

## 出口同比超预期，四季度预计韧性仍存

### 【事件】

11 月 7 日，海关总署发布 2024 年 10 月外贸数据。10 月，以美元计价，出口当月同比 12.7%，前值 2.4%；进口当月同比-2.3%，前值 0.3%；贸易顺差 957.19 亿美元，较前值扩大。

### 【观点摘要】

首先从总量来看，2024 年 10 月的出口同比增速创下了 2022 年 7 月以来的新高，且远超市场一致预期和季节性，其主要原因除低基数的影响之外，还有 9 月台风导致的部分出口推迟到 10 月进行，去年 10 月份的出口基数属于提出年初春节错位效应之后年内最低的基数。若合并 9-10 月来看，出口仍然维持着此前的趋势，较之前有所回落，与 10 月份的 PMI 数据有所对应，但目前仍然存在韧性。

展望四季度，虽然存在基数效应的扰动，出口增速预计仍然维持较高水平。周三美国大选结果基本落地，特朗普当选，后续关税政策预计将提上日程，但是从正式上任到政策提出，根据历史经验来看，至少要有半年的时间窗口，所以预计之前抢出口的情况仍将持续。而进口方面伴随着一揽子增量政策的提出，新订单 PMI 重回扩张区间，对企业信心提振比较明显，预计等到政策生效后，可能会有一定的拉动作用。

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76 号

霍柔安

电话：010-84555194

邮 箱

huorouan@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F03129173

投资咨询资格号

Z0020307

【目 录】

一、	主要观点 .....	错误！未定义书签。
二、	10 月进出口数据分析 .....	错误！未定义书签。
三、	后期展望 .....	6

## 一、主要观点

首先从总量来看，2024 年 10 月的出口同比增速创下了 2022 年 7 月以来的新高，且远超市场一致预期和季节性，其主要原因除低基数的影响之外，还有 9 月台风导致的部分出口推迟到 10 月进行，去年 10 月份的出口基数属于提出年初春节错位效应之后年内最低的基数。若合并 9-10 月来看，出口仍然维持着此前的趋势，较之前有所回落，与 10 月份的 PMI 数据有所对应，但目前仍然存在韧性。

但进口方面，内需预期开始转好，10 月进口金额 2133.4 亿美元，虽然从绝对值来看仍然位于年初以来的年内次低点，但是考虑到去年同期的环比增速的高基数，10 月进口总值环比的-3.9%表现并不算差。对应 10 月 PMI 的走势，新订单指数连续两个月上行并进入扩张区间，内需预期开始逐渐转好，但是后续想要彻底改善还是需要政策的支撑。

展望四季度，虽然存在基数效应的扰动，出口增速预计仍然维持较高水平。周三美国大选结果基本落地，特朗普当选，后续关税政策预计将提上日程，但是从正式上任到政策提出，根据历史经验来看，至少要有半年的时间窗口，所以预计之前抢出口的情况仍将持续。而进口方面伴随着一揽子增量政策的提出，新订单 PMI 重回扩张区间，对企业信心提振比较明显，预计等到政策生效后，可能会有一定的拉动作用。

## 二、10 月进出口数据分析

首先从总量来看，2024 年 10 月的出口同比增速创下了 2022 年 7 月以来的新高，且远超市场一致预期和季节性，其主要原因除低基数的影响之外，还有 9 月台风导致的部分出口推迟到 10 月进行，去年 10 月份的出口基数属于提出年初春节错位效应之后年内最低的基数。若合并 9-10 月来看，出口仍然维持着此前的趋势，较之前有所回落，与 10 月份的 PMI 数据有所对应，但目前仍然存在韧性。

但进口方面，内需预期开始转好，10 月进口金额 2133.4 亿美元，虽然从绝对值来看仍然位于年初以来的年内此地点，但是考虑到去年同期的环比增速的高基数，10 月进口总值环比的-3.9%表现并不算差。对应 10 月 PMI 的走势，新订单指数连续两个月上行并进入扩张区间，内需预期开始逐渐转好，但是后续想要彻底改善还是需要政策的支撑。

