

6 月外贸数据点评：出口韧性延续



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:

出口增速超预期，延续韧性。以美元计价，6 月出口增速 5.9%，较上月上升 1.2 个百分点，超过 Wind 一致预期 2.7 个百分点。上半年出口累计增速 5.9%，高于去年全年增速 5.8%。上半年实现贸易顺差 5859.5 亿美元，同比增长 34.52%，高于去年全年增速 20.7%。6 月出口环比 3.0%，增速较强，与 6 月港口吞吐量、CCFI 指数相互印证。6 月出口在去年同期高基数下仍展现超预期韧性，主要有两点原因，一是中美经贸协定后中国对美国开启新一轮“抢出口”；二是对非美国国家“抢转口”依旧较强。

对美出口增速降幅收窄，对东盟出口保持高增。6 月，我国对美国出口增速 -16.1%，降幅较上月缩窄 18.4 个百分点，对美出口占总出口的份额回升至 12%，指向与 5 月 12 日中美日内瓦会谈后，对美“抢出口”效应再次释放。从产品上看，对美出口占比较大的电机电气、家具灯具、游戏运动等产品出口增速降幅收窄较多。我国对东盟出口保持高增，出口增速为 16.9%。东盟地区中，对越南、泰国、菲律宾出口在高基数下仍然实现较高增速，增速分别为 23.8%、27.9%、10.2%，指向“抢转口”延续。中国对欧盟出口增速为 7.6%，较上月下降 4.4 个百分点。其中，对德国出口增速放缓至 3.5%，其中机电产品出口增速下降明显，主因钢铁、铝和汽车关税延续下，德国对美国出口预期转弱，减少相关产品进口。贡献度上看，东盟、欧盟对出口贡献显著。6 月，东盟地区拉动出口 2.8 个百分点，欧盟拉动出口 1.1 个百分点，美国对出口增速的拖累收窄至 2.4 个百分点。

劳动密集型产品出口出现改善，机电产品、高技术产品贡献最大。6 月，箱包、纺织纱线、鞋靴等劳动密集型产品出口增速降幅收窄，增速分别为 -7.1%、-1.6%、-4.0%。机电产品、高技术产品出口增速分别为 8.2%、6.9%。机电产品中，集成电路、汽车、船舶出口增速较高，分别为 24.2%、23.1%、23.6%；家用电器出口增速降幅略扩大，增速为 -9.0%；自动数据处理设备、手机出口增速有修复，分别为 -2.8%、-10.4%。量价上看，船舶量价齐增，高附加型船舶主导，共同带动出口金额高增。汽车以价换量迹象明显。手机、家用电器、成品油等量价齐减，共同拖累出口增速。贡献度上看，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 1.6 个百分点。机电产品中，集成电路出口贡献较大

进口重回正增长，能源类产品价格拖累进口增速。6 月，进口同比增速

相关报告

美国 6 月 CPI：基本符合预期，但关税影响初步显现

2025.07.16

6 月金融数据点评：结构改善初显，信贷扩张尚待盈利信号确认

2025.07.15

短评：特朗普关税谈判延期，新一轮关税威胁再起

2025.07.11

1.1%，较上月大幅回升 4.5 个百分点，或与去年同期基数较低相关。分产品看，机电产品和高新技术产品是主要支撑，进口增速分别为 6.4%、10.0%。机电产品中，医疗仪器及器械、集成电路进口同比增速为 9.1%、11.6%。农产品进口延续修复趋势，进口增速为 2.0%，较上月上升 1.2 个百分点，农产品进口主要受鲜、干水果与食用植物油拉动，进口增速分别为 22.8%、37.6%。能源类产品对进口形成拖累，煤、原油、天然气等资源品进口价格下降，进口增速分别为-44.7%、-15.0%、-5.9%，主要受价格低迷拖累，进口价格同比增速分别为-25.2%、-20.2%、-7.2%。

