，进口金额陷入同比收缩，贸易顺差大幅扩张。按美元计价，进出口总金额5,224亿美元，同比6.1%。其中，出口3,090.6亿美元，同比12.7%；进口2,133.4亿美元，同比-2.3%；贸易顺差957.2亿美元，同比扩张398.6亿美元（71.3%）。

#### 一、出口：弱月不弱

10月出口金额同比增速较9月大幅反弹10.3pct至12.7%，季节性错位仍是主因，也存在动能改善的拉动。8-10月出口金额同比增速的上下波动，一大扰动来自于去年同期基数波动较大，今年走势与去年同期正好相反。剔除基数效应扰动，从环比来看，10月出口金额环比增长1.8%，是近十年来首度出现10月环比正增长。一方面，考虑到9月出口受沿海极端天气影响走弱，10月出口或部分填补9月订单。另一方面，近期美国经济“软着陆”预期上升，出口动能或受美国需求端韧性支撑而有所增强。分量价看，出口价格或延续同比下降，出口数量增速或明显反弹。

分商品看，多数商品出口增速改善但强弱不一，此前表现亮眼的汽车和船舶增速大幅放缓。钢材、铝材、塑料制品和纺织品等大宗商品和原材料增速大幅上行。制造业通用机械设备增速大幅上行至30%，半导体产业链产品增速也有所改善，但手机仍处负增长。下游消费品中，箱包、家具、玩具等仍然偏弱，仅家电与服装对出口形成正向拉动。综合来看，出口的主要贡献来自部分原材料、制造业中间品与设备、以及少数下游消费品，或对应10月美国主导的全球制造业景气度改善。此外，汽车产业链呈现零件出口好于整车和底盘的局面，或反映海外对华电动车关税壁垒



和企业出海的影响，欧盟自7月对中国电动车加征17-35%的临时反补贴税，并于10月底确定继续执行五年。

分地区看，我国对主要贸易伙伴出口增速整体改善，对美国、东盟和欧盟、拉丁美洲出口增速分别上行至8.1%、15.8%、12.7%、22.9%。考虑基数影响，从实际动能来看，对美国和东盟出口动能仍保持平稳，对欧盟、日本、拉丁美洲、非洲改善幅度较大。

## 二、进口：再度下探

10月进口金额同比增速较9月小幅下行2.6pct至-2.3%，接近6月的年内低点，如果剔除外需相关进口的改善，或更反映出内需在进一步探底。分量价看，6-9月进口价格增速持续下行至陷入收缩，10月或尚未大幅改善，进口数量增长或延续低迷。

分商品看，原油和成品油进口降幅走阔，此前表现较好的金属矿物及材料、原木增速放缓。机电产品进口增速继续放缓，其中汽车进口降幅走阔至接近-50%。分地区看，自前两大进口贸易伙伴东盟、欧盟的进口均陷收缩，降幅达6-7%，自拉丁美洲进口降幅走阔，不过，自中国台湾和韩国进口增速大幅上行，或与半导体产业链相关。

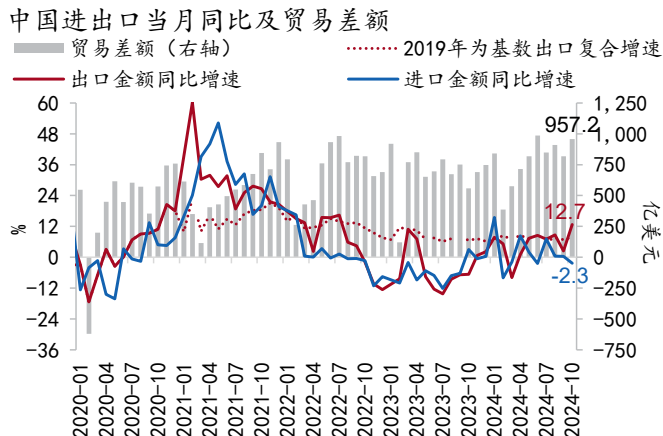
## 三、前瞻：短期增速存在支撑

前瞻地看，特朗普再度上台或对我国出口产生深远影响，长短期有别。长期看，我国对美出口的关税水平或大幅抬升，对明后几年的出口形成较大冲击；但短期看，今年底至明年上半年外贸企业或形成抢出口脉冲，叠加年底海外节日消费需求存在支撑，共同推动今年出口累计增速上行至超5.5%。同时，企业或在短中期内加速出海，布局海外产能应对关税压力。

（作者：谭卓 牛梦琦 王欣恬）

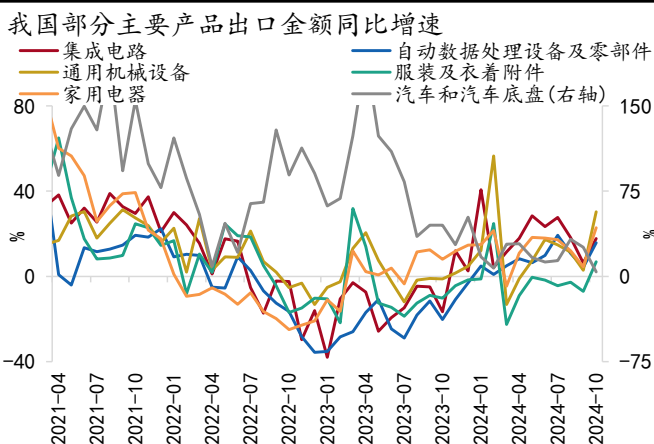
附录:

图 1: 10月出口增速大幅反弹, 进口陷入同比收缩



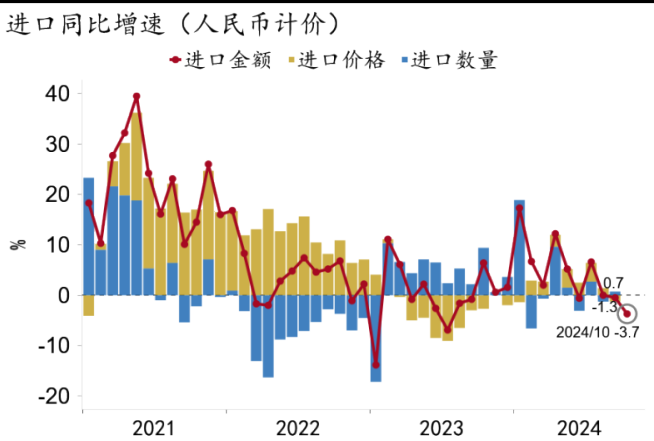
资料来源: Wind、招商银行研究院

图 3: 汽车和底盘出口增速大幅放缓



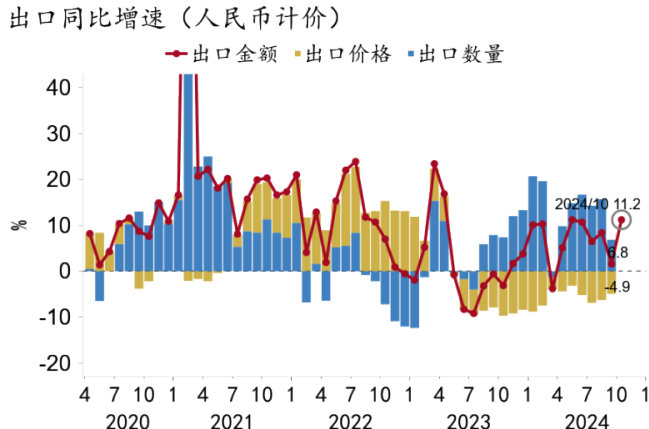
资料来源: Wind、招商银行研究院

图 5: 进口数量或延续收缩



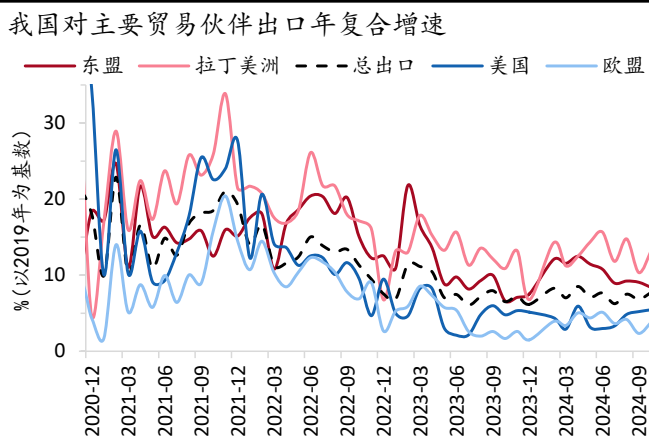
资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 2: 出口数量增速或有所反弹



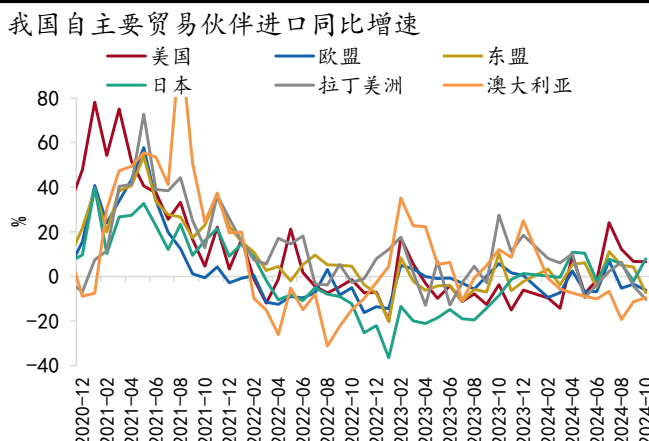
资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 4: 对美国 and 东盟出口动能较稳定



资料来源: Wind、招商银行研究院

图 6: 自东盟、欧盟的进口均陷收缩



资料来源: Wind、招商银行研究院