



## 出口强势收官，今年有望保持强韧性

### ——2025年12月进出口数据解读

2026年1月14日

- **1月14日海关总署公布2025年12月进出口数据：**12月我国出口商品3578亿美元，同比增速为6.6%（前值5.9%），过去十年出口增速同期均值为3.4%。进口2436亿美元，增速5.7%（前值1.9%），过去十年进口增速同期均值为0.8%。贸易顺差1141.4亿美元（前值1116.8亿美元）。**2025年全年出口增速5.5%（前值5.8%），进口增速0%（前值1%），贸易顺差11900亿美元（前值9926亿美元）。**
- **12月出口增速在高基数下强劲上行，一是全球经济景气度保持复苏以及市场多元化的持续推进对出口增速带来支撑，二是工作日效应影响，三是高基数一定程度对读数带来拖累：**一是全球制造业PMI维持在荣枯线以上。12月全球制造业PMI环比仅微幅回落0.1个百分点至50.4%，仍然保持在荣枯线以上。对应12月越南出口增速依旧维持23.9%（前值15.8%）的高增长，韩国出口金额增速上行至13.4%（前值8.4%）。对应我国12月PMI新出口订单指数回升1.4pct至49%，自2025年3月以来再度上升至49%。高频数据上看，12月份我国集装箱吞吐量同比上涨7.2%（前值9.6%），货物吞吐量同比上涨1.9%（前值3.2%）。二是**市场多元化持续推进**。市场多元化的持续推进也为12月出口增速带来相应支撑。12月对东盟出口增速达到11.2%（前值8.2%），对中国香港出口增速达到31.4%（前值18.5%），对印度出口增速达22.1%（前值8%）。三是**工作日效应影响**。去年12月较上年同期多一个工作日，而11月同比前期少一个工作日。四是**高基数一定程度对读数带来拖累**。去年12月出口环比增速7.5%，高于过去五年4.8%的均值，是过去5年同期环比最高值。
- **中国香港、东盟是主要支撑，对美出口降幅走阔：**12月对东盟出口增速回升至11.2%（前值8.2%），其中对泰国、菲律宾、马来西亚和新加坡出口增速分别为20.7%、10.9%、2.3%和-3.3%，较上个月有不同幅度改善修复，越南和印尼出口增速有不同程度放缓。12月份东盟整体制造业PMI维持在扩张区间，显示出区域经济持续温和复苏的迹象，支撑我国对东盟出口维持韧性。对欧出口增速小幅回落至11.6%（前值14.8%），对应12月欧元区PMI小幅回落至48.8%（前值49.6%）。对美国出口增速降幅延续小幅扩大，出口同比增速为-30%（前值-28.6%）。对非洲出口增速小幅回落至21.8%（前值27.6%），仍是支撑我国出口增速主要的地区之一。2025年我国对非洲全年出口增速达到25.8%，累计拉动出口增速1.3个百分点（2024年全年拉动0.2个百分点），2025年以来非洲本土的工业化和我国对其投资共同拉动了我国对非洲出口的高增长。12月份，对中国香港的出口增速上行至31.4%（前值18.5%），是12月份拉动出口增速最大的地区，低基数效应支撑本月出口快速上行；对日本出口同比增速上升至5.3%（前值4.3%），对应日本制造业PMI较上月继续改善；对韩国出口同比有所回落至-0.6%（前值1.9%）；对印度出口同比加速上行至22.1%（前值为8%）；对俄罗斯出口增速回升至3.6%（前值-4.9%）；对中国台湾的出口增速基本持平为11.2%（前值12.8%）。

