



# 外需保持稳健 出口增速继续加快

方正中期期货研究院 宏观与大类资产研究中心 李彦森

2024年6月

[www.founderfu.com](http://www.founderfu.com)

 **方正中期期货**  
FOUNDER CIFCO FUTURES

海关数据显示，5月进口增速明显加快，出口增速放慢，基数波动是同比变化的主要影响，边际增量维持稳定。贸易顺差继续季节性上升。

结构上看，半导体和电子产品总体稳定。耐用消费品出口强势不改。地产后周期和工业中间品表现亮眼仍与全球经济修复和美国地产市场反弹有关。新兴优势产业出口带动力仍在。

进口金额继续受商品价格的滞后影响。主要工业原料进口量也符合或超越季节性。工业中间品和制成品基本稳定，加库存周期仍有利于原材料和中间品进口。

总体上看，虽然5月出口同比更多是基数回落推升，但增量依然稳定，出口增长态势不变。这与海运费、全球PMI等表现一致，但与制造业PMI新出口订单、韩越出口等指标背离，其持续性需关注。进口金额稳定除基数影响外，补库存速度放缓限制进口增长斜率。

中长期看，出口仍将与全球经济贸易部门同步修复，背后的全球库存周期共振性向上逻辑不变，预计年内外需仍存改善空间。出口从快速修复期进入平稳期，但对总需求支持不减。国内加库存和大宗商品价格中枢抬升将继续给与名义进口支持。仍预计全年出口增速能够回正。

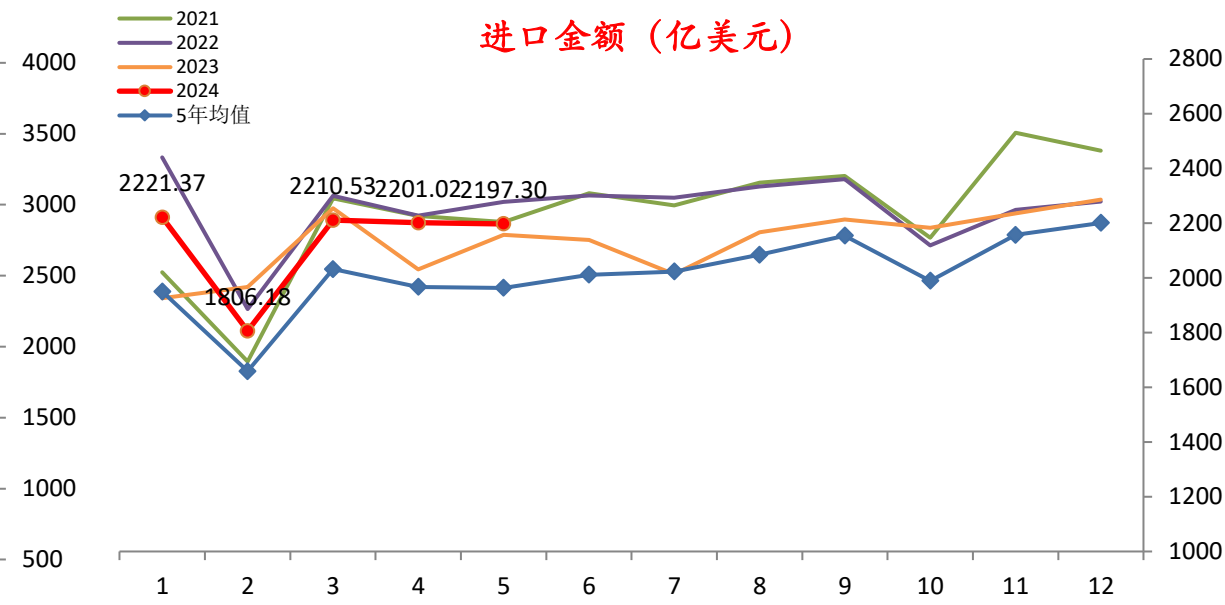
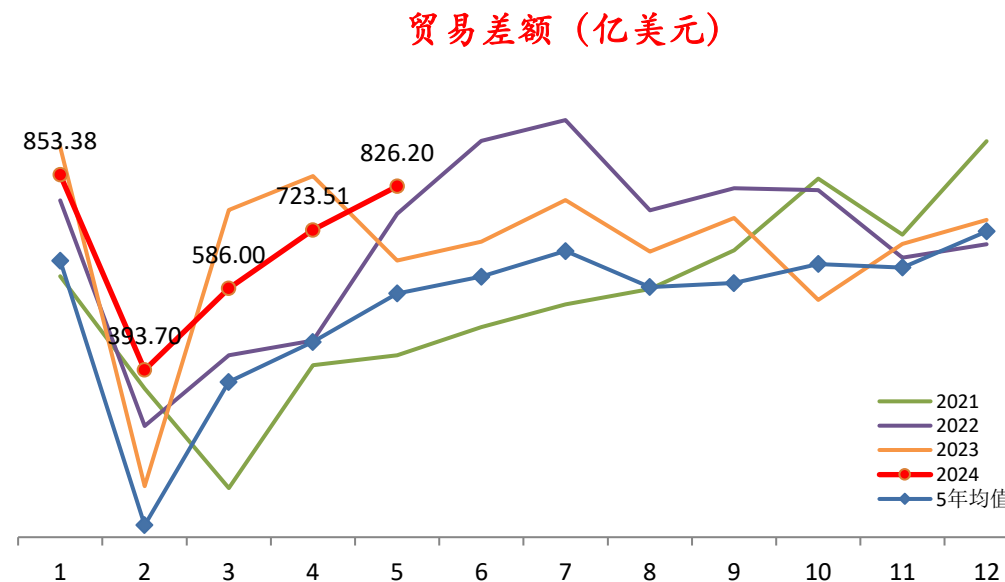
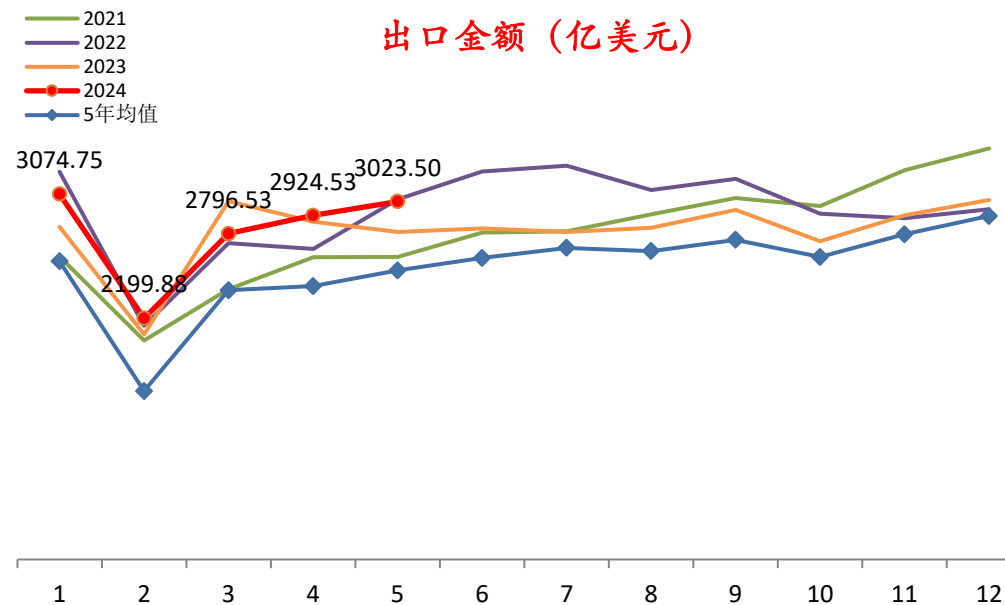
我们认为当前环境下暂时不必担忧外需。内需方面，尤其是政府融资后形成基建实物工作量，以及地产政策效果的显性化程度，将是最需要关注的焦点。

海关公布数据显示：

- 中国5月出口金额3023.5亿美元，同比增长7.6%，较4月的增长1.5%继续加速，且超过预期的5.7%。
- 进口金额2197.3亿美元，同比上涨1.8%，较前值的8.4%增速放慢，弱于预期的4.4%。
- 贸易顺差继续增长至826.2亿美元。

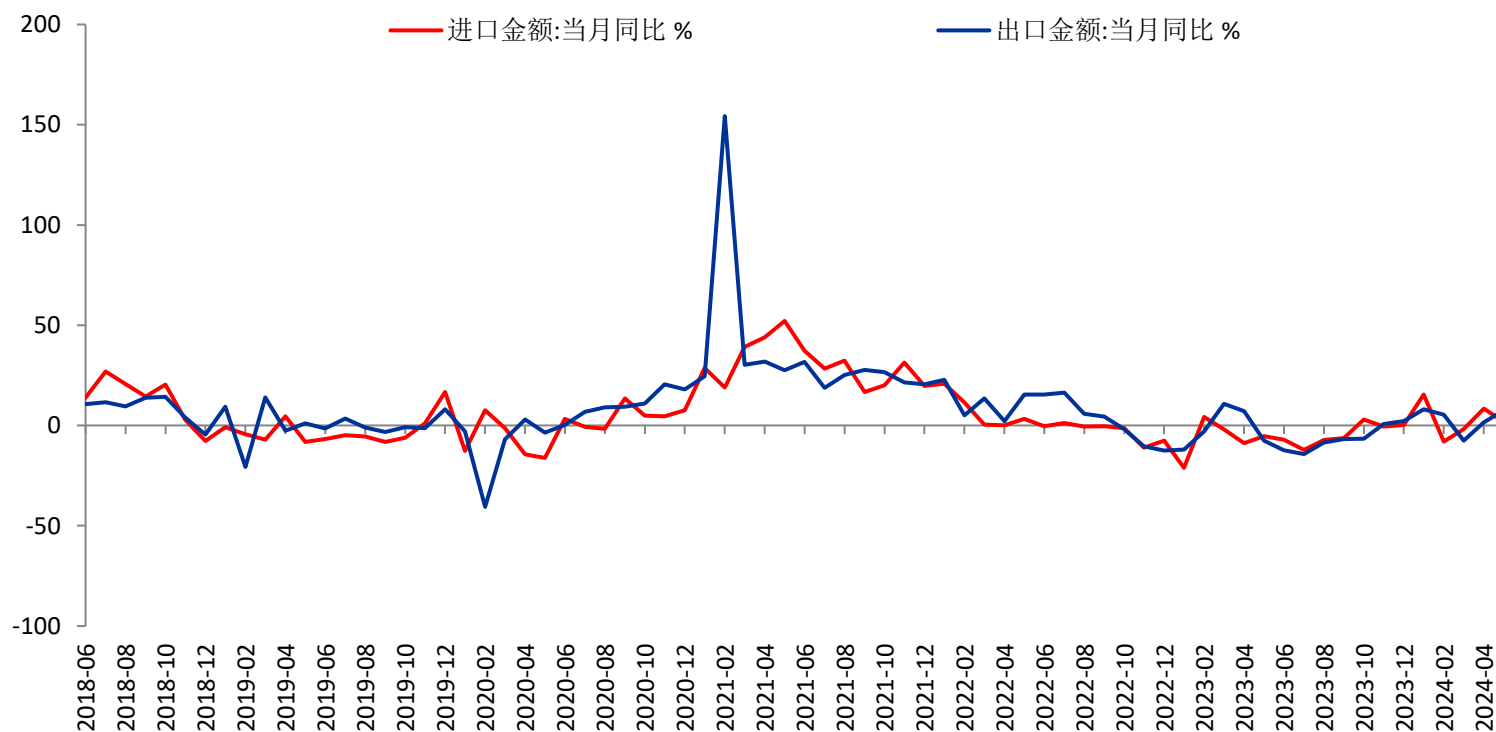
指标	2024/05	2024/04	2023/05
出口金额（亿美元）	3023.50	2924.53	2809.19
出口同比（%）	7.60	1.50	-7.56
进口金额（亿美元）	2197.30	2201.02	2157.67
进口同比（%）	1.80	8.40	-5.28
进出口金额（亿美元）	5220.70	5125.55	4966.85
贸易差额（亿美元）	826.20	723.52	651.52

