



哪些高频数据可以看到外 贸情况

宏观经济报告
证券研究报告

宏观经济组

分析师：宋雪涛（执业 S1130525030001） 分析师：孙永乐（执业 S1130525030004）

songxuetao@gjzq.com.cn

sunyongle@gjzq.com.cn

哪些高频数据可以看到外贸情况

在“对等关税”让中国的出口形势变得复杂时，我们梳理了一些可以有效跟踪美国进口和中国出口节奏的高频指标。第一类是中美港口数据，包括美国主要港口的进口集装箱吞吐量和中国的港口货物和集装箱吞吐量；第二类是集装箱运价数据，包括中国公布的出口集装箱运价指数(CCFI)、主要航线的集装箱运价指数和波罗的海干散货指数(BDI)；第三类是中美工业生产和需求高频数据，包括美国经济景气度和出口依赖度较高的行业生产数据；第四类是韩国旬度公布相对详细的出口数据，包括对主要国家的出口和主要商品的出口。

从目前的高频数据来看，在较高的关税下，4月对美直接出口或已经开始回落。按照截至4月第三周相关高频数据，4月出口同比增速或在2.9%左右。估算值仅供参考。但出口同比增速回落的趋势已经较为明确。

风险提示

关注后续中美关税摩擦的进展，关税进展会显著影响到后续的出口

除地缘政治冲突外，需要关注美国经济衰退带来的需求下滑风险

高频数据对出口的跟踪依旧存在一定不足，高频数据估算的出口增速存在一定偏差



在“对等关税”让中国的出口形势变得复杂时，我们梳理了一些可以有效跟踪美国进口和中国出口节奏的高频指标。

第一类：中美港口数据

一是美国主要港口的进口集装箱吞吐量。

易得的美国港口数据包括洛杉矶港进口集装箱吞吐量（周度）、洛杉矶港、长滩港、纽约新泽西港的集装箱月度吞吐量数据。

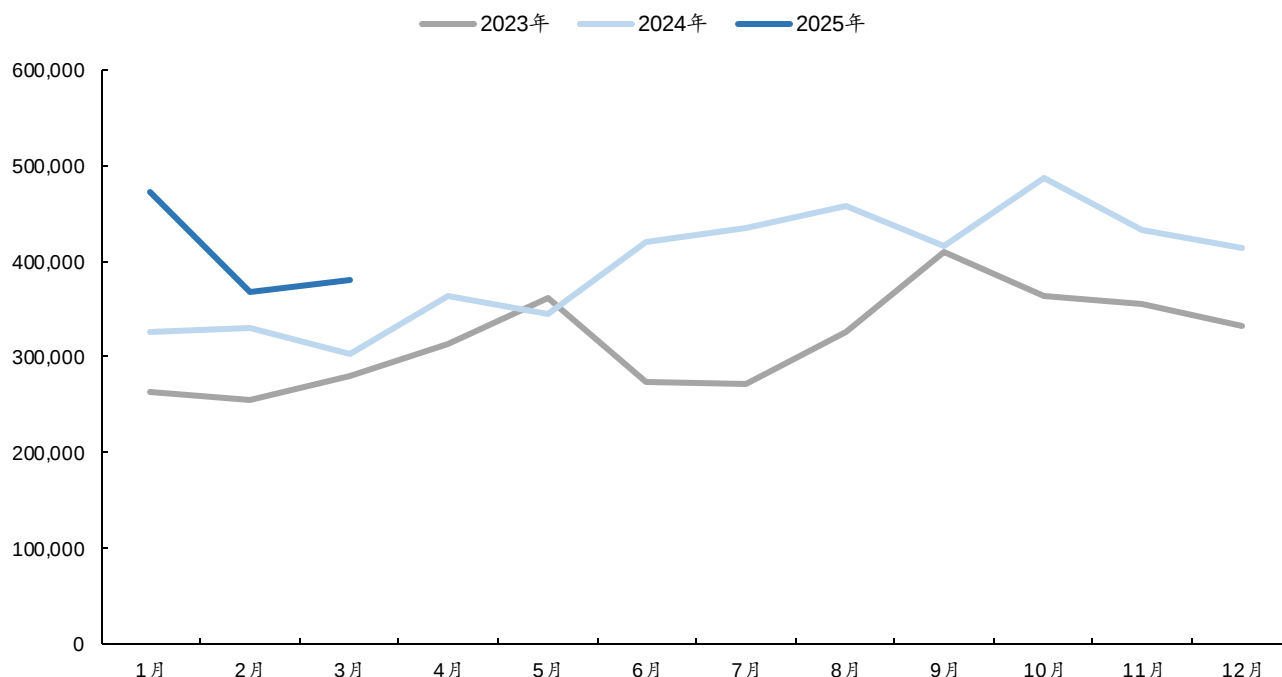
截至4月19日，洛杉矶港口进口集装箱吞吐量同比增长8.6%，依旧处于相对高增。另外，部分机构也会发布航运相关数据，如全美零售联合会预估美国7月集装箱进口量将减少27%，8月减少28%¹。