#### 分析师

张迪

☎：010-8092-7737

✉：zhangdi\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524060001

吕雷

☎：010-8092-7780

✉：lvlei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524080002

- **汽车、集成电路出口增速加速上行：**（1）12月份高新技术产品和机电出口增速均有不同程度上行，劳动密集型产品出口延续回落，其中高新技术产品出口增速 16.6%（前值 7.7%），机电产品出口增速为 12.1%（前值 9.7%），劳动密集型产品出口增速-8.5%（前值-8.3%）；（2）汽车 71.6%（前值 53%）、集成电路 47.7%（前值 34.2%）和手机 10.6%（前值-12.6%）出口增速显著上行，通用机械设备 3.5%（前值 4.5%）、汽车零配件-0.8%（前值 1.6%）和家用电器-7%（前值-5.8%）出口增速有不同幅度回落。12月国内汽车销量承压回落，车企年底为了完成全年销量目标冲销量，叠加海外市场处于圣诞节销售旺季，汽车出口商有进一步加快出口的诉求；（3）劳动密集型产品中，玩具-19.5%（前值-25.6%）、塑料制品-2.5%（前值-3.6%）和箱包-13.1%（前值-19.5%）出口增速均有不同程度修复，家具-8.7%（前值-8.8%）、服装-10.2%（前值-10.9%）和鞋靴-17.4%（前值-17.2%）出口增速基本持平，纺织-4.2%（前值 1%）出口增速下滑。
- **中国在全球供应链地位依旧稳固，出口保持强韧性：**2025年我国出口同比增长 5.5%（2024年增速 5.8%），在美国对等关税等政策冲击影响下，我国出口增速保持较强韧性，主要得益于抢出口对冲贸易摩擦影响、出口商品竞争力提升和出口市场多元化的持续推进。**展望 2026 年**，美国最新国家安全战略报告指出，将重新平衡美中经济关系，中美竞争将进入一个新阶段，前期“抢进口”库存积压、政策不确定性和贸易限制扩散风险仍存，但同时我国出口产品竞争力和出口多元化等有利条件仍在强化，2026 年全年出口增速或将继续保持强韧性。**一是**全球经济复苏前景仍脆弱，贸易增长前景不容乐观；**二是**贸易摩擦拉长供应链，中国在全球供应链地位依旧稳固；**三是**我国新动能和高附加值产品竞争力增强，商品竞争力提升带来出口需求上行；**四是**外贸市场多元化持续推进，为出口增长注入支撑动力。

**风险提示：** 外需走弱的风险；国内经济下行的风险；贸易摩擦加剧的风险。

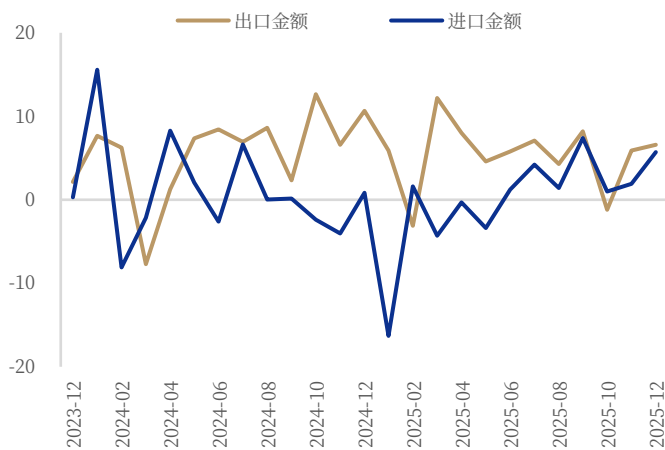
## 一、出口强劲上行，进口显著改善

12月我国出口商品3578亿美元，同比增速为6.6%（前值5.9%），过去十年出口增速同期均值为3.4%。进口2436亿美元，增速5.7%（前值1.9%），过去十年进口增速同期均值为0.8%。贸易顺差1141.4亿美元（前值1116.8亿美元）。2025年全年出口增速5.5%（前值5.8%），进口增速0%（前值1%），贸易顺差11900亿美元（前值9926亿美元）。