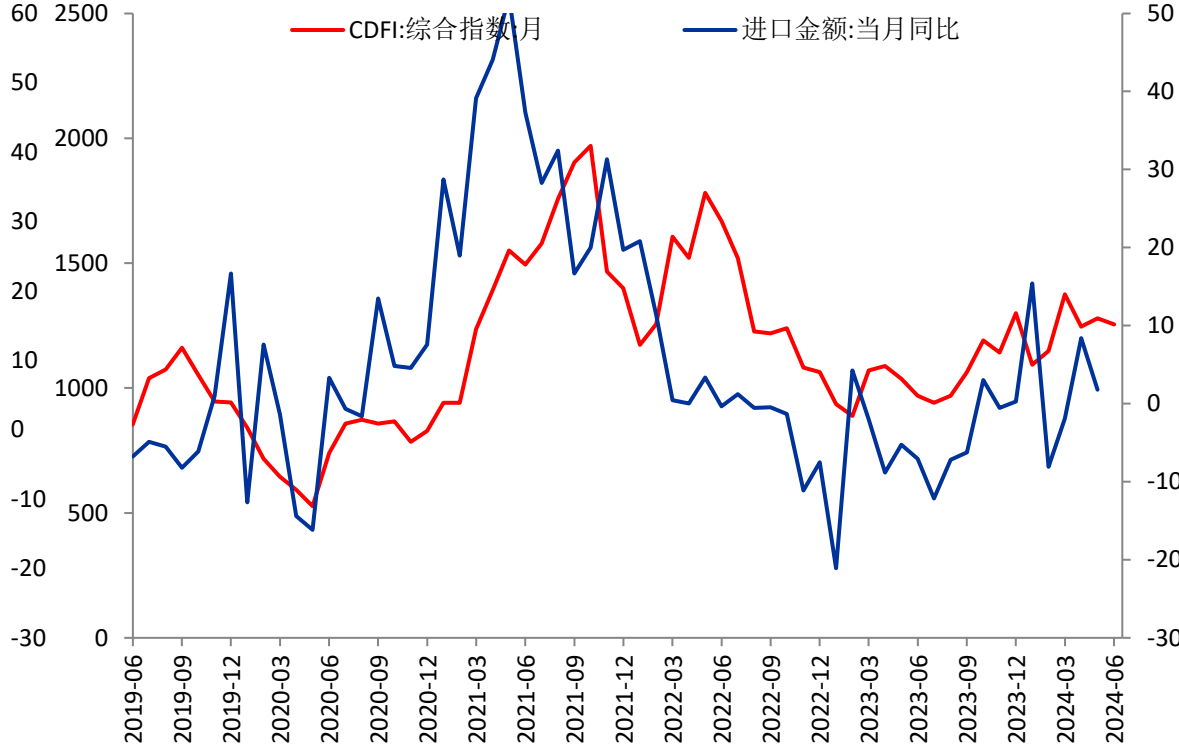
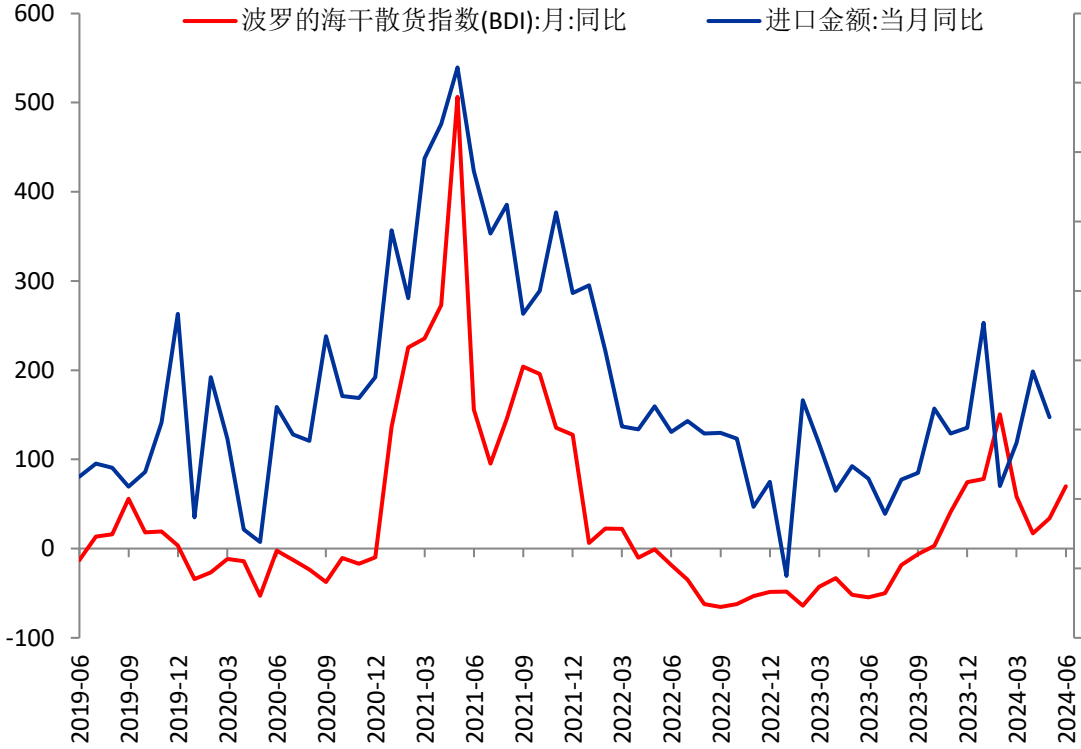


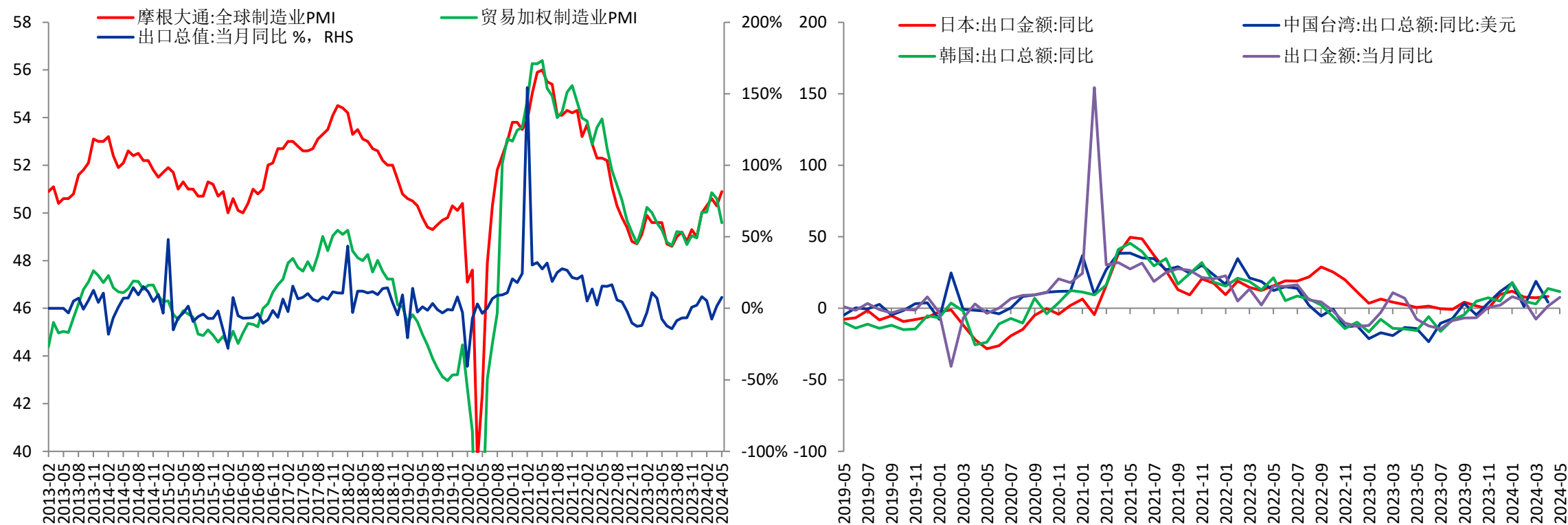


- 美元计价出口金额增量基本符合季节性，去年同期基数大幅回落是推升同比增速进一步反弹的主要原因。
- 进口金额增量也基本符合季节性，基数回升令同比增速明显放缓。
- 进出口均保持稳定之下，贸易差额季节性回升。

- 虽然5月出口同比增速更多受到基数回落带动，但新增量依然维持稳定，出口延续增长态势。这与海运费、全球PMI等数据表现一致，但与制造业PMI新出口订单、韩越出口等指标背离。进口金额稳定除基数影响外，补库存速度放缓限制进口增长斜率。
- 中长期看，出口仍将与全球经济贸易部门同步修复，背后的全球库存周期共振性向上逻辑不变，预计年内外需仍存改善空间。虽然结合部分指标走弱情况看，出口金额将从快速修复期进入平稳期，但对总需求的支持不变。国内加库存和大宗商品价格中枢抬升将继续给与名义进口支持。仍预计全年出口增速能够回正。



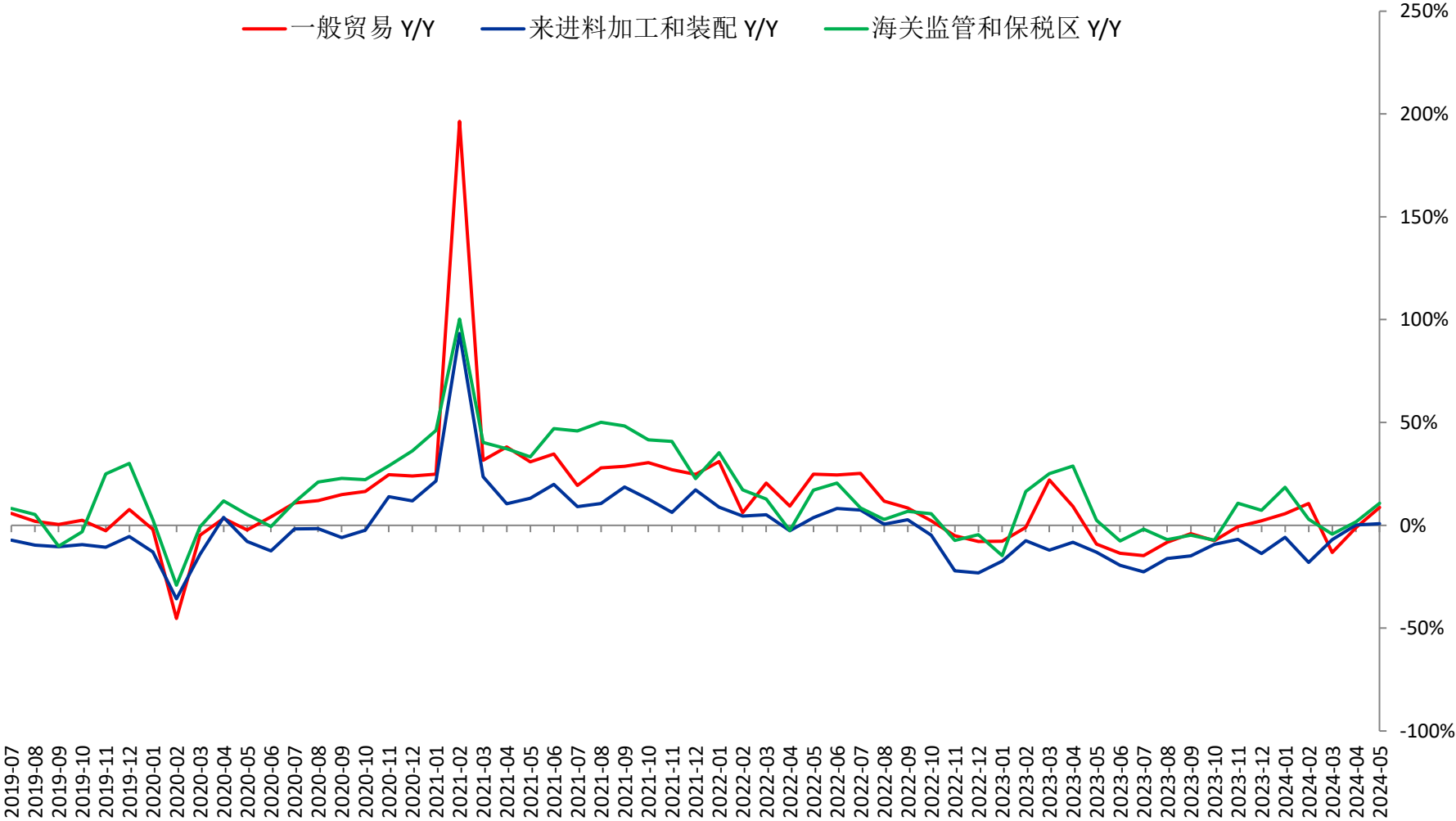




- 高基数同样是造成出口分项和主要产品表现强势的重要原因。半导体和电子产品总体稳定。耐用消费品出口强势不改，其中家电刷新高点，汽车维持高位。地产后周期和工业中间品表现亮眼仍与全球经济修复和美国地产市场反弹有关。新兴优势产业出口带动力不变。
- 从国家角度看，对AXJ和新兴国家出口增速加快，对主要国家出口增量基本维持稳定。贸易结构调整暂告一段落，未来影响将继续下降。

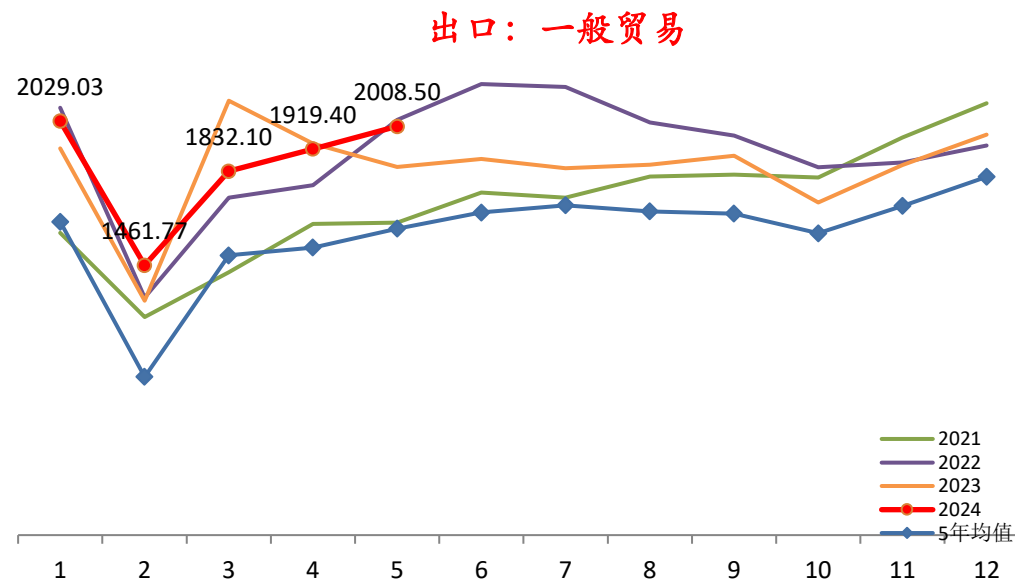
分类		项目	金额（亿美元）	同比		
				2024/05	2024/04	2023/05
出口	总计	--	3023.50	7.60%	1.50%	-7.56%
	贸易方式	一般贸易	2008.50	8.67%	-1.10%	-9.12%
		来进料加工	571.58	0.82%	0.13%	-13.03%
		海关监管和保税区	266.21	10.75%	1.74%	2.49%
	产品类型	高新技术产品	708.40	8.10%	3.14%	-13.92%
		机电产品	1765.35	7.51%	1.46%	-2.11%
		劳动密集型产品	480.71	4.93%	-5.40%	-12.97%
		自动数据处理设备及其零部件	194.25	7.47%	8.70%	-9.50%
		手机	89.33	8.13%	7.26%	-25.02%
		家用电器	90.10	18.31%	10.86%	0.71%
		集成电路	126.34	28.47%	17.80%	-25.81%
		汽车包括底盘和零配件	183.03	9.52%	13.63%	54.60%
	国家地区	发达国家（美国、欧元区、日本）	1005.23	0.90%	-4.24%	-12.91%
		新兴国家（印度、巴西、俄罗斯、南非）	277.31	8.19%	-7.76%	17.48%
		亚太地区（香港、台湾、东盟、韩国）	926.81	16.62%	5.86%	-17.80%



