

4 月外贸数据点评：“抢转口”为出口提供韧性



魏争 分析师
Email: weizheng@lcqz.com
证书: S1320524100001



沈夏宜 分析师
Email: shenxiayi@lcqz.com
证书: S1320523020004

投资要点:

4 月出口仍具韧性。以美元计价，4 月出口增速 8.1%，高于一季度出口增速 6.4%，远超万得一致预期增速 0.8%。出口仍然具备韧性，主要源于“抢转口”对出口的支撑。环比上看，4 月出口环比增速 0.6%，高于季节性，同时，考虑到 3 月份抢出口冲量，4 月环比增速仍具韧性，指向出口动能仍存。

分地区看，对美出口降温，对加拿大、东盟、拉美地区出口大幅提升。新兴经济体方面，4 月，我国对东盟出口增速较上月几乎翻倍，其中，对越南出口增速高达 22.5%。对印度出口增速 21.7%。我国对拉丁美洲出口增速提升明显。发达经济体方面，对美国出口降温。同时，对加拿大、欧盟出口提升。数据上看，4 月份出口“抢转口”迹象明显：中国对东盟、欧盟、加拿大及拉美地区出口增速提升，有效对冲了对美国出口的下降。贡献度上看，东盟、欧盟、拉美地区对出口贡献显著。

分产品看，劳动密集型产品、消费电子产品出口转弱。4 月，塑料制品、箱包、服装、鞋靴等劳动密集型产品出口增速下降，指向劳动密集型产品或受关税影响冲击较大。农产品较上月出口增速下降，其中，水海产品出口增速下降较多，粮食出口增速走强。机电产品、高技术产品出口维持韧性。机电产品中，集成电路出口提速；自动数据处理设备、手机等出口增速下滑明显，但在关税豁免下，后续 4 出口增速或有望修复。贡献度上看，集成电路、船舶对出口贡献较大。

进口方面，集成电路、铜等拉动进口增速回升。4 月，进口同比增速 -0.2%，较上月上升 4.1 个百分点。分产品看，进口增速改善主要源于铜、铁等资源品及集成电路进口提升。其中，铜进口增速大幅提升主要由于美国对铜矿等加征关税引发的连锁反映，铜价大幅上涨。

短期对美出口将初步修复，中长期需关注中美贸易谈判及美国关税政策的动态调整。4 月出口数据凸显“抢转口”趋势：特朗普豁免中国外贸合作伙伴个性化对等关税，为中国转口贸易赢得时间与空间。5 月 12 日，商务部发布中美日内瓦经贸会谈联合声明指出，美国将于 5 月 14 日前采取以下举措：修改 4 月 2 日第 14257 号行政令中规定的对中国商品（包括香港特别行政区和澳门特别行政区商品）加征的从价关税，其中，24% 的关税在初始的 90 天内暂停实施，同时保留按该行政令的规定对这些商品加征剩余 10% 的关税；取消根据 4 月 8 日第 14259 号行政令和 4 月 9 日

相关报告

美国 5 月宏观经济点评：“负增”之下的美国经济还能走多远？

2025.05.08

4 月高频数据跟踪

2025.05.07

4 月 PMI 数据点评：关税影响显现，制造业 PMI 落入收缩区间

2025.05.06

第 14266 号行政令对这些商品的加征关税。目前，美国对华税率已降至 30%，中国与其他贸易伙伴面临同等关税水平，这预示着短期内“转出口”需求将显著减弱，中国对美出口有望逐步回暖。不过，中长期看，美国对华关税虽暂维持 30%，但 90 天后 24% 关税能否继续豁免尚存变数。同时，半导体关税方案悬而未决，手机、电脑及半导体零部件等 20 余类豁免商品的后续政策走向也不明朗。因此，需持续密切关注中美博弈对出口的扰动。

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. 出口仍具韧性	5
2. 东盟、欧盟、美国对出口拉动较大.....	5
3. 劳动密集型产品、消费电子产品出口转弱	6
4. 进口增速回升	7
5. 长期需密切关注中美贸易谈判.....	8
风险提示	8