**12月出口增速在高基数下强劲上行，一是全球经济景气度保持复苏以及市场多元化的持续推进对出口增速带来支撑，二是工作日效应影响，三是高基数一定程度对读数带来拖累：一是全球制造业PMI维持在荣枯线以上。**12月全球制造业PMI环比仅微幅回落0.1个点至50.4%，仍然保持在荣枯线以上，英法日韩等经济体景气度仍较上月小幅上行。对应12月越南出口增速依旧维持23.9%（前值15.8%）的高增长，韩国出口金额增速上行至13.4%（前值8.4%）。对应我国12月PMI新出口订单指数回升1.4pct至49%，自2025年3月以来再度上升至49%。高频数据上看，12月份我国集装箱吞吐量同比上涨7.2%（前值9.6%），货物吞吐量同比上涨1.9%（前值3.2%）。**二是市场多元化持续推进。**市场多元化的持续推进也为12月出口增速带来相应支撑。12月对东盟出口增速达到11.2%（前值8.2%），对中国香港出口增速达到31.4%（前值18.5%），对印度出口增速达22.1%（前值8%）。**三是工作日效应影响。**去年12月较上年同期多一个工作日，而11月同比前期少一个工作日。**四是高基数一定程度对读数带来拖累。**去年12月出口环比增速7.5%，高于过去五年4.8%的均值，是过去5年同期环比最高值。

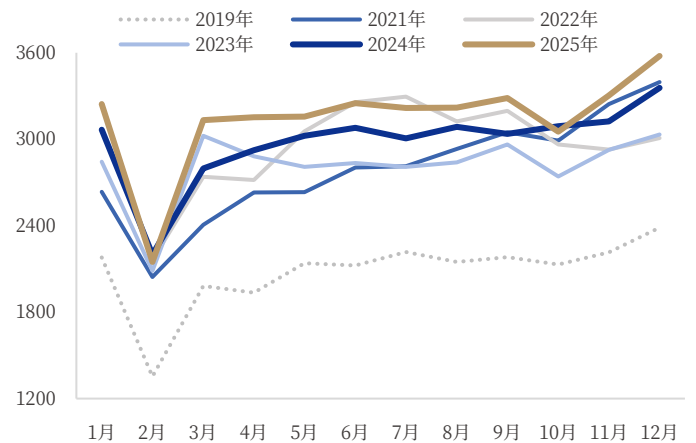
12月进口增速在高基数效应下显著上行至5.7%（前值1.9%），过去十年进口增速同期均值为0.8%，进口增速显著高于历史同期水平。**一是战略性、科技领域商品进口加速。**12月高技术产品、机电产品和大宗商品进口增速分别为13.5%、8.8%和5.7%，其中稀土、铜矿砂、自动数据处理设备和集成电路进口增速分别为102%、33.2%、18.1%和16.6%。**二是工作日效应影响。**去年12月较上年同期多一个工作日。**三是高基数一定程度对读数上带来拖累。**去年12月进口环比增速7.4%，高于过去五年3%的均值，是过去5年同期环比最高值。

图1：进出口增速同比



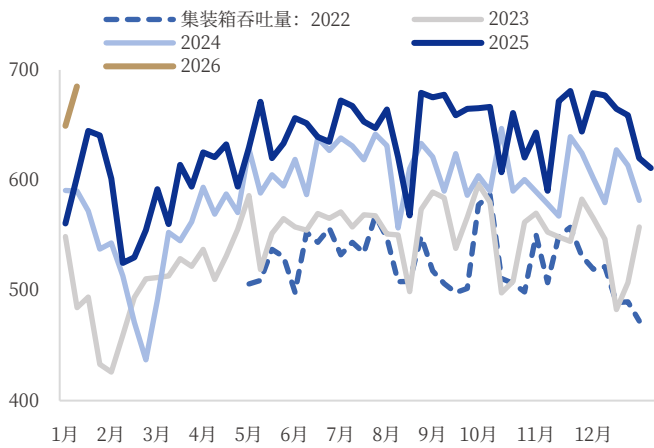
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图2：出口金额季节性走势（亿美元）



