

7月出口增速略有回落、进口增速转正，外需转弱信号出现

——2024年7月贸易数据解读

研究发展部总监 冯琳

根据海关总署公布的数据，以美元计价，2024年7月出口额同比增长7.0%，6月同比增长8.6%；7月进口额同比增长7.2%，6月同比下降2.3%。

一、主要受对东盟、日本出口增速下滑影响，7月我国整体出口额同比增速略有下行，但继续保持较快增长水平。值得注意的是，7月欧盟对华加征新能源汽车进口关税落地，对我国当月汽车出口影响不大。不过，7月摩根大通全球制造业PMI指数降至49.7%，结束了此前连续6月的扩张状态，预示后期我国出口增速可能会趋势性回落。

以人民币计价，7月进、出口额同比增速分别为6.6%和6.5%，与同期以美元计价的增速差主要源于过去一年中人民币兑美元有所升值。这也是过去26个月以来，以美元计价的进、出口增速首次高于以人民币计价的进、出口增速，体现近期人民币汇率同比回升。预计这一势头会在8月延续。

1、以美元计价，7月出口额同比增速为7.0%，继续处于较快增长水平，并带动1-7月累计出口增速加快至4.0%，较前值高出0.4个百分点。除上年同期出口基数偏低外（去年7月出口同比增速为-14.3%，环比为-0.9%），主要源于当前外需仍处于较强状态。截至6月，摩根大通全球制造业PMI指数已连续6个月处在扩张区间，且持续处于51%附近的较高水平。历史数据显示，我国出口走势同这一指数关联度很高。近期外需偏强，背后主要是上半年美国经济韧性超预期，全球电子行业周期上行，以及欧、美央行降息预期影响下，近期全球贸易处在回升阶段。另外，7月韩国和越南出口同比增速分别达到13.9%和21.02%，都较上月有所加速，显示区域外贸保持强势状态，已预示我国7月出口数据不弱。

值得一提的是，欧盟自7月5日起对来自我国进口的电动汽车征收临时反补贴税，引发市场广泛关注。不过，7月我国汽车出口达到55.3万辆，环比增长12.9%，同比增长25.7%，同比增速较上月不降反升，加快6.2个百分点；出口额方面，7月同比增速达到13.8%，也较上月加快1.2个百分点。这意味着7月欧盟加征关税事件对我国汽车出口的整体影响不大。但考虑到欧盟是我国重要的电动汽车出口市场，后期影响还需持续关注。

不过，7月我国出口增速仍较6月放缓1.6个百分点。考虑到去年同期出口基数偏低，这一增速水平不及市场普遍预期。主要原因是当月我国对头号贸易伙伴东盟的出口增速下滑2.8个百分点，即从6月

的 15.0% 降至 7 月的 12.2%，或与近期东盟经济景气度有所下滑相关。中国物流信息中心数据显示，4 月以来亚洲制造业 PMI 指数呈现稳中趋缓态势，特别是在马来西亚、印尼等国表现较为明显。另外，7 月我国对日本出口同比增速也由上月的 0.9% 降至 -6.0%。背后是年初以来日本经济增速明显下行，对我国商品的进口需求整体呈下降趋势，1-7 月我国对日本出口同比下降 6.3%。

与此同时，7 月我国对美国出口增速达到 8.1%，较上月加快 1.5 个百分点。近期美国经济走势较强，对我国的进口需求有所增加，1-7 月我国对美出口额累计同比增长 2.4%。不过值得注意的是，5 月美国宣布对中国输美“新三样”等价值 180 亿美元商品加征关税。虽然此次加征关税涉及的商品规模较小（占 2023 年我国对美出口的 3.6%），影响有限，但短期内可能带来其它商品的“抢出口”效应。由此我们预计，未来一段时间我国对美出口动能还将保持偏强状态。7 月我国对欧盟出口增速为 8.0%，较上月加快 3.9 个百分点，主要原因是上年同期出口基数大幅下沉。受地缘政治冲击影响，近期欧洲经济低迷，进口需求不振，1-7 月我国对欧盟出口同比下降 1.1%。

