

7 月外贸数据点评：出口增速超预期



魏争 分析师

Email: weizheng@lczq.com

证书: S1320524100001



沈夏宜 分析师

Email: shenxiayi@lczq.com

证书: S1320523020004

摘要:

出口韧性延续但边际趋弱。以美元计价，7 月出口增速 7.2%，较上月上升 1.3 个百分点，高于 Wind 一致预期 5.8%。7 月出口脉冲主要有两点原因，一是去年同期基数相对较低；二是对等关税豁免推迟后，“抢出口”窗口期再现。环比上看，7 月出口环比-1.0%，增速放缓；高频数据上看，7 月港口吞吐量均值较上月降低 1.35%，指向出口动能出现边际走弱迹象。

对非美国出口是主要支撑。分地区看，我国对美出口降幅走扩，对欧盟、韩国、拉美地区出口明显提升。7 月，我国对美国出口增速-21.7%，降扩大，环比增速-6.1%，指向对美“抢出口”动能弱于上月。我国对欧盟地区出口增速 9.2%，其中，对德国出口增速大幅提高，同比增速 13.1%。7 月我国“抢出口”依旧延续，一是对东盟地区出口维持韧性。我国对东盟地区出口增速 16.6%，依旧处于较高增速区间；二是对拉美地区出口增速回升，出口增速为 7.7%；三是对加拿大出口提速，出口增速为 6.7%。7 月，我国对韩国出口增速扭负转正，同比增长 4.6%，结束连续 6 个月负增长，或因韩国“抢出口”带动其进口需求。贡献度上看，东盟、欧盟、拉美对出口贡献显著。

劳动密集型产品出口再次回落。7 月，箱包、服装、鞋靴、玩具等劳动密集型产品出口增速未能延续上月收窄的趋势，增速扩大，分别为-10.0%、-0.6%、-7.7%、-3.3%。机电产品、高技术产品仍是重要支撑，增速分别为 8.0%、4.2%，共拉动出口增速 5.9 个百分点。机电产品中，集成电路、汽车出口依旧维持较高增速，自动数据处理设备、手机、家用电器等出口增速负增；船舶出口降速明显。量价上看，汽车、钢材、成品油以价换量迹象显著。

进口延续正增，能源类产品进口部分改善。7 月，进口同比增速 4.1%，延续上月正增态势，大幅上升 3.0 个百分点。分产品看，能源类产品进口出现结构性改善。铜矿、原油和成品油进口大幅改善。铁矿、煤、天然气进口仍未出现改善迹象，依旧受进口价格低迷拖累。农产品进口延续修复，同比增速为 5.1%，较上月上升 3.2 个百分点。机电产品和高新技术产品进口略降温，分别为 2.7%、7.8%。机电产品中，医疗仪器及器械、集成电路进口延续高增，同比增速分别为 21.2%、13.0%。

转口受创，扰动加剧，出口压力或逐步放大。往后看，出口压力将逐步放

相关报告

美国 7 月非农：“修订风波”暴露美国就业市场脆弱性

2025.08.05

7 月高频数据跟踪

2025.08.04

美国二季度经济点评：超预期的 GDP 与放缓的经济

2025.08.04

大，一是转口贸易将受到冲击。7月31日，美国总统特朗普签署行政令，确定了对多个国家和地区征收的“对等关税”税率，具体税率从10%至41%不等，同时表示，如有国家或地区通过第三地转运方式规避关税，其商品将被征收40%的转运税。这意味着，中国“转口”贸易模式面临持续性风险，出口节奏或被打乱，二是前期“抢出口”带来的透支效应或在四季度集中体现，叠加基数压力，四季度出口增速面临的下行压力将进一步放大。

风险提示：海外政策变动超预期；海外经济复苏不及预期

目 录

1. 出口增速超预期，延续韧性	5
2. 对欧盟、拉美、韩国出口回升明显.....	5
3. 劳动密集型产品出口回落	6
4. 进口增速上升明显	8
5. 后续出口压力或逐步放大	9
风险提示	9

