



宏观研究

【粤开宏观】中国出口高增背后的两个故事

2026年03月10日

投资要点

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

电话：010-83755580

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

研究助理：孙文婷

邮箱：sunwenting1@y kzq.com

近期报告

《【粤开宏观】殊途难同归——油价上涨能否助推物价合理回升？》2026-03-10

《【粤开宏观】美伊冲突再审视：走向何方？对全球经济和资产价格影响几何？》2026-03-08

《【粤开宏观】如何理解2026年财政政策支持安排？》2026-03-05

《【粤开宏观】政府工作报告释放的九大信号》2026-03-05

《【粤开宏观】1949-2025年中国各省份财政收入排名变迁》2026-03-02

事件

海关总署公布，2026年前两个月，按美元计价，中国货物贸易出口6566亿美元，同比增长21.8%；货物贸易进口4430亿美元，同比增长19.8%。

中国出口延续强劲韧性，实现超预期开门红。这一表现既是全球制造业周期阶段性修复与春节错位效应叠加形成的短期脉冲，也反映出近年来中国出口增长逻辑正在发生的深层结构性转变。从更长周期看，中国出口韧性的支撑逻辑正在被两大新叙事所重塑：

一是出口市场多元化布局。东盟、拉美及“一带一路”沿线经济体在中国出口中的比重不断上升，中国出口市场结构逐步由发达经济体主导转向多元市场并行，出口体系应对贸易摩擦、地缘政治冲击及全球需求分化的稳定性与抗冲击能力显著增强。

二是商品结构持续升级，中国出口重心正由传统的终端消费品，逐步向中高端中间品与资本品转型升级。以装备制造、机械设备、电气产品及关键零部件为代表的高附加值商品在出口结构中的比重不断提升，中国在全球产业链中的角色也从“最终装配与消费品供应者”，逐渐转向关键生产要素与产业链核心环节的供给者。这一结构变化意味着，中国出口的增长动力越来越多来自全球生产体系对中国制造能力的深度嵌入，而不仅仅依赖终端消费需求的周期波动。详见（《[压力下的突围：中国出口韧性从何而来，能否持续？——出口系列研究之五](#)》《[承压前行，韧性依旧——2026年中国出口形势展望](#)》）

