

研究报告

欢迎扫码关注
工银亚洲研究



中国工商银行 (亚洲)

东南亚研究中心

李卢霞 张润锋 杨童舒

“万佛之国”泰国： 概览、动态及展望（2025 版）

阅读摘要

泰国是东南亚第二大经济体，以服务业为主导、外贸依存度较高，资本账户完全开放、以间接融资为主、银行体系高度集中；在东盟国家中发展水平较高，金融科技发展迅速。实行君主立宪制，重视多边外交、法律环境利于吸引外商投资；以泰族为主、近年人口老龄化节奏加快，佛教享有崇高地位。

中国（内地）是泰国最大的贸易伙伴，泰国对中国（内地）出口以农产品、机电产品、塑料橡胶为主，自中国（内地）主要进口机电产品；中国（内地）对泰投资聚焦于制造业领域，尤其是机械、电子行业，金属及化工制药产业也逐步成为关注重点；中国（香港）与泰国双边贸易额在经历疫情冲击后显著回升、与泰国投资合作互补性强。

2025 年泰国经济预计受到降息、关税税率下调支撑，预计 2025 年全年增速在 1.5%-2.2% 区间。泰央行继续降息提振增长必要性较大，泰铢预计难以大幅升值，国债利率后续或仍有下行空间，股市大幅下跌空间有限。中长期看，以新能源汽车为代表的制造业发展或是经济转型增长重要动能，预计未来几年泰国 GDP 可以实现 2.0%-2.5% 的增长。

“万佛之国”泰国：概览、动态及展望

泰王国（以下简称泰国）是东南亚第二大经济体，君主立宪制国家，地理位置上东临柬埔寨，南接马来西亚和暹罗湾，西靠缅甸和安达曼海，首都及最大城市为曼谷。泰国是东南亚国家联盟创始成员国之一，同时也是亚太经济合作组织（APEC）、亚欧会议和世界贸易组织成员。20 世纪 90 年代泰国跻身“亚洲四小虎”之一，经济发展在亚洲金融危机中受重挫后较快恢复。泰国是亚洲唯一粮食净出口国、世界五大农产品出口国之一、东南亚汽车制造中心和东盟最大汽车市场，亦是享有“佛教之国”美誉的世界著名旅游胜地。时任新总理佩通坦·钦那瓦自 2024 年上任以来，致力于推动国家可持续发展，实施了一系列施政举措。经济领域，政府重点支持人工智能、电动车和半导体产业，助力中小企业拓展出口；社会福利方面，推出债务减免、1 万泰铢“数字钱包”计划，并实施“一村一奖学金”项目，培养 28 万名大学生以提升国家竞争力；基础设施建设方面，加快中泰铁路、机场扩建等重大项目落地，助力泰国打造区域运输中心。

一、基于 PEST 框架的泰国国别概览

（一）政治环境（Politics）：君主立宪制的多党制国家，重视多边外交、法律环境利于吸引外商投资

泰国是君主立宪制的多党派国家，军政关系较为密切。

泰国实行君主立宪制，国王为最高国家元首，但仅作为国家象征，现任国王为玛哈·哇集拉隆功。内阁是国家最高行政机构，总理为政府首脑，负责国家的大政方针和对外政策。议会是最髙立法机构，实行两院制。目前泰国政坛共有 60 多个政党，主要包括民主党、民众党、社会行动党、为泰党、大众党、自由党、自豪泰党等，民主党和为泰党是目前影响力最大的政党，政局受军人集团影响较大。

泰国奉行独立自主的外交政策，重视区域合作和经济外交。政府积极发展睦邻友好关系，重视周边外交，维持大国平衡。重视区域合作和经济外交，是东盟创始成员国¹，积极参加亚太经济合作组织、亚欧会议、世界贸易组织、东盟地区论坛、博鳌亚洲论坛、澜沧江一湄公河合作和大湄公河次区域经济合作等国际组织活动。2021 年 11 月，泰国从新西兰手中接任 APEC 轮值主席国，至 2022 年 11 月期间担任 APEC 会议东道主。2024-2025 年任澜湄合作共同主席国，并于 2025 年担任亚洲合作对话主席国。

泰国司法属大陆法系，积极营造开放宽松的经济环境。

泰国以成文法作为法院判决的主要依据，司法系统由宪法法

¹ 东盟创始成员国包括新加坡、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国。

院、司法法院、行政法院和军事法院构成。2022 年泰国投资促进委员会（BOI）批准了新的五年投资促进战略，推动泰国进入“新经济时代”，聚焦新产业、数字化转型、建立区域国际贸易投资门户等关键领域。《投资促进法》为六类行业²的投资者提供两种形式的投资鼓励优惠³；根据中泰两国《关于促进和保护投资的协定》，双方都应保证另一方国民或公司自由转移其在己方领土内的投资及其收益⁴。

（二）经济环境（Economy）：服务业主导、外贸依存度高的出口导向型国家，银行业高度集中

仅次于印尼的东盟第二大经济体，疫情后复苏动能偏弱。泰国经济在 1997 年亚洲金融危机后的恢复期（1999-2007 年）取得了约 5.2% 的年均复合增速，而 2007 年以来的系列挑战⁵再度冲击泰国经济，2008-2014 年泰国 GDP 年均复合增速降至约 2.9%；随后，在政局相对稳定，以及商品出口、旅游业和政府投资快速增长的提振下，2015-2018 年泰国 GDP 同比增速持续加快至 3%-4% 的水平（见图表 1）。在贸易逆全球化、自然灾害及新冠疫情冲击下，2019 年泰国 GDP 增速降至

² BOI 鼓励覆盖行业有六大类：知识型产业（A1 类）；发展国家基础设施的行业，具有高附加值的高科技行业，并且在泰国投资较少或者尚未有投资的行业（A2 类）；对国家发展具有重要意义，并且在国内相关投资极少的高科技行业（A3 类）；技术不如 A1 和 A2 类先进，但能增加国内原材料价值以及加强产业链发展的行业（A4 类）；没有使用高科技，但对产业链发展仍具有重要性的辅助产业（B1 及 B2 类）。