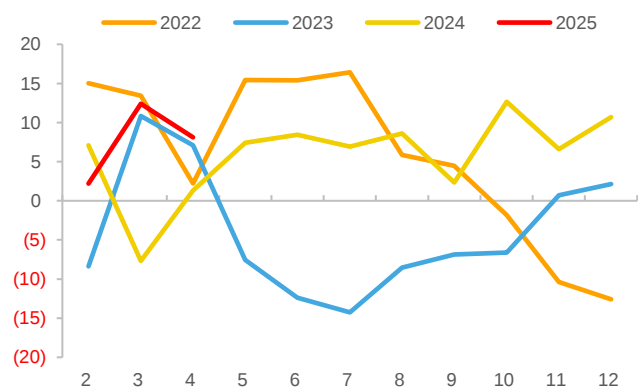
图表目录

图 1	2022-2025 年出口总额月度增速（2 月为累计同比，%）	5
图 2	2022-2025 年单月出口环比（%）	5
图 3	对加拿大、东盟、拉美地区出口大幅提升（%）	5
图 4	东盟、欧盟、拉美地区对出口贡献显著（%）	5
图 5	主要出口产品月增速（%）	6
图 6	主要出口产品对出口增速拉动情况（%）	6
图 7	4 月部分主要商品出口增速的量价拆分（%）	7
图 8	2022-2025 年进口总额月度同比增速（%）	7
图 9	2022-2025 年进口总额月度环比增速（%）	7
图 10	一季度主要商品进口增速的量价拆分（%）	8

1. 出口仍具韧性

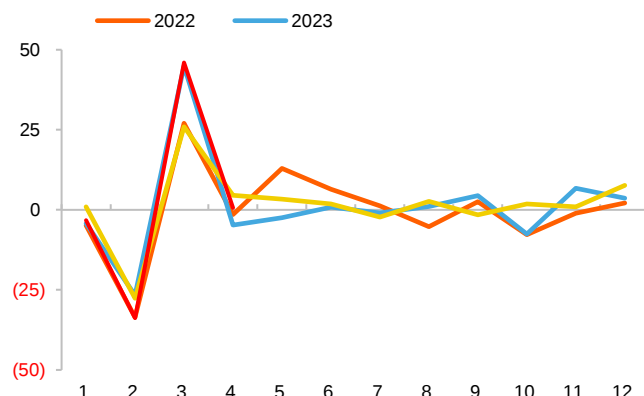
以美元计价，4月出口增速8.1%，高于一季度出口增速6.4%，远超万得一致预期增速0.8%。出口仍然具备韧性，主要源于“抢转口”对出口的支撑。环比上看，4月出口环比0.6%，增速高于季节性，同时，考虑到3月份抢出口冲量，4月环比增速具备韧性指向出口动能仍存。

图1 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2 2022-2025年单月出口环比（%）



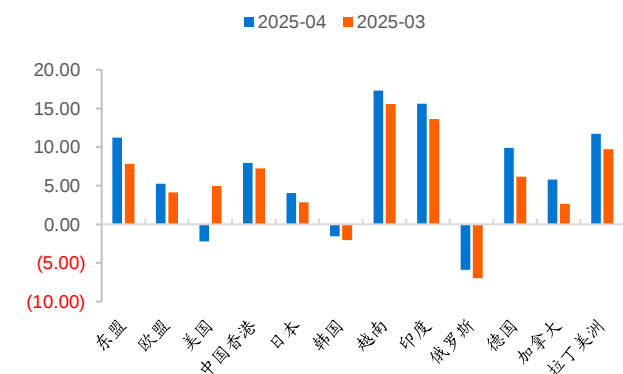
资料来源：Wind，联储证券研究院

2. 东盟、欧盟、美国对出口拉动较大

分地区看，我国对美出口降温，对加拿大、东盟、拉美地区出口大幅提升。新兴经济体方面，4月，我国对东盟出口增速较上月几乎翻倍，出口增速高达20.8%，其中，对越南出口增速高达22.5%；对印度出口增速21.7%。我国对拉丁美洲出口增速为17.3%，高于一季度增速9.7%。发达经济体方面，我国对美国出口降温，4月出口增速为-21.0%，同时，对加拿大出口提升，出口增速为15.0%，高于一季度出口增速2.7%。对欧盟出口增速为8.3%，高于一季度出口增速4.1%。数据上看，4月份出口“抢转口”迹象明显：中国对东盟、欧盟、加拿大及拉美地区出口增速提升，有效对冲了对美国出口的下降。