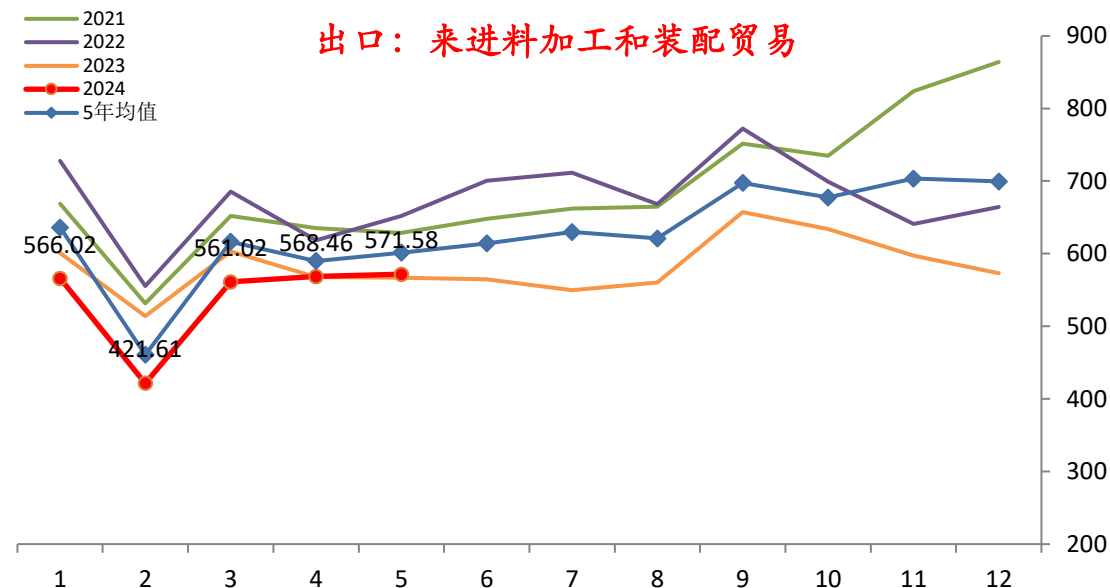


# 出口主要分项变动情况——不同贸易方式

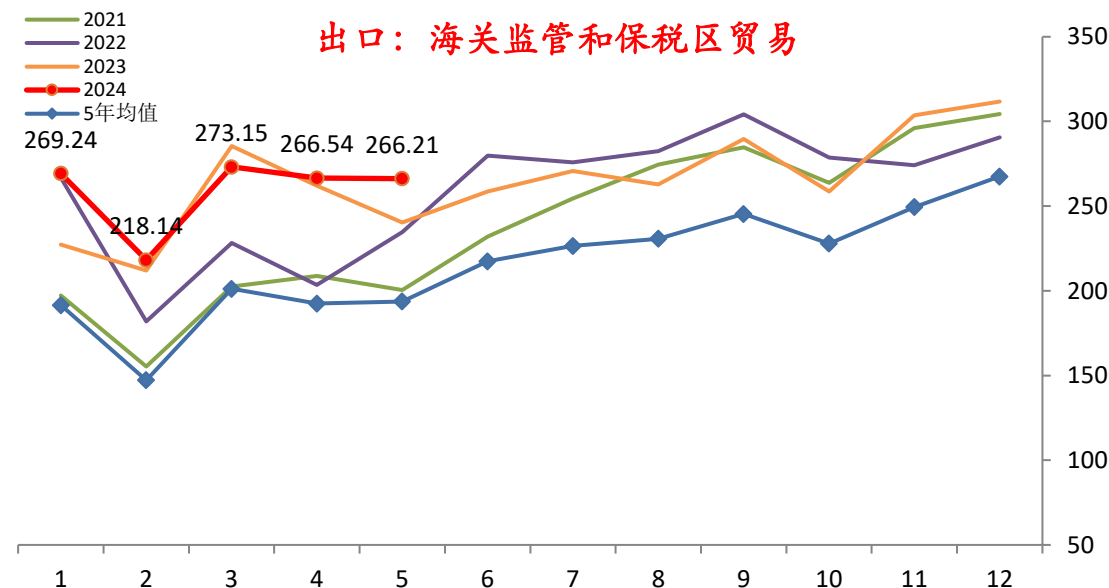
出口：一般贸易

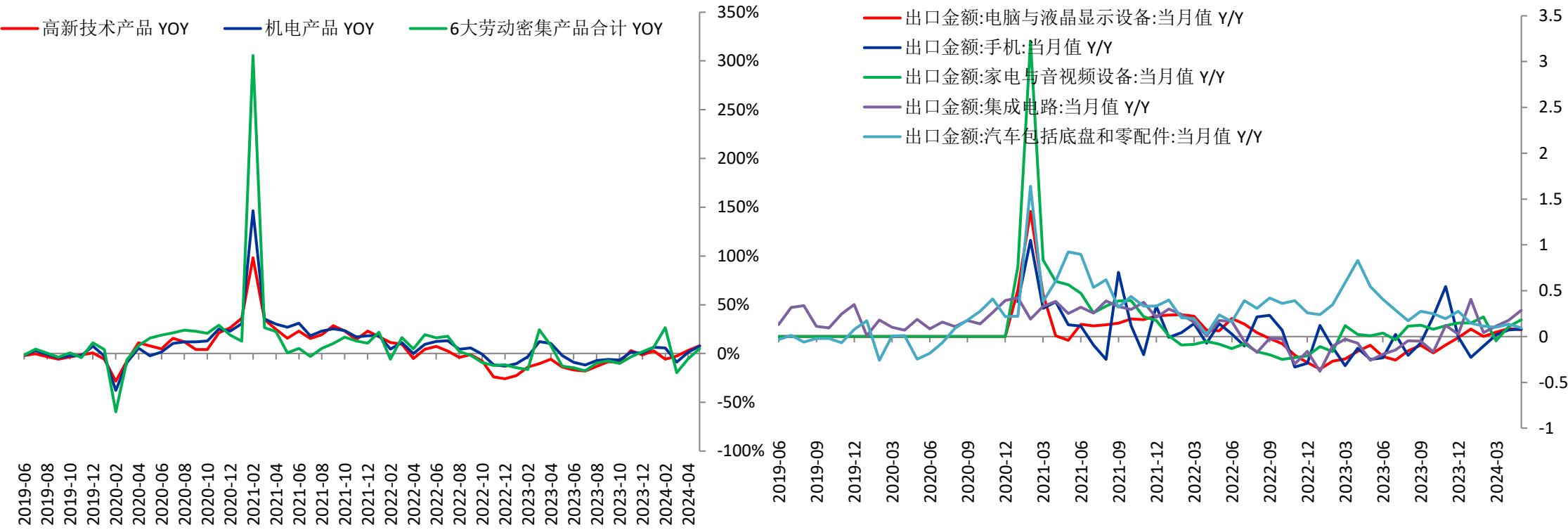


出口：来进料加工和装配贸易

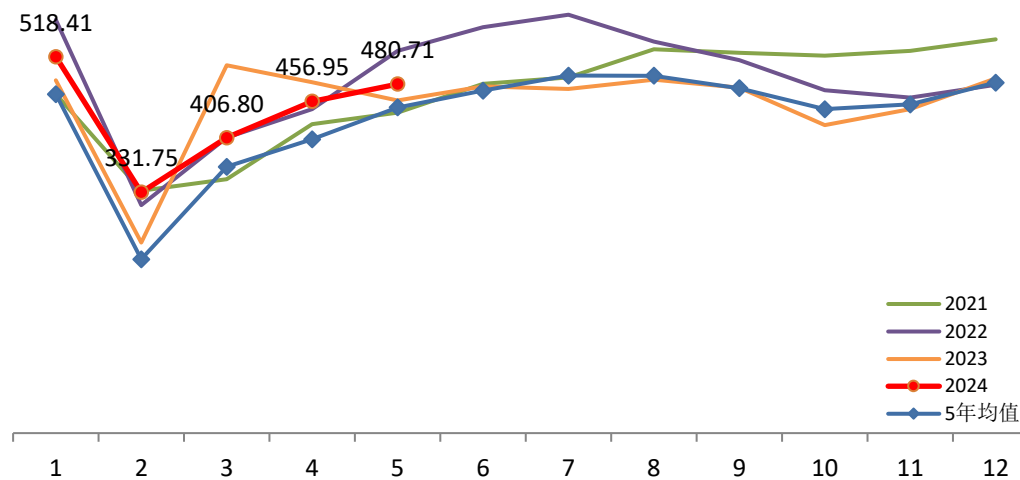


出口：海关监管和保税区贸易