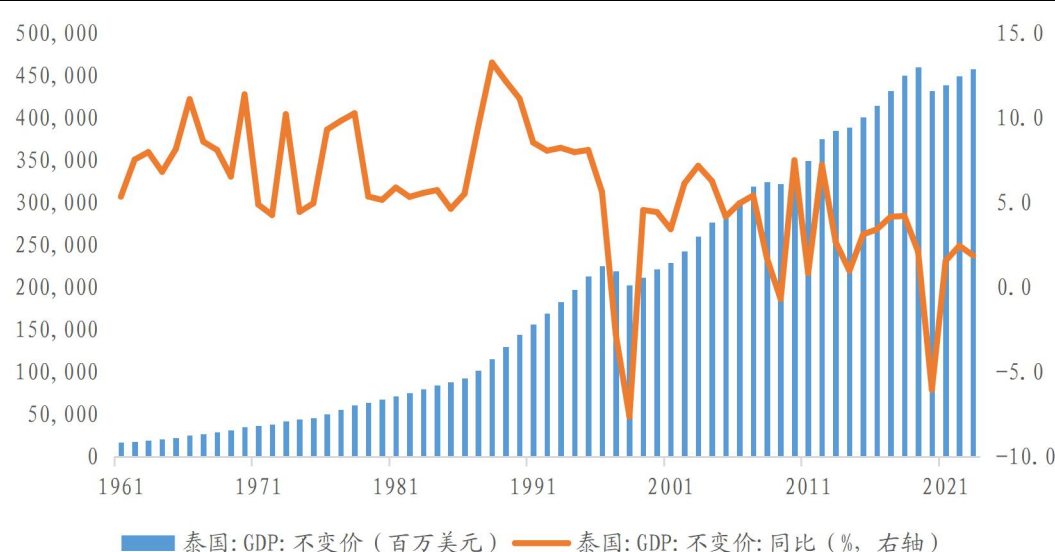
³ 税收优惠包括：减免机器进口税、减免所需原料或者物料进口税、免企业所得税和红利税、享受企业所得税减半、双倍扣除运输费、电费和自来水费、增加扣除用于便利设施安装和建设费用的 25%、生产出口产品所需原料或者物料免进口税。非税收优惠包括：允许外籍人入境了解投资环境和政策、允许引进外国熟练技术人员或者专业人员在享受投资优惠权益的项目中工作、允许拥有土地所有权和汇出外币。

⁴ 包括利润、股息、利息及其他合法收入；投资的清算款项；与投资有关的贷款的偿还款项；知识产权和商誉的许可证费；技术援助或技术服务费、管理费；在一方领土内从事与投资有关活动的缔约另一方国民的正常收入等。

⁵ 包括 2006 年年底的军事政变、2008 至 2010 年的政治动荡、2008 至 2009 年的国际金融危机、2010-2011 年的洪水灾害以及 2012 年的欧元区危机。

2.4%，2020 年降至-6.1%、创下 1998 年亚洲金融危机以来最大跌幅。伴随疫情影响逐步减弱、国际旅游业逐渐恢复，2021 年后 GDP 增速逐步回升，但受内需疲软等原因影响，整体复苏动能偏弱，2024 年 GDP 增速为 2.5%。根据世界银行最新数据，2023 年泰国经济总量居全球第 26 位、人均国民收入居世界第 100 位⁶，属于中高收入国家⁷。

图 1：泰国 GDP 及增速变化



数据来源：WIND、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

服务业占主导、工业结构渐趋多元。2024 年，泰国农业、工业和第三产业增加值分别占 GDP 总额的 8.7%、32.1%和 59.2%。泰国的农业以种植业和渔业为主、农业增加值占 GDP 比重呈下降趋势；泰国是世界最大的橡胶出口国、第二大稻米出口国⁸。泰国近 30 年来工业结构日趋合理和多样化，其

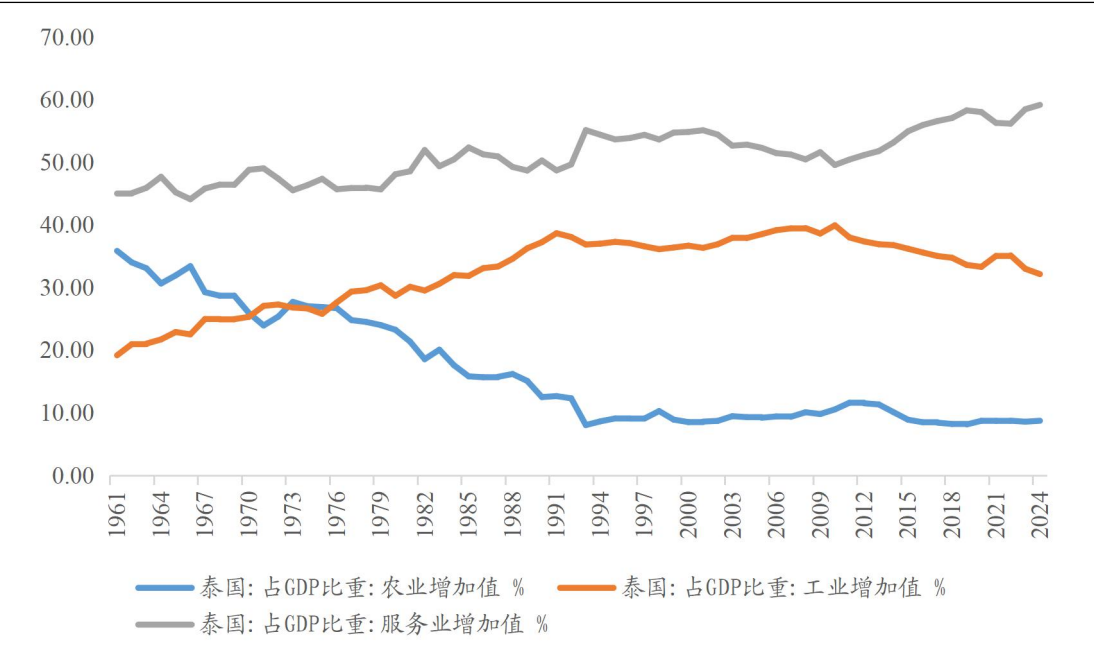
⁶ 世界银行最新数据显示，按照不变价计算 2023 年泰国 GDP 总规模 4,585 亿美元、2019 年人均 GNI 为 6,260 美元；按照现价计算 2023 年泰国 GDP 总规模 5,150 亿美元、人均 GNI 为 7200 美元。世界银行根据现价，对全球国家的经济总规模、人均国民收入进行排名。

⁷ 根据 2024 年世界银行按收入维度的国家分类标准，低收入国家、中低收入国家、中高收入国家和高收入国家的人均年收入水平门槛分别为<1,145 美元、1,146-4,515 美元、4,516-14,005 美元及>14,005 美元。

