

对华关税形同虚设?从逆势大涨的出口数据说起。

20250510 皑大佳大佳的投资笔记



生哥付费圈

时政/财经/认知/热点

历史1万+付费文立即获取
请加微信: xuetang7799

本文4500字 | 阅读时长约为8分钟

免责声明: 本文是个人日记, 不构成投资建议。

文中所有观点, 仅代表个人立场, 不具有任何指导作用

前言:

I, 本文5000字, 分为8个部分:

I) 非常超预期的出口数据。

2) 4-5月以来, 我们的持仓与交易。

3) 是的, 关税战造成了短暂的繁荣。

4) 关税战繁荣会持续多久?

5) 英国屈辱的贸易协定。

6) 中美谈判博弈, 与降低对华关税。

7) 对于经济冲击的推演。

8) 我们的应对, 与未来的投资规划。

2, 我们平时极少进行打广告, 且我脸皮比较薄, 不愿意主动征稿费。每月的付费文章, 全当作大家平时对我每

天的更新的打赏。感谢大家对我的支持~

3, 本文核心观点, 已在我们交流群(知识星球: 大佳和他的朋友们)分享。星球用户可以直接移步到星球阅读。

I, 非常超预期的出口数据。

在关税战爆发之后, 全球市场, 在经历了最初的恐慌之后, 表现了极大的韧性。

无论是美国市场, 还是亚洲市场, 也包括港股, A股, 都已几乎完全修复了4月7日的大缺口。

个别板块和股票, 还在这个过程之中创出了新高。似乎, 对于全球经济冲击如此大的一个事件, 影响已经归于虚无。

这究竟是因为, 资本市场相信, 最终川普会做出妥协, 以至于现在的关税壁垒形同虚设?

还是因为, 全球的市场, 面对可能的风险而盲目乐观。正如4月暴跌之前的一样?

这就是我们今天文章重点探讨的问题。在探讨这个问题之前, 我们必须明白当下全球贸易的处境。

第一, 中国当下的关税是135%。

第二, 除了中国之外, 所有的地区, 都会有90天的豁免。

在这个前提之下，我们交出了一份非常好的4月出口数据。以人民币计价，4月份，我国货物贸易进出口总值3.84万亿元，增长5.6%。其中，出口2.27万亿元，增长9.3%。

以美元计算，四月份，我们同比增加了8.2%，环比下降了4.33%。

对于每个地区的增长，如下图所示。

美元计价	4月同比	3月同比	4月相对3月变化
总值	8.2%	12.5%	-4.33%
欧洲联盟	8.2%	9.9%	-1.74%
其中：德国	20.6%	11.7%	8.84%
荷兰	5.3%	-2.7%	8.02%
法国	2.4%	3.7%	-1.38%
意大利	4.8%	7.7%	-2.87%
美国	-20.9%	8.9%	-29.88%
东南亚国家联盟	21.0%	11.9%	9.09%
其中：越南	23.0%	19.6%	3.45%
马来西亚	14.4%	-3.3%	17.66%
泰国	28.1%	27.5%	
新加坡	14.4%	-5.1%	19.50%
印度尼西亚	37.4%	24.8%	12.68%
菲律宾	7.2%	9.7%	-2.57%
日本	7.7%	6.7%	1.04%
中国香港	10.5%	9.4%	1.11%
韩国	-0.2%	-0.2%	0.03%
中国台湾	15.3%	8.1%	7.17%
澳大利亚	6.2%	-4.1%	10.28%
俄罗斯	-2.3%	4.0%	-6.38%
印度	21.9%	27.3%	-5.39%
英国	2.3%	15.7%	-13.41%
加拿大	15.1%	12.6%	2.52%
新西兰	13.8%	10.5%	3.32%
拉丁美洲	16.9%	23.5%	-6.57%
其中：巴西	3.9%	12.1%	-8.11%
非洲	26.1%	37.3%	-11.29%
其中：南非	9.5%	6.4%	3.13%
区域全面经济伙伴关系协定	14.4%	8.2%	6.16%
共建一带一路国家	14.9%	15.2%	-0.30%