出口韧性短期延续，转口弱化和需求透支或致下半年拐点。总体看，“抢出口”与“抢转口”延续下，6 月出口保持韧性。往后看，我们预计短期内出口有望继续保持一定韧性。**一方面**，关税豁免延期将支撑 7 月出口。美国将初定于 7 月 9 日到期的关税税率延长至 8 月 1 日，7 月或迎来“抢出口”的窗口期。**另一方面**，新兴市场“转口”短期仍有效。尽管美越贸易协定已经签署，越南转口至美国的商品将被征收 40% 的关税。但其他东南亚国家尚未与美国达成类似协议，短期内企业仍能通过其他转口渠道分流。中长期看，出口压力或将集聚。**一是**8 月对等关税豁免到期后，转口贸易抑制效应将逐步放大；**二是**出口需求或被透支，中长期看出口增速或放缓。

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. 对美出口降幅缩窄，对东盟出口保持高增	5
3. 劳动密集型产品出口改善	6
4. 进口增速转正	8
5. 韧性窗口犹存，压力拐点渐进	9
风险提示	9

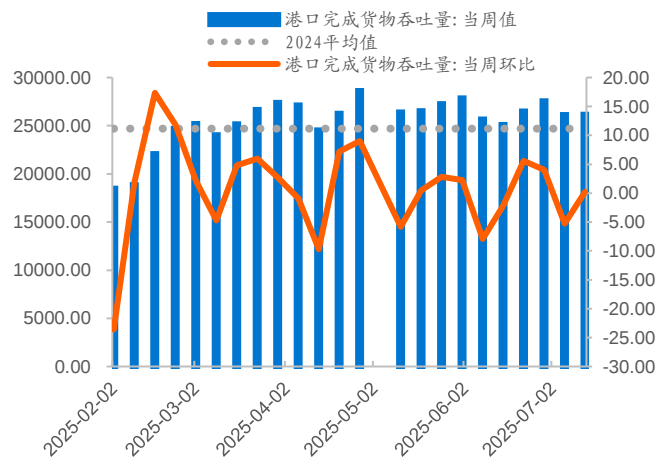
图表目录

图 1	港口货物吞吐量 6 月抬升（万吨）	5
图 2	CCFI 综合指数六月抬升（%）	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	对美出口产品增速（%）图标题	6
图 6	对美出口降幅收窄，对欧盟、加拿大出口提升明显（%）	6
图 7	对东盟、欧盟地区出口贡献显著（%）	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	6 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

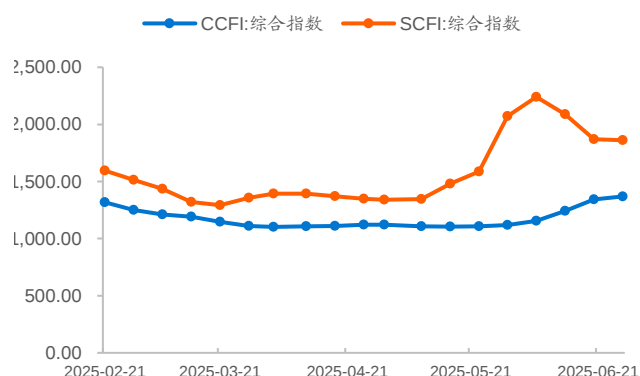
以美元计价，6月出口增速5.9%，较上月上升1.2个百分点，超过Wind一致预期2.7个百分点。6月出口在去年同期高基数下增速依旧较高，指向出口仍较强。上半年出口累计增速5.9%，高于去年全年增速5.8%。上半年实现贸易顺差5859.5亿美元，同比增长34.52%，高于去年全年增速20.7%。环比上看，6月出口环比3.0%，增速较强，与6月港口吞吐量、CCFI指数变动较为一致。出口延续韧性主要有两点原因，一是中美经贸协定后中国对美国开启新一轮“抢出口”；二是对非美国国家“抢转口”依旧较强。