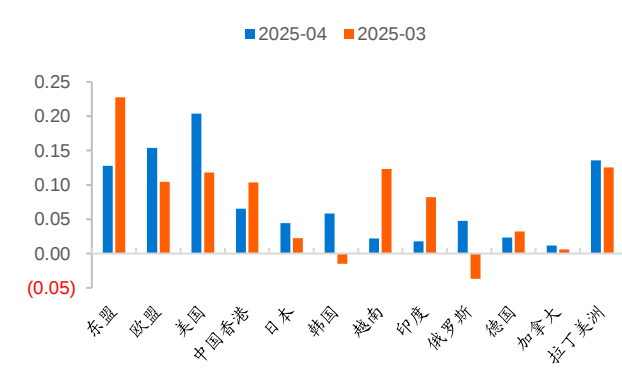
贡献度上看，东盟、欧盟、拉美地区对出口贡献显著。4月，东盟地区拉动出口3.5个百分点，贡献率高达43.7%。欧盟拉动出口1.2个百分点，贡献率达15.0%。拉美地区拉动出口1.25个百分点，贡献率为15.4%。美国拖累出口3.0个百分点，贡献率为-37.0%。

图3 对加拿大、东盟、拉美地区出口大幅提升（%）



资料来源：Wind，联储证券研究院

图4 东盟、欧盟、拉美地区对出口贡献显著（%）



资料来源：Wind，联储证券研究院

3. 劳动密集型产品、消费电子产品出口转弱

劳动密集型产品出口、消费电子产品出口转弱。4月，塑料制品、箱包、服装、鞋靴等劳动密集型产品出口增速下降，增速分别为-1.2%、-9.1%、-1.2%、-0.2%，指向劳动密集型产品或受关税影响冲击较大。农产品出口增速3.0%，较上月增速下降，其中，水海产品出口增速下降较多，粮食出口增速走强。机电产品、高技术产品出口增速分别为10.1%、6.5%，维持韧性。机电产品中，集成电路出口提速，同比为1.5%；自动数据处理设备、手机等出口增速下滑明显，但在关税豁免下，后续4出口增速或有望修复。

贡献度上看，集成电路、船舶出口贡献较大。机电产品拉动出口增速6.0个百分点，高技术产品拉动出口增速1.5个百分点。机电产品中，集成电路拉动机电产品出口1.5个百分点，船舶拉动机电产品出口0.9个百分点。

图5 主要出口产品月增速(%)

出口产品类别	占比		2025-04	2025-03	2025-02	2025-01	2024-12	2024-11	2024-10	2024-09	2024-08	2024-07	2024-06
主要出口产品	100%	主要出口产品增速	8.1	12.4	(3.0)	6.0	10.7	6.6	12.7	2.4	8.6	6.9	8.5
农产品	3%	农产品	3.0	10.5	3.1	2.9	12.1	7.4	11.0	(0.2)	3.6	1.9	10.3
		水海产品	3.7	17.8	0.3	3.3	17.7	9.8	8.8	1.3	3.5	2.5	8.3
		粮食	48.9	32.6	25.4	(8.4)	(47.5)	(28.0)	8.0	(33.8)	(21.8)	(46.4)	(29.9)
机电产品	60%	机电产品	10.1	14.0	(1.2)	8.1	12.3	8.1	14.1	3.8	12.4	10.4	8.1
高技术产品	24%	高新技术产品	6.5	7.9	8.5	2.9	4.4	6.5	9.3	(0.7)	9.6	12.1	6.8
消费品	13%	箱包及类似容器	(9.1)	(1.6)	(37.5)	(8.8)	(6.9)	(3.0)	1.5	(12.1)	(9.3)	(11.1)	(1.7)
		纺织纱线、织物及制品	3.2	16.5	(25.3)	12.5	17.4	9.6	16.1	(2.2)	5.0	4.0	6.7
		服装及衣着附件	(1.2)	9.3	(28.4)	7.6	6.6	4.3	8.1	(5.1)	(2.0)	(3.6)	(0.6)
		鞋靴	(0.2)	10.0	(37.8)	(6.2)	(0.6)	(1.9)	(1.1)	(12.8)	(4.9)	(4.7)	(4.7)
		陶瓷产品	12.0	8.9	(37.1)	(26.7)	(11.1)	(20.5)	(13.4)	(26.2)	(25.3)	(26.4)	(21.8)
		家具及其零件	(7.8)	8.2	(29.4)	(7.2)	3.2	(2.6)	3.1	(9.7)	(4.0)	(5.0)	7.0
		玩具	(6.5)	6.4	(26.4)	(1.7)	(2.8)	4.9	4.1	(6.1)	(8.0)	(3.6)	(0.4)
其他资本品和中间品	7%	成品油	(2.0)	(19.9)	(19.8)	(29.4)	(29.4)	(13.5)	(32.4)	(21.1)	(20.5)	(1.6)	26.7
		稀土	(34.3)	(24.9)	(24.6)	19.2	(11.9)	(34.9)	7.1	(42.3)	(36.9)	(19.4)	(17.1)
		肥料	(10.8)	26.4	99.2	21.2	(1.1)	(6.6)	(7.5)	(13.4)	31.7	15.5	(6.0)
		塑料制品	(1.2)	8.2	(22.5)	0.9	4.4	3.8	10.0	(4.9)	3.1	1.9	8.4
		钢材	1.3	(6.4)	(3.3)	(4.3)	11.9	2.7	24.6	11.4	7.0	(1.3)	3.8
		未锻轧铝及铝材	7.0	5.1	(3.6)	(6.8)	7.3	40.2	31.2	20.4	24.2	20.6	25.2