二是中国的港口货物和集装箱吞吐量。

中国交通运输部每周公布港口完成货物和集装箱吞吐量数据。从历史数据看，货物吞吐量同比增速与中国进出口同比增速之间的相关性比较高。

截至4月20日，4月中国港口完成货物、集装箱吞吐量同比分别增长4.4%、7.5%，3月为4.2%、8.9%，港口货运依旧维持一定韧性，并未失速。

图表1：美国长滩港口集装箱吞吐量

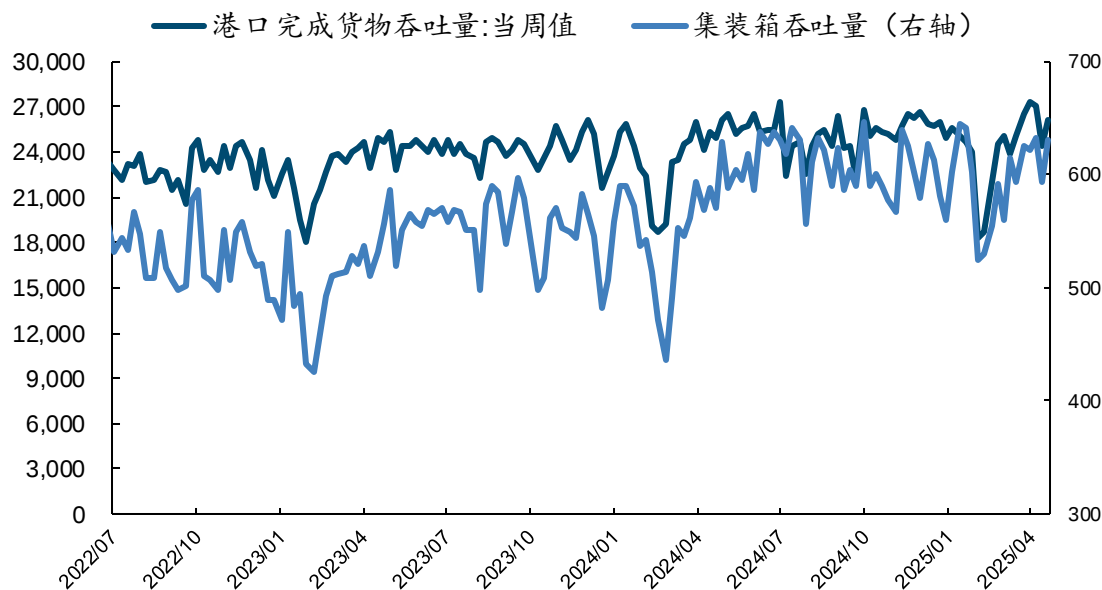


来源：同花顺 iFinD，国金证券研究所

¹ <https://mp.weixin.qq.com/s/tT9zO22LbG-V6izfyAloGQ>

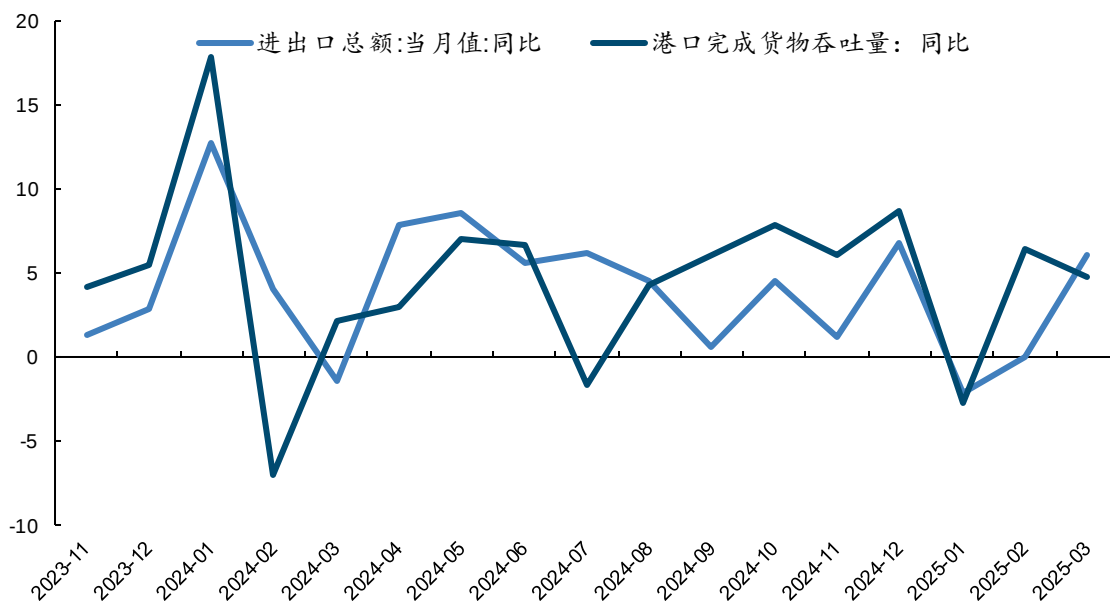


图表2：中国港口集装箱吞吐量



来源：同花顺 iFinD，国金证券研究所

图表3：货物吞吐量同比增速与进出口同比增速相关性较高



来源：同花顺 iFinD，国金证券研究所

第二类：集装箱运价数据。

一是中国公布的出口集装箱运价指数（CCFI）以及主要航线的集装箱运价指数，在一定程度上能够体现出市场对集装箱的需求情况。

今年以来中国集装箱运价指数稳步下滑，截至4月18日，美东、美西航线价格的下跌24%、19%，CCFI指数整体下滑27%。但是截至4月18日，美东、美西航线价格相比3月均下跌9%，跌幅深于CCFI指数-5%的降幅。