⁸ 受泰铢升值、干旱灾害以及越南推进机械化农业生产等内外因素叠加影响，泰国 2019 年大米出口量较 2018 年下跌 25%至 571 万吨，曾短暂被越南超越；印度大米出口量持续保持世界第一。

中，汽车工业是泰国第一大支柱产业，泰国已成为东南亚汽车制造中心和东南亚第二大汽车市场。泰国是全球对旅游业依赖最高的国家之一，疫情爆发前旅游从业者超过 400 万人⁹；2019 年泰国接待游客超 3,900 万人次，创历史新高。2020-2021 年泰国几乎无国际游客入境，2022 年下半年国际旅游业开始复苏、全年入境游客 1,115 万人次，不足疫前水平三成。2023-2024 年旅游业进一步恢复，2024 年泰国入境游客数 3,555 万人，相当于 2019 年峰值的近 90%。

图表 2：泰国三大产业增加值占 GDP 比重变化



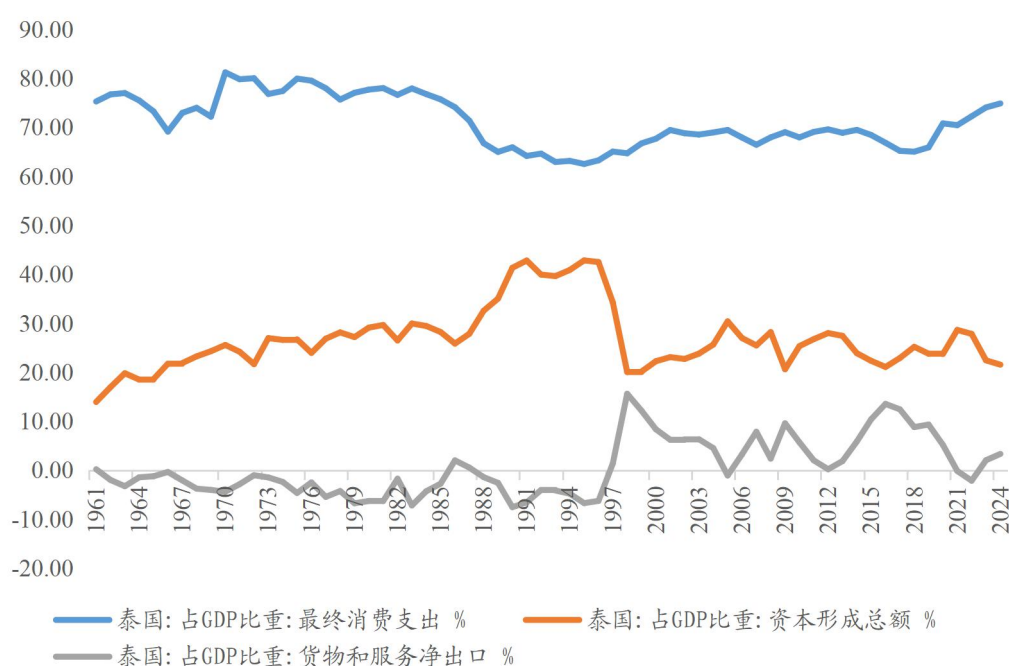
数据来源：WIND、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

消费驱动、外贸依存度高的出口导向型国家。1999 年以来，泰国最终消费支出占 GDP 比重始终保持在 65%以上，2024 年占比达到 74.9%（见图表 3）；2010-2024 年，泰国私人消费支出、政府消费支出年均复合增速分别为 3.19%、1.93%。

⁹ 数据来源：statista.com。

泰国外贸依存度较高，2024 年泰国出口、进口额占 GDP 比重分别达 70.1%、66.7%，2022 年以来全球外需疲弱拖累泰国由传统顺差国变为逆差国，2024 年贸易逆差 63 亿美元。美国、中国和日本是泰国的前三大出口市场，中国和日本一直为泰国第一大和第二大进口来源国；机电产品、运输设备、塑料橡胶、食品饮料和贵金属及制品是泰国主要出口品。

图表 3：泰国经济“三驾马车”占 GDP 比重变化



数据来源：WIND、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

资本账户完全开放，以间接融资为主，银行体系高度集中。泰铢为可自由兑换货币，并实行有管理的浮动汇率制，泰国财政部授权泰国中央银行管理外汇交易¹⁰。泰国银行业高度集中，当地主要商业银行有盘古银行、开泰银行、汇商银行、大城银行、泰京银行等；外资银行主要有花旗银行、

¹⁰在资金汇出方面，利息，股息，利润或特许权使用费，在所有适用税务清算之后，可以自由汇出，本票和汇票也可以自由汇出境外。同时，居民可以在国内持有或交易黄金珠宝，金币和金条。对于能带入泰国的外汇数量没有控制或限制。

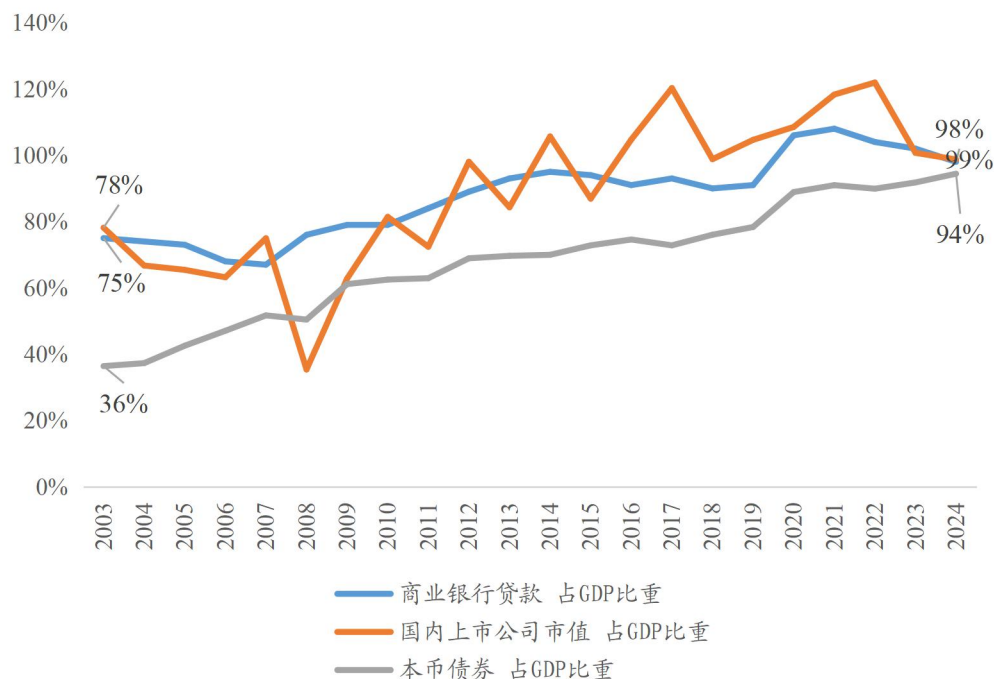
汇丰银行、大华银行等；中资银行有中国银行（泰国）股份有限公司、中国工商银行（泰国）有限公司。截至 2025 年 6 月，上述五家本地大型银行资产总额占泰国商业银行体系总资产的 67.4%。泰国近年已不再核准外资申请分行执照，仅鼓励外资通过参股合资、并购或设立子行方式进入，且设立子行最低资本额须达 100 亿泰铢（约 2.9 亿美元）¹¹。