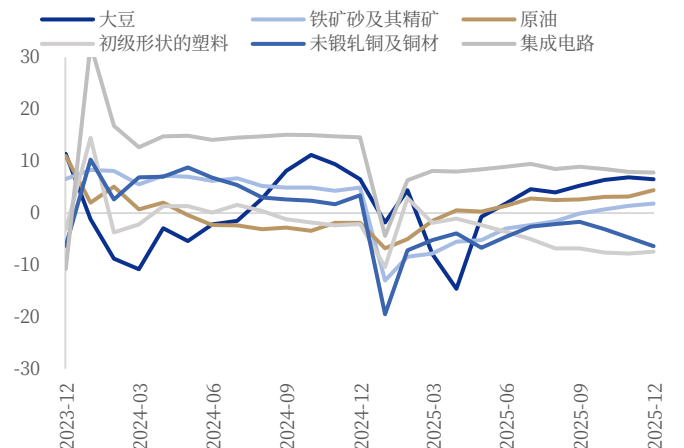
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图3: 港口集装箱吞吐量高于历年季节性表现 (万标准箱)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图4: 主要进口产品数量累计同比增速 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 二、中国香港、东盟是主要支撑，对美出口降幅走阔

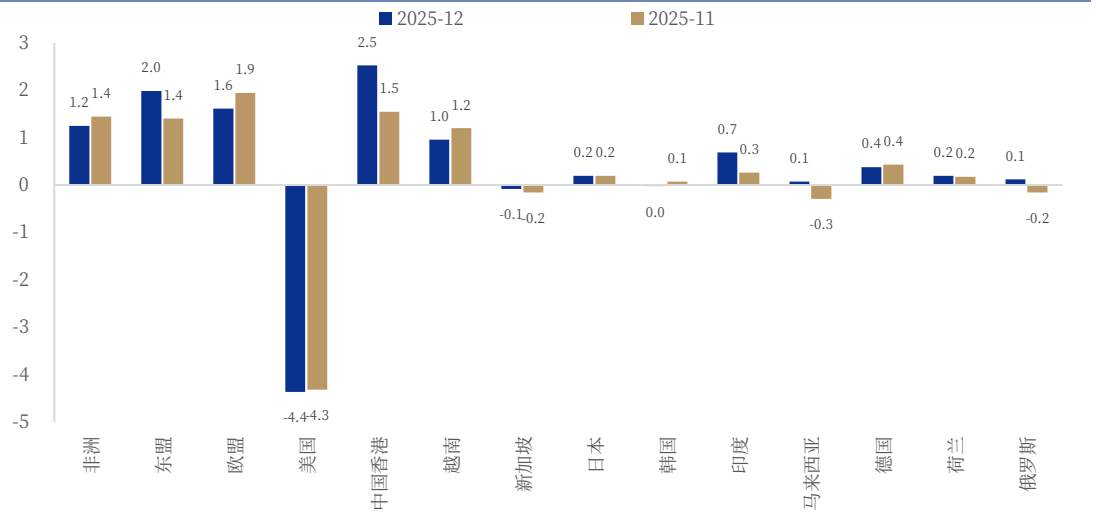
12月对东盟出口增速回升至11.2%（前值8.2%），贡献出口增速达到2%（前值1.4%）。其中对泰国、菲律宾、马来西亚和新加坡出口增速分别为20.7%、10.9%、2.3%和-3.3%，较上个月有不同幅度改善修复，越南和印尼出口增速有不同程度放缓。12月份东盟整体制造业PMI维持在扩张区间，显示出区域经济持续温和复苏的迹象，支撑我国对东盟出口维持韧性。此外，12月越南出口增速依旧维持23.9%（前值15.8%）的高增长，亦对应着我国对其两位数的出口增速（20.5%），一定程度上反映了关税环境不确定性背景下我国对非美国国家转口贸易高增长的状态。