图1 港口货物吞吐量6月抬升（万吨）



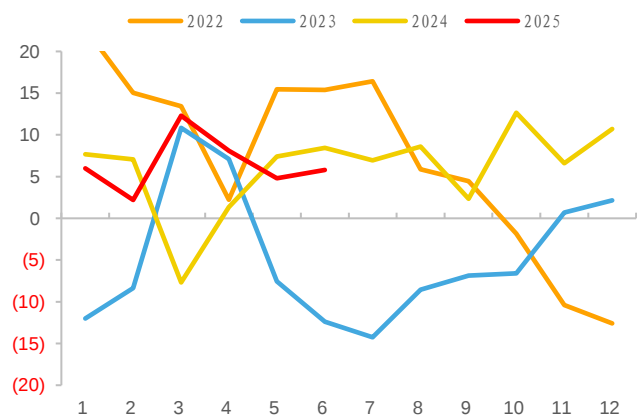
资料来源：Wind，联储证券研究院

图2 CCFI综合指数六月抬升（%）



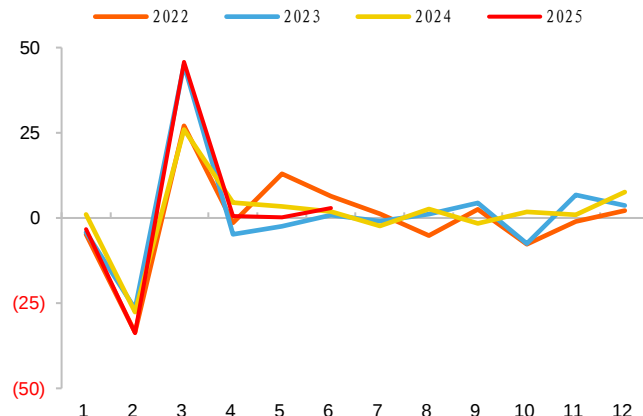
资料来源：Wind，联储证券研究院

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. 对美出口降幅缩窄，对东盟出口保持高增

分地区看，我国对美出口降幅明显缩窄。6月，我国对美国出口增速-16.1%，降幅较上月缩窄18.4个百分点，对美出口占总出口的份额回升至12%。对美国出口降幅缩窄，指向与5月12日中美日内瓦会谈后，中国对美国在关税缓和窗口期进行“抢出口”。从产品上看，对美出口占比较大的电机电气、家具灯具、游戏运动等产品出口增速降幅收窄较多。

图5 对美出口产品增速 (%) 图标题

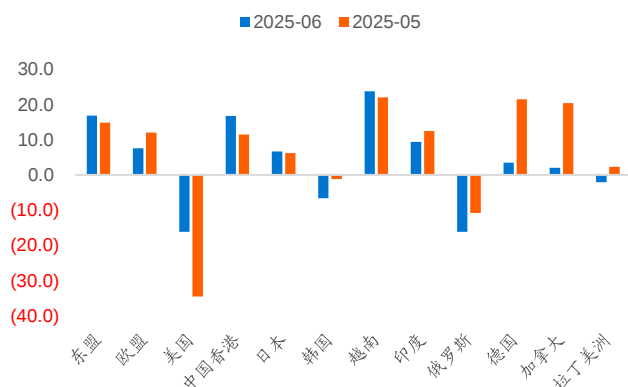
对美国出口同比增速	2024占比 (%)	2025-06	2025-05	2025-04	2025-03	2025-02	2025-01
16类：机电	41.7	-20.77	-39.68	-29.17	5.03	-7.29	19.40
84章：机械器械	46.10	-17.61	-36.09	-26.16	-5.88	-6.64	24.46
85章：电机、电气	53.90	-23.54	-42.82	-31.65	15.25	-7.82	15.64
20类：杂项	12.3	-6.34	-31.94	-25.60	21.08	-14.75	3.79
94章：家具、灯具	51.29	-12.71	-34.44	-26.71	14.15	-19.60	-2.89
95章：游戏、运动	38.53	3.16	-29.43	-24.60	34.20	-7.91	12.48
96章：杂项	10.18	-15.09	-27.93	-23.18	17.17	-9.63	11.58