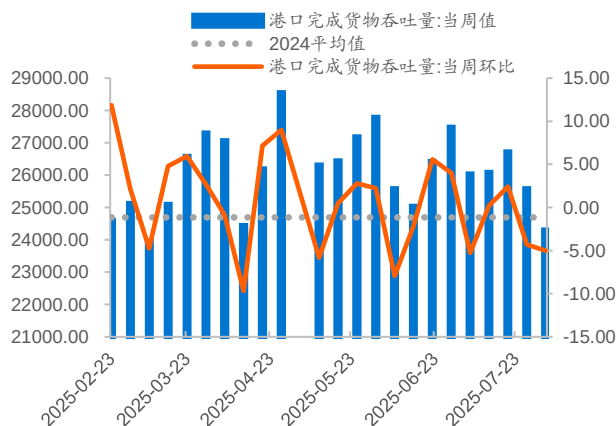
图表目录

图 1	港口货物吞吐量 7 月下降（万吨）	5
图 2	CCFI、SCFI 综合指数 7 月下降（%）	5
图 3	2022-2025 年出口总额月度增速（2 月为累计同比，%）	5
图 4	2022—2025 年单月出口环比（%）	5
图 5	对美出口环比增速（%）	6
图 6	中国对欧盟、韩国、拉美地区出口明显提升（%）	6
图 7	对东盟、欧盟、拉美地区出口贡献显著（%）	6
图 8	主要出口产品月增速（%）	7
图 9	主要出口产品对出口增速拉动情况（%）	7
图 10	7 月部分主要商品出口增速的量价拆分（%）	8
图 11	2022—2025 年进口总额月度同比增速（%）	8
图 12	2022—2025 年进口总额月度环比增速（%）	8
图 13	6 月主要商品进口增速的量价拆分（%）	9

1. 出口增速超预期，延续韧性

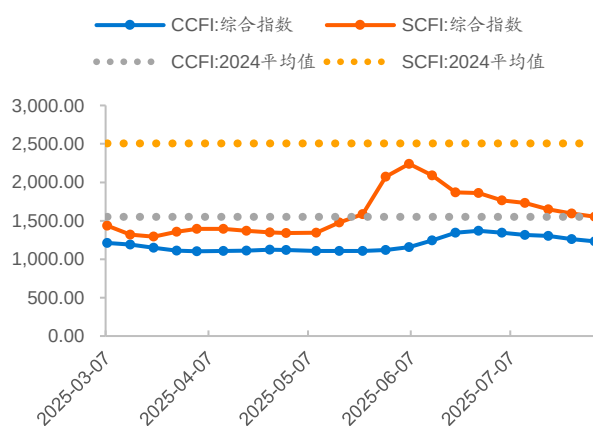
以美元计价，7月出口增速7.2%，较上月上升1.3个百分点，高于Wind一致预期5.8%。7月出口脉冲主要有两点原因，一是去年同期基数相对较低；二是对等关税豁免推迟后，“抢出口”窗口期再现。环比上看，7月出口环比-1.0%，增速放缓；高频数据上看，7月港口吞吐量均值较上月降低1.35%，指向出口动能出现边际走弱迹象。