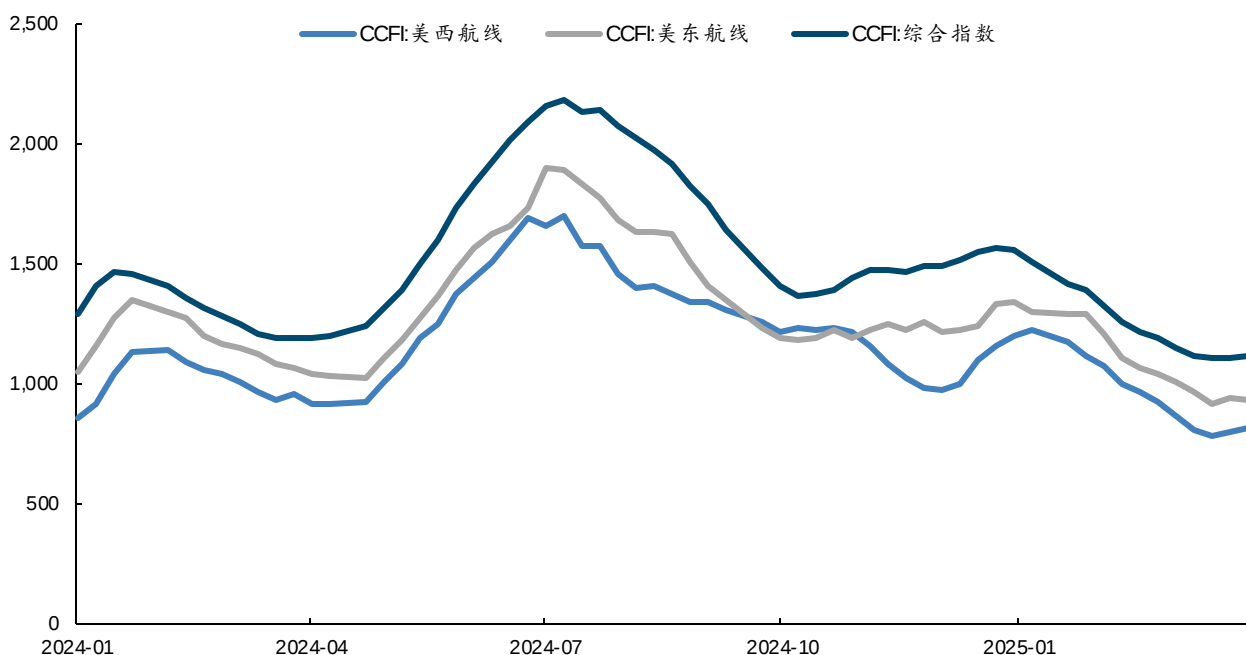


后续可以关注这美东、美西航线运价相比于 CCFI 总指数的变动情况。

二是波罗的海干散货指数（BDI）等国际运价指数，也能够用于辅助跟踪全球经济景气度的变化（波罗的海干散货指数是由波罗的海航交所编制的、反映全球干散货船航线运价的一种加权价格指数）。

海运一般分为油轮、集装箱、干散货等方式，其中干散货运输主要用于各种大宗资源品，比如铁矿石、煤炭、水泥等，集装箱主要用于工业制成品。从历史经验看，波罗的海干散货指数在趋势上与全球出口数量增速保持较强的相关性。