对欧出口增速小幅回落至11.6%（前值14.8%），拉动出口增速1.6个百分点，对应12月欧元区PMI小幅回落至48.8%（前值49.6%）。对美国出口增速降幅延续小幅扩大，出口同比增速为-30%（前值-28.6%），拖累出口增速4.4个百分点。2025年10月底中美经贸磋商达成主要成果共识，双边贸易摩擦强度逐步趋缓，但“升级-降温-再升级”或将成为中美关系的一种新常态，后续对美出口仍将继续承压。

对非洲出口增速小幅回落至21.8%（前值27.6%），贡献出口增速1.2%（前值1.4%），仍是支撑我国出口增速主要的地区之一。2025年我国对非洲全年出口增速达到25.8%，累计拉动出口增速1.3个百分点（2024年全年拉动0.2个百分点），2025年以来非洲本土的工业化和我国对其投资共同拉动了我国对非洲出口的高增长。

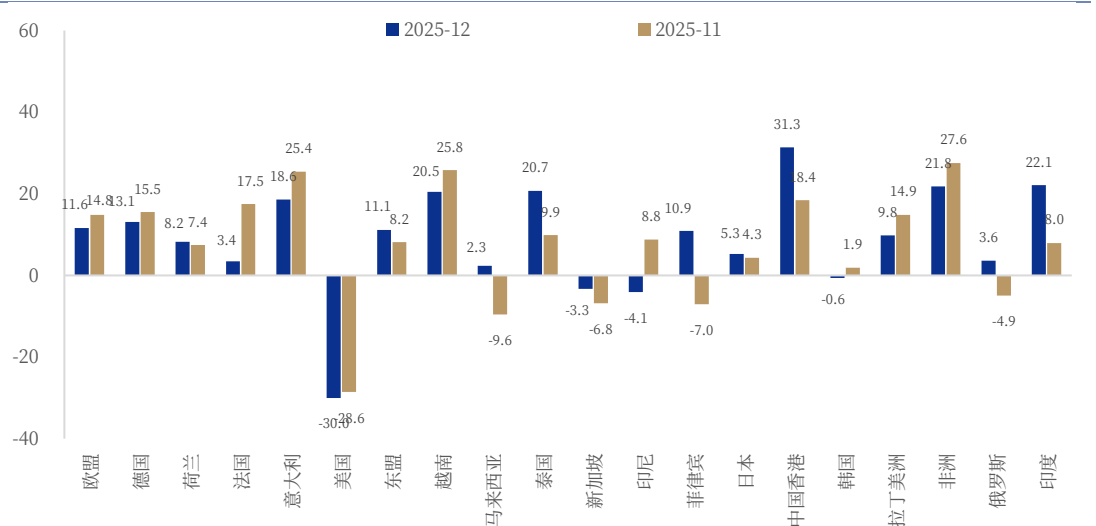
12月份，对中国香港的出口增速上行至31.4%（前值18.5%），拉动出口增速2.5个百分点，是12月份拉动出口增速最大的地区，低基数效应支撑本月出口快速上行；对日本出口同比增速上升至5.3%（前值4.3%），对应日本制造业PMI较上月继续改善；对韩国出口同比有所回落至-0.6%（前值1.9%）；对印度出口同比加速上行至22.1%（前值为8%）；对俄罗斯出口增速回升至3.6%（前值-4.9%）；对中国台湾的出口增速基本持平为11.2%（前值12.8%）。

图5: 主要经济体对出口同比拉动力率变化(%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: 对主要经济体出口同比增速变化(%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