图1 港口货物吞吐量7月下降（万吨）



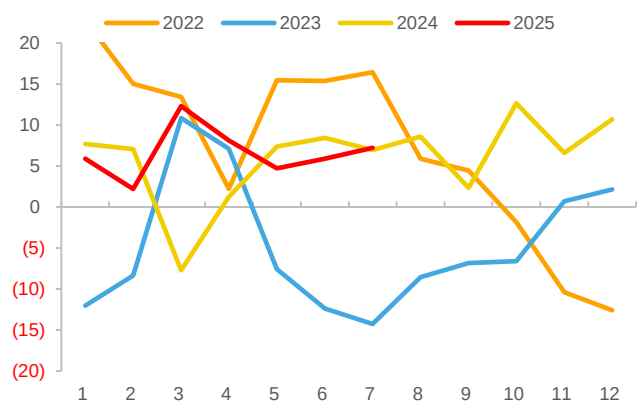
资料来源：Wind，联储证券研究院

图2 CCFI、SCFI综合指数7月下降（%）



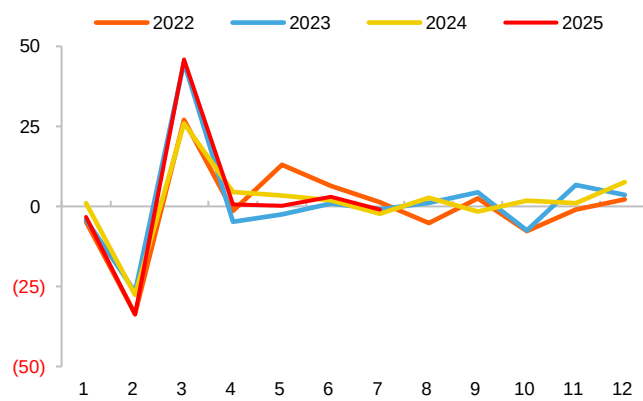
资料来源：Wind，联储证券研究院

图3 2022-2025年出口总额月度增速（2月为累计同比，%）



资料来源：Wind，联储证券研究院

图4 2022—2025年单月出口环比（%）

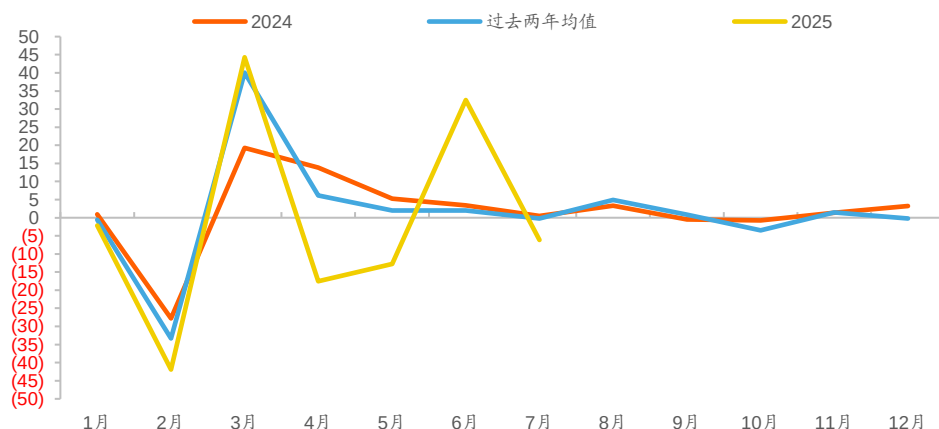


资料来源：Wind，联储证券研究院

2. 对欧盟、拉美、韩国出口回升明显

分地区看，我国对美出口降幅走扩，对欧盟、韩国、拉美地区出口明显提升。7月，我国对美国出口增速-21.7%，降幅较上月扩大5.5个百分点，环比增速-6.1%，指向对美“抢出口”动能弱于上月。对非美地区出口是7月出口的主要支撑。我国对欧盟地区出口增速9.2%，较上月上升1.6个百分点，其中，对德国出口增速大幅提高，同比增速13.1%。7月我国“抢转口”依旧延续，一是对东盟地区出口维持韧性。我国对东盟地区出口增速16.6%，依旧处于较高增速区间，其中对越南出口依旧保持高增长，增速上升至27.9%；二是对拉美地区出口增速回升，出口增速为7.7%；三是对加拿大出口提速，出口增速为6.7%。7月，我国对韩国出口增速扭负转正，同比增长4.6%，结束连续6个月负增长，或因韩国“抢出口”带动其进口需求。