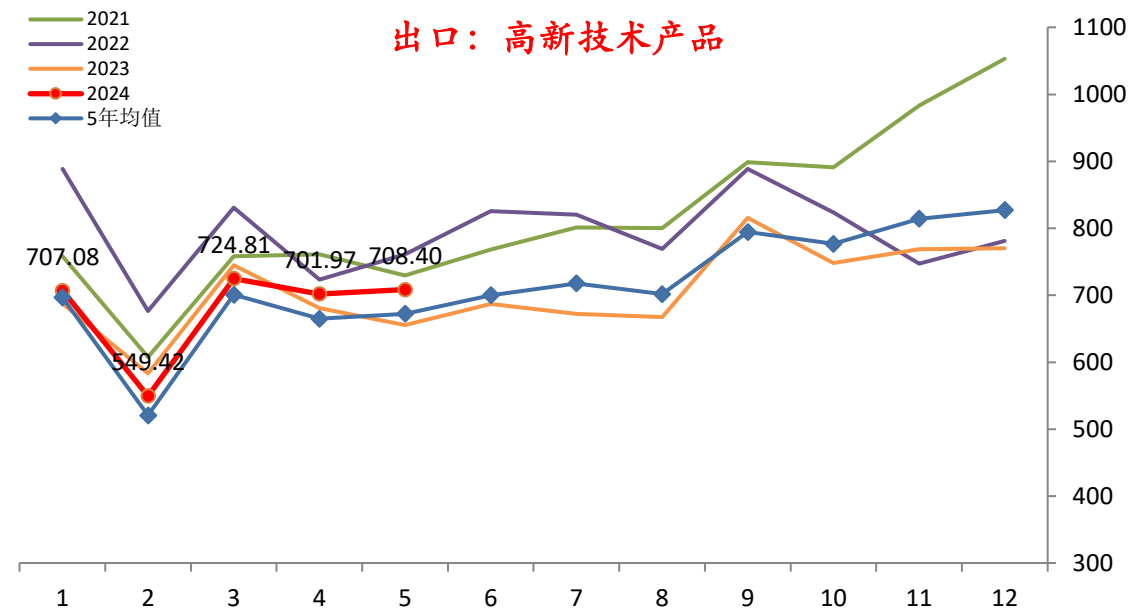




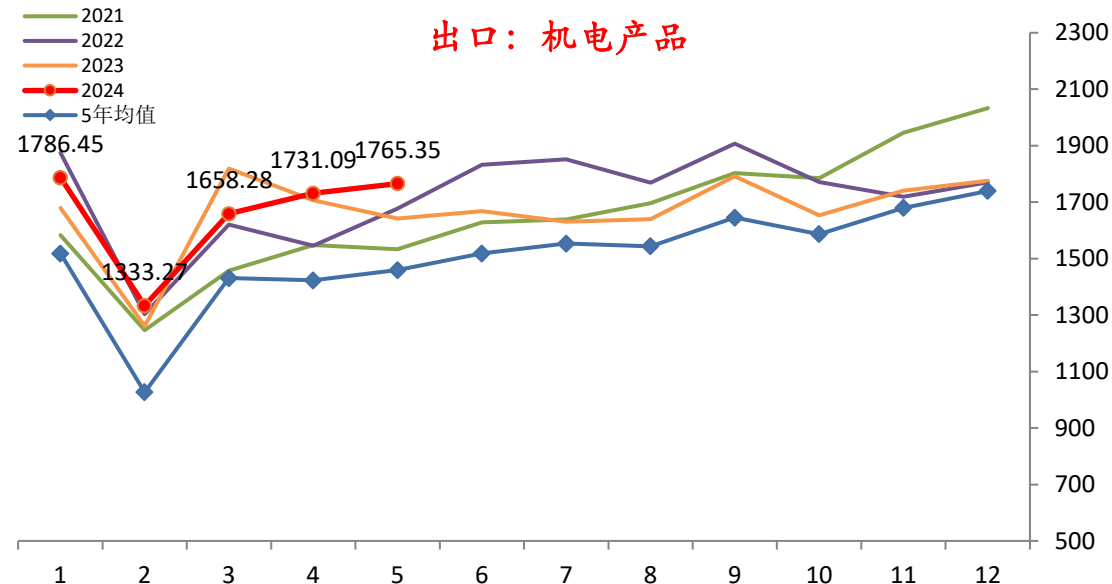
## 出口：6大劳动密集产品合计



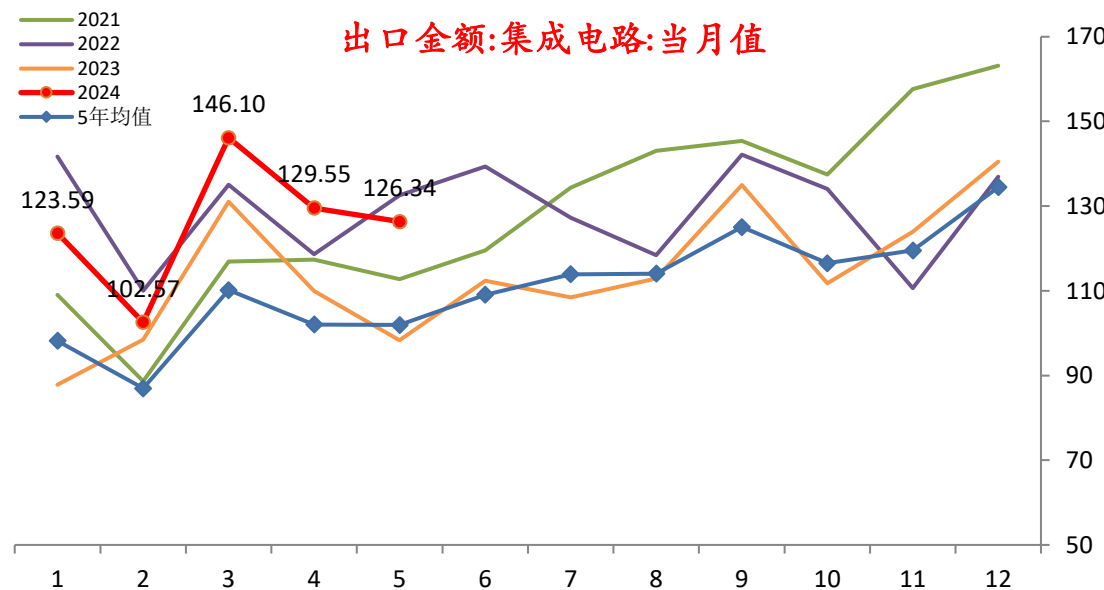
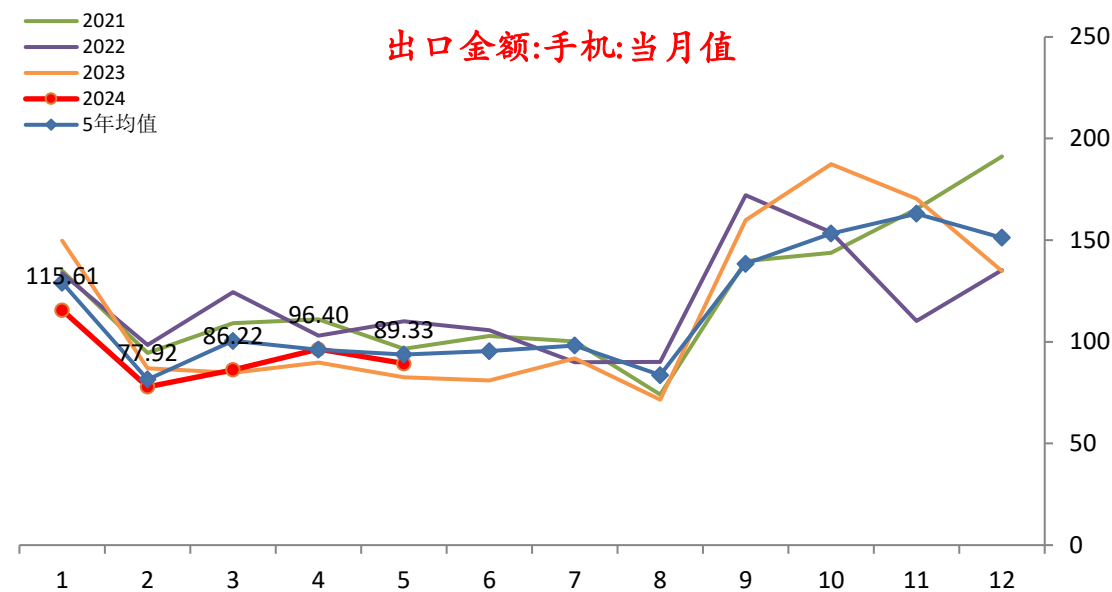
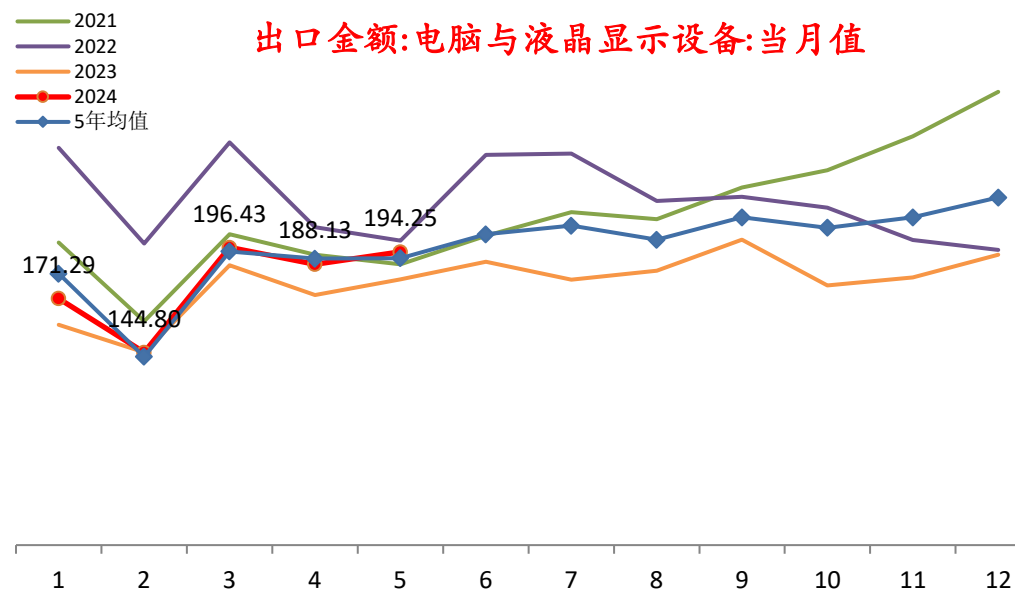
## 出口：高新技术产品