风险提示：全球贸易摩擦加剧、地缘政治风险加剧



目 录

一、2026 年中国出口开门红.....	3
二、中国出口的两大新叙事：市场多元化与商品结构升级.....	4

图表目录

图表 1： 2026 年前两个月，中国出口同比显著增长.....	3
----------------------------------	---



一、2026 年中国出口开门红

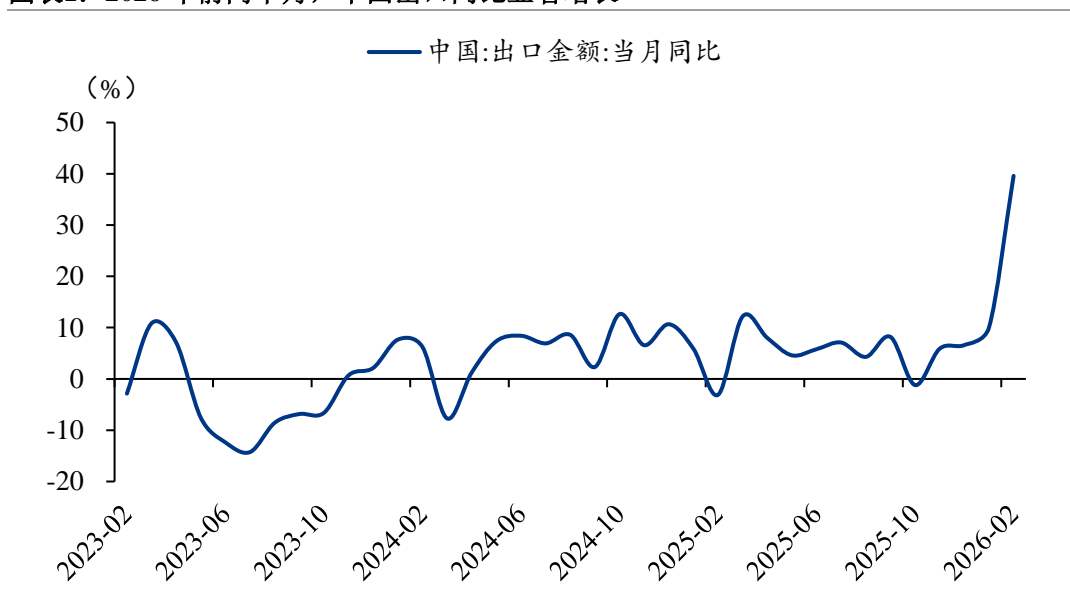
受全球制造业持续修复和全球人工智能（AI）投资扩张提振，中国出口迎来强劲开门红。一方面，外需整体回暖对出口形成重要支撑。2 月全球制造业 PMI 升至 51.9%，创 44 个月以来新高，美国、欧元区及东南亚等主要经济体制造业 PMI 均处于扩张区间，表明全球制造业需求正在同步修复。另一方面，全球人工智能基建投资进入快速扩张期，对半导体、数据中心设备等关键产品需求显著上升。受此带动，1—2 月中国集成电路出口同比增长 72.6%。这一趋势在韩国半导体出口数据中也得到了同步印证，2 月韩国半导体出口同比增长 160.8%，创单月历史最高记录，并连续三个月出口额超 200 亿美元。

从节奏看，春节前集中出货带动出口高增。1 月与 2 月出口同比分别录得 10.0% 和 39.6% 的增长，其中 2 月增速的显著跃升主要源于春节假期的“错峰效应”。由于 2026 年春节落在 2 月下旬，2 月前半月工厂生产与出货时间相对充足，企业普遍在假期前集中安排发运，形成明显的“年前抢出口”窗口。而受节前集中发运透支部分订单影响，3 月出口增速或将边际回落。在 2018 年和 2021 年春节较晚的年份，均呈现“节前集中出货、节后增速回落”的出口节奏特征。因此，评估出口增长的实际成色仍需要综合一季度出口整体表现进行观察。

从出口市场结构看，非美市场全面走强，有效对冲对美出口下降。中国对主要非美市场出口均维持高位增长，1—2 月中国对非洲、东盟、欧盟、韩国出口分别同比增长 49.9%、29.4%、27.8% 和 27.0%，均显著高于出口整体增速。相比之下，1—2 月中国对美出口同比下降 11.0%，即便剔除 2025 年同期因关税预期触发的“抢出口”高基数因素，与 2024 年同期相比仍下降 8.4%，反映出在中美贸易战与产业链重构背景下，中美贸易路径正在持续调整。

从出口商品结构看，机电产品和高新技术产品出口持续领跑，新旧动能加速转换。1—2 月机电产品和高新技术产品出口同比分别增长 27.1% 和 26.9%。其中，集成电路、汽车（包括底盘）、船舶出口表现尤为突出，同比分别增长 72.6%、67.1% 和 52.8%。而受行业周期或贸易环境影响，稀土、手机、钢材出口录得负增长，分别同比下降 15.9%、9.0% 和 8.3%。

图表1：2026 年前两个月，中国出口同比显著增长



资料来源：wind、粤开证券研究院



二、中国出口的两大新叙事：市场多元化与商品结构升级

中国出口的强劲表现，不仅是全球需求回暖的阶段性释放和春节假期节奏错位的短期扰动，更反映出中国出口增长逻辑正在发生的深层结构性转变。当前，中国出口韧性正逐步由两条新的叙事所支撑：出口市场多元化与商品结构升级。

一方面，出口市场持续多元化，非美市场成为核心增量来源。随着东盟、拉美、非洲等新兴经济体工业化与基础设施建设推进，这些地区对设备、零部件和工业制成品的需求持续增长，成为中国出口的重要支撑。