图 1. 进出口总值数据当月同比变化

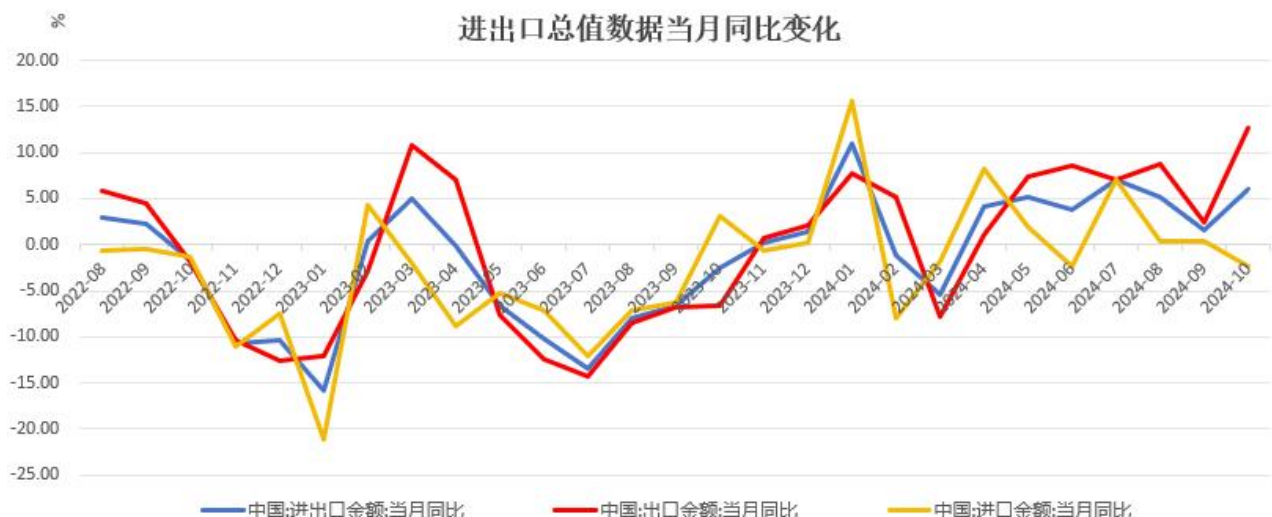


图 2. 出口总值环比季节性变化



数据来源：Wind、国元期货

图 3. 进口总值环比季节性变化



数据来源：Wind、国元期货

图 4. 中国进出口金额累计同比增速（%，按美元计价）



数据来源：Wind、国元期货

图 5. 中国出口金额累计同比增速（%，按美元计价）



数据来源：Wind、国元期货

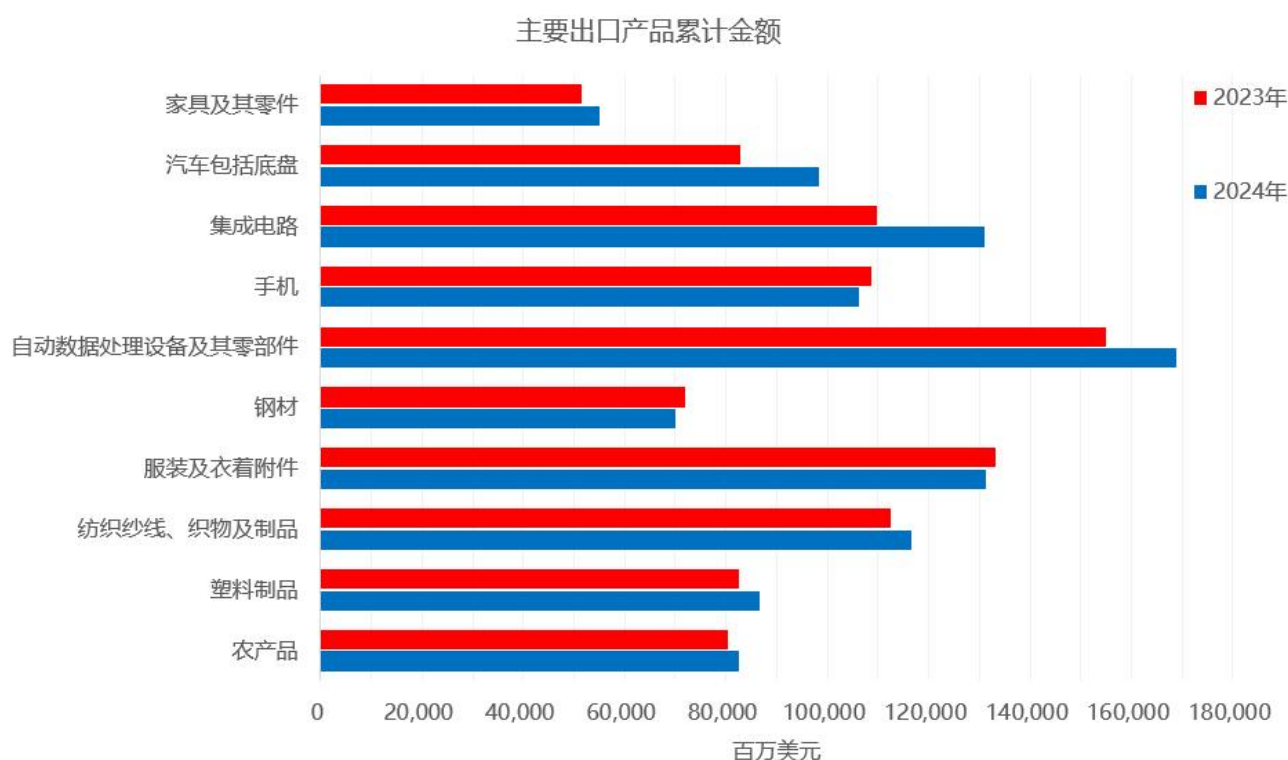
图 6. 中国进口金额累计同比增速（%，按美元计价）



数据来源: Wind、国元期货

从商品结构来看, 钢材、铝材、机电、农产品出口延续高增, 电子出口仍然偏强, 集成电路回升 11.4 个百分点, 家电和其他机电设备出口分别回升至 22.8%、16.6%。纺织服装出口有所改善, 而前期表现亮眼的交运设备比如船舶、汽车等, 虽然仍然居前, 但降幅显著, 可能与 10 月份相关行业开工阶段性回落, 生产下降有关。原材料及劳动密集型产品由拖累转为拉动, 除成品油出口较 9 月有所下降, 粮食、稀土等商品同比均有所上升。

