



经济透视

中国 5 月出口增速明显加快

2024 年 6 月 7 日

分析员: 姚少华博士

电话: 852-2147 8863

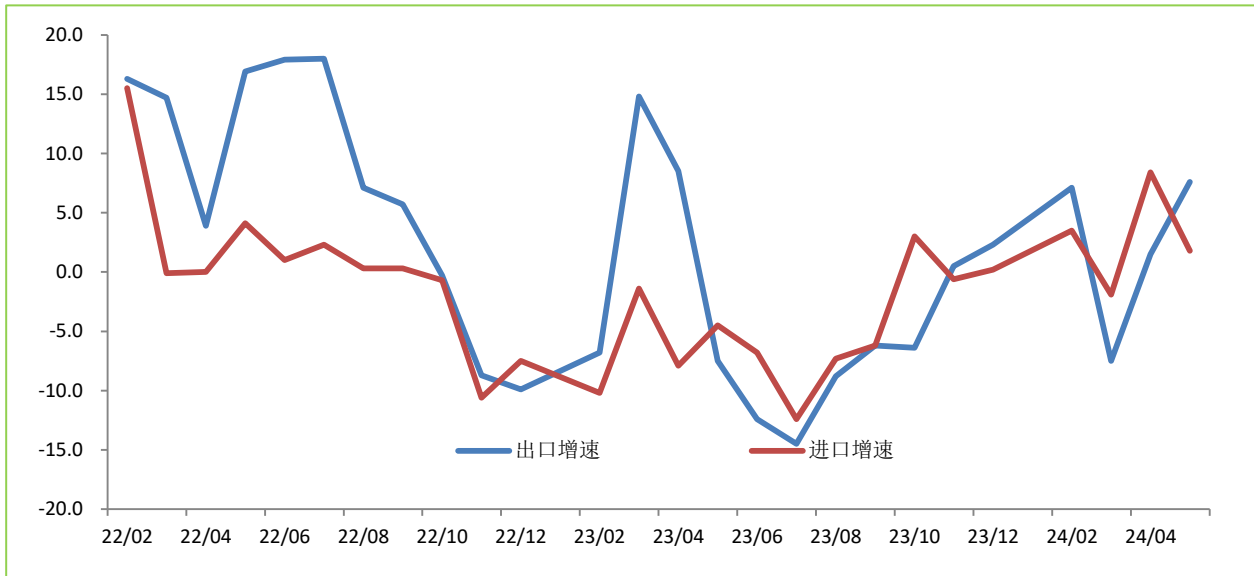
电邮: yaoshao-hua@abci.com.hk

- 以美元计价，2024 年 5 月份中国出口同比增长 7.6% 至 3,023.5 亿美元，较 4 月份 1.5% 的增幅明显回升，亦高于市场预期的 5.7% 的增幅。5 月中国出口同比增幅明显加快，主要因为全球经济复苏加快以及去年同期基数走低。环比来看，5 月出口较 4 月上升 3.5%
- 以美元计价，5 月份进口增长 1.8% 至 2,197.3 亿美元，低于 4 月份 8.4% 的增幅，亦低于市场预期的 4.3% 增幅。5 月份进口同比增速出现放缓主要因为内需仍较疲弱以及去年同期基数走高。环比来看，5 月份进口较 4 月份下跌 0.1%
- 5 月份贸易顺差为 826 亿美元，高于 4 月份的 724 亿美元，亦高于市场预期的 722 亿美元。5 月份贸易顺差较 4 月增加的主要原因是出口出现明显加快但进口大幅放缓
- 展望未来数月，随着欧美发达经济体进入补库存以及降息周期，中国的外需将逐步回暖。加上去年的基数将大幅走低，我们预期中国的出口将继续上升。但值得指出的是，近期欧美针对中国的贸易保护主义抬头，对未来数月中国的出口或带来冲击
- 国务院总理李强 5 月 24 日主持召开国务院常务会议，审议通过《关于拓展跨境电商出口推进海外仓建设的意见》。会议指出，发展跨境电商、海外仓等外贸新业态，有利于促进外贸结构优化、规模稳定，有利于打造国际经济合作新优势

以美元计价，2024 年 5 月份中国出口同比增长 7.6%¹ 至 3,023.5 亿美元，较 4 月份 1.5% 的增幅明显回升，亦高于市场预期的 5.7% 的增幅（图 1）。环比来看，2024 年 5 月出口较 4 月上升 3.5%。5 月中国出口同比增速明显加快，主要因为全球经济复苏加快以及去年同期基数走低。数据显示 5 月 JP Morgan 全球制造业 PMI、服务业 PMI 以及综合 PMI 均较 4 月加快并继续处于扩张状态，5 月份分别达到 50.9、54.1 以及 53.7，而 4 月份分别为 50.3、52.7 以及 52.4。三大指数的新订单指数亦较 4 月加快并继续处于扩张状态，5 月份分别达到 51.0、53.3 以及 52.7，4 月份分别为 50.4、52.2 以及 51.7，显示整体需求较强劲。此外，去年同期基数走低亦帮助 5 月出口同比出现明显反弹，2023 年 5 月出口同比增速从 4 月的 8.5% 回落至 -7.5%。