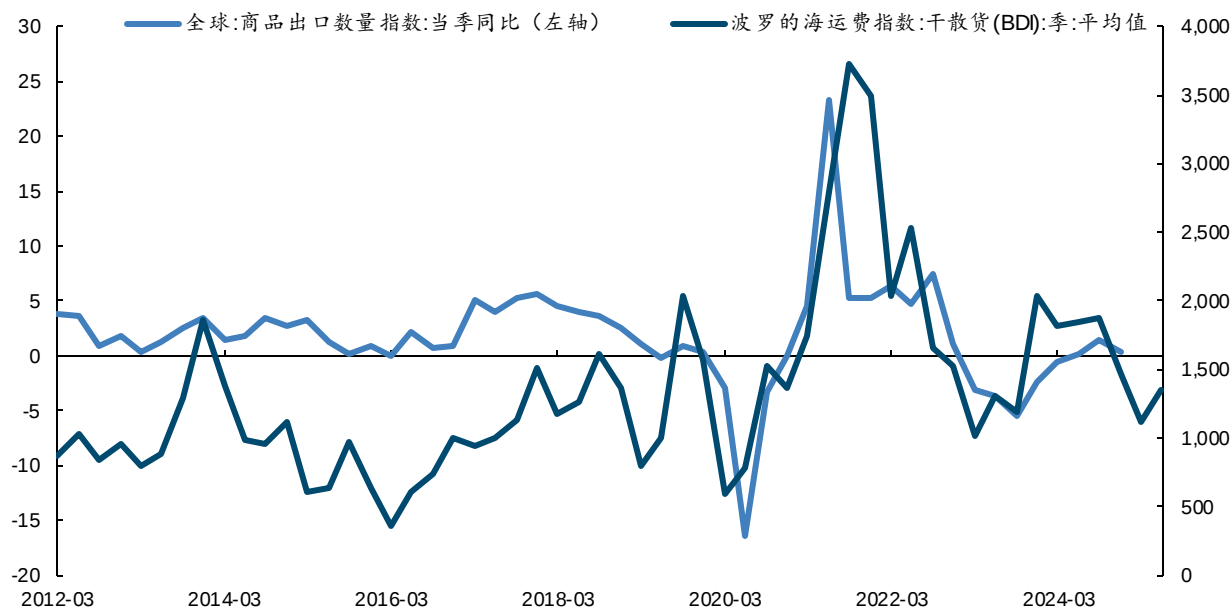
图表4：中国美东、美西航线运价下滑



来源：同花顺 iFind，国金证券研究所



图表5：波罗的海干散货指数与全球进口



来源：同花顺 iFinD，国金证券研究所

第三类：中美工业生产和需求高频数据

一是通过美国经济景气度来跟踪外需变化。

从历史经验看，美国周度经济活动指数与美国进口增速相关性较强。2024 年以来美国经济活动指数与进口增速同步震荡上行。2024 年年末至 2025 年 2 月，受美国抢进口影响，美国进口增速上行速度显著超过了经济活动指数。考虑到 4 月前两周美国经济活动指数均值从 3 月的 2.32 上行至 2.78，预计短期经济对美国进口的支持力度尚在。但短期关税或扰动进口增速与经济活动指数之间的关系。

二是出口依赖度较高的行业生产数据。

从历史数据上看，工业增加值同比增速与出口同比增速并不存在显著相关性。部分出口依赖度较高的行业生产数据可以在定性上帮助观察出口的需求变化情况，但也仅局限于观察出口变动方向。目前中国出口依赖度（出口交货值/企业营业收入）较高的行业主要是电子设备业、运输设备业、制鞋业、纺织服装业等，行业出口依赖度超过 20%。但是从数据相关性上看，如江浙地区织机开工率与出口相关性并不明显。相关工业生产数据或仅能用于佐证。截至 4 月第三周织机开工率相比于 3 月末已经回落 7.7 个百分点。