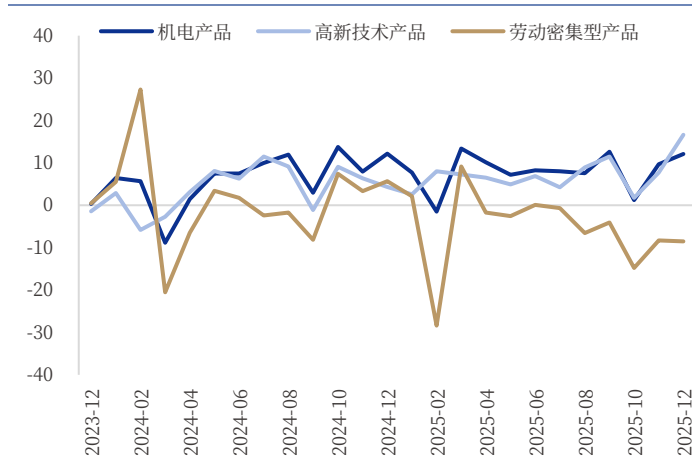
### 三、汽车、集成电路出口增速加速上行

12 月份高新技术产品和机电出口增速均有不同程度上行, 劳动密集型产品出口延续回落, 其中高新技术产品出口增速 16.6% (前值 7.7%), 机电产品出口增速为 12.1% (前值 9.7%), 劳动密集型产品出口增速-8.5% (前值-8.3%)。

机电产品出口同比增长 12.1%, 其中汽车 71.6% (前值 53%)、集成电路 47.7% (前值 34.2%) 和手机 10.6% (前值-12.6%) 出口增速显著上行, 通用机械设备 3.5% (前值 4.5%)、汽车零配件-0.8% (前值 1.6%) 和家用电器-7% (前值-5.8%) 出口增速有不同幅度回落。12 月国内汽车销量承压回落, 车企年底为了完成全年销量目标冲销量, 叠加海外市场处于圣诞节销售旺季, 汽车出口商有进一步加快出口的诉求。

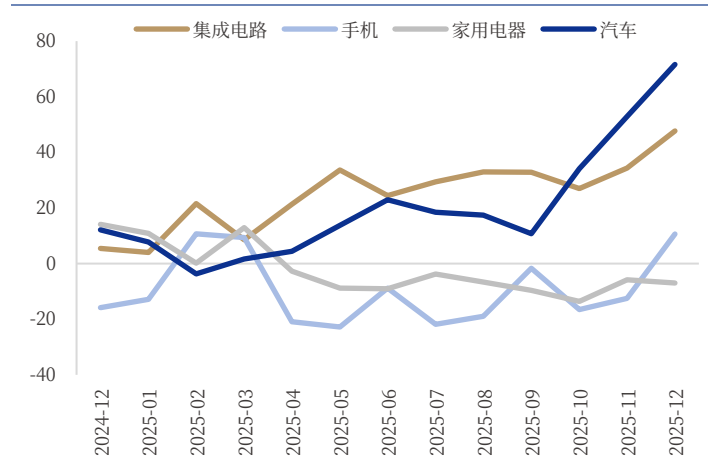
劳动密集型产品中,玩具-19.5%(前值-25.6%)、塑料制品-2.5%(前值-3.6%)和箱包-13.1%(前值-19.5%)出口增速均有不同程度修复,家具-8.7%(前值-8.8%)、服装-10.2%(前值-10.9%)和鞋靴-17.4%(前值-17.2%)出口增速基本持平,纺织-4.2%(前值1%)出口增速下滑。

图7: 三大类型产品出口同比增速 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图8: 汽车、集成电路出口增速加速上行 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