## 出口：机电产品

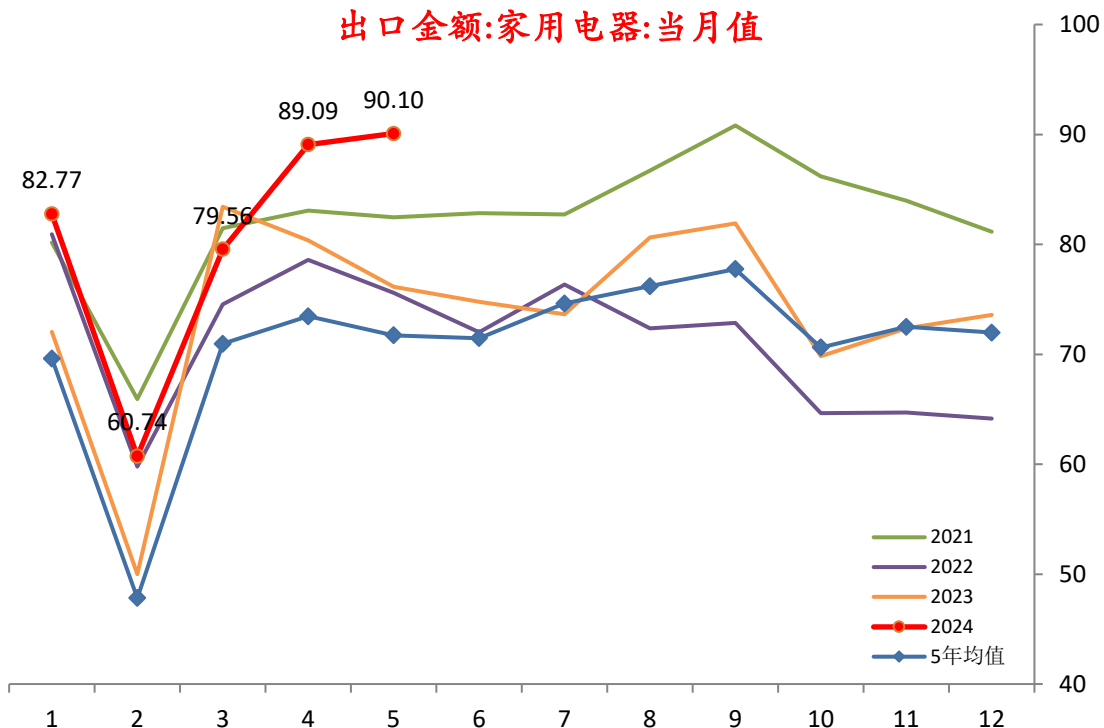


# 出口主要分项变动情况——不同产品类型

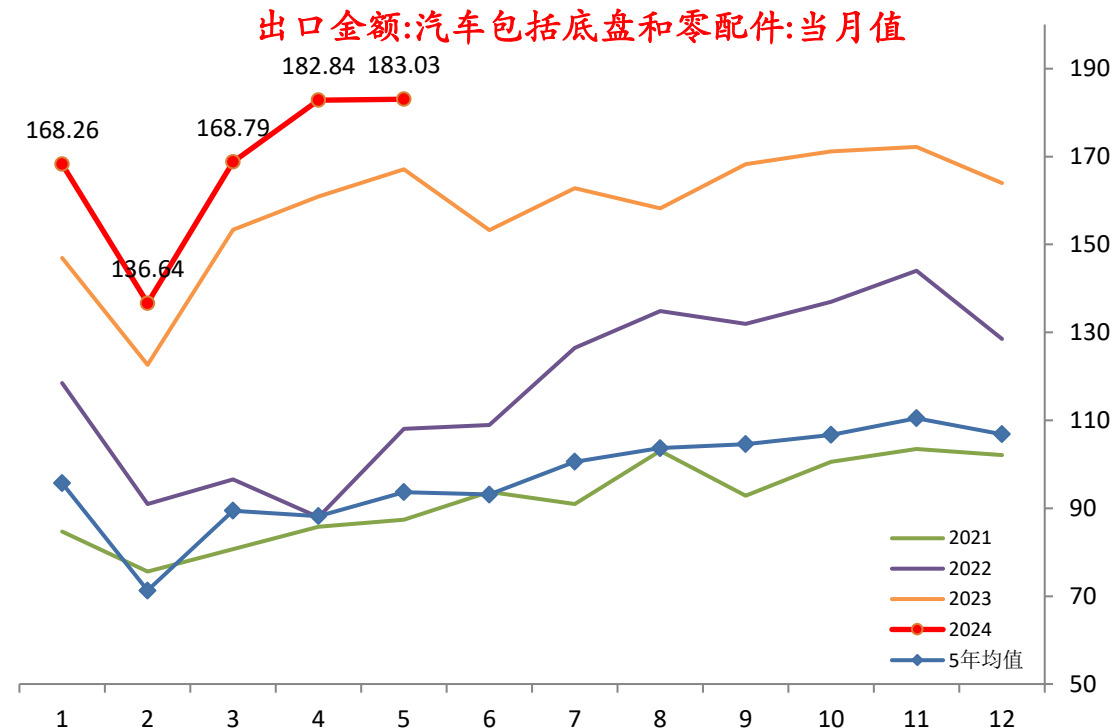


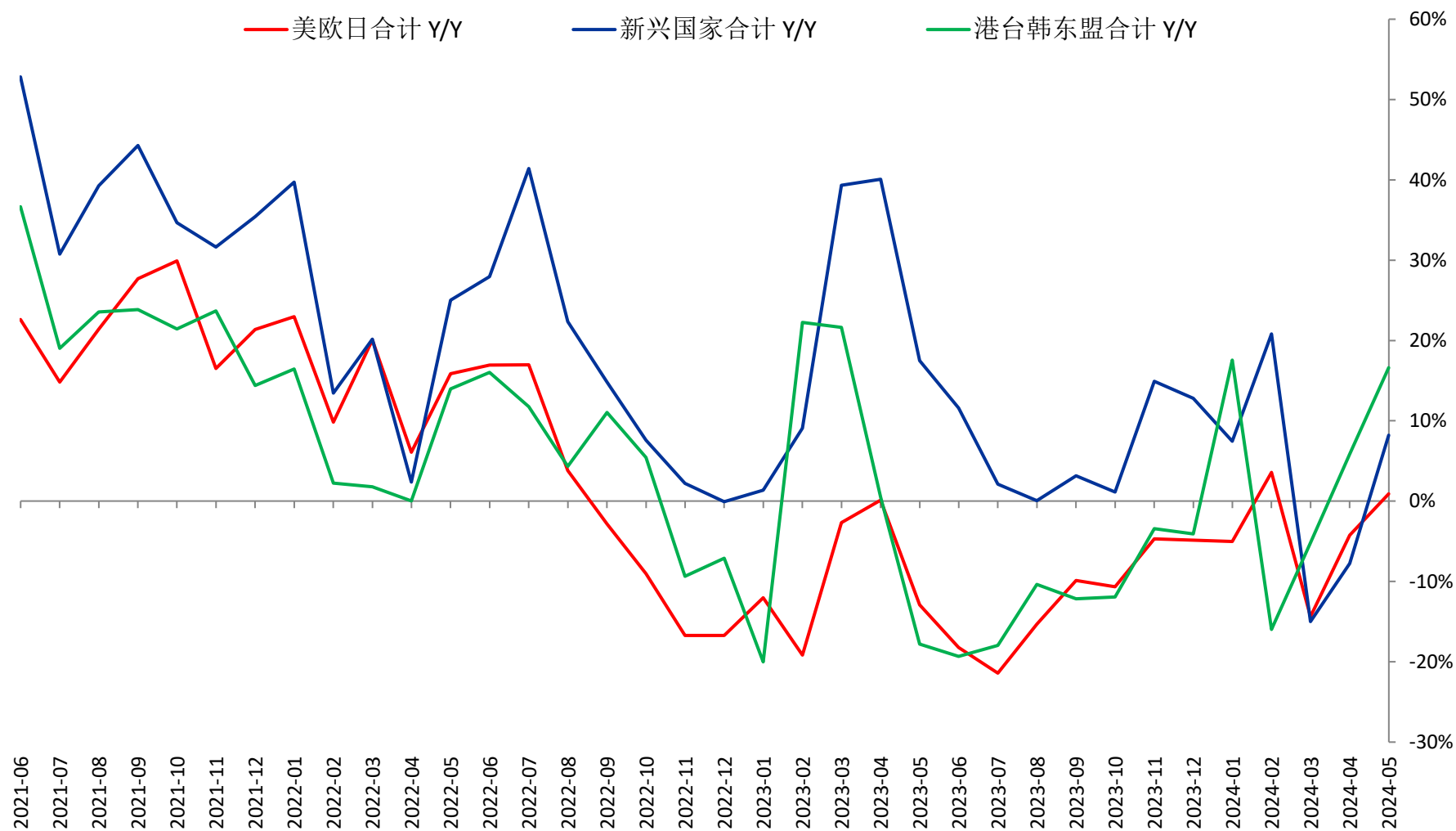


出口金额:家用电器:当月值

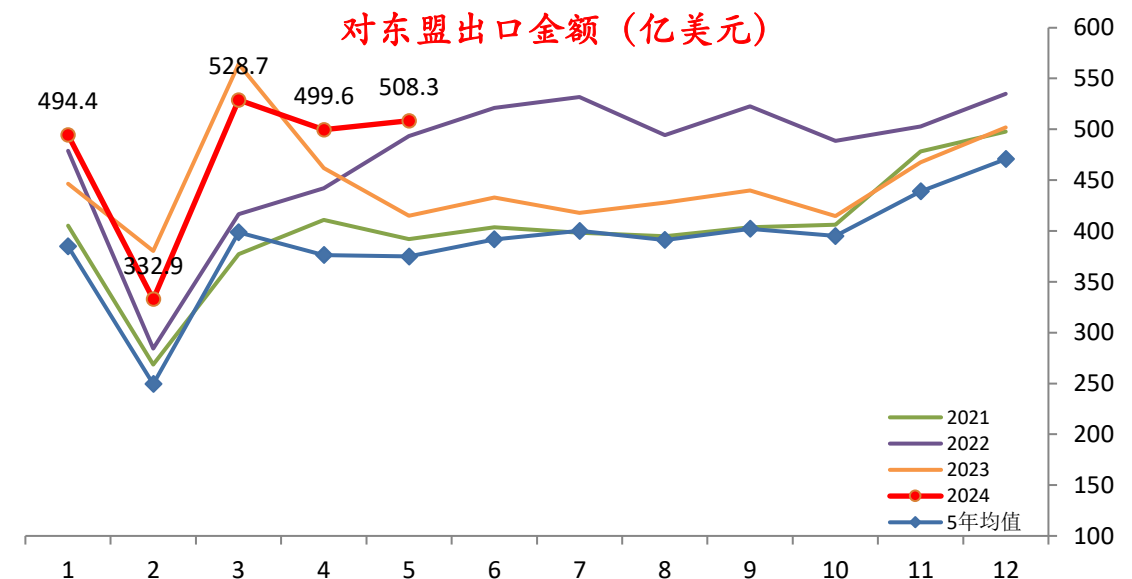
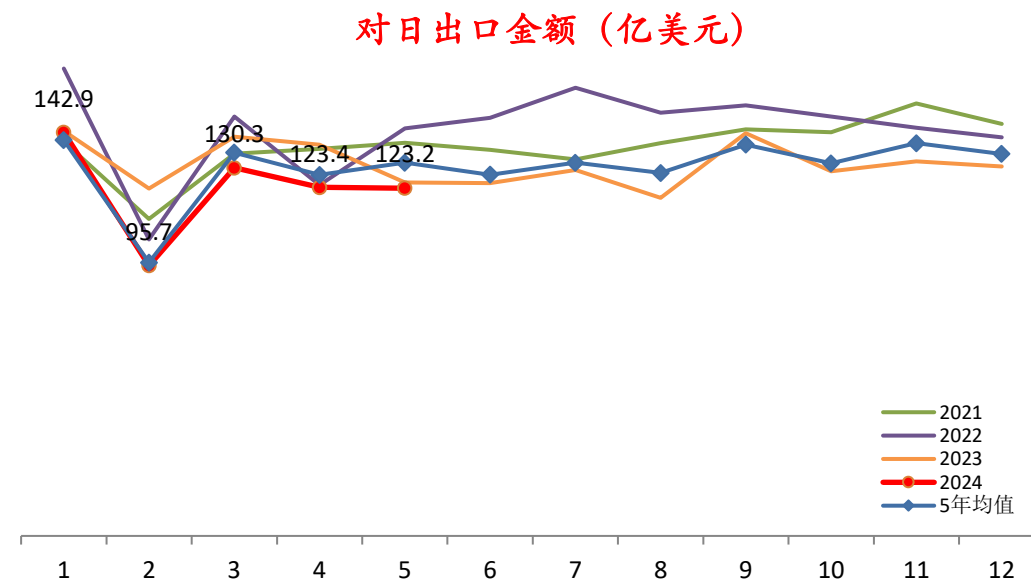
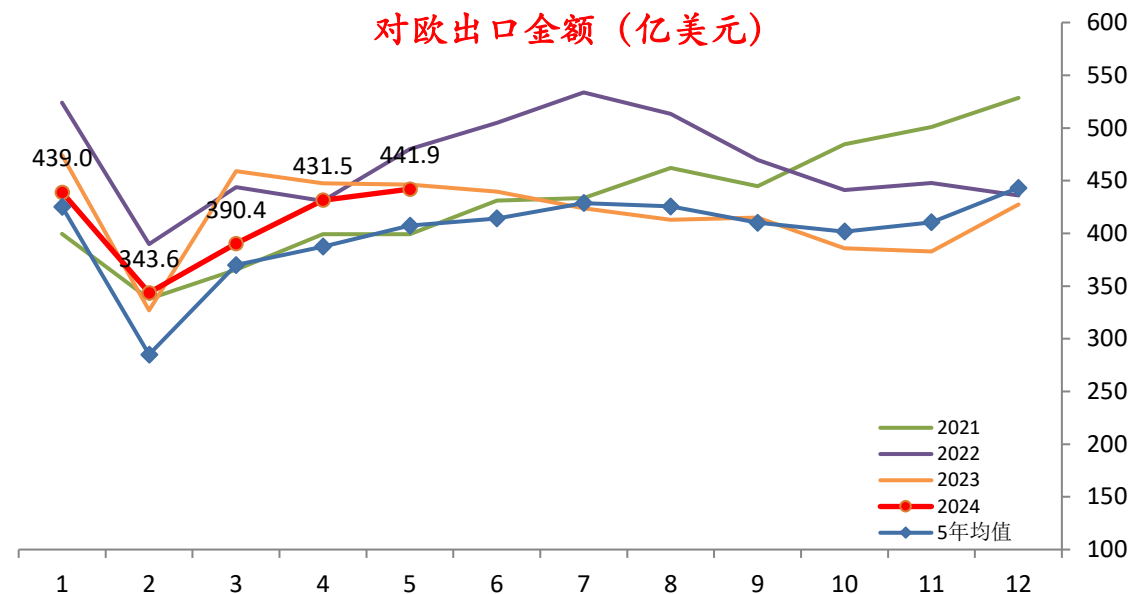
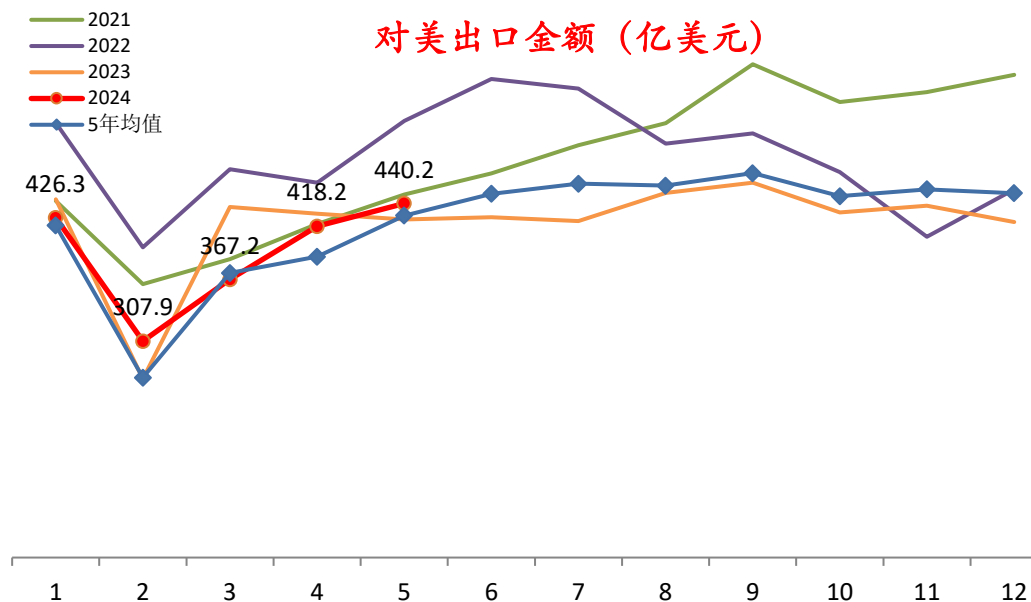


出口金额:汽车包括底盘和零配件:当月值



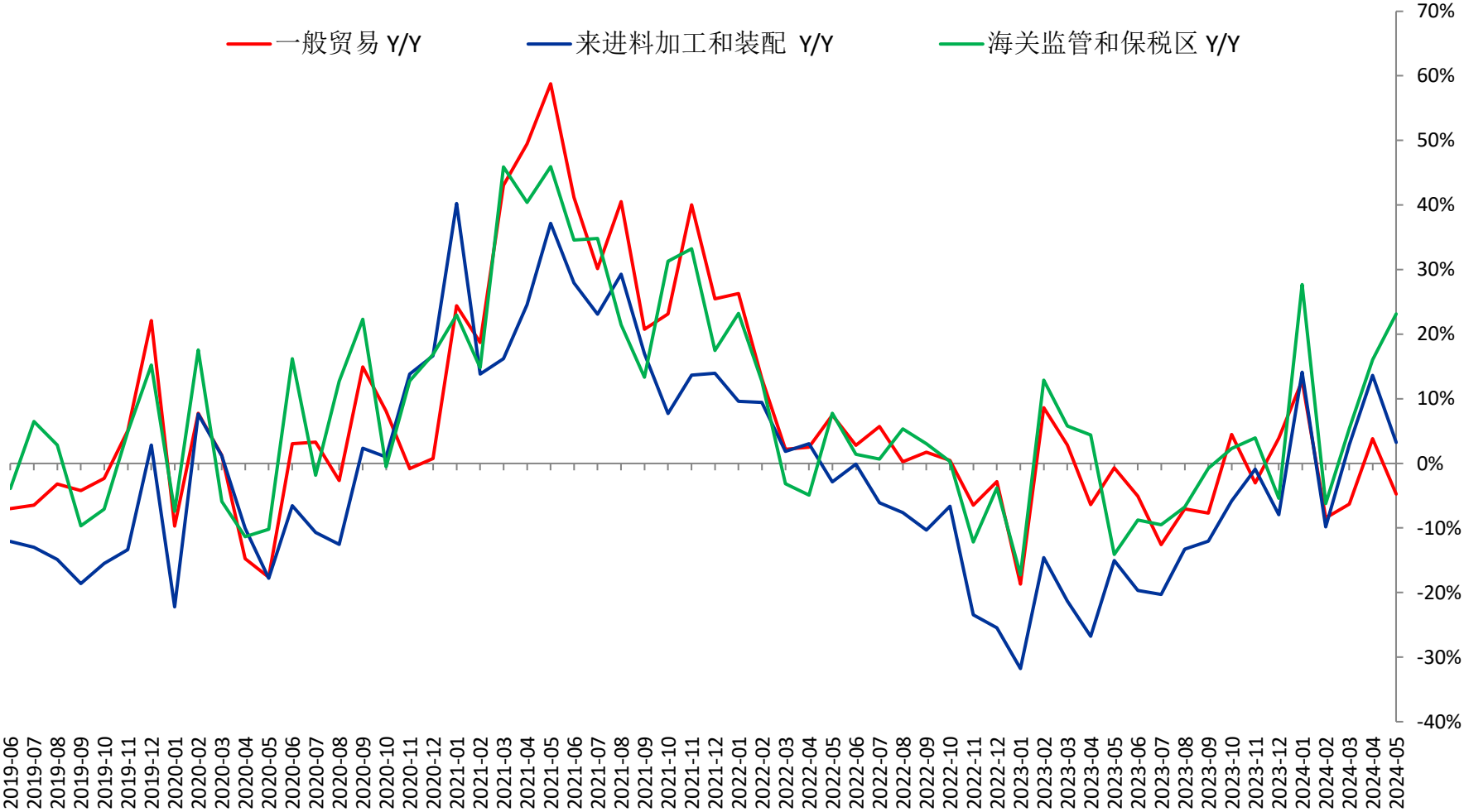


# 出口主要分项变动情况——对不同国家出口



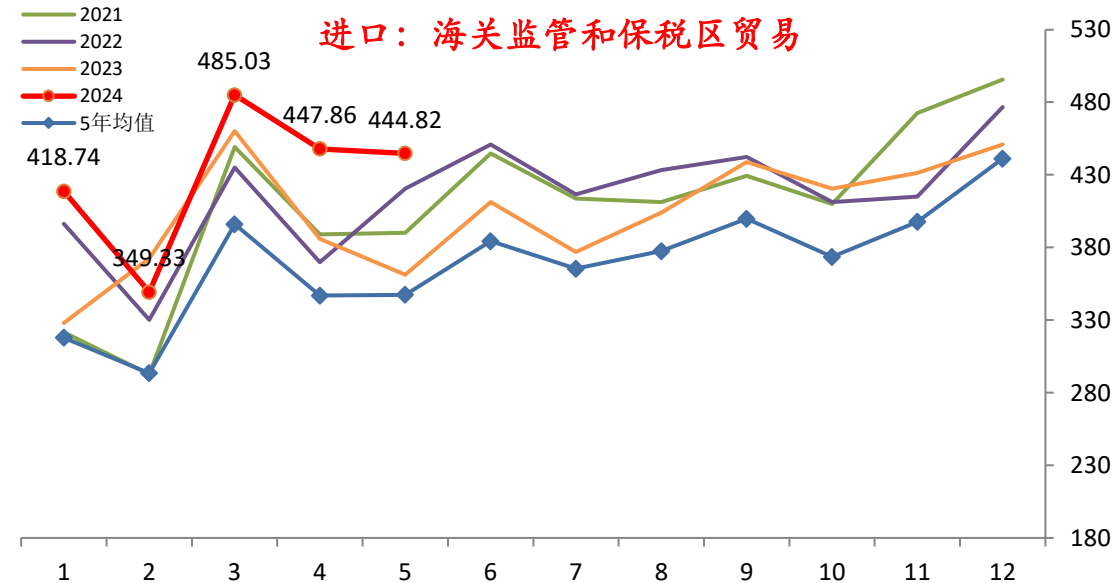
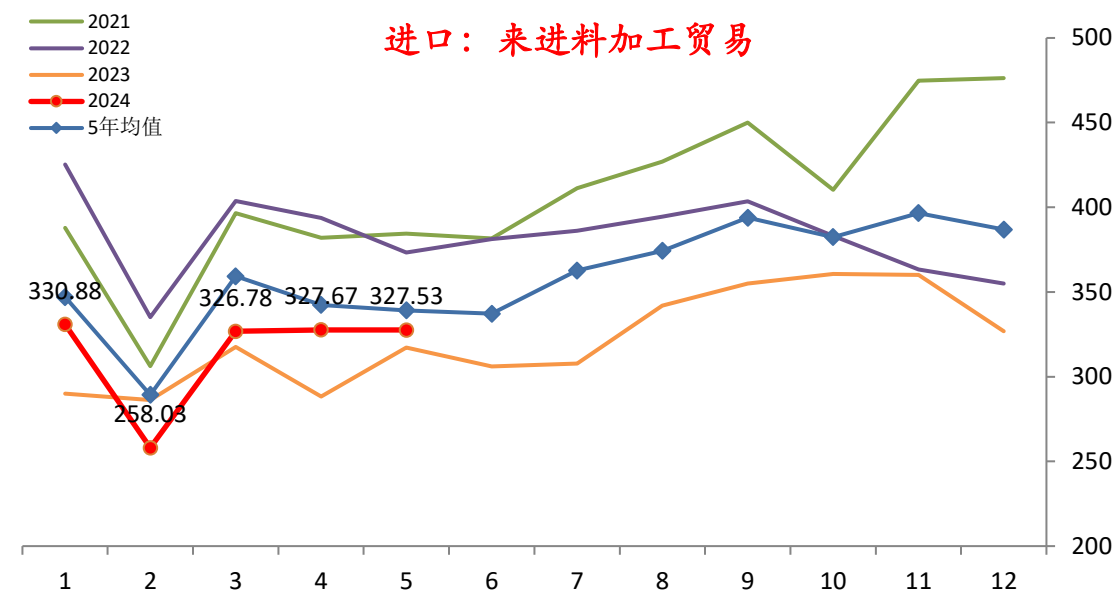
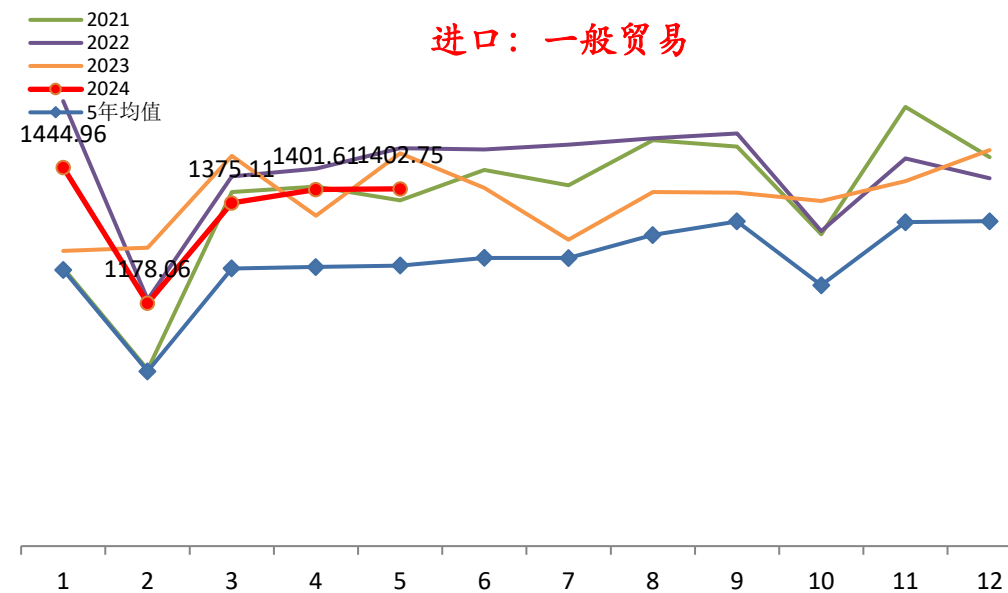
- 进口金额或继续受到大宗商品市场涨价的滞后影响。排除价格因素主要工业原材料进口量也符合或超越季节性。工业中间品和制成品基本稳定，加库存周期仍有利于原材料和中间品进口。

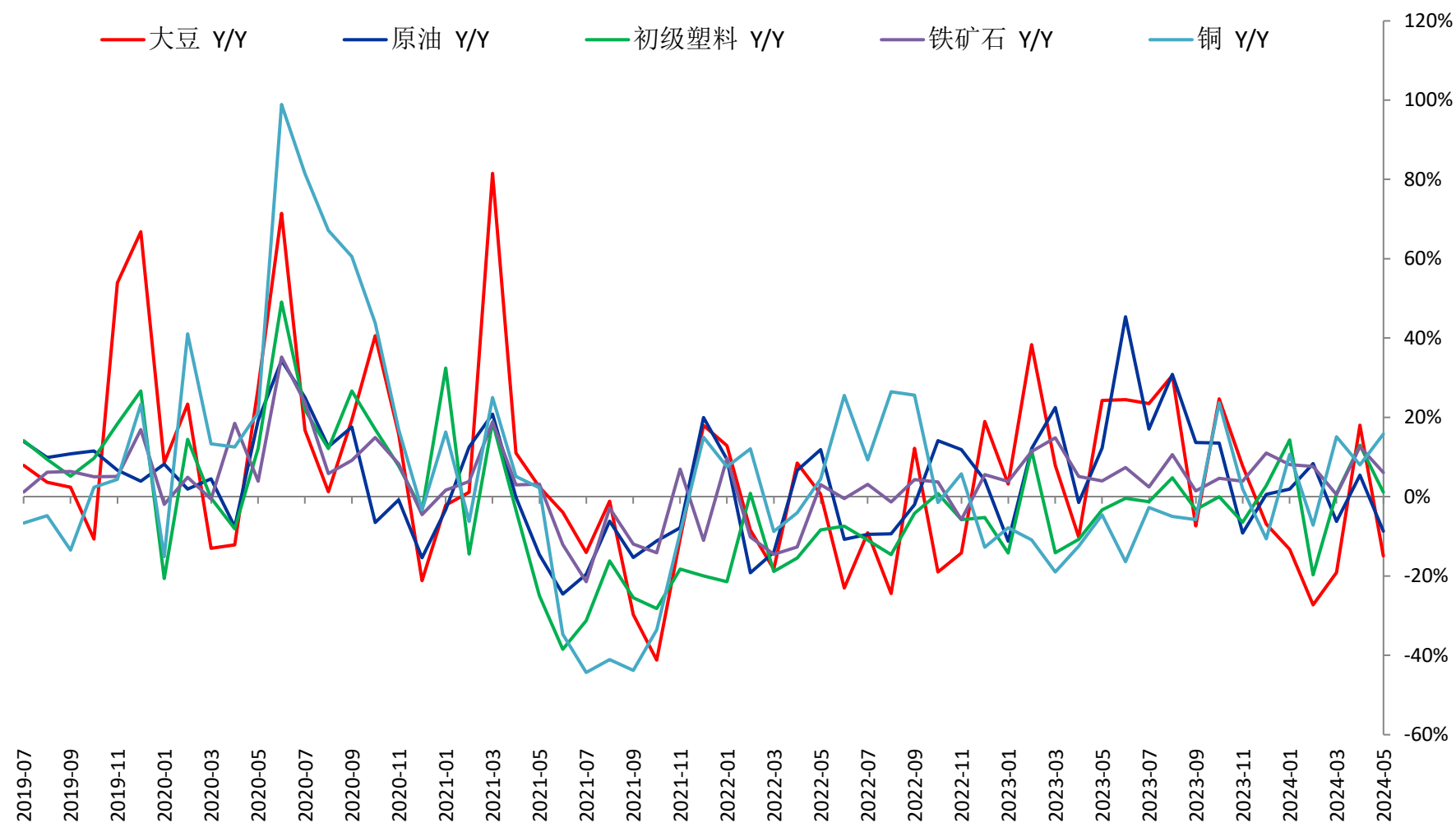
分类		项目	金额（亿美元）	同比		
				2024/05	2024/04	2023/05
进口	总计	--	2197.30	1.80%	8.40%	-5.28%
	贸易方式	一般贸易	1402.75	-4.77%	3.80%	-0.68%
		来进料加工	327.53	3.25%	13.63%	-15.03%
		海关监管和保税区	444.82	23.15%	16.04%	-14.10%
	原材料	大豆（万吨）	1022.20	-14.96%	18.04%	24.30%
		原油（万吨）	4696.70	-8.70%	5.45%	12.27%
		初级塑料（万吨）	234.60	1.12%	13.02%	-3.33%
		铁矿石（万吨）	10203.30	6.10%	12.58%	3.95%
		铜（万吨）	51.40	15.76%	8.03%	-4.62%
	工业品	高新技术产品	591.85	12.56%	15.05%	-14.35%
		机电产品	786.35	9.09%	11.46%	-14.31%
		自动数据处理设备及其零部件	63.99	64.51%	47.13%	-18.66%
		二极管及类似半导体器件	19.08	1.68%	6.33%	-20.96%
		集成电路	309.26	17.34%	15.77%	-18.78%
		汽车包括底盘和零配件	58.45	3.31%	-7.68%	-24.10%