东盟和拉美经济体制造业能力与本地产业链正逐步完善，在承接部分低端产业链环节的同时，也带动了对中国上游中间品与资本品的持续需求。以纺织服装产业为例，中国针织服装出口占全球针织服装出口的比重从2013年峰值的42.0%下降11.2个百分点至2024年的30.8%，同期孟加拉国和越南的份额分别上升6个百分点和2.6个百分点。根据对外经济贸易大学全球价值链实验室（UIBE GVC），中国是越南纺织服装业出口中最大的国外增加值（FVA）来源国，2015—2021年，中国在越南纺织服装业FVA中的占比从22.0%快速提升至42.8%；2021年越南纺织服装业的出口总额中，约有25%的增加值归属于产业链上游的中国。

相比之下，非洲市场呈现出不同的发展阶段特征。相较于东盟和拉美已进入本地化生产阶段，非洲仍处于基础设施建设与产业形成的加速期。产业链建设通常遵循“直接投资建厂—带动资本品进口—形成中间品稳定流动”的路径。东盟和拉美的资本品进口高峰期出现在2010年前后，近年来随着本地产业配套能力提升，资本品进口增速持续放缓，反映其已逐步进入“本地化生产阶段”，对外部装备依赖度下降。相比之下，非洲资本品进口需求仍处于高速增长阶段，2021—2024年，中国对非洲出口资本品的年均增速达18.4%。2025年，中国对非洲出口占整体出口比重升至6%。较2024年提升1个百分点。

得益于新兴市场的崛起，中国对美出口下滑的拖累效应被显著削弱。美国仍是中国重要的出口市场，但中国出口对美国市场的依赖度已较2018年中美贸易摩擦时期显著下降。2018—2025年，中国对美出口占整体出口比重从19.2%降至11.4%。随着出口重心从传统发达经济体向新兴市场加速转移，中国出口的抗风险能力较上一轮贸易摩擦时期已明显增强。

另一方面，出口商品结构持续升级，中间品和资本品成为增长核心。依据商品在生产过程中的用途和在全球价值链中的位置，可将出口商品分为中间品、资本品和消费品三大类。中间品是生产其他产品所需的零部件、原材料和半成品；资本品是用于扩大再生产的工业设备；消费品则是面向终端市场的最终产品。全球产业链重构推动中间品与资本品出口持续扩张，成为拉动整体出口增长的核心力量；而受贸易摩擦与低端产业转移影响，消费品出口表现偏弱。2025年，中间品、资本品出口分别同比增长10.4%、5.6%，合计拉动整体出口5.8个百分点。相比之下，消费品（含跨境电商包裹）出口同比回落1.0%，拖累整体出口约0.3个百分点。

企业“出海”进一步强化了这一结构性变化。为开拓海外市场，部分中国企业选择在当地投资建厂，但由于中国在关键零部件、机械设备及原材料领域具备技术与规模优势，即使低端环节转移，海外企业仍高度依赖中国的产业链上游，从而带动中间品和资本品出口增长。2017—2024年，中国对东盟和拉美出口中间品年均增速分别高达11.6%和11.8%，占对其出口的比重分别提升至54.6%和45.9%。

与此同时，国内产业链加快向中高端升级。2017—2025年，高技术制造业增加值占规上工业比重由12.7%升至17.1%。在产业升级的带动下，高附加值产品出口保持较快增



长。2025 年汽车、船舶和集成电路出口同比分别增长 21.4%、26.7%和 26.8%，高附加值资本品和中间品成为出口主力，显著增强了外贸稳定性与竞争力。



分析师简介

罗志恒，2020年11月加入粤开证券，现任副总裁，兼首席经济学家、研究院院长，证书编号：S0300520110001。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的公开信息和资料，但本公司不保证信息的准确性和完整性，亦不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司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。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。本公司并不对其他网站和各类媒体转载、摘编的本公司报告负责。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、22、23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：www.ykzq.com