资料来源：Wind，联储证券研究院

图6 主要出口产品对出口增速拉动情况(%)

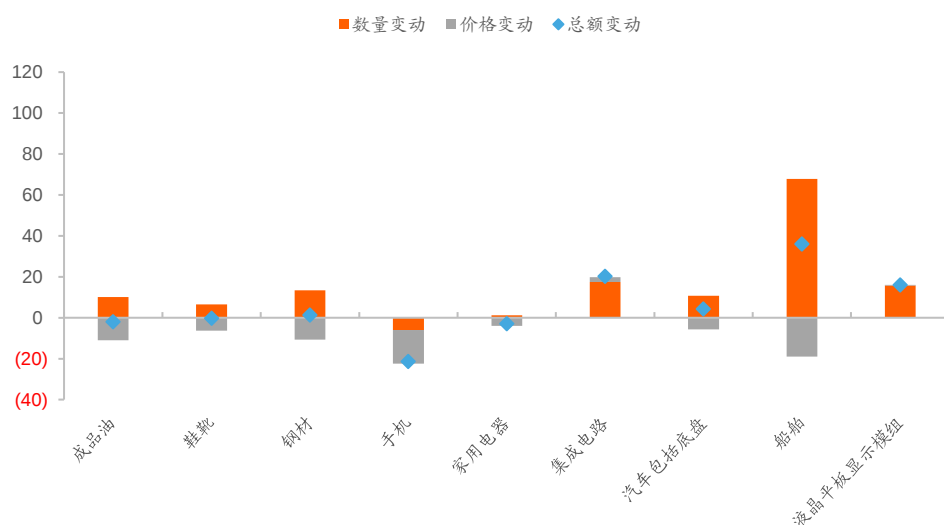
出口产品类别	占比		2025-04	2025-03	2025-02	2025-01	2024-12	2024-11	2024-10	2024-09	2024-08	2024-07	2024-06
重要出口产品	100%	主要出口产品增速	8.1	12.4	(3.0)	6.0	10.7	6.6	12.7	2.4	8.6	6.9	8.5
农产品	3%	农产品	0.08	0.31	0.07	0.08	0.38	0.23	0.33	(0.01)	0.10	0.05	0.28
		水海产品	0.02	0.10	0.00	0.02	0.10	0.06	0.05	0.01	0.02	0.01	0.05
		粮食	0.02	0.01	0.01	(0.01)	(0.03)	(0.02)	0.00	(0.02)	(0.01)	(0.03)	(0.02)
机电产品	58%	机电产品	5.95	7.93	(0.93)	4.50	7.10	4.71	8.28	1.80	6.89	5.79	4.41
高技术产品	23%	高新技术产品	1.55	1.89	2.00	0.60	1.09	1.68	2.48	(0.32)	2.14	2.75	1.53
消费品	16%	箱包及类似容器	(0.10)	(0.03)	(0.39)	(0.11)	(0.08)	(0.03)	0.00	(0.16)	(0.11)	(0.13)	(0.04)
		纺织纱线、织物及制品	0.13	0.60	(0.96)	0.53	0.64	0.35	0.61	(0.13)	0.19	0.14	0.24
		服装及衣着附件	(0.05)	0.33	(1.22)	0.32	0.29	0.16	0.31	(0.35)	(0.15)	(0.25)	(0.10)
		鞋靴	(0.00)	0.10	(0.58)	(0.12)	(0.01)	(0.03)	(0.02)	(0.18)	(0.08)	(0.08)	(0.09)
		陶瓷产品	0.07	0.04	(0.26)	(0.26)	(0.10)	(0.17)	(0.11)	(0.22)	(0.19)	(0.21)	(0.18)
		家具及其零件	(0.17)	0.14	(0.60)	(0.20)	0.07	(0.06)	0.05	(0.22)	(0.08)	(0.10)	0.10
		玩具	(0.07)	0.05	(0.26)	(0.04)	(0.03)	0.05	0.04	(0.12)	(0.13)	(0.05)	(0.03)
其他资本品和中间品	8%	成品油	(0.02)	(0.34)	(0.30)	(0.34)	(0.38)	(0.23)	(0.52)	(0.28)	(0.29)	(0.02)	0.27
		稀土	(0.00)	(0.01)	(0.00)	0.00	(0.00)	(0.01)	0.00	(0.01)	(0.01)	(0.00)	(0.00)
		肥料	(0.02)	0.04	0.11	0.03	(0.00)	(0.02)	(0.02)	(0.05)	0.09	0.04	(0.02)
		塑料制品	(0.04)	0.23	(0.68)	0.01	0.14	0.10	0.25	(0.25)	0.05	0.03	0.22
		钢材	0.03	(0.18)	(0.09)	(0.10)	0.25	0.06	0.56	0.25	0.16	(0.05)	0.02
		未锻轧铝及铝材	0.04	0.03	(0.02)	(0.04)	0.04	0.22	0.16	0.10	0.13	0.12	0.14

资料来源：Wind，联储证券研究院

量价上看，出口数量高增为出口金额提供支撑。4月，16类重点出口产品中，成品油、鞋靴、刚才、及集成电路、汽车、船舶、液晶平板显示模组等出口数量同比增速

较一季度大幅抬升。价格上看，除集成电路外，多数重点出口产品出口价格未出现明显改善。

图7 4月部分主要商品出口增速的量价拆分(%)

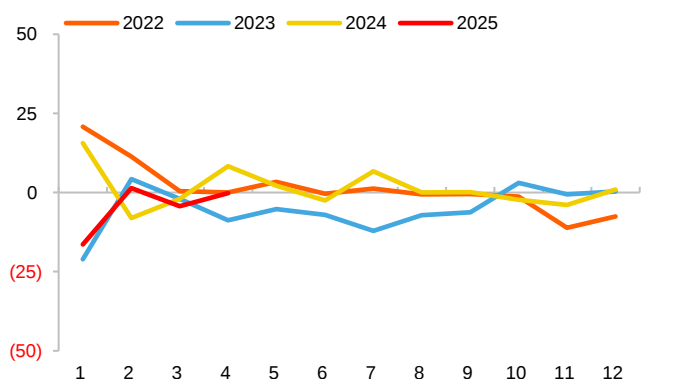


资料来源：Wind，联储证券研究院

4. 进口增速回升

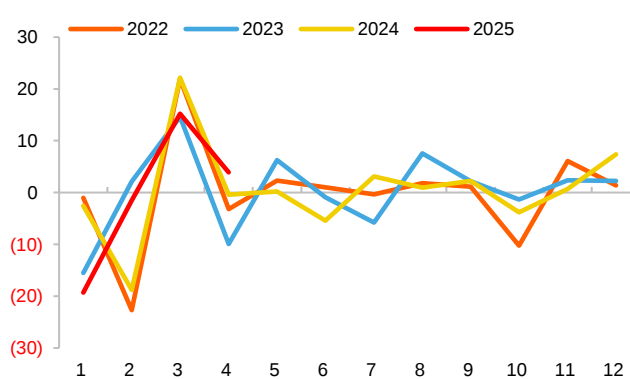
集成电路、铜等拉动进口增速。4月，进口同比增速-0.2%，较上月上升4.1个百分点，较一季度上升6.8个百分点。分产品看，进口增速改善主要源于铜、铁等资源品进口及集成电路进口增速提升。4月，铜矿进口为48.9%，较上月提升48个百分点，拉动进口增速1.2个百分点。铁矿进口增速-12.2%，较上月提升9.3个百分点。铜进口增速大幅提升主要由于美国对铜矿等加征关税引发的连锁反映，铜价大幅上涨。4月，铜矿进口价格同比上升19.7%。此外，集成电路进口大幅提高，同比增速11.1%，较上月上升7.4个百分点，主因集成电路进口价格提升，进口同比增速为3.4%，较上月上升10.3个百分点。

图8 2022-2025年进口总额月度同比增速(%)



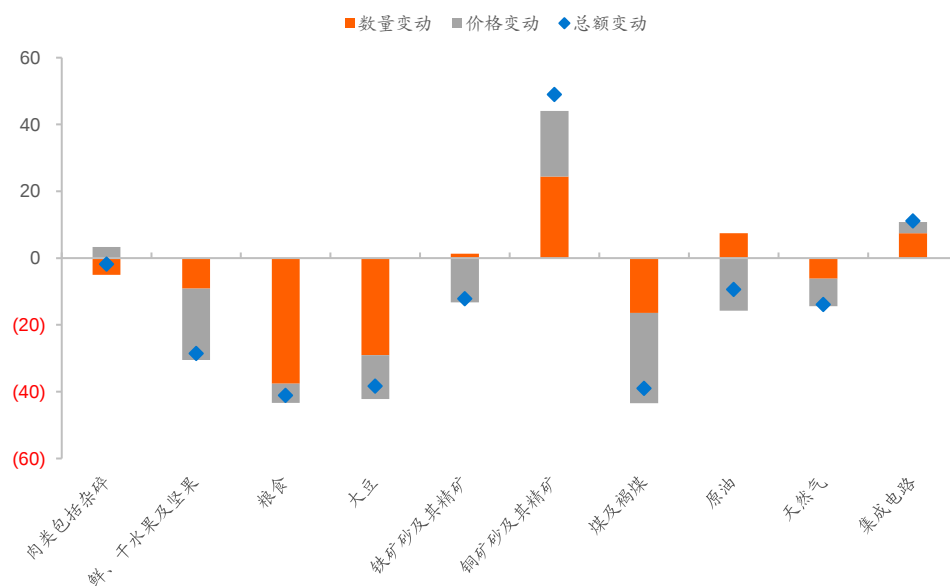
资料来源：Wind，联储证券研究院

图9 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10 一季度主要商品进口增速的价量拆分 (%)