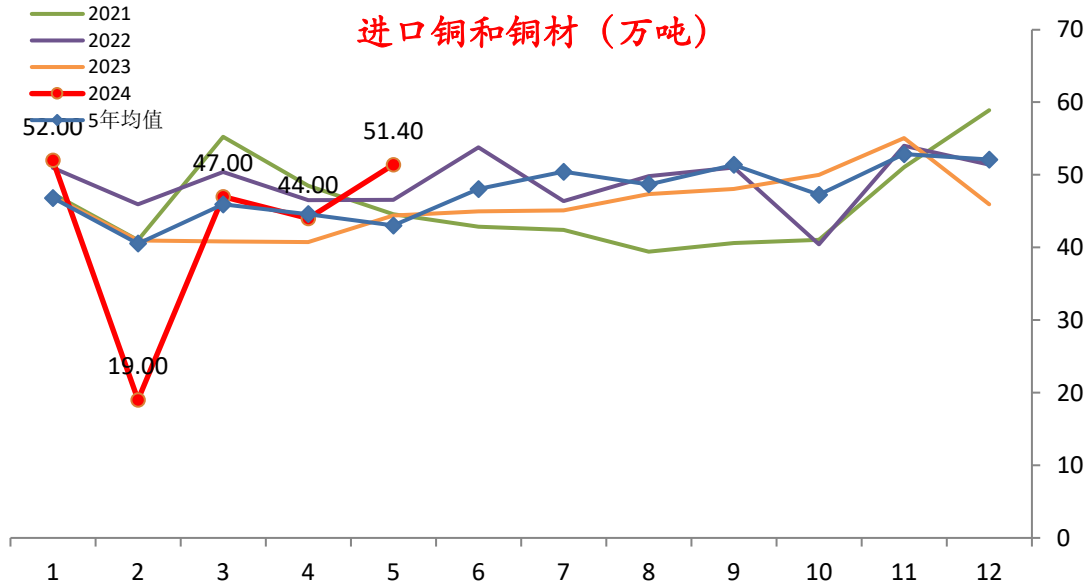
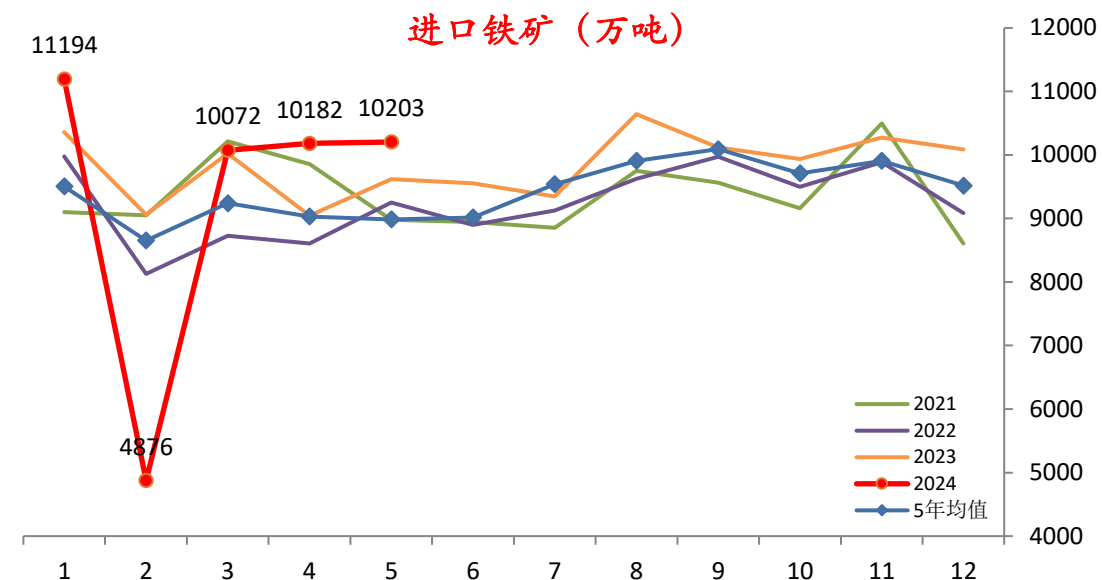
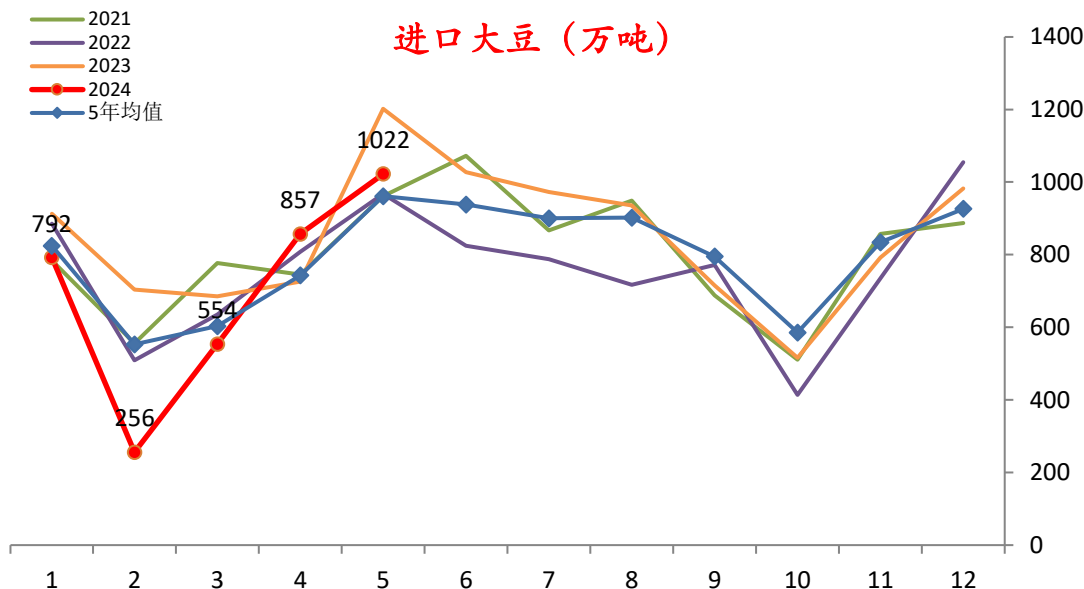


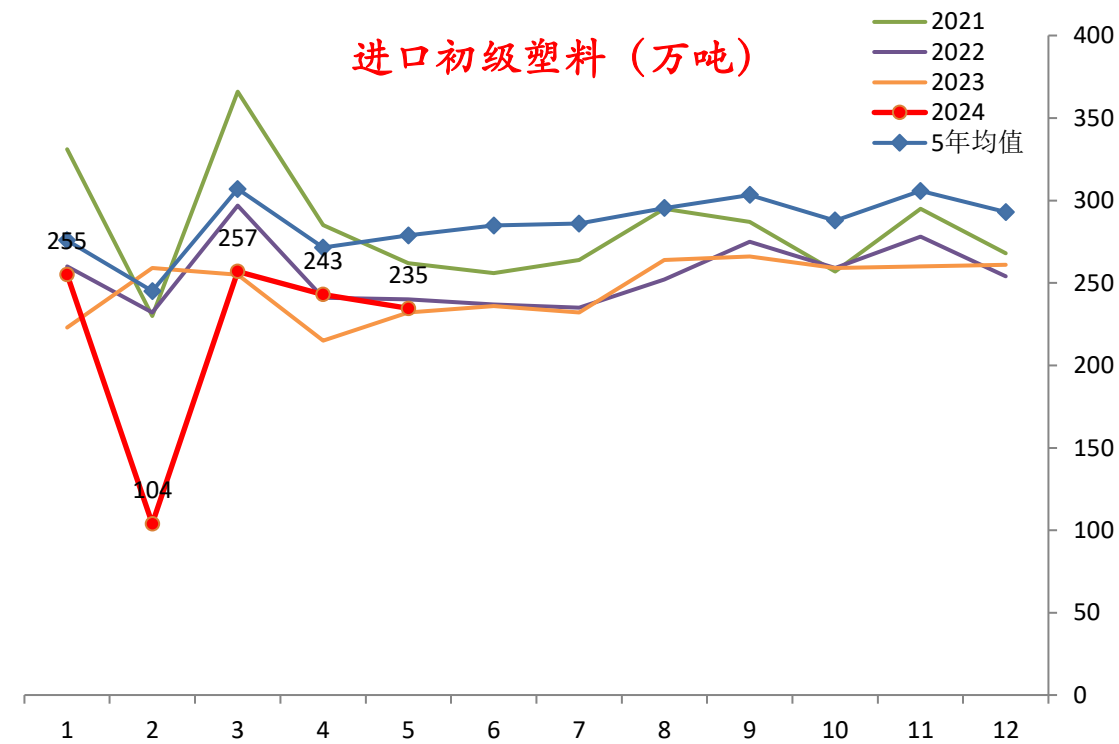
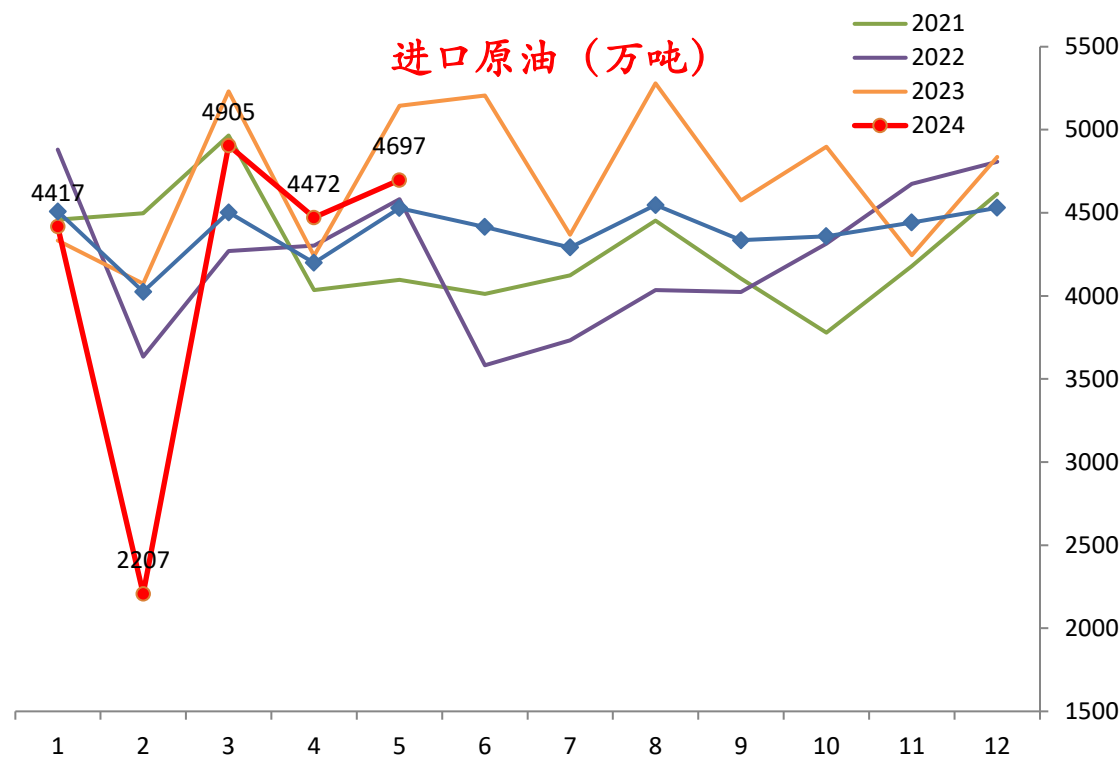
# 进口主要分项变动情况——不同贸易方式