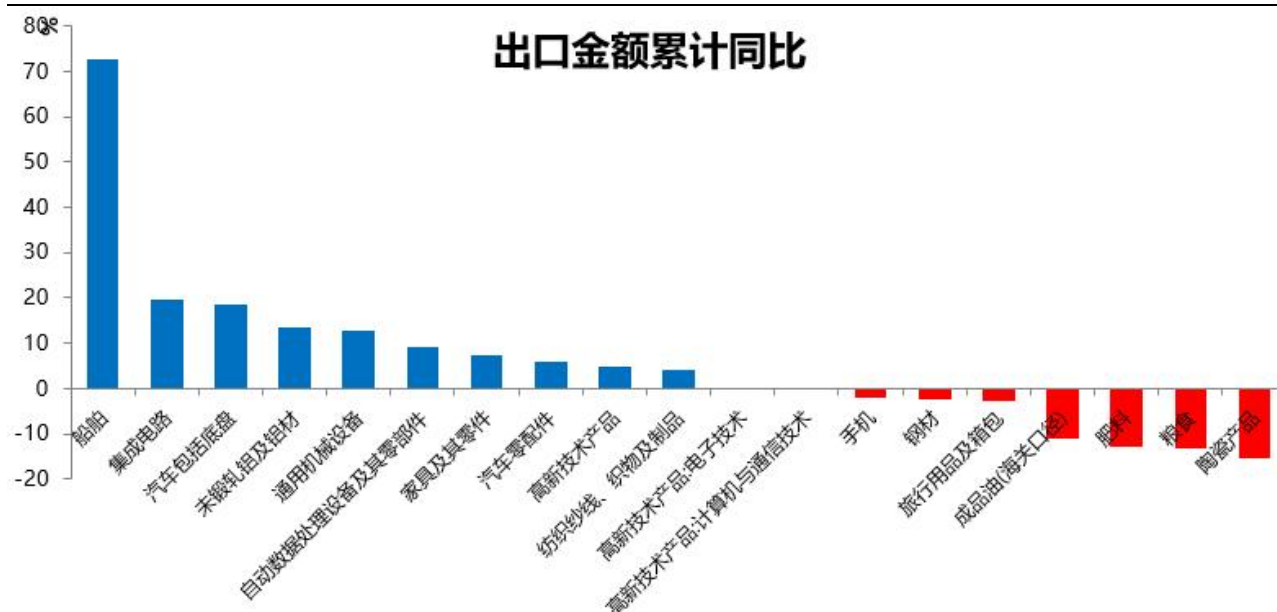
图 7 主要出口产品累计金额 (百万美元)



数据来源: Wind、国元期货

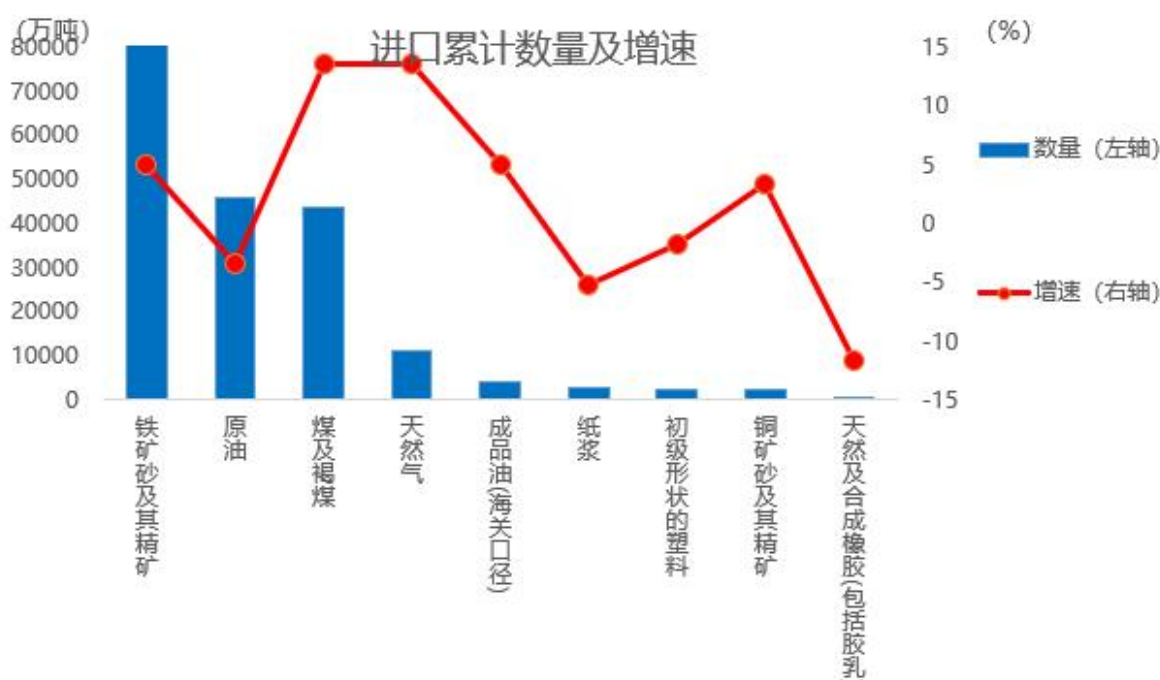
图 8. 主要出口产品累计金额增速 (% , 按美元计价)