资料来源：Wind，联储证券研究院

5. 长期需密切关注中美贸易谈判

短期对美出口将初步修复，中长期需关注中美贸易谈判及美国关税政策的动态调整。4月出口数据凸显“抢转口”趋势：特朗普豁免中国外贸伙伴个性化对等关税，为中国转口贸易赢得时间与空间。5月12日，商务部发布中美日内瓦经贸会谈联合声明指出，美国将于5月14日前采取以下举措：修改4月2日第14257号行政令中规定的对中国商品（包括香港特别行政区和澳门特别行政区商品）加征的从价关税，其中，24%的关税在初始的90天内暂停实施，同时保留按该行政令的规定对这些商品加征剩余10%的关税；取消根据4月8日第14259号行政令和4月9日第14266号行政令对这些商品的加征关税¹。目前，美国对华税率已降至30%，中国与其他贸易伙伴面临同等关税水平，这预示着短期内“转出口”需求将显著减弱，中国对美出口有望逐步回暖。不过，中长期看，美国对华关税虽暂维持30%，但90天后24%关税能否继续豁免尚存变数。同时，半导体关税方案悬而未决，手机、电脑及半导体零部件等20余类豁免商品的后续政策走向也不明朗。因此，需持续密切关注中美博弈对出口的扰动。

风险提示

海外政策变动超预期；海外经济复苏不及预期。

¹ 中美日内瓦经贸会谈联合声明 财经频道 证券之星

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 号院中建财富国际中心 25F
 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