资料来源：Wind，联储证券研究院

对东盟出口保持高增，对欧盟出口降温。6月，我国对东盟出口保持高增，出口增速为16.9%，较上月上升2.1个百分点。东盟地区中，对越南、泰国、菲律宾出口在高基数下仍然实现较高增速，增速分别为23.8%、27.9%、10.2%，指向“抢转口”延续。中国对欧盟出口增速为7.6%，较上月下降4.4个百分点。其中，对德国出口增速放缓至3.5%，其中机电产品出口增速下降明显，主因钢铁、铝和汽车关税延续下，德国对美国出口预期需求下降，因此减少相关产品进口。

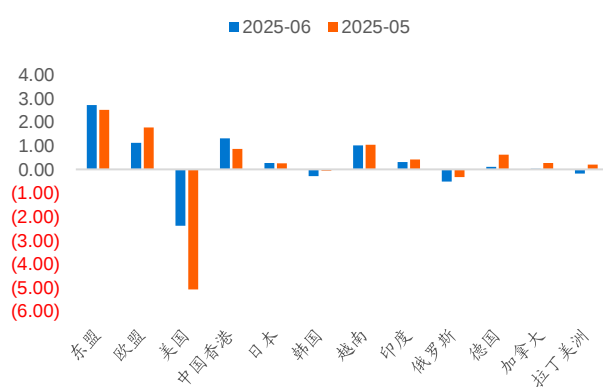
贡献度上看，东盟、欧盟对出口贡献显著。6月，东盟地区拉动出口2.8个百分点，贡献率高达46.8%。欧盟拉动出口1.1个百分点，贡献率达19.3%。美国对出口增速的拖累从5个百分点收窄至2.4个百分点。

图6 对美出口降幅收窄，对欧盟、加拿大出口提升明显 (%)



资料来源：Wind，联储证券研究院

图7 对东盟、欧盟地区出口贡献显著 (%)



资料来源：Wind，联储证券研究院

3. 劳动密集型产品出口改善

劳动密集型产品出口回升。6月，箱包、纺织纱线、鞋靴等劳动密集型产品出口增速降幅收窄，增速分别为-7.1%、-1.6%、-4.0%，拖累出口0.3个百分点，较上月收窄。机电产品、高技术产品出口增速分别为8.2%、6.9%，较上月分别上升1.0、2.0个百分点。机电产品中，集成电路、汽车、船舶出口增速较高，分别为24.2%、23.1%、23.6%；家用电器出口增速降幅略扩大，增速为-9.0%；自动数据处理设备、手机出口有改善，出口增速降幅收窄，分别为-2.8%、-10.4%。量价上看，船舶量价齐增，高附加型船舶主导，共同带动出口金额高增。汽车以价换量迹象明显。手机、家用电器、成品油等量价齐减，共同拖累出口增速。**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1.6个百分点。机电产品中，集成电路出口贡献较大。

图8 主要出口产品月增速(%)