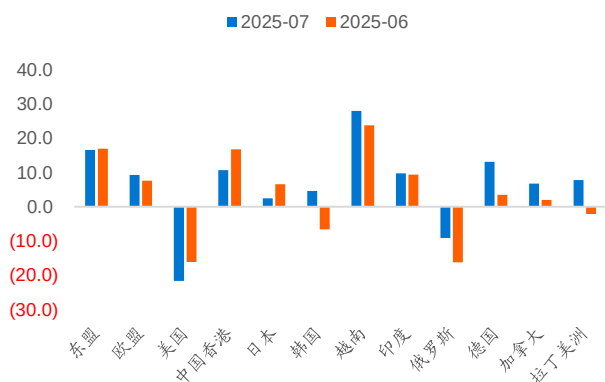
图5 对美出口环比增速 (%)



资料来源: Wind, 联储证券研究院

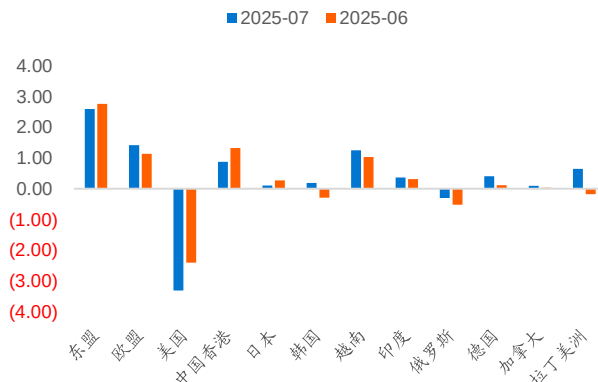
贡献度上看, 东盟、欧盟、拉美对出口贡献显著。7月, 东盟地区拉动出口 2.6 个百分点, 贡献率为 36.1%。其中, 越南拉动出口 1.3 个百分点。欧盟拉动出口 1.4 个百分点, 贡献率达 19.6%。美国对出口增速的拖累从 2.4 个百分点扩大至 3.3 个百分点。

图6 中国对东盟、韩国、拉美地区出口明显提升 (%)



资料来源: Wind, 联储证券研究院

图7 对东盟、欧盟、拉美地区出口贡献显著 (%)



资料来源: Wind, 联储证券研究院

3. 劳动密集型产品出口回落

劳动密集型产品出口再次回落。7月, 箱包、服装、鞋靴、玩具等劳动密集型产品出口增速未能延续上月收窄的趋势, 增速扩大, 分别为-10.0%、-0.6%、-7.7%、-3.3%, 共拖累出口 0.3 个百分点。机电产品出口增速为 8.0%, 拉动出口增速 4.8 个百分点; 高技术产品出口增速 4.2%, 较上月下降 3.1 个百分点。机电产品中, 集成电路、汽车出口依旧维持较高增速, 分别为 29.2%、18.6%。自动数据处理设备、手机、家用电器等出口增速负增, 分别为-9.6%、-21.8%、-3.8%; 船舶出口降速明显, 出口增速-1.5%, 较上月下降 25.2 个百分点。量价上看, 汽车、钢材、成品油以价换量迹象明显。**贡献度上看, 机电产品、高技术出口贡献最大。**机电产品拉动出口增速 4.8 个百分点, 高技术产品拉动出口增速 1.1 个百分点。机电产品中, 集成电路出口贡献依旧最大。

图8 主要出口产品月增速 (%)