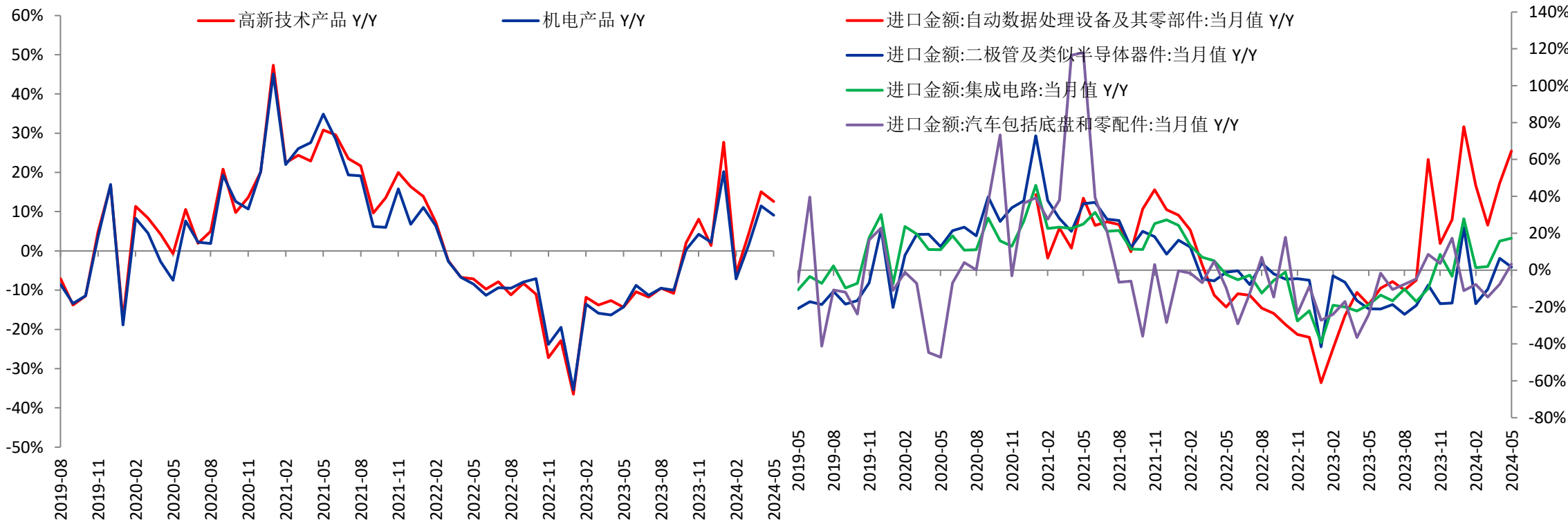




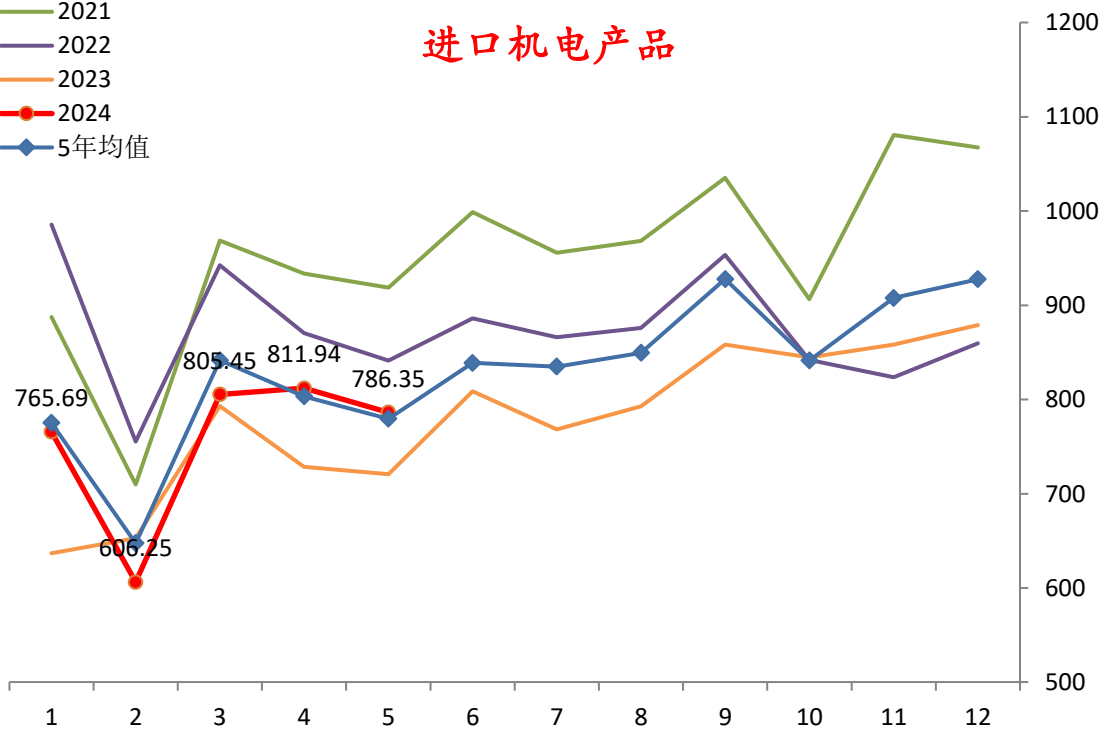
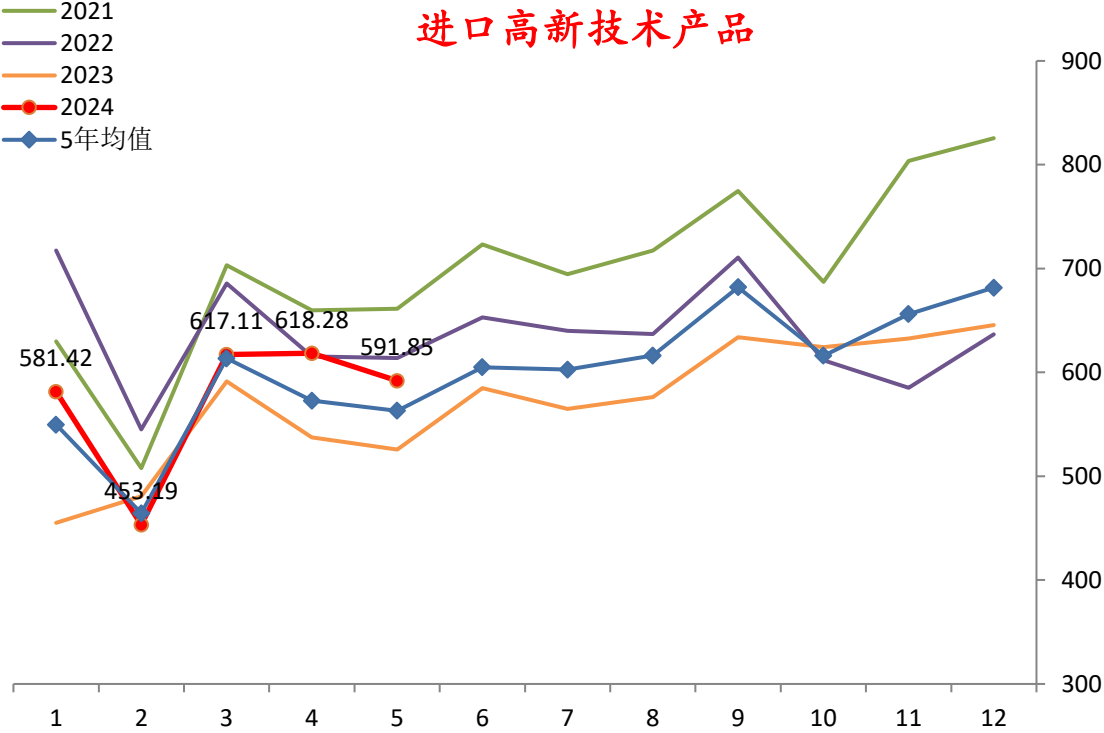
# 进口主要分项变动情况——工业原材料





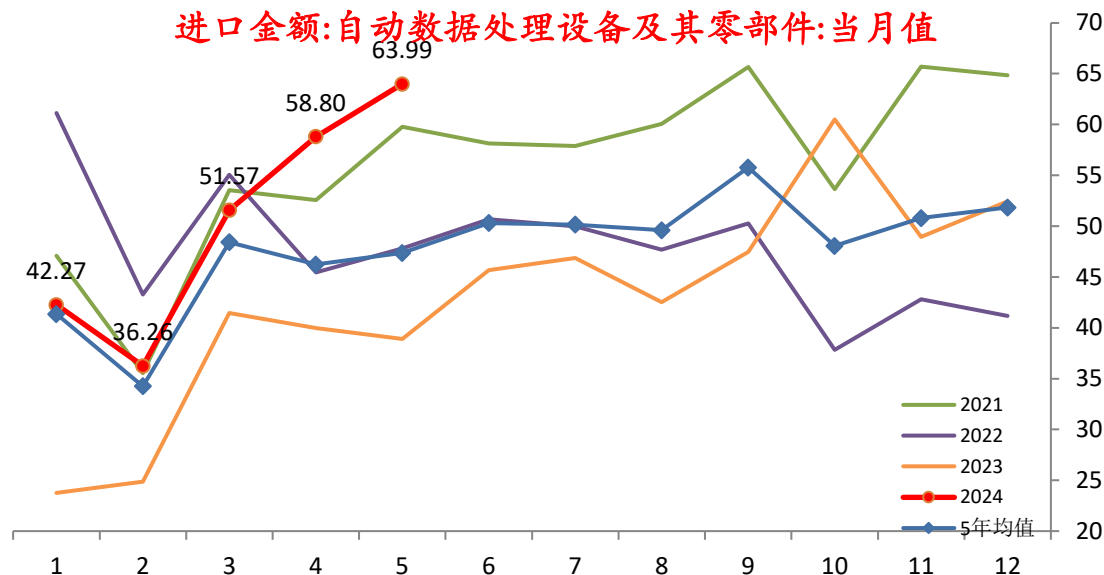




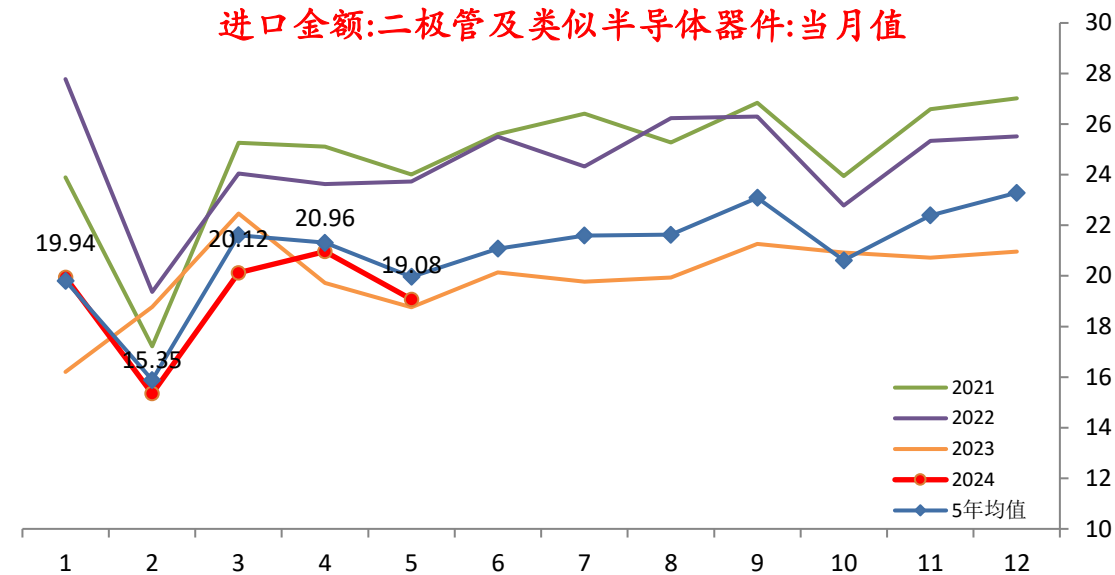


# 进口主要分项变动情况——中间品和制成品

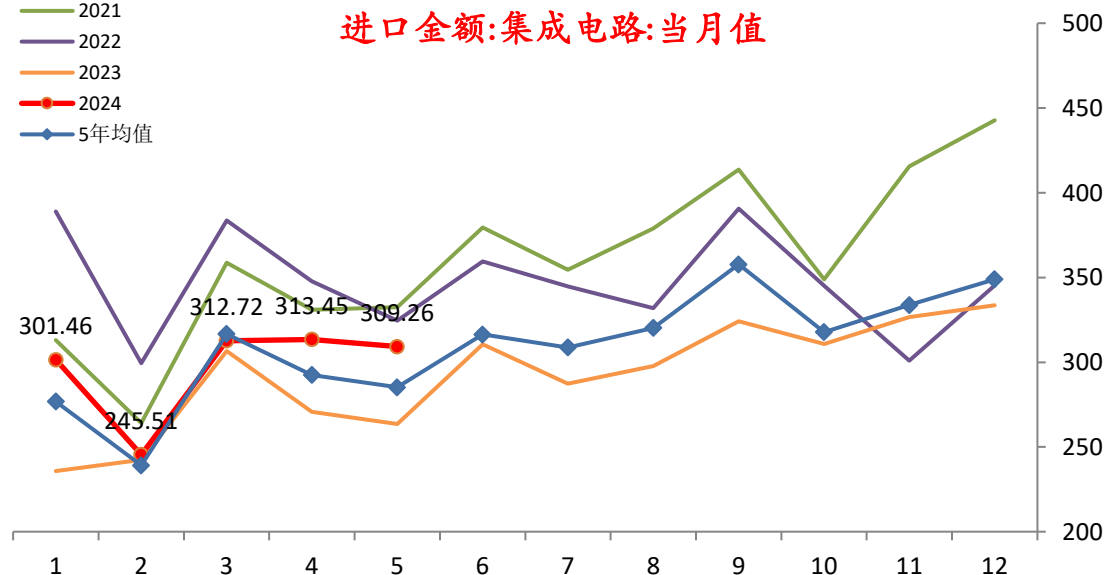
进口金额:自动数据处理设备及其零部件:当月值



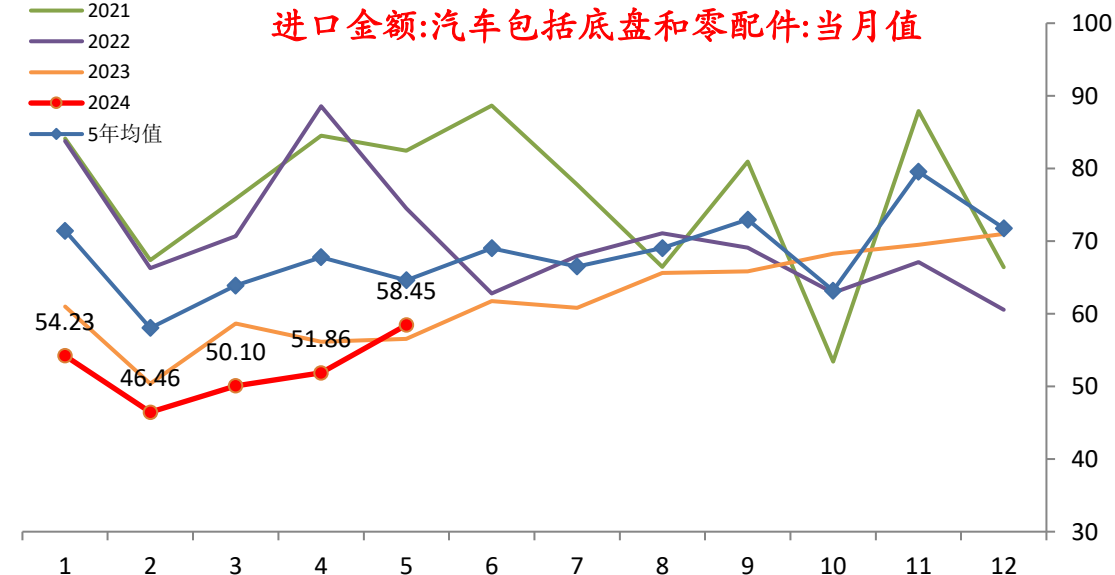
进口金额:二极管及类似半导体器件:当月值



进口金额:集成电路:当月值



进口金额:汽车包括底盘和零配件:当月值



- 本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，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，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。

# 谢谢!



**方正中期期货有限公司**

北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层