注：当月值根据累计值倒算

这份图表，最突出的特征有三点：

第一，对美出口，同比下降20.9%，环比下降29.88%。

第二，对东盟出口，同比21%，环比增长11.9%。

第三，对德国出口同比大增20.6%，环比上涨8.84%。

这份数据给到的信息量非常大，我们将会以4月出口数据为切入点，探讨之后的贸易谈判走势，对国内经济的影

响，对政策节点的影响，以及最终回到我们的资本市场的交易与布局。

2, 4-5月我们的持仓与交易

本周，我们A 股长期组合今年以来的收益创新高。

今年以来的收益为6. 77%，今年以来最大回撤为1 . 67%。

2025/5/9	成立至今涨跌幅	2025年至今	2024年至今	五月涨跌幅	今日涨跌幅
买在无人问津时 (成立于2016. 12. 21)	391. 71%	6. 77%	45. 87%	0. 84%	-0. 01%
沪深300	16. 23%	-2. 26%	12. 10%	2. 00%	0. 17%

截至本周五，我们持仓如下：

2025/5/9	流通市值(亿元)	权重(%)	持仓价格	今日涨跌幅(%)	24年至今盈利情况(%)
买在无人问津时	14997	100. 00		-0. 0	11. 83
新华文轩	122	5. 30	13. 78	-0. 84	5. 88
国投电力	1140	5. 24	14. 45	0. 99	4. 16
中国移动	1029	5. 19	109. 44	0. 5	3. 78
伟明环保	331	5. 15	18. 79	0. 05	258
春秋航空	533	5. 09	53. 07	-1. 18	1. 80
安井食品	227	5. 05	76. 13	0. 34	5. 60
华能水电	1764	4. 97	9. 28	1. 87	0. 18
山东药玻	146	4. 95	2200	-0. 36	4. 92
苏泊尔	455	4. 94	54. 23	0. 94	4. 73
牧原股份	1502	4. 93	37. 64	-0. 7	
国电南瑞	1830	4. 92	2289	-0. 13	
恩华药业	198	4. 90	2246	-0. 3	-0. 22
新奥股份	553	4. 86	19. 270	-1. 16	1. 82
中国动力	489	4. 75	21. 67	-0. 37	0. 14
重庆啤酒	277	4. 67	57. 40	-0. 03	-0. 33
中国国贸	219	4. 45	23. 28	1. 02	-6. 57
中国核电	1769	4. 43	9. 89	-01	-5. 26
广深铁路	167	4. 36	3. 15	0. 00	-6. 03
中国化学	456	4. 03	7. 42	0. 27	1. 35
30年国债etf博时	64	3. 96	88. 16	0. 07	28. 11
万华化学	1723	3. 68	70. 05	-1. 0	-21. 64
现金	.	0. 18			
北大荒(已清仓)			13. 82		32. 05
杭叉集团(已清仓)			18. 28	-	25. 60
梅花生物(已清仓)			9. 55		17. 38
吉比特(已清仓)			210. 89		17. 28
30年国债etf(已清仓)			11276	公从	主的技负毛9 . 9 3
海信家电(已清仓)			28. 20	.	6. 42

4-5月之间，我们卖出的股票有：

- 1) 4 月9日，止盈北大荒。
- 2) 4月22日，止盈梅花生物。
- 3) 陆续减仓30年国债etf。目前，国债持有份额为17 . 98%。

在本月之中，我们买入的股票有：

- 1) 4月10日，买入中国移动。
- 2) 4月11 日，买入国投电力。
- 3) 4月23日，买入国电南瑞。
- 4) 4月23日，买入恩华药业。

5) 4月25日, 买入山东药玻。

6) 4月28日, 买入伟明环保。

7) 4月29日, 买入春秋航空。

8) 4月30日, 买入安井食品。

9) 5月06日, 买入中国化学。

我们本月的交易思路, 主要是围绕着两点。

第一, 我们对于未来宏观经济的判断, 尤其是对美出口状况, 对于宏观经济的影响, 以及我们对对冲政策的评估。

第二, 通过年报和一季报, 进行微观层面的选股。

当宏观判断, 和微观上的选股, 达到某个契合点之后, 我们就会列入到股票池, 并且具有安全边际的点位上积极买入。

而随着出口数据和4月份cpi,ppi 等数据的公布, 我们需要及时进行跟进, 并且对于持仓进行评估和调整。

3, 关税战造成的出口繁荣

通过对于四月份出口数据的分析, 我们得出一个结论:

全球之所以能够修复4月初暴跌, 根本原因是, 全球经济并未遭遇真正的冲击。整个4月份, 全球经济依然和3月份比较相似。甚至, 因为关税战, 表现出了某种繁荣。

为什么会出现这样的状况?

第一， 川对于非中国进行90天的豁免。因此， 这部分国家并未出现明显的贸易下降。

反而， 因为担心90天豁免到期之后的风险， 美国进口商加大了进口， 积极备货， 从而避免90天之后的风险。

第二， 中国通过对东盟的转口贸易， 基本上抵消了对美出口的不利影响。

因此、我们可以很明显地看到、对美出口的下降额度， 几乎等同于对东盟的上升额度。

心 担	0. Zw	12. 07	4. 00n
欧洲联盟	8. 2%	9. 9%	-1. 74%
其中： 德国	20. 6%	11. 7%	8. 84%
荷兰	5. 3%	-2. 7%	8. 02%
法国	2. 4%	3. 7%	-1. 38%
意大利	4. 8%	7. 7%	-2. 87%
美国	-20. 9%	8. 9%	-29. 88%
东南亚国家联盟	21. 0%	11. 9%	9. 09%
其中： 越南	23. 0%	19. 6%	3. 45%
马来西亚	14. 4%	-3. 3%	17. 66%
泰国	28. 1%	27. 5%	
新加坡	14. 4%	-5. 1%	19. 50%
印度尼西亚	37. 4%	24. 8%	12. 68%
菲律宾	7. 2%	9. 7%	-2. 57%
日本	7. 7%	6. 7%	1. 04%
中国香港	10. 5%	9 4 公 众 号	大佳的1设
韩国	-0. 2%	-0. 2%	0. 03%

资笔记

中国出口企业展现出了极大的韧性。

除此之外， 虽然人民币相对美元并未出现明显的贬值。但是因为， 美元相对欧元呈现出了极大德贬值， 事实上， 人民币也呈现出了对欧元明显的贬值。因此， 这刺激了欧元区， 尤其是欧元区经济引擎德国的购买力。所以， 对德出口也呈现出了明显的增长。

于是， 在出口之上， 就呈现出了对美出口， 被对东盟的出口所抵消。而对欧元区的出口反而继续增加的状况。

那么反应到我们整体的出口之上，就反而呈现出了超预期的增长。

那么，问题来了，这个增长持续吗？

4, 关税战繁荣会持续多久？

我们认为，这个增长在短期会持续，但在长期不会持续。

具体来说，我们认为，在5月份，我们的出口数据依然不会很差。这是因为：第一，美方豁免期是90天。在此期间，我们依然可以通过东盟来进行对美出口的转口贸易。

第二，中国企业去库存的意愿非常强，而美国企业补库存的意愿也非常强。双方一个是希望豁免期结束之前，大量出口，一个是希望豁免期结束之前，大量进口。

我们认为，五月份将会延续当下的态势。当然，不太可能像是四月的数据这么好看。但维持同比增长，非常有可能。

这同时，也说明了一件事情：

因为中国出口企业，非常强大的转口贸易的能力，让事实上，对于非中国家的豁免，等同于对中国的豁免。

也让我们短期经济受到的冲击大为减少。同时，也让美国国内受到的价格冲击也大为减少。

于是，就呈现出了非常奇怪的关税战繁荣。

归根到底，是因为关税战的负面影响，还不明显。而关税战造成的出货与补货的需求，却是当下的现实。于是在经济上，就呈现了短暂的繁荣。

然而，这个繁荣，归根到底，是提前透支。

我们认为，最终，在经济上和市场，这个利空还是会反映上来。而时间上，可能是从6月开始。

5, 英国的屈辱版贸易协议

截至目前，唯一和美国达成协议的是英国。

英国和美国的关系非比寻常，可以说是全球最稳定的盟友关系。而且，英国是美国，为数不多的顺差国。

因此，和英国的贸易协议，是最容易达成的，以及达成的协议，也一定最友好的。

目前，我们已经知道的信息是：

1) 英国同意就包括乙醇、牛肉、机械以及所有农产品开放市场准入，这将为美国出口商增加50亿美元的商机。

2) 美国对英国出口的汽车关税将从25%降至10%，以与该基准关税保持一致。

3) 英国将于今晚些时候宣布购买价值100亿美元的波音飞机。

我们必须得知道一个前提：英国本来就不是“重灾区”。英国和美国的贸易往来是相对平衡的，根据USTR口径，2024年美国对英国是商品贸易顺差，总额为约119亿美元，此前英国并不在额外对等关税加征之列。

但最终的结果是，英国购买飞机+农产品+10%基准关税。

因为美国和英国关系极好，但最终的结果依然保留了基准关税。这意味着，后续美国和其它国家的谈判，并不会很顺利。川的要价会非常之高。这也是90天豁免期结束之后，全球市场一个很大的地雷。