数据来源: Wind、国元期货

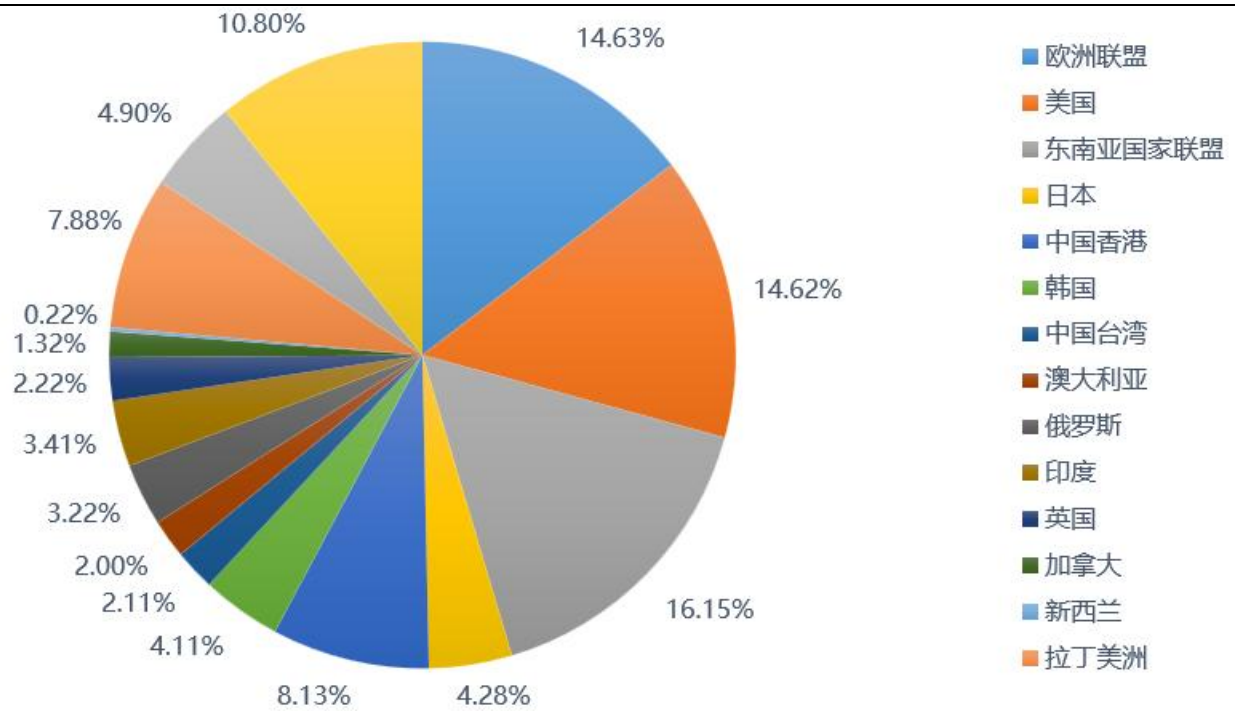
图9. 2024年1-10月主要进口产品累计数量(万吨)及增速(%)