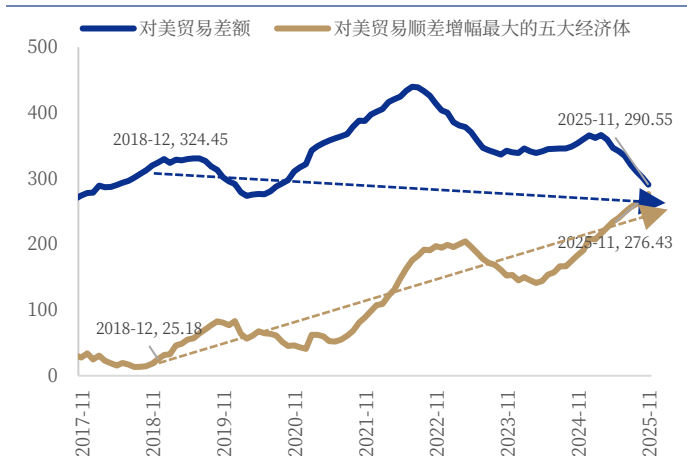
## 四、中国在全球供应链地位依旧稳固，出口保持强韧性

**外部环境不确定性仍存，出口维持较强韧性。**2025 年我国出口同比增长 5.5%（2024 年增速 5.8%），在美国对等关税等政策冲击影响下，我国出口增速保持较强韧性，主要得益于抢出口对冲贸易摩擦影响、出口商品竞争力提升和出口市场多元化的持续推进。**展望 2026 年**，美国最新国家安全战略报告指出，将重新平衡美中经济关系，中美竞争将进入一个新阶段，前期“抢进口”库存积压、政策不确定性和贸易限制扩散风险仍存，但同时我国出口产品竞争力和出口多元化等有利条件仍在强化，**2026 年全年出口增速或将继续保持强韧性。**

**一是全球经济复苏前景仍脆弱，贸易增长前景不容乐观。**1 月 13 日世界银行发布最新《全球经济展望》预计，未来两年全球增速大体保持平稳，2026 年为 2.6%，较去年 6 月的预测有所上调，但 2020 年至 2030 年可能是 20 世纪 60 年代以来全球经济增长最疲软的十年。WTO 在 2025 年 10 月的最新报告预测，2026 年全球贸易仅增长 0.5%（2025 年预期增速 2.4%），库存积压、政策不确定性和贸易限制扩散是主要下行风险。

**二是贸易摩擦拉长供应链，中国在全球供应链地位依旧稳固。**2018 年以来，中国对美贸易顺差总体呈波动下降趋势，表明美对华的直接进口依赖正在减退。但与此同时，对美贸易顺差最多的五大经济体/地区（越南、墨西哥、中国台湾、欧盟和瑞士），中国对其贸易顺差也在激增，或表明转口贸易在其中扮演重要角色。受对等关税等政策影响，美国向其他经济体增加替代品进口，如越南、印尼等多个亚洲经济体对美出口高速增长，但多数国家或地区从中国进口同样增加，即向美国的出口商与向中国的进口商呈现高度相关。表明对等关税表面上改变了全球的贸易格局，实质上并未撼动中国在全球供应链中的地位，源自中国的贸易品比例变化可能并不明显。

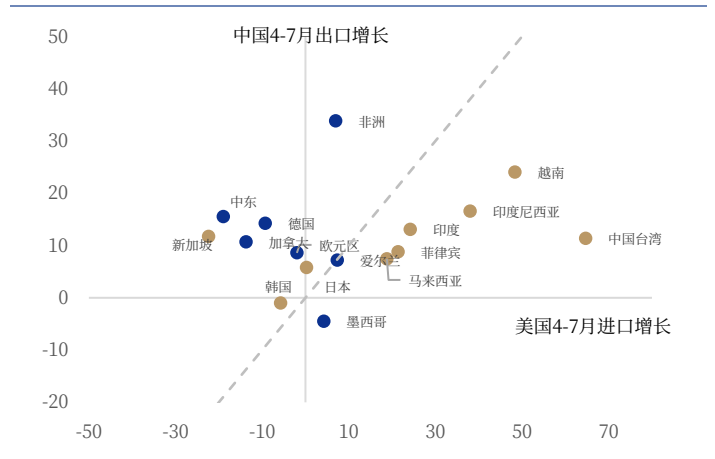
图9: 我国贸易顺差额 (十亿美元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