出口产品类别	占比		2025-06	2025-05	2025-04	2025-03	2025-02	2025-01
主要出口产品	100%	出口增速	5.9	4.7	8.1	12.3	(3.1)	5.9
农产品	2%	农产品	(6.3)	(1.8)	3.1	10.5	3.1	2.9
		水海产品	(2.1)	3.1	3.7	17.8	0.3	3.3
		粮食	26.7	37.4	51.4	32.6	25.4	(8.4)
机电产品	60%	机电产品	8.2	7.3	10.5	14.0	(1.2)	8.1
高技术产品	24%	高新技术产品	6.9	5.0	6.9	7.9	8.5	2.9
消费品	14%	箱包及类似容器	(7.1)	(10.0)	(8.5)	(1.6)	(37.5)	(8.8)
		纺织纱线、织物及制品	(1.6)	(1.9)	3.4	16.5	(25.3)	12.5
		服装及衣着附件	0.8	3.0	(0.5)	9.3	(28.4)	7.6
		鞋靴	(4.0)	(5.5)	0.3	10.0	(37.8)	(6.2)
		陶瓷产品	30.5	14.8	13.6	8.9	(37.1)	(26.7)
		家具及其零件	0.6	(9.4)	(7.2)	8.2	(29.4)	(7.2)
		玩具	8.1	(0.6)	(5.9)	6.4	(26.4)	(1.7)
其他资本品和中间品	7%	成品油	(13.5)	(25.8)	(1.4)	(19.9)	(19.8)	(29.4)
		稀土	(46.9)	(48.3)	(34.4)	(24.9)	(24.6)	19.2
		肥料	59.3	(4.4)	(10.8)	26.4	99.2	21.2
		塑料制品	2.2	(1.7)	(0.6)	8.2	(22.5)	0.9
		钢材	(1.6)	2.0	1.5	(6.4)	(3.3)	(4.3)
		未锻轧铝及铝材	(18.2)	(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	2025-06	2025-05	2025-04	2025-03	2025-02	2025-01
重要出口产品	100%	出口增速	5.9	4.7	8.1	12.3	(3.1)	5.9
农产品	3%	农产品	(0.18)	(0.05)	0.08	0.31	0.07	0.08
		水海产品	(0.01)	0.02	0.02	0.10	0.00	0.02
		粮食	0.01	0.02	0.02	0.01	0.01	(0.01)
机电产品	58%	机电产品	4.84	4.17	6.01	7.96	(0.93)	4.48
高技术产品	24%	高新技术产品	1.65	1.14	1.56	1.90	2.01	0.59
消费品	16%	箱包及类似容器	(0.08)	(0.11)	(0.10)	(0.03)	(0.39)	(0.11)
		纺织纱线、织物及制品	(0.07)	(0.08)	0.13	0.60	(0.96)	0.53
		服装及衣着附件	0.04	0.11	(0.05)	0.33	(1.23)	0.32
		鞋靴	(0.06)	(0.07)	(0.00)	0.10	(0.58)	(0.12)
		陶瓷产品	0.17	0.09	0.08	0.04	(0.27)	(0.25)
		家具及其零件	0.01	(0.20)	(0.17)	0.14	(0.60)	(0.20)
		玩具	0.09	(0.01)	(0.07)	0.05	(0.26)	(0.03)
其他资本品和中间品	7%	成品油	(0.17)	(0.36)	(0.02)	(0.35)	(0.30)	(0.34)
		稀土	(0.01)	(0.01)	(0.00)	(0.01)	(0.00)	0.00
		肥料	0.17	(0.01)	(0.02)	0.04	0.11	0.03
		塑料制品	0.07	(0.06)	(0.04)	0.23	(0.68)	0.01
		钢材	(0.03)	0.02	0.03	(0.18)	(0.09)	(0.10)
		未锻轧铝及铝材	(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 6月部分主要商品出口增速的量价拆分(%)