展望 8 月，伴随上年同期基数有所抬高但仍属偏低水平，以及短期内较强的出口增长动能还有望延续，8 月出口额有望继续保持同比正增长，预计同比增速将在 4.0% 左右。值得注意的是，7 月摩根大通全球制造业 PMI 指数为 49.7%，较前值大幅下降 1.1 个百分点，近 7 个月以来首次进入收缩区间；加之近期美国制造业 PMI 指数及就业数据显示出较为明显的经济走弱势头，都表明外需放缓信号正在出现。我们判断，下半年我国出口增速将呈现趋势性下行态势，外需对经济增长的拉动力会相应减弱；为完成全年经济增长目标，下半年内需要及时顶上来，预计宏观政策在促消费、扩投资方面会持续加力。

二、7 月进口额同比增速明显反弹，表现超出预期，主要受上年同期基数走低以及当月工作日比去年同期多 2 个拉动。

以美元计价，7 月进口额同比增长 7.2%，增速较上月加快 9.5 个百分点，表现超出普遍预期。我们判断，主要有两方面原因：一是上年同期基数偏低，二是 7 月工作日比去年同期多 2 个，这会推升当月工业生产同比增速，对进口增速也会产生一定拉动，这与 6 月情况正好相反——6 月进口同比表现不及预期，部分源于工作日比去年同期少 2 个。此外，7 月出口延续偏强走势，对出口环节进口需求仍有支撑。

从主要商品进口表现来看，（1）7 月原油进口量同比降幅在基数走低拉动下明显收窄，因此，尽管当月进口价格同比涨幅小幅回落，进口额同比增速仍较上月加快 7.7 个百分点至 7.9%；（2）7 月铁矿石进口额同比增速较上月加快 8.0 个百分点至 10.8%，主因进口量同比增速受环比回升及低基数拉动加快 7.8 个百分点，进口价格同比涨幅则与上月基本持平；（3）7 月集成电路进口额同比增速较上月加快

15.0个百分点至14.9%，当月进口量环比增加，同比增速加快6.8个百分点，同时，进口价格虽小幅下跌，但受基数走低支撑，同比跌幅较上月明显收敛；（4）7月大豆进口额同比表现则有所走弱，降幅较上月扩大0.7个百分点至-11.2%，主要原因是进口量同比增速较上月放缓6.9个百分点。

整体上看，主要商品进口量价走势基本印证了7月进口额同比增速大幅反弹主要源于基数走低及工作日数量变动带来的进口量同比增速加快。如果剔除工作日数量变动影响，计算6月和7月合计的进口增速，同比仅为2.3%，基本符合市场预期。背后是当前国内房地产行业持续处于调整阶段，消费需求不旺，持续拖累进口需求。考虑到推升7月进口增速的两方面因素在8月均有所反转，即同比基数有所抬升且工作日数量比去年8月少一天，以及尽管7月底中央政治局会议部署“宏观政策要持续用力、更加给力”，但政策落地及效果释放还需要一段时间，这意味着8月进口需求难有明显回升，因此，8月进口额同比增速大概率将有所回落，预计将降至2%左右。

总体上看，以美元计价，今年前7个月我国出口同比增长4.0%，进口同比增长2.8%，分别比去年同期加快9.2和10.7个百分点，对外贸易显著复苏。除了上年低基数作用外，主要是年初以来全球电子行业处在上行周期，外需回暖，国内经济也在持续回升。不过，1-7月出口增速比进口增速高出1.2个百分点，我国外贸呈现“出口强、进口弱”格局，背后主要是受房地产行业持续调整影响，国内消费、投资需求还有待进一步提振。另外，年初以来国内物价水平偏低，海外通胀水平较高，这也会增加企业开拓海外市场的动力。我们判断，未来“出口强、进口弱”格局还会持续一段时间。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以其他方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。