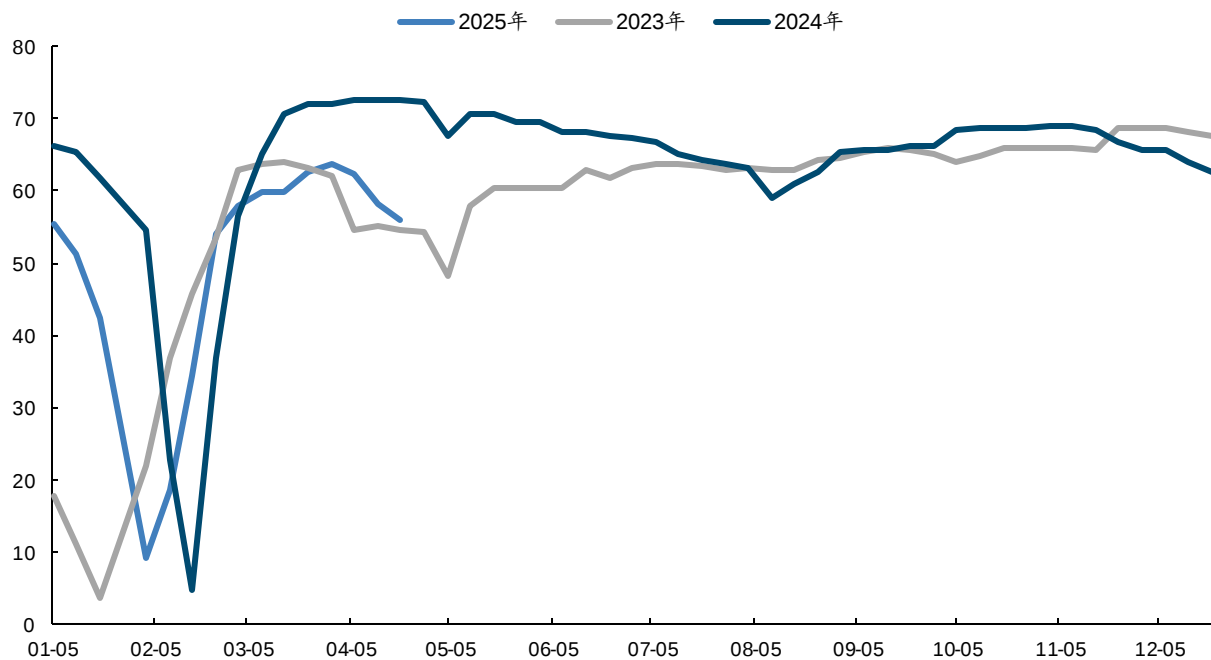


图表6: 美国经济活动指数与居民消费支出



来源: 同花顺 iFinD, 国金证券研究所 注: 为看清楚趋势, 2020-2021 年数据在图片中暂时不展示

图表7: 江浙地区织机开工率



来源: 同花顺 iFinD, 国金证券研究所

第四类: 韩国的高频出口数据。

韩国旬度公布相对详细的出口数据, 包括对主要国家的出口和主要商品的出口。从历史相关性来看, 中国和韩国在出口增速、主要商品出口增速、对美出口增速上的相关性较高。

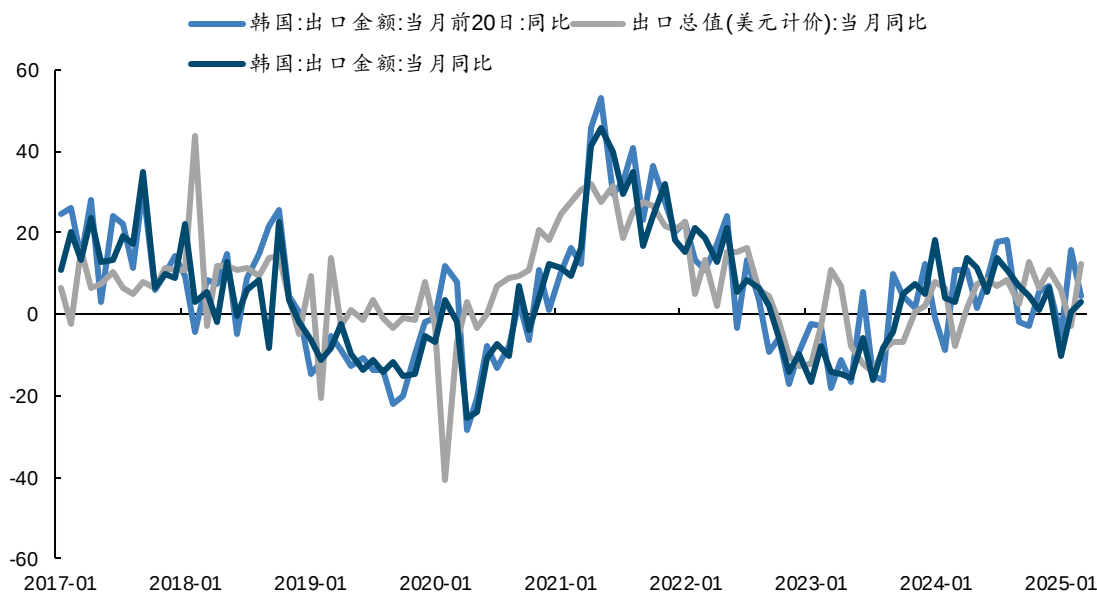
4 月前 20 日, 韩国出口同比增速从 3 月 4.4% 下滑至 -5.2%, 其中韩国对美国、欧盟、中国出口同比增速分