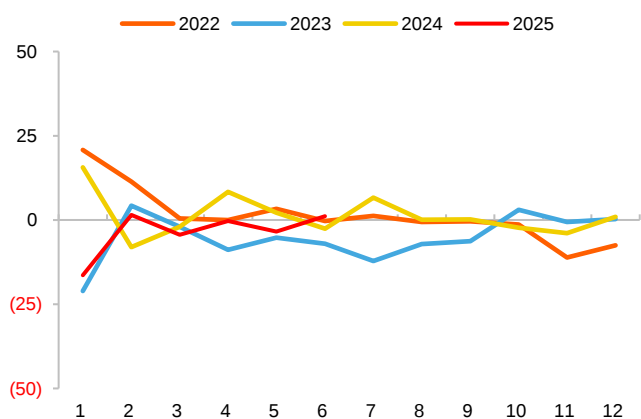


资料来源：Wind，联储证券研究院

4. 进口增速转正

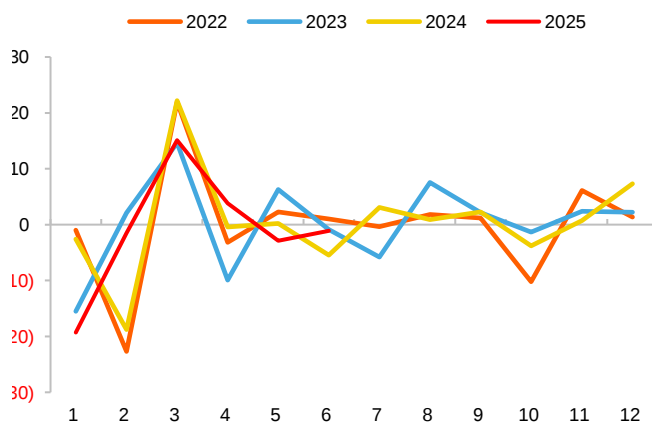
进口重回正增长，能源类产品价格拖累进口增速。6月，进口同比增速1.1%，重回正增，较上月大幅回升4.5个百分点，或与去年同期基数较低相关。分产品看，机电产品和高新技术产品是主要支撑，进口增速分别为6.4%、10.0%。机电产品中，医疗仪器及器械、集成电路进口同比增速为9.1%、11.6%，较上月分别提高14.4、2.7个百分点。农产品进口延续修复趋势，进口增速为2.0%，较上月上升1.2个百分点，农产品进口主要受鲜、干水果与食用植物油拉动，进口增速分别为22.8%、37.6%，较上月分别上升32.7、33.1个百分点，分别拉动进口0.2、0.1个百分点。能源类产品对进口形成拖累，煤、原油、天然气等资源品进口价格下降，进口增速分别为-44.7%、-15.0%、-5.9%，主要受价格拖累，进口价格同比增速分别为-25.2%、-20.2%、-7.2%。

图11 2022—2025年进口总额月度同比增速(%)



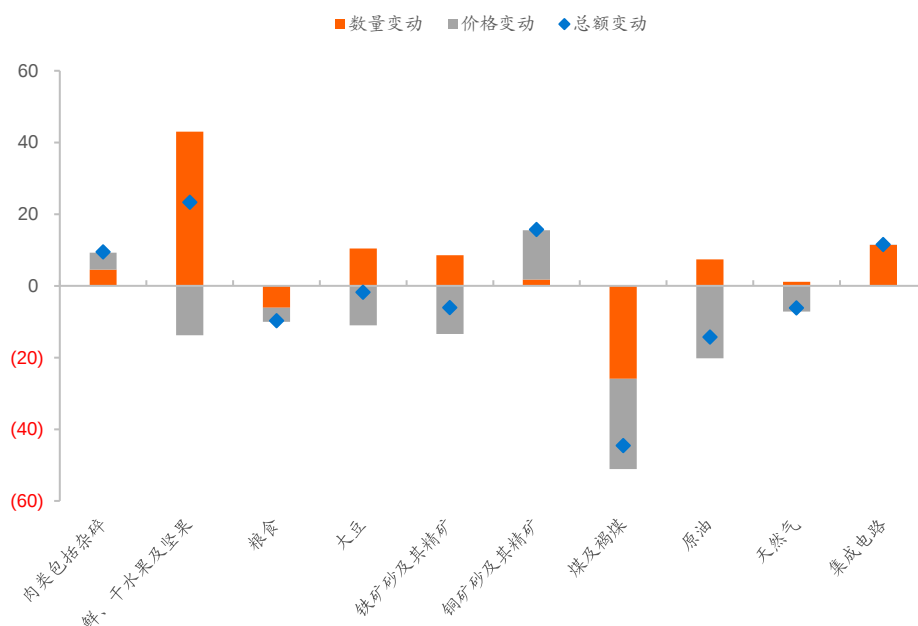
资料来源：Wind，联储证券研究院

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. 韧性窗口犹存，压力拐点渐进

出口韧性短期延续，转口弱化和需求透支或致下半年拐点。总体看，“抢出口”与“抢转口”延续下，6月出口保持韧性。往后看，我们预计短期内出口有望继续保持一定韧性。一方面，关税豁免延期将支撑7月出口。美国将初定于7月9日到期的关税税率延长至8月1日，7月或迎来“抢出口”的窗口期。另一方面，新兴市场“转口”短期仍有效。尽管美越贸易协定已经签署，越南转口至美国的商品将被征收40%的关税。但其他东南亚国家尚未与美国达成类似协议，短期内企业仍能通过其他转口渠道分流。中长期看，出口压力或将集聚。一是8月对等关税豁免到期后，转口贸易抑制效应将逐步放大；二是出口需求或被透支，中长期看出口增速或放缓。

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