资本市场快速发展，多元融资体系加速形成。泰国证券交易所（SET）由泰国证券交易委员会（SEC）负责监管，此外泰国还设有中小企业交易板块 MAI。截至 2025 年 7 月，SET 上市公司数量、总市值分别达 634 家、15.38 万亿泰铢（约 4,390 亿美元），分别同比上升 0.3%、下降 6.0%。近年泰国多元融资体系呈持续均衡发展态势，银行贷款占泰国 GDP 的比例从 2003 年的 97% 小幅上升至 2024 年的 98%¹²，股票市值占 GDP 的比重从 2003 年的 78% 上升到 2024 年的 99%，债券市场增幅最大、占 GDP 的比例从 2003 年的 38% 上升到 2024 年的 94%（见图表 4）。债市现已成为泰国政府和企业重要融资渠道，截至 2024 年 12 月，泰国本币债券市场总规模约 5,146 亿美元，其中政府债券占比达 73%，本币债券市场总规模占 GDP 比重达 94%（见图表 5）。

¹¹ 泰国央行 2011 年规定（No. 58/2011, Policy Guideline Permitting Foreign Banks to Establish a Subsidiary in Thailand），允许已在泰国设立分行的外资银行自动升级为子行，可在全各地下设最多不超过 20 家分行和 20 台自动柜员机，并且未对将升级为子行的银行数目设定目标。

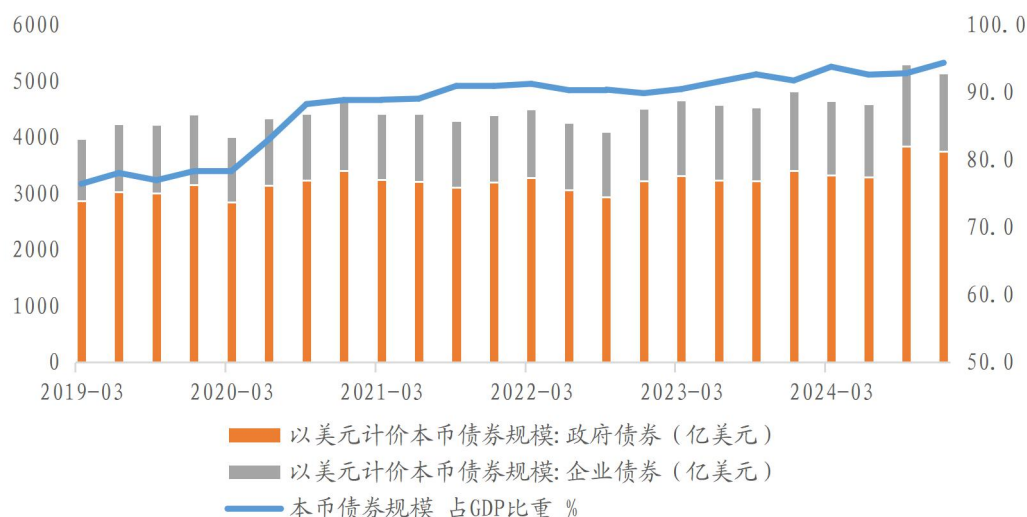
¹² 最新数据为 2022 年。

图表 4：泰国金融市场构成占 GDP 比重变化



数据来源：WIND、iFind、世界银行、泰国央行、亚洲开发银行、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

图表 5：泰国本币债券发行规模及占 GDP 比重



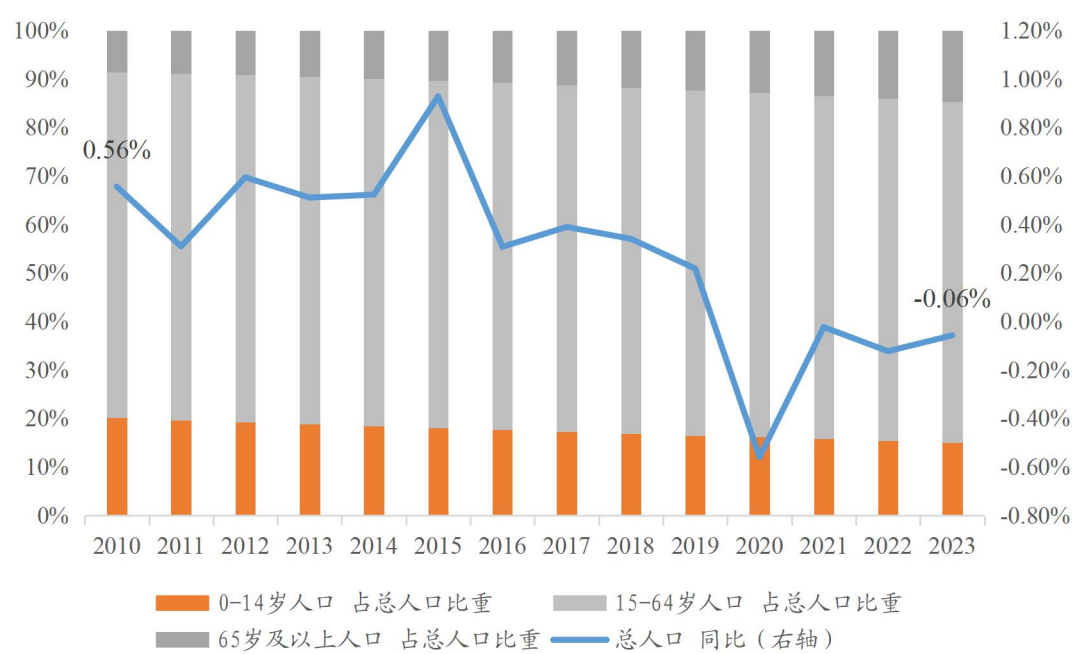
数据来源：WIND、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