别为-14.3%、13.8%、-3.4%，前值为2.9%、15.3%、-3.9%，只有对美出口出现了明显回落。

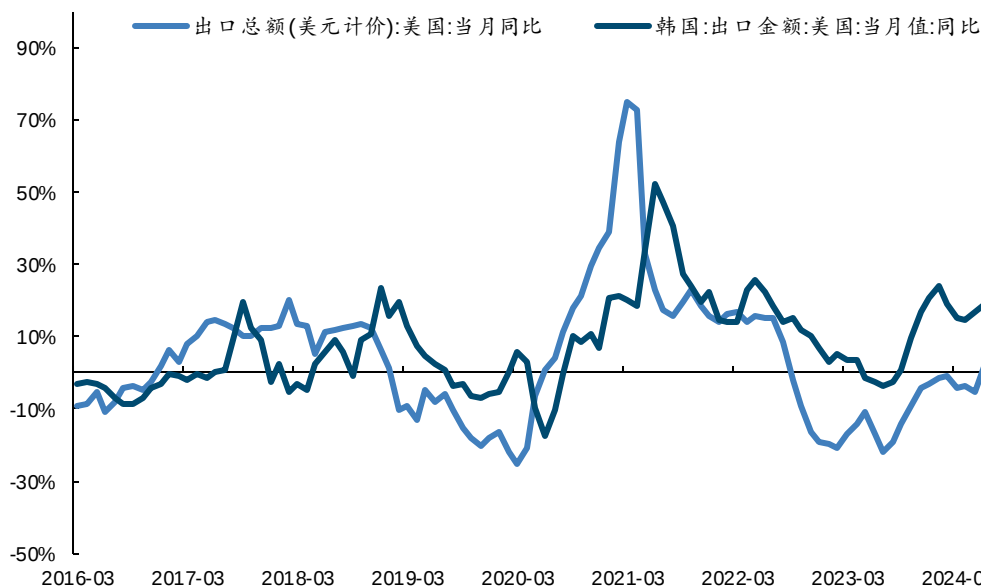
韩国出口以集成电路、汽车等商品为主，细分商品的出口增速与中国相关商品出口增速相关性较高，可以通过跟踪韩国细分商品的出口来判断中国相关商品的出口景气度。4月前20日韩国半导体、电脑周边、汽车、手机等增速分别从3月前20日的11.6%、12.7%、3.7%、12%下滑至10.7%、-23.3%、-6.5%、-0.5%。仅半导体出口维持韧性，其他商品出口均明显下滑。

图表8：韩国前20日出口与中国出口数据之间存在显著相关性



来源：同花顺 iFind，国金证券研究所

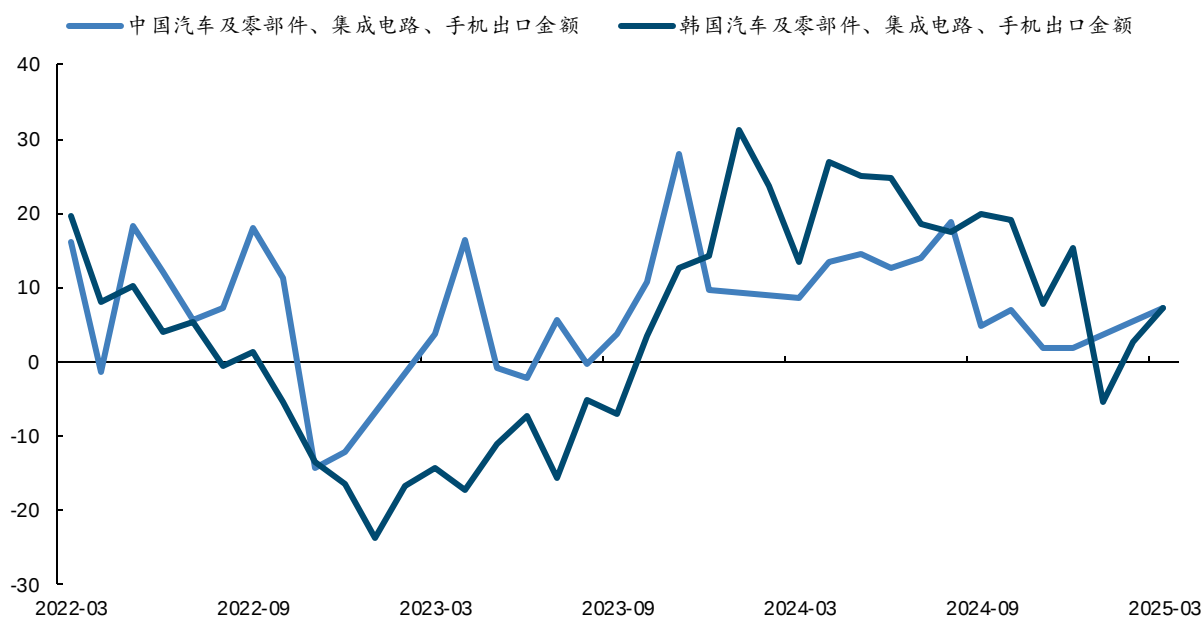
图表9：韩国对美出口增速



来源：同花顺 iFind，国金证券研究所



图表10：韩国在汽车、集成电路等商品上出口与中国相关性较高

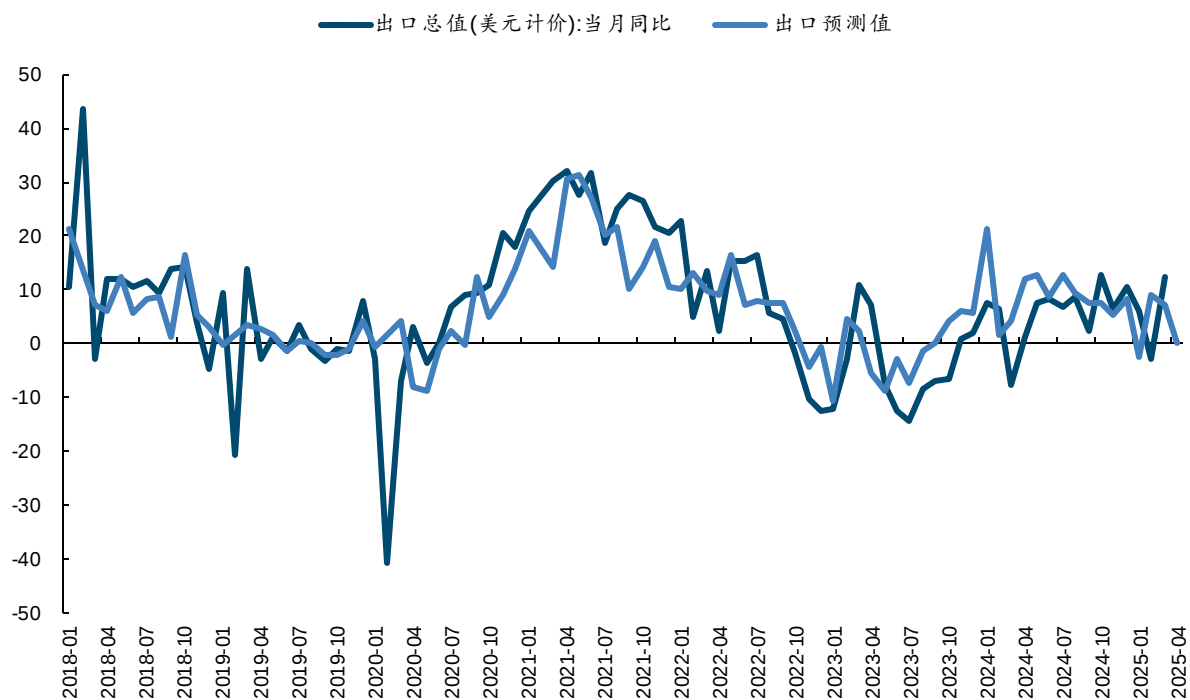


来源：同花顺 iFinD，国金证券研究所

从目前的高频数据来看，在较高的关税下，4月对美直接出口或已经开始回落（韩国前20日对美出口明显下滑，美东、美西航线价格环比降幅更深），但是港口货物吞吐量数据或表明目前港口贸易情况尚可，这可能与企业抢转口有关。按照截至4月第三周的相关高频数据，4月出口同比增速或在2.9%左右。但是从历史经验上看，模型对出口同比增速估算的数值准确性相对较弱，往往容易出现数个百分点偏离，且目前尚未获得完整的四月高频数据，模型估算的偏差或更大。考虑到以上因素，估算值仅供参考，但结合高频数据走势，出口同比增速回落趋势已经明确。



图表11：高频数据估算的出口



来源：同花顺 iFinD，国金证券研究所（注：3 月为截至 3 月 23 日数据）



风险提示

关注后续中美关税摩擦的进展，关税进展会显著影响到后续的出口增速和转口模式是否延续等

除地缘政治冲突外，需要关注美国经济衰退带来的需求下滑风险，如果美国因为关税等问题需求下滑，中国出口或面临需求端的冲击

高频数据对出口的跟踪依旧存在一定不足，高频数据估算的出口增速存在一定偏差



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究