数据来源: Wind、国元期货

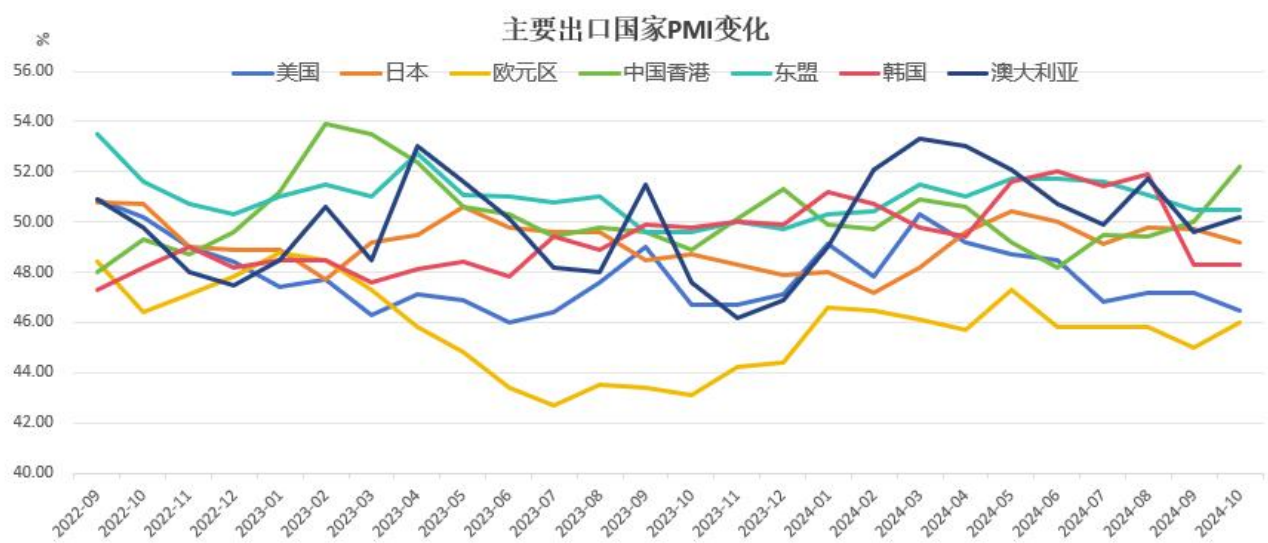
从主要出口目的地来看, 10月我国对各地区的出口均有明显改善, 若剔除台风影响, 合并统计9-10月的出口情况, 可以发现我国对美国、东盟、俄罗斯、非洲以及中东等其他新兴市场出口仍然偏强, 对欧盟、拉美等地区出口走弱。一带一路及部分中亚国家对我国出口增速的拉动表现突出。

图10. 出口商品主要国别占比(%, 按美元计价)



数据来源：海关总署、国元期货

图 11. 主要出口国家 PMI 变化



数据来源：iFind、国元期货

图 12. 波罗的海运费指数可作为出口高频指标





数据来源：iFind、国元期货

图 13. 进口干散货运指数作为进口金额的高频数据



数据来源：iFind、国元期货

### 三、后期展望

展望四季度，虽然存在基数效应的扰动，出口增速预计仍然维持较高水平。周三美国大选结果基本落地，特朗普当选，后续关税政策预计将提上日程，但是从正式上任到政策提出，根据历史经验来看，至少要有半年的时间窗口，所以预计之前抢出口的情况仍将持续。而进口方面伴随着一揽子增量政策的提出，新订单 PMI 重回扩张区间，对企业信心提振比较明显，预计等到政策生效后，可能会有一定的拉动作用。

## 免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

## 联系我们

**全国统一客服电话：400-8888-218**

### 国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，  
9 层 906、908B  
电话：010-84555000

### 合肥分公司

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座 6 楼  
601-607  
电话：0551-62895515

### 福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即  
磐基商务楼 2501 室）  
电话：0592-5312922

### 大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A  
座期货大厦 2407、2406B。  
电话：0411-84807840

### 西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔  
6 层 06 室  
电话：029-88604088

### 上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际  
楼层 13 层)04 室  
电话：021-50872756

### 广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A  
单元  
电话：020-89816681

### 合肥营业部

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层  
电话：0551-68115888

### 郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室  
电话：0371-53386809

### 青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 户  
电话：0532-66728681

### 深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008  
号中国凤凰大厦 1 号楼 10B  
电话：0755-82891269

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢  
2201-3 室  
电话：0571-87686300

### 通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦  
12 层西侧  
电话：0475-6380818

### 上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室  
电话：021-52650802、021-52650801

### 北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B  
室  
电话：010-84555050