（三）社会文化环境（Society）：人口老龄化节奏加快的多民族国家，佛教享有崇高地位

以泰族为主的多民族国家、近年人口老龄化节奏加快。

泰国共有 30 多个民族，泰族占人口总数约 40%，其余为老挝族、华族、马来族、缅族、高棉族、苗族、瑶族、桂族等。泰国在 2005 年开始进入老龄化社会，2022 年步入深度老龄化社会，2023 年 65 岁以上人口占比达到 14.7%、过去 20 年间翻了一番。2024 年人口接近 6,595 万，同比减少 0.15%。开泰研究中心预测，泰国可能在 2029 年成为“超高龄”国家（见图表 6）。

图表 6：2010-2023 年泰国人口构成及增长率变化



数据来源：WIND、CEIC、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

泰国是世界上知名佛教国家之一，佛教徒占全国人口的90%以上，宪法规定泰国君主必须是佛教徒，无论是城市还是乡村，寺庙都是宗教及社会生活的中心。除佛教外，泰国南部部分地区以信奉伊斯兰教穆斯林为主，占全国人口的 5%；其余部分人口信奉基督教和印度教等。

（四）科技创新环境（Technology）：东盟国家中科技发展水平较高，金融科技发展迅速

泰国在东盟国家中科技基础较好、政府研发投入自 2008 年后加速增长。科学技术在农业、生物技术、清洁能源等领域的应用颇具特色；政府研发支出占 GDP 比重自 2008 年后开始加速增长，于 2020 年达到峰值，占 GDP 比重的 1.33%，后小幅回落至 2022 的 1.16%，在东盟成员国中仅次于新加坡的 2.16%¹³（见图表 7）。

图表 7：泰国研发支出占 GDP 比重变化（%）



数据来源：WIND、世界银行、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

泰国积极推进金融科技能力建设并发展区块链中心。泰国拥有东盟最高的移动互联网普及率（91.2%）¹⁴、庞大的无银行人口、开放的监管环境以及政府政策支持，都是推动金融科技发展的关键因素¹⁵；政府大力推进加密货币项目，2018 年 6 月将以比特币为首的七种加密货币合法化。2021 年 2 月，

¹³ 世界银行最新可比数据截至 2020 年。

¹⁴ 数据来源：Meltwater 和 We Are Social 联合发布的《Digital 2023: Thailand》报告。

¹⁵ 泰国央行组织 2018 年曼谷金融科技博览会、推进国家电子支付总体规划以及建立金融科技监管沙箱，为泰国的金融科技扩张创造了有利条件。

中国人民银行数字货币研究所连同香港金融管理局、泰国中央银行、阿拉伯联合酋长国中央银行，宣布联合发起“多边央行数字货币桥研究项目”（m-CBDC Bridge），探索 CBDC（央行数字货币）在跨境支付领域中的应用。2022 年泰国颁布数字货币法案《数字资产机构、数字资产交易场所及数字资产交易行为控制法（BE 2561）》¹⁶。2025 年 3 月，SEC 正式批准稳定币 USDT 和 USDC 作为泰国境内可交易的加密货币。2025 年，泰国计划于普吉岛启动加密货币监管沙盒计划，允许外国游客使用比特币支付商品和服务；泰国政府正在考虑发行由国债支持的稳定币，以推动数字资产市场。

二、中国（含香港）与泰国经贸合作概况

中泰 1975 年正式建交，2001 年 8 月两国政府发表《联合公报》，就推进中泰战略性合作达成共识。2003 年 10 月，两国在中国-东盟自贸区框架下实施蔬菜、水果零关税安排。2009 年 6 月，两国签署《扩大和深化双边经贸合作的协议》。2012 年 4 月，两国签署《经贸合作五年发展规划》。2014 年 12 月，两国央行签署《关于在泰国建立人民币清算安排的合作谅解备忘录》。在中国-东盟合作框架下，还签订了《中国-东盟自由贸易协定》，涵盖货物贸易、服务贸易和

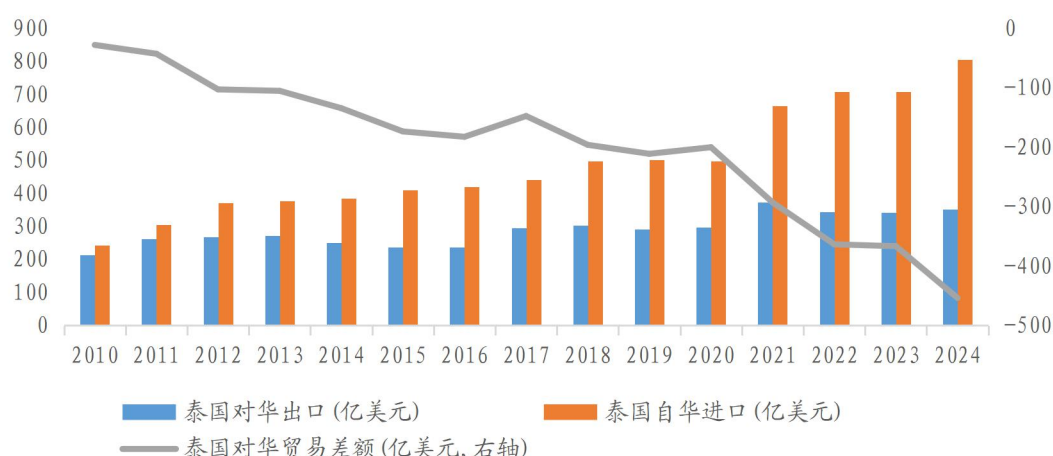
¹⁶ 2022 年 8 月，泰国央行宣布开展零售 CBDC 的试点，利用试点项目的发现进行研究，并于 2024 年 5 月发布试点报告，但目前没有正式发行零售 CBDC 的具体计划。泰国央行表示该国目前尚不具备向公众发行推广使用“中央银行数字货币或数字泰铢”的必要条件，由于风险相对较大，数字泰铢首先可能会在跨境交易方面获得推广应用。目前央行正在进行相关的测试工作，主要基于大额交易，不急于开放零售端的公众运用场景，但强调数字泰铢未来可期。