5 月份中国出口至前 5 大出口地区，东盟、欧盟、美国、香港以及日本分别增长 22.5%、-1.0%、3.6%、10.2% 及 -1.6%，而 4 月份分别增长 8.1%、-3.6%、-2.8%、8.9% 及 -10.9%，可看出 5 月份中国对主要出口地区均出现回升，尤其是对东盟的出口增长非常强劲。产品出口方面，附加值较高的机电产品整体增长加快，5 月机电产品出口金额增速由 4 月份的 1.5% 加快至 7.5%。其中船舶、集成电路、家用电器、汽车、手机以及电脑在 5 月份分别增长 57.1%、28.5%、18.3%、16.6%、8.1% 以及 6.4%，反映国际需求较强劲。相反，部分劳动密集型产品的出口增长较疲弱，5 月份鞋靴、玩具以及服装出口金额分别下跌 11.8%、4.7% 以及 0.4%。

¹除另有指明外，本报告列示的变动比率均为按年变化

图 1：中国 5 月份进出口增长 (%)


来源：中国海关，农银国际证券

以美元计价，5 月份进口增长 1.8% 至 2,197.3 亿美元，低于 4 月份 8.4% 的增幅，亦低于市场预期的 4.3% 增幅。环比来看，5 月份进口较 4 月份下跌 0.1%。5 月份进口同比增速出现放缓主要因为内需仍较疲弱以及去年同期基数走高。排除价格因素影响，以进口数量计，5 月主要商品进口增速较 4 月份基本上都出现明显回落。5 月份原油、铁矿砂及其精矿、集成电路、大豆以及粮食的进口量分别增长 -8.7%、6.1%、15.2%、-15.0% 以及 -8.6%，而 4 月份分别增长 5.4%、12.6%、20.3%、18.1% 以及 20.4%。

5 月份贸易顺差为 826 亿美元，高于 4 月份的 724 亿美元，亦高于市场预期的 722 亿美元。5 月份贸易顺差较 4 月增加的主要原因是出口出现明显加快但进口大幅放缓。5 月较高的贸易顺差料为第 2 季的 GDP 增速带来帮助，亦会为人民币汇率带来支持。

展望未来数月，随着欧美发达经济体进入补库存以及降息周期，中国的外需将逐步回暖。加上去年的基数将大幅走低，我们预期中国的出口将继续上升。但值得指出的是，近期欧美针对中国的贸易保护主义抬头，对未来数月中国的出口或带来冲击。5 月 14 日，美国白宫发布声明称，将对包括钢铁和铝材、半导体、电动汽车在内的一系列中国商品加征关税，总价值约 180 亿美元，其中电动汽车的关税将从 25% 升至 100%。据媒体报道，欧盟委员会预计将从 7 月 4 日起对中国制造的电动汽车征收临时关税。

国务院总理李强 5 月 24 日主持召开国务院常务会议，审议通过《关于拓展跨境电商出口推进海外仓建设的意见》。会议指出，发展跨境电商、海外仓等外贸新业态，有利于促进外贸结构优化、规模稳定，有利于打造国际经济合作新优势。要积极培育跨境电商经营主体，鼓励地方立足特色优势支持传统外贸企业发展跨境电商，加强跨境电商人才培养，为企业提供更多展示对接平台，持续推进品牌建设。要加大金融支持，加强相关基础设施和物流体系建设，优化监管与服务，积极开展标准规则建设与国际合作。要加强行业自律，引导有序竞争，更好赋能产业链上下游发展。从本次会议可以看出，稳外贸的诉求明显，通过稳住外需来推动经济持续好转。



权益披露

分析员，姚少华，作为本研究报告全部或部分撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

评级的定义

评级	定义
买入	股票投资回报 \geq 市场回报(约 7%)
持有	负市场回报 (约-7%) \leq 股票投资回报 $<$ 市场回报(约 7%)
卖出	股票投资回报 $<$ 负市场回报(约-7%)

注：股票收益率=未来 12 个月股票价格预期百分比变化+总股息收益率

市场回报率=自 2005 年以来的平均市场回报率（恒指总回报指数于 2005-23 年间的年复合增长率为 7.4%）

目标价的时间范围：12 个月

股票评级可能与所述框架有所偏离，原因包括但不限于：公司治理、市值、相对于相应基准指数的历史价格波动率、相对于股票市值的平均每日成交量、公司于相应行业的竞争优势等。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。农银国际证券有限公司不负责文中信息的更新。农银国际证券有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与农银国际证券有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。农银国际证券有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2024 年农银国际证券有限公司

该材料的任何部分未经农银国际证券有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港中环，红棉路 8 号，东昌大厦 13 楼，农银国际证券有限公司

电话：(852) 2868 2183