出口产品类别	占比		2025-07	2025-06	2025-05	2025-04	2025-03	2025-02	2025-01
主要出口产品	100%	出口增速	7.2	5.9	4.7	8.1	12.3	(3.1)	5.9
农产品	3%	农产品	1.6	(6.2)	(1.8)	3.1	10.5	3.1	2.9
		水海产品	4.0	(2.1)	3.1	3.7	17.8	0.3	3.3
		粮食	15.3	26.7	37.4	51.4	32.6	25.4	(8.4)
机电产品	60%	机电产品	8.0	8.5	7.3	10.5	14.0	(1.2)	8.1
高技术产品	24%	高新技术产品	4.2	7.3	5.0	6.9	7.9	8.5	2.9
消费品	14%	箱包及类似容器	(10.0)	(7.0)	(10.0)	(8.5)	(1.6)	(37.5)	(8.8)
		纺织纱线、织物及制品	0.5	(1.6)	(1.9)	3.4	16.5	(25.3)	12.5
		服装及衣着附件	(0.6)	1.1	3.0	(0.5)	9.3	(28.4)	7.6
		鞋靴	(7.7)	(4.0)	(5.5)	0.3	10.0	(37.8)	(6.2)
		陶瓷产品	19.5	30.6	14.8	13.6	8.9	(37.1)	(26.7)
		家具及其零件	3.0	0.6	(9.4)	(7.2)	8.2	(29.4)	(7.2)
		玩具	(3.3)	8.4	(0.6)	(5.9)	6.4	(26.4)	(1.7)
其他资本品和中间品	7%	成品油	(2.3)	(12.0)	(25.8)	(1.4)	(19.9)	(19.8)	(29.4)
		稀土	(17.6)	(46.9)	(48.3)	(34.4)	(24.9)	(24.6)	19.2
		肥料	134.6	59.3	(4.4)	(10.8)	26.4	99.2	21.2
		塑料制品	3.2	2.3	(1.7)	(0.6)	8.2	(22.5)	0.9
		钢材	11.7	(1.4)	2.0	1.5	(6.4)	(3.3)	(4.3)
		未锻轧铝及铝材	(6.0)	(18.1)	(0.1)	7.1	5.1	(3.6)	(6.8)

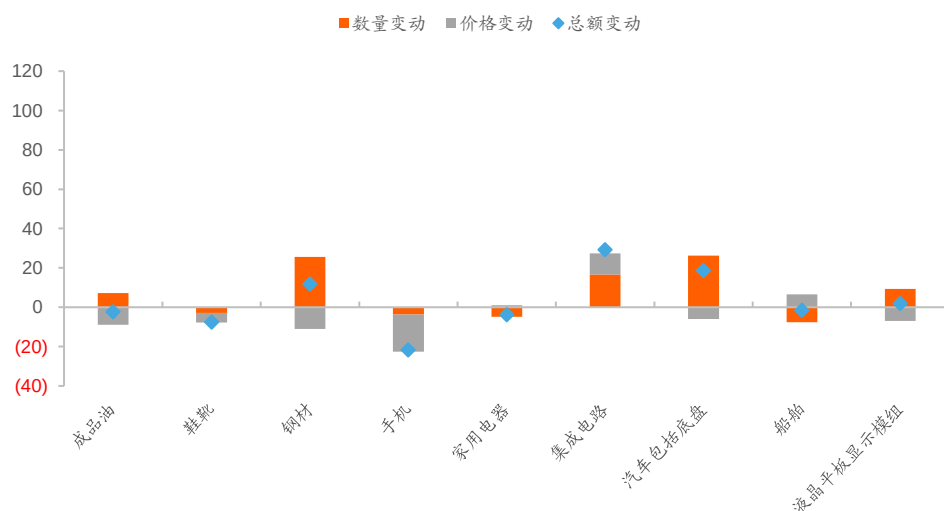
资料来源: Wind, 联储证券研究院

图9 主要出口产品对出口增速拉动情况 (%)

出口产品类别	占比	出口产品拉动点数	2025-07	2025-06	2025-05	2025-04	2025-03	2025-02	2025-01
重要出口产品	100%	出口增速	7.2	5.9	4.7	8.1	12.3	(3.1)	5.9
农产品	3%	农产品	0.04	(0.18)	(0.05)	0.08	0.31	0.07	0.08
		水海产品	0.02	(0.01)	0.02	0.02	0.10	0.00	0.02
		粮食	0.00	0.01	0.02	0.02	0.01	0.01	(0.01)
机电产品	58%	机电产品	4.80	4.84	4.17	6.01	7.96	(0.93)	4.48
高技术产品	24%	高新技术产品	1.06	1.65	1.14	1.56	1.90	2.01	0.59
消费品	16%	箱包及类似容器	(0.09)	(0.08)	(0.11)	(0.10)	(0.03)	(0.39)	(0.11)
		纺织纱线、织物及制品	0.02	(0.07)	(0.08)	0.13	0.60	(0.96)	0.53
		服装及衣着附件	(0.03)	0.04	0.11	(0.05)	0.33	(1.23)	0.32
		鞋靴	(0.11)	(0.06)	(0.07)	(0.00)	0.10	(0.58)	(0.12)
		陶瓷产品	0.10	0.17	0.09	0.08	0.04	(0.27)	(0.25)
		家具及其零件	0.05	0.01	(0.20)	(0.17)	0.14	(0.60)	(0.20)
		玩具	(0.04)	0.09	(0.01)	(0.07)	0.05	(0.26)	(0.03)
其他资本品和中间品	8%	成品油	(0.03)	(0.17)	(0.36)	(0.02)	(0.35)	(0.30)	(0.34)
		稀土	(0.00)	(0.01)	(0.01)	(0.00)	(0.01)	(0.00)	0.00
		肥料	0.40	0.17	(0.01)	(0.02)	0.04	0.11	0.03
		塑料制品	0.09	0.07	(0.06)	(0.04)	0.23	(0.68)	0.01
		钢材	0.24	(0.03)	0.02	0.03	(0.18)	(0.09)	(0.10)
		未锻轧铝及铝材	(0.04)	(0.12)	(0.00)	0.04	0.03	(0.02)	(0.04)

资料来源: Wind, 联储证券研究院

图10 7月部分主要商品出口增速的量价拆分(%)

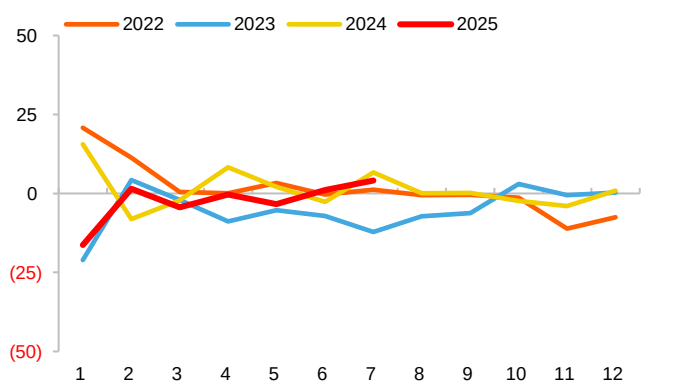


资料来源：Wind，联储证券研究院

4. 进口增速上升明显

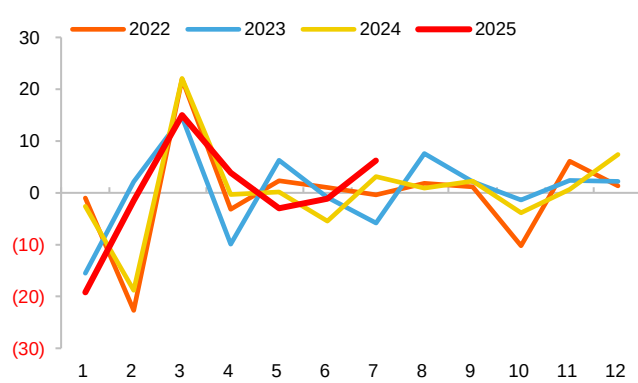
进口延续正增，能源类产品进口部分改善。7月，进口同比增速4.1%，延续上月正增态势，大幅上升3.0个百分点。分产品看，能源类产品进口出现结构性改善。铜矿进口增速上升明显，同比增速26.4%，较上月大幅提升10.7个百分点；原油和成品油进口大幅改善，进口增速分别为-7.4%、4.9%。铁矿、煤、天然气进口仍未出现改善迹象，进口增速分别为-12.0%、-47.8%、-8.7%，依旧受进口价格低迷拖累。农产品进口延续修复，同比增速为5.1%，较上月上升3.2个百分点。机电产品和高新技术产品进口略降温，分别为2.7%、7.8%。机电产品中，医疗仪器及器械、集成电路进口同比增速为21.2%、13.0%，较上月分别提高12.1、1.5个百分点。

图11 2022—2025年进口总额月度同比增速(%)



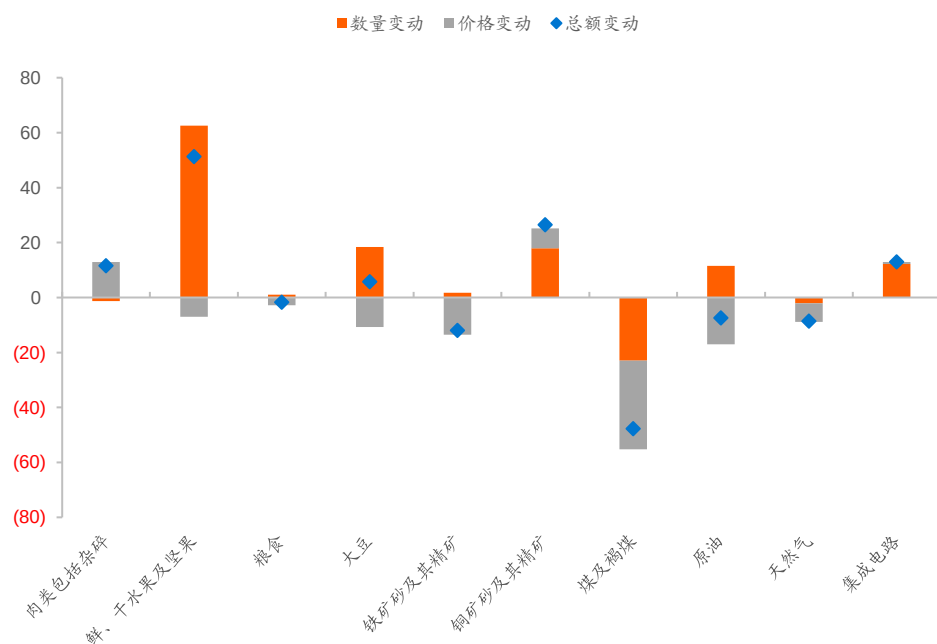
资料来源：Wind，联储证券研究院

图12 2022—2025年进口总额月度环比增速(%)



资料来源：Wind，联储证券研究院

图13 6月主要商品进口增速的量价拆分(%)



资料来源：Wind，联储证券研究院

5. 后续出口压力或逐步放大

转口受创，扰动加剧，出口压力或逐步放大。往后看，出口压力将逐步放大，一是转口贸易将受到冲击。7月31日，美国总统特朗普签署行政令，确定了对多个国家和地区征收的“对等关税”税率，具体税率从10%至41%不等，同时表示，如有国家或地区通过第三地转运方式规避关税，其商品将被征收40%的转运税。这意味着，中国“转口”贸易模式面临持续性风险，出口节奏或被打乱，二是前期“抢出口”带来的透支效应或在四季度集中体现，叠加基数压力，四季度出口增速面临的下行压力将进一步放大。

风险提示

海外政策变动超预期；海外经济复苏不及预期。

免责声明

联储证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“联储证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“联储证券研究院”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~10%之间
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	看好	相对表现优于市场
		中性	相对表现与市场持平
		看淡	相对表现弱于市场

联储证券研究院

青岛

地址：山东省青岛市崂山区香港东路 195 号 8 号楼 11、15F
 邮编：266100

上海

地址：上海市浦东新区滨江大道 1111 弄 1 号中企国际金融中心 A 栋 12 层
 邮编：200135

北京

地址：北京市朝阳区安定路 5 号院北投投资大厦 A 栋 7 层
 邮编：100029

深圳

地址：广东省深圳市南山区沙河街道深云路 2 号侨城一号广场 28-30F
 邮编：518000