投资领域。同时，中泰也均为《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）成员国、享受相关经贸投资便利。2025 年 2 月，两国发表《中华人民共和国政府和泰王国政府关于面向未来、以人民为中心，加强全面战略合作伙伴关系，推进更为稳定、更加繁荣、更可持续的中泰命运共同体建设的联合声明》，声明强调双方将增进供应链互联互通，特别是在半导体、电池、电动汽车、高端电子等产业促进企业交流合作，并在人工智能、医疗、环境、电动汽车等未来、创新、先进产业开展研发合作。

（一）中国（内地）与泰国经贸合作：中国（内地）是泰国最大贸易伙伴，机械、电子、金属、化工及制药为对泰投资重点行业

1. 贸易：中国（内地）是泰国最大贸易伙伴。2024 年，中泰双边贸易额 1,158.5 亿美元，同比增长 10.3%，其中泰国对华出口 352.4 亿美元，同比增长 3.1%，自华进口 806.1 亿美元，同比增长 13.8%。近年泰国对华贸易逆差有所扩大（见图表 8）。

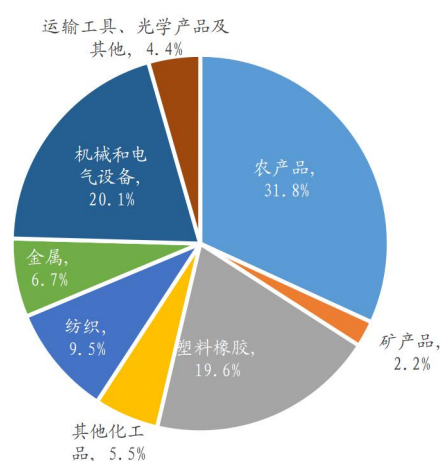
图表 8：2010–2024 年泰国与中国（内地）双边贸易情况



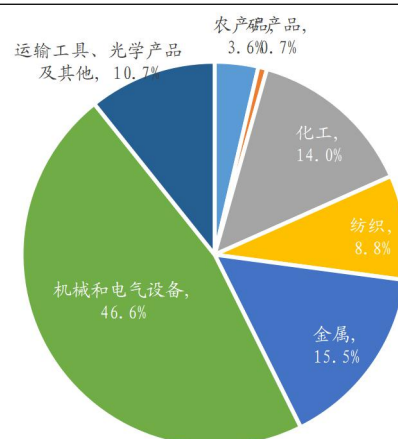
数据来源：CEIC、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

农产品、机电产品和塑料橡胶是泰国对华出口主要商品，2024 年三类商品出口金额合计占比逾七成，其中农产品约占 30%，机电产品、塑料橡胶各约占 20%（见图表 9）。泰国从中国（内地）进口的主要商品为机电产品、2024 年占比达到 46.6%。此外，其从中国（内地）集中进口金属产品（15.5%）和化工产品（14.0%）也占相当比例（见图表 10）。

图表 9：2024 年泰国对华出口商品类型分布



图表 10：2024 年泰国自华进口商品类型分布

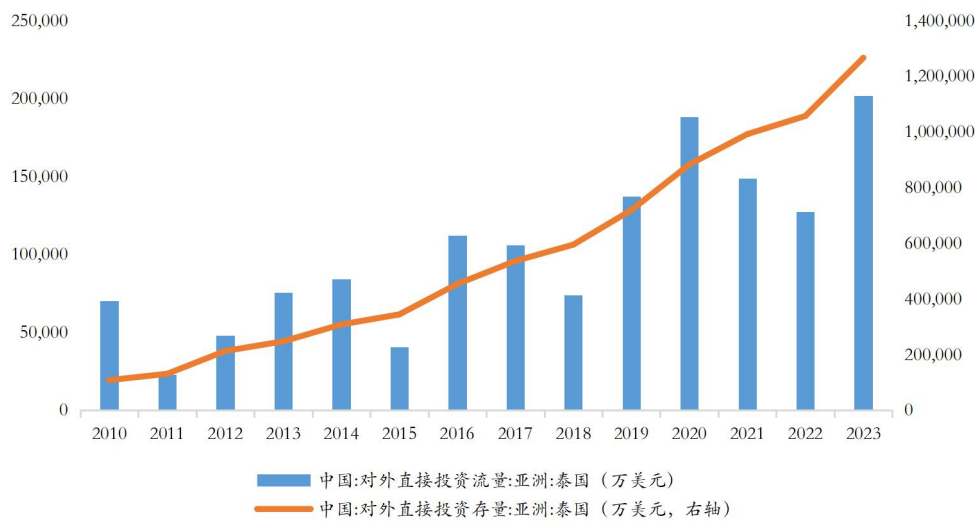


数据来源：CEIC、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

2. 投资：中国（内地）对泰投资增长迅速。中国（内地）

对泰国 FDI 在疫情后快速增长，截至 2024 年底中国（内地）对泰国 FDI 存量为 99.2 亿美元，同比增长 19.8%、为 2019 年的 1.8 倍（见图表 11）。

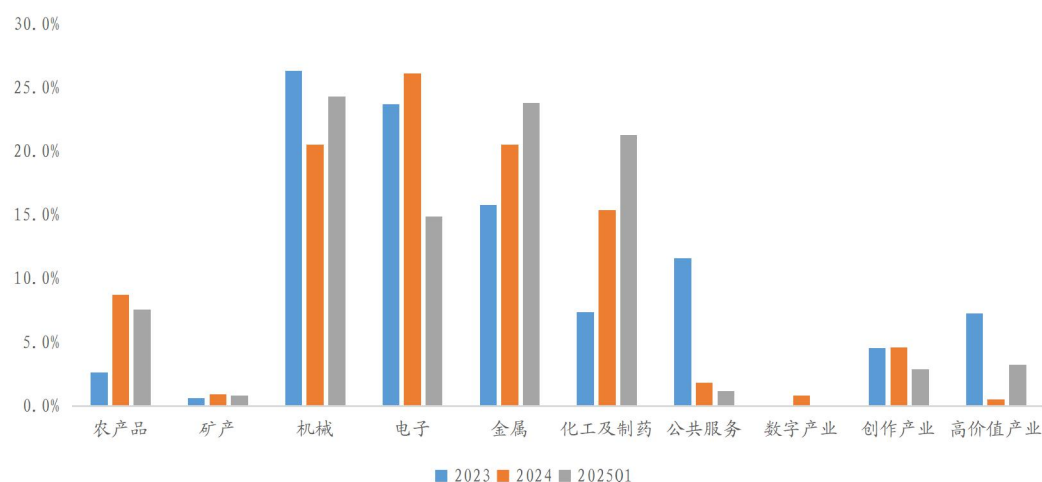
图表 11：2010–2024 年中国（内地）对泰国 FDI 流量及存量变化



数据来源：WIND、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

中国（内地）对泰国投资聚焦于制造业领域，尤其是机械、电子行业，此外金属及化工制药产业也逐步成为关注重点。2025 年第一季度，BOI 批准通过的来自中国（内地）的投资申请中，机械、电子、金属、化工及制药行业金额占比分别达到 24.3%、14.9%、23.8%、21.3%（见图表 12）。中国（内地）家电、电机龙头企业到泰国的投资持续升温，相关消息显示海信等计划在泰国建设新的生产线，美的在泰国设立全新区域总部。

图表 12：近年中国（内地）对泰国投资申请金额的行业分布



数据来源：BOI、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

（二）中国（香港）与泰国经贸合作概况：贸易及投资均自疫情冲击中恢复

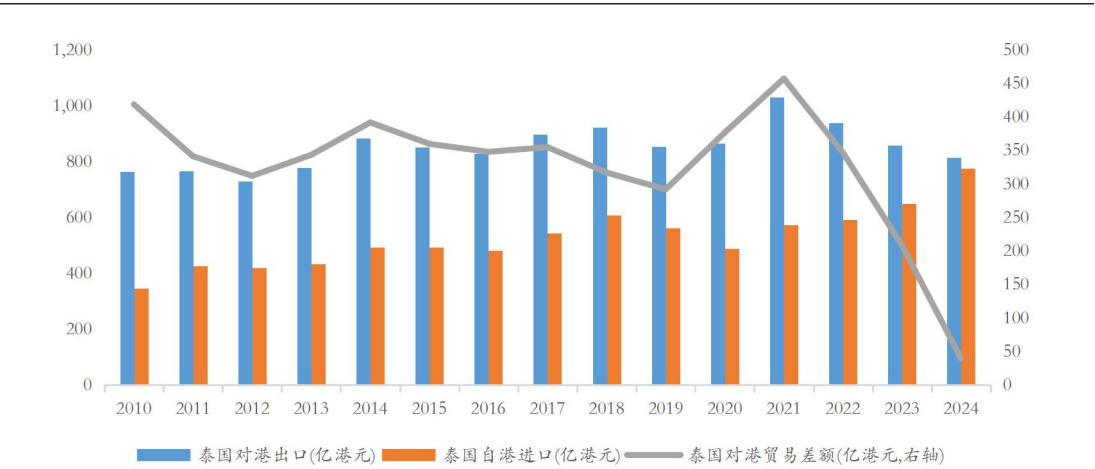
中国（香港）于 2019 年在泰国曼谷设立经贸办事处，为继新加坡和印尼雅加达之后，香港特区政府在东盟地区设立的第三个经贸办事处。香港工业总会也与泰国工业总会、东部经济走廊签订合作备忘录，两地经贸往来日益紧密。2019 年中国（香港）与东盟五国¹⁷签署《自由贸易协定》、《投资协定》，其中涉及泰国的部分已于当年生效。

1. 贸易：中国（香港）与泰国双边贸易额在经历疫情冲击后显著回升。2010-2024 年，泰国与中国（香港）贸易总额年均复合增速约为 2.6%。受疫情影响，2020 年双边贸易总值 1,352.9 亿港元，较 2019 年下跌 4.3%。但随后两年显著回升，至 2024 年回升至 1,589.0 亿港元。泰国因近年自港进口额显著抬升、对港顺差收缩至 39.1 亿港元（见图表

¹⁷ 老挝、缅甸、新加坡、泰国和越南。

13)。

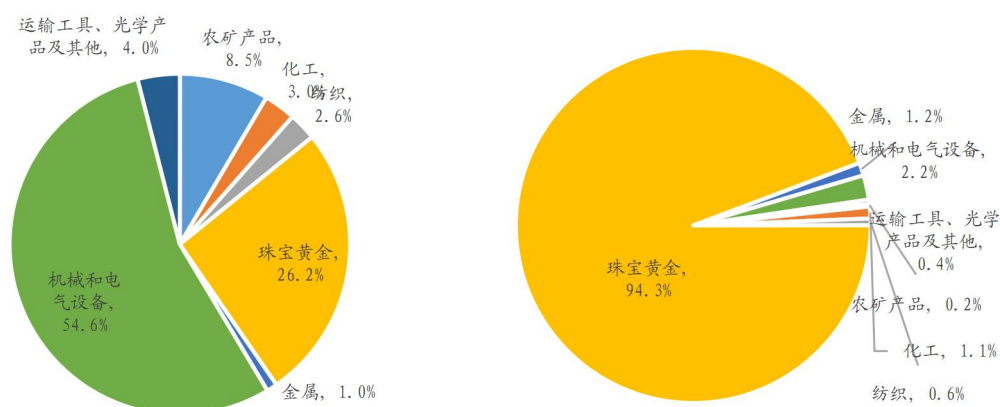
图表 13：2010–2024 年泰国与中国（香港）双边贸易情况



数据来源：WIND、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

机电产品是泰国对港出口主要商品，2024 年机电产品出口金额占比为 54.6%，此外珠宝黄金（26.2%）也是重要的对港出口产品。因中国（香港）人口基数相对较小且重工业需求不高，泰国对港农矿产品、金属出口占比仅为 8.5%、1.0%（见图表 14）。珠宝黄金为泰国自港进口的主要商品，2024 年占比高达 94.3%，与香港亚太地区重要珠宝中心的地位有密切联系（见图表 15）。

图表 14：2024 年泰国对中国（香港）出口商品类型分布 图表 15：2024 年泰国自中国（香港）进口商品类型分布

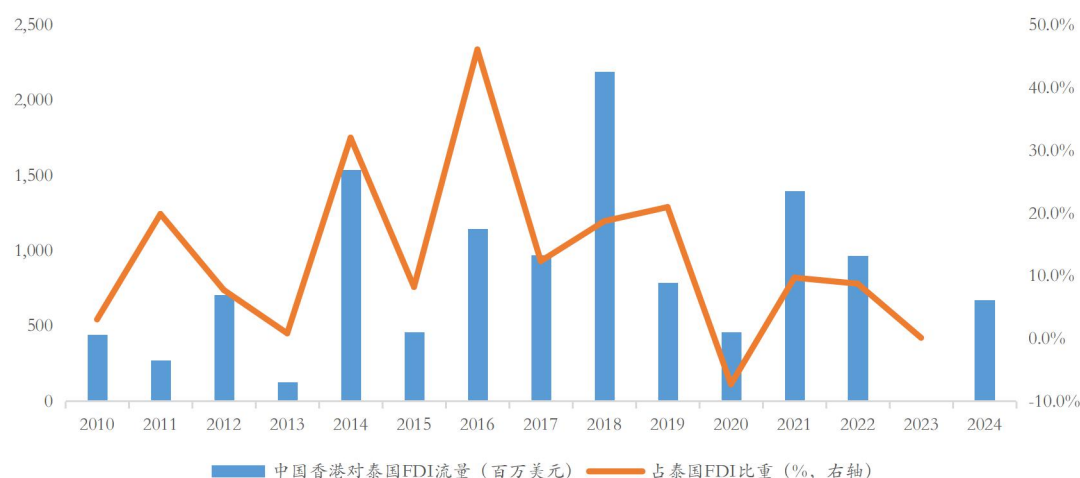


数据来源：CEIC、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

2. 投资：中国（香港）与泰国投资合作互补性强。直接投资方面，受疫情影响，2020 年香港对泰国 FDI 一度自 7.9 亿跌至 4.6 亿美元，2021 年起恢复，2024 年香港对泰国 FDI 流入量达 6.7 亿美元。金融投资方面，2025 年 3 月，港交所新增泰国证券交易所为认可交易所，这意味着在泰国证券交易所主市场主要上市的公司可以在香港申请第二上市¹⁸。未来，香港在信息通讯、消费和运输业等优势领域与泰国在汽车、农业等优势领域具备较大合作互补空间（见图表 16）。

¹⁸ 其他在东南亚地区的认可证券交易所名单包括印度尼西亚证券交易所及新加坡交易所。

图表 16：2010–2024 年中国（香港）对泰国 FDI 流量及占比情况



数据来源：CEIC、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

三、泰国经济发展前瞻：2025 年预计内外需将分别受到降息、关税税率下调支撑，中长期新能源汽车带动的产业均衡化进程是重要增长力量

2024 年泰国实际 GDP 同比增长 2.5%，在东盟主要国家中增速最慢，低于菲律宾（5.6%）、印尼（5.0%）、越南（7.3%）、马来西亚（5.1%）、新加坡（4.4%）。私人消费增长放缓（2024 年各季度对 GDP 拉动率分别为 3.8%、2.7%、1.9%、2.0%）、投资持续拖累（2024 年各季度对 GDP 拉动率分别为 -1.2%、-3.9%、-0.4%、-1.6%）为主要动因。价格水平低迷，4–7 月 CPI 同比增速连续四个月为负值。家庭及企业债务水平较高¹⁹叠加前期升息抑制了国内私人部门需求是根本原因。2025 年内需料受前期累计三次降息（共 75BP）提振，此外美国对泰国的对等关税税率也从 36% 下调至 19%、泰国外贸面临的不

¹⁹ 截至 2024 年 12 月，泰国家庭部门、非金融企业部门的债务占 GDP 比例分别为 89.2%、82.2%。

确定性有所减弱，但美国关税政策的反复也将带来一定不确定性²⁰。预计 2025 年全年增速在 1.5%-2.2% 区间。

中长期看，以新能源汽车为代表的制造业发展或是经济转型增长重要动能。泰国经济对外依存度较高（2024 年进出口总额占 GDP 比重为 137%），在关税等贸易不确定性加大背景下，泰国外贸部门或面临较大波动。但另一方面，RCEP 全面生效后区域内投融资深化合作、以较完整的汽车产业链²¹为基础发展新能源汽车²²，推动产业结构均衡化或是重要的增长动能，预计未来几年泰国 GDP 增速在 2.0%-2.5% 区间。

从金融市场角度看，2025 年前 7 个月泰铢走贬，国债收益率下行明显、股市跌幅较大。前 7 个月泰国基准利率共下调 2 次、降息 0.5% 幅度居中（东盟核心四国²³基准利率平均下调 0.5%），泰铢走贬 3.7%、十年期国债下行 0.78%、股指跌 11.3%。预计年内，泰国增长与通胀水平在东盟主要国家中偏低，继续降息提振增长必要性较大；泰铢在与美国利差仍较大、内需相对较弱背景下难以大幅升值（见图表 17）；国债利率因经济承压、后续仍有降息空间，后续或仍有下行空间；股市或取决于后续央行货币政策、年内外贸形势的进一步变化，但考虑到当前估值水平不高²⁴，大幅下跌空间有

²⁰ 泰国央行预计，如果贸易谈判拖延，且美国关税保持在接近当前水平，泰国经济将在 2025 年增长约 2%；如果贸易紧张局势加剧、美国关税设定在更高水平，预计泰国经济将在 2025 年增长约 1.3%。

²¹ 泰国是东盟最大的汽车生产国和第二大汽车销售市场。

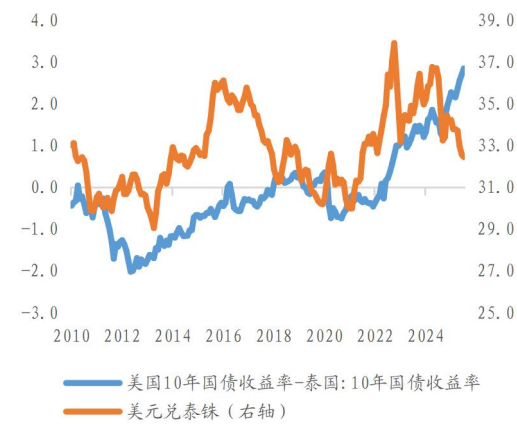
²² 泰国于 2021 年出台“30/30”政策，提出到 2030 年实现新能源汽车占汽车产量的 30%。

²³ 印尼、泰国、马来西亚、菲律宾。

²⁴ 截至 2025 年 4 月，泰国股市市盈率为 16.4，低于 2020 年以来的均值 20.5，也低于 2010 年以来的均值 18.4。

限（见图表 18）。

图表 17：泰国国债与美债利差仍较大



图表 18：泰国股市目前估值低于历史均值



数据来源：WIND、CEIC、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心



香港中資銀行業協會
Chinese Banking Association
of Hong Kong

本文章版权属撰稿机构及/或作者所有，不得转载。

本文章发表的内容均为撰稿机构及/或作者的意见及分析，并不代表香港中资银行业协会意见。