注: 对美贸易顺差前五大经济体/地区: 越南、墨西哥、中国台湾、欧盟和瑞士

图10: 2025年4-7月美国与中国对各经济体进出口增速 (%)

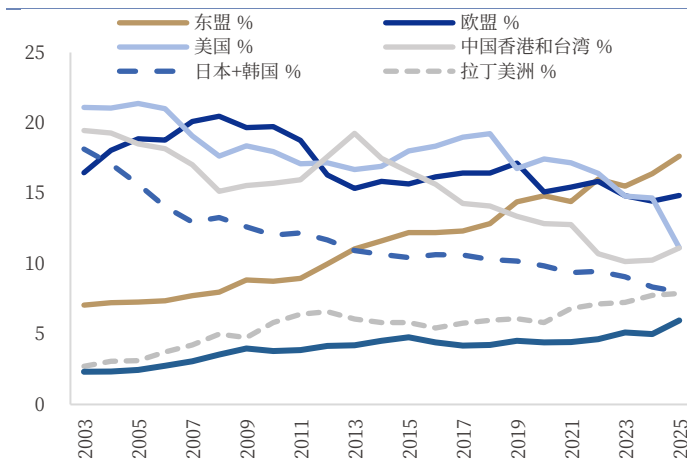


资料来源: IMF, 中国银河证券研究院

三是我国新动能和高附加值产品竞争力增强, 商品竞争力提升带来出口需求上行。据海关总署介绍, 2025年我国高技术产品出口5.25万亿元, 增长13.2%。“新三样”、风力发电机组等绿色产品出口分别增长27.1%和48.7%。自主品牌产品出口增长12.9%, 占出口总值的比重提升1.4个百分点。

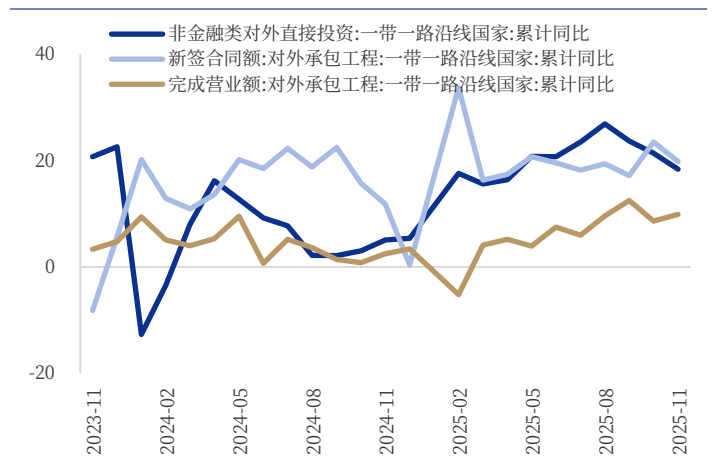
四是外贸市场多元化持续推进, 为出口增长注入支撑动力。从出口国别和地区结构看, 2025年中国对美国市场出口金额占比较2024年回落3.5个百分点, 对东盟和欧盟出口金额占比则分别上升了1.2和0.4个百分点, 拉美和非洲占比共上升1.1个百分点。据海关总署介绍, 2025年我国与240多个国家和地区有贸易往来, 与190多个国家和地区进出口实现增长, 其中对共建“一带一路”国家进出口23.6万亿元, 增长6.3%, 占进出口总值的51.9%。对东盟、拉美、非洲进出口7.55万亿元、3.93万亿元、2.49万亿元, 分别增长8%、6.5%和18.4%。

图11: 我国主要出口目的地份额变化 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图12: 我国对一带一路沿线国家投资增速 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 五、风险提示

外需走弱的风险; 国内经济增速超预期下行的风险; 贸易摩擦加剧的风险。

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张迪：宏观分析师。吕雷：宏观分析师。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn