

8 月外贸数据点评：出口动能边际下降



魏争 分析师
Email: weizheng@lcqz.com
证书: S1320524100001



沈夏宜 分析师
Email: shenxiayi@lcqz.com
证书: S1320523020004

摘要:

出口增速降温。以美元计价，8 月出口增速 4.4%，较上月下降 2.8 个百分点，低于 Wind 一致预期 5.9%。环比上看，8 月出口环比 0.1%，出口金额与上月基本持平。中美关税豁免期推迟后，出口仍放缓，一方面受去年同期高基数影响，另一方面反映前期需求透支的效应正在逐步显现。高频数据上看，8 月港口吞吐量同环、比延续上月降温趋势，进一步印证出口动能边际走弱。

对美出口进一步走弱，对非美地区出口明显提升。8 月，我国对美国出口增速-33.1%，降幅进一步扩大。环比增速-11.8%，指向对美出口进一步放缓。占比上看，下半年以来对美出口份额逐步下滑，由 12%降至 10%。对非美地区出口依旧较强。一是对欧盟地区出口维持高增。8 月，对欧盟地区出口增速 10.4%。二是对东盟出口大幅提升。8 月同比增速为 22.5%。其中，对越南出口增速继续提升。三是对非洲地区出口维持高增。8 月，我国对非洲出口增速为 25.9%，增速维持在高位水平。

劳动密集型产品出口再次回落，技术密集型产品多数维持高增。8 月，箱包、服装、鞋靴、陶瓷、家具、服装、玩具等劳动密集型产品出口增速降幅扩大，分别为-14.9%、-10.1%、-17.1%、-0.6%、-3.2%、-21.0%，共拖累出口 1.2 个百分点。机电产品出口增速为 7.6%，拉动出口增速 4.5 个百分点；高技术产品出口增速 8.9%，较上月上升 4.6 个百分点，拉动出口 2.1 个百分点。技术密集型产品中，集成电路、汽车、船舶、液晶平板显示模组出口增速较快，分别为 32.8%、17.3%、34.9%、13.8%。自动数据处理设备、手机、家用电器等出口延续负增，分别为-3.0%、-18.9%、-6.6%。

进口增速回落，低位徘徊。8 月，进口同比增速 1.3%，较上月下降 2.8 个百分点，仍受大宗产品价格低迷拖累。分产品看，农产品进口增速再次转负，主要受粮食和大豆量价齐减影响。能源类产品进口继续低迷，煤炭、原油、成品油和天然气进口同比增速分别为-35.9%、-15.1%、-27.9%、-8.4%，量价双弱态势未改。资源品进口“以价换量”特征延续。其中，铜矿进口同比增长 13.9%，较上月回落 12.5 个百分点；铁矿进口降幅收窄，同比下降 6.2%，主要因价格跌幅收窄带动。农产品进口延续修复，同比增速升至 5.1%。机电产品与高新技术产品进口仍显疲弱，增速分别为 1.0%和 3.4%，显示国内需求恢复动力不足。

相关报告

8 月高频数据跟踪

2025.09.02

8 月 PMI 数据点评：PMI 结构性弱修复

2025.09.01

Jackson Hole 会议点评：美联储新框架下的“短鸽长鹰”

2025.08.29

出口动能或边际减弱，但支撑因素仍存。一方面，四季度出口将面临去年较高基数压力；另一方面，中美斯德哥尔摩经贸会谈联合声明宣布，自2025年8月12日起再次暂停实施24%的关税，为期90天。然而，近两月对美“抢出口”迹象较上半年明显减弱，显示前期需求可能已被透支，后续出口动能或趋于放缓。但是，同时也存在一定支撑因素，一是全球经济恢复力度有所提升，尤其是欧盟、东盟地区制造业PMI重回荣枯线以上。目前我国对欧盟、东盟出口总额和增速仍保持在较高水平，二者合计占中国出口总额的33%，有望部分抵销对美国出口的下降。另一方面，下半年以来我国对非洲出口持续走强，累计增速逐月攀升，8月达到24.6%。从占比上看，我国对非洲出口额占比累计上升至6%。预计也将对出口形成一定支撑。

风险提示：海外政策变动超预期；海外经济复苏不及预期

目 录

1. 出口增速降温	5
2. 对美国出口进一步走弱	5
3. 劳动密集型产品出口降幅扩大	6
4. 进口增速回落	8
5. 出口动能或降低，但仍有支撑	9
风险提示	9

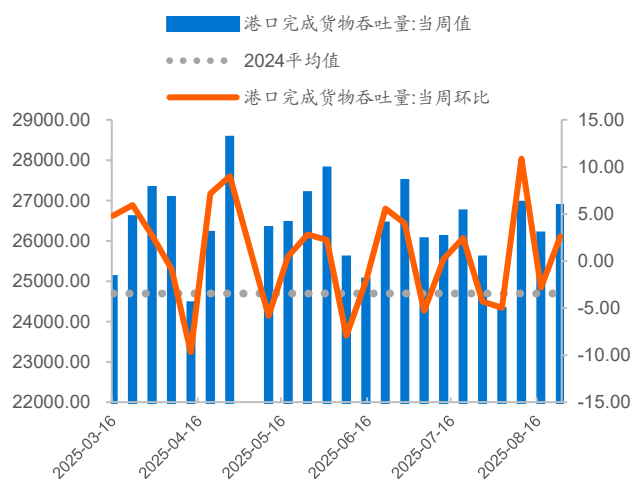
图表目录

图 1	港口货物吞吐量 8 月下降（万吨）	5
图 2	CCFI、SCFI 综合指数 8 月下降（%）	5
图 3	2022-2025 年出口总额月度增速（2 月为累计同比，%）	5
图 4	2022—2025 年单月出口环比（%）	5
图 5	对美出口环比增速（%）	6
图 6	中国对美国出口增速逐步下滑（%）	6
图 7	东盟、欧盟、非洲地区出口贡献显著（%）	6
图 8	主要出口产品月增速（%）	7
图 9	主要出口产品对出口增速拉动情况（%）	7
图 10	8 月部分主要商品出口增速的量价拆分（%）	8
图 11	2022—2025 年进口总额月度同比增速（%）	8
图 12	2022—2025 年进口总额月度环比增速（%）	8
图 13	8 月主要商品进口增速的量价拆分（%）	9
图 14	全球制造业 PMI	9

1. 出口增速降温

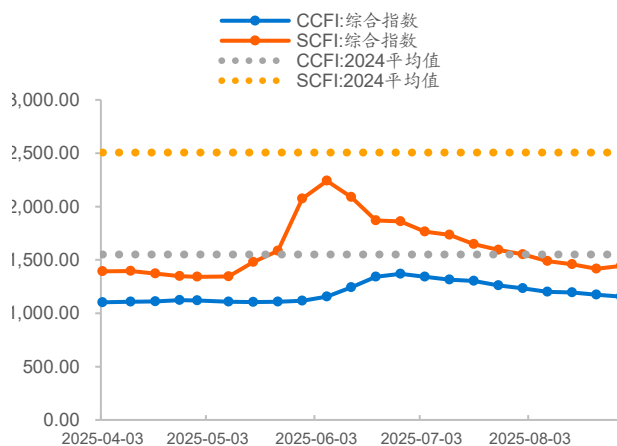
以美元计价，8月出口增速4.4%，较上月下降2.8个百分点，低于Wind一致预期5.9%。环比上看，8月出口环比0.1%，出口金额与上月基本持平。中美关税豁免期推迟后，出口仍放缓，一方面受去年同期高基数影响，另一方面反映前期需求透支的效应正在逐步显现。高频数据上看，8月港口吞吐量同环、比延续上月降温趋势，进一步印证出口动能边际走弱。

图1 港口货物吞吐量8月下降（万吨）



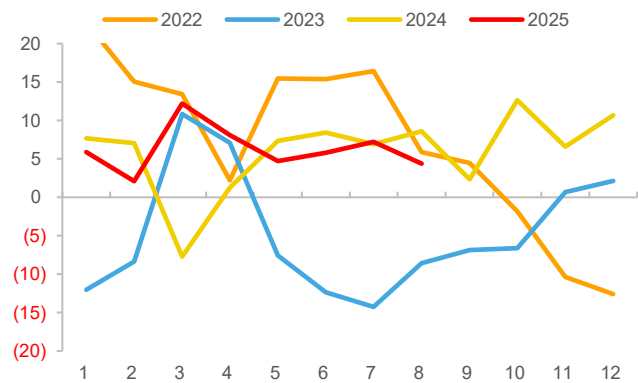
资料来源：Wind，联储证券研究院

图2 CCFI、SCFI综合指数8月下降（%）



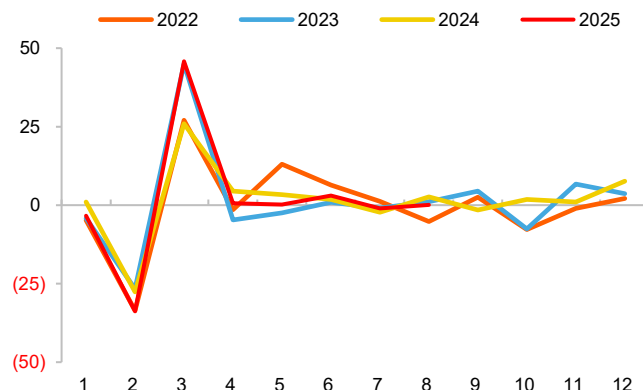
资料来源：Wind，联储证券研究院

图3 2022-2025年出口总额月度增速（2月为累计同比，%）



资料来源：Wind，联储证券研究院

图4 2022—2025年单月出口环比（%）

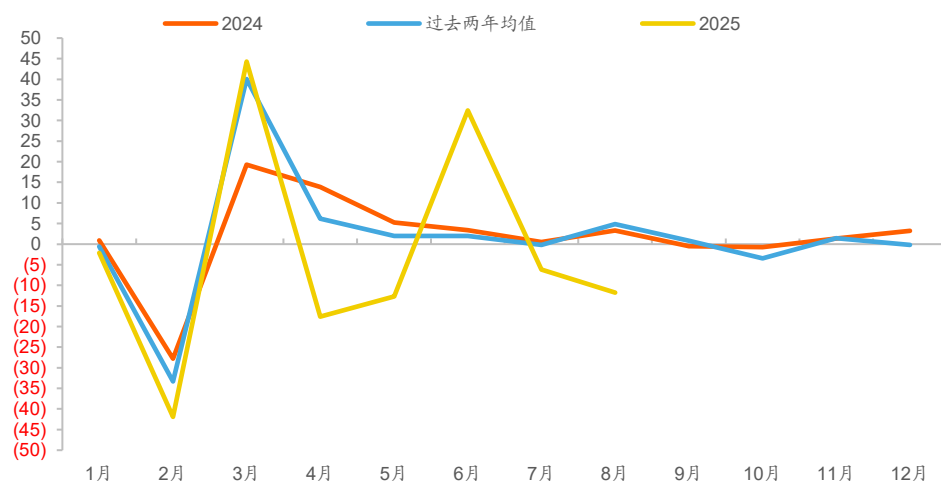


资料来源：Wind，联储证券研究院

2. 对美国出口进一步走弱

分地区看，我国对美出口进一步走弱，对非美地区出口明显提升。8月，我国对美国出口增速-33.1%，较上月下降11.4个百分点，降幅进一步扩大。环比增速-11.8%，指向对美出口进一步放缓。占比上看，下半年以来对美出口份额逐步下滑，由12%降至10%。对非美地区出口依旧较强。一是对欧盟地区出口维持高增。8月，对欧盟地区出口增速10.4%，较上月上升1.2个百分点。二是对东盟出口大幅提升。8月同比增速为22.5%，较上月上升5.9个百分点，其中对越南出口增速持续提升，8月增速为31.0%，较上月上升2.1个百分点。三是对非洲地区出口维持高增。8月，我国对非洲出口增速为25.9%，增速维持在高位水平。

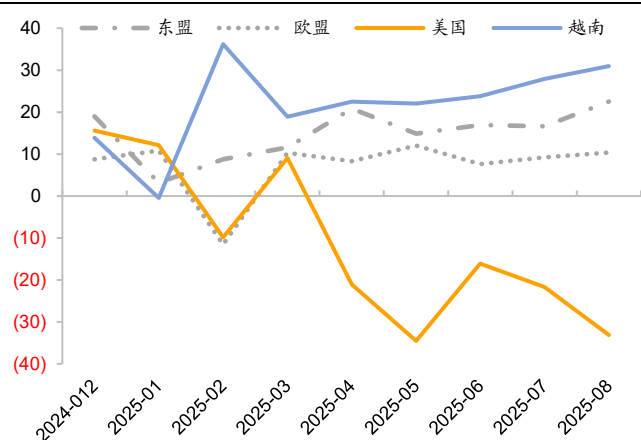
图5 对美出口环比增速 (%)



资料来源: Wind, 联储证券研究院

东盟、欧盟、非洲地区对出口贡献显著。8月, 东盟地区拉动出口 3.4 个百分点, 贡献率为 77.3%。其中, 越南拉动出口 1.4 个百分点。欧盟拉动出口 1.6 个百分点, 贡献率达 35.8%。非洲地区拉动出口 1.24 个百分点, 贡献率达 28.2%。美国对出口增速的拖累从 3.3 个百分点扩大至 5.1 个百分点。

图6 中国对美国出口增速逐步下滑 (%)



资料来源: Wind, 联储证券研究院

图7 东盟、欧盟、非洲地区出口贡献显著 (%)



资料来源: Wind, 联储证券研究院

3. 劳动密集型产品出口降幅扩大

劳动密集型产品出口再次回落, 技术密集型产品多数维持高增。8月, 箱包、服装、鞋靴、陶瓷、家具、服装、玩具等劳动密集型产品出口增速降幅扩大, 分别为-14.9%、-10.1%、-17.1%、-0.6%、-3.2%、-21.0%, 共拖累出口 1.2 个百分点。机电产品出口增速为 7.6%, 拉动出口增速 4.5 个百分点; 高技术产品出口增速 8.9%, 较上月上升 4.6 个百分点, 拉动出口 2.1 个百分点。技术密集型产品中, 集成电路、汽车、船舶、液晶平板显示模组出口增速较快, 分别为 32.8%、17.3%、34.9%、13.8%。自动数据处理设备、手机、家用电器等出口延续负增, 分别为-3.0%、-18.9%、-6.6%。

图8 主要出口产品月增速 (%)

出口产品类别	占比		2025-08	2025-07	2025-06	2025-05	2025-04	2025-03	2025-02
主要出口产品	100%	出口增速	4.4	7.2	5.8	4.7	8.1	12.2	(3.1)
农产品	3%	农产品	(3.9)	1.6	(6.2)	(1.8)	3.1	10.5	3.1
		水海产品	0.4	4.0	(2.1)	3.1	3.7	17.8	0.3
		粮食	(11.2)	15.3	26.7	37.4	51.4	32.6	25.4
机电产品	61%	机电产品	7.6	8.1	8.5	7.3	10.5	14.0	(1.2)
高技术产品	25%	高新技术产品	8.9	4.3	7.3	5.0	6.9	7.9	8.5
消费品	13%	箱包及类似容器	(14.9)	(9.9)	(7.0)	(10.0)	(8.5)	(1.6)	(37.5)
		纺织纱线、织物及制品	1.4	0.6	(1.6)	(1.9)	3.4	16.5	(25.3)
		服装及衣着附件	(10.1)	(0.5)	1.1	3.0	(0.5)	9.3	(28.4)
		鞋靴	(17.1)	(7.6)	(4.0)	(5.5)	0.3	10.0	(37.8)
		陶瓷产品	(0.6)	20.2	30.6	14.8	13.6	8.9	(37.1)
		家具及其零件	(3.2)	3.0	0.6	(9.4)	(7.2)	8.2	(29.4)
		玩具	(21.0)	(3.2)	8.4	(0.6)	(5.9)	6.4	(26.4)
其他资本品和中间品	7%	成品油	(0.4)	0.0	(12.0)	(25.8)	(1.4)	(19.9)	(19.8)
		稀土	34.6	(17.6)	(46.9)	(48.3)	(34.4)	(24.9)	(24.6)
		肥料	68.0	134.5	59.3	(4.4)	(10.8)	26.4	99.2
		塑料制品	0.8	3.3	2.3	(1.7)	(0.6)	8.2	(22.5)
		钢材	(7.5)	12.3	(1.4)	2.0	1.5	(6.4)	(3.3)
		未锻轧铝及铝材	(6.5)	(6.0)	(18.1)	(0.1)	7.1	5.1	(3.6)

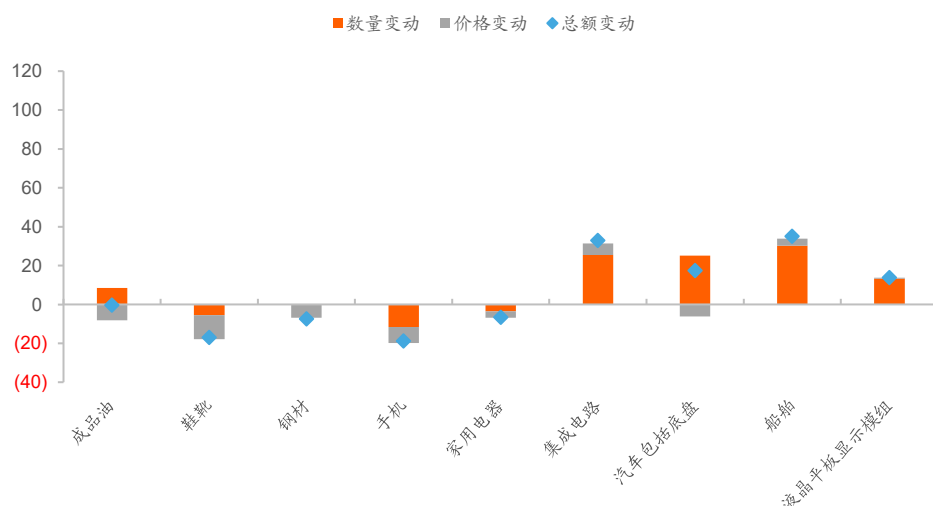
资料来源: Wind, 联储证券研究院

图9 主要出口产品对出口增速拉动情况 (%)

出口产品类别	占比	出口产品拉动点数	2025-08	2025-07	2025-06	2025-05	2025-04	2025-03	2025-02
重要出口产品	100%	出口增速	4.4	7.2	5.8	4.7	8.1	12.2	(3.1)
农产品	3%	农产品	(0.11)	0.04	(0.18)	(0.05)	0.08	0.31	0.07
		水海产品	0.00	0.02	(0.01)	0.02	0.02	0.10	0.00
		粮食	(0.00)	0.00	0.01	0.02	0.02	0.01	0.01
机电产品	60%	机电产品	4.51	4.80	4.79	4.19	6.02	7.93	(0.93)
高技术产品	28%	高新技术产品	2.11	1.06	1.64	1.14	1.56	1.89	2.00
消费品	15%	箱包及类似容器	(0.13)	(0.09)	(0.07)	(0.11)	(0.10)	(0.03)	(0.39)
		纺织纱线、织物及制品	0.06	0.02	(0.06)	(0.08)	0.13	0.60	(0.96)
		服装及衣着附件	(0.51)	(0.03)	0.04	0.11	(0.05)	0.33	(1.22)
		鞋靴	(0.22)	(0.11)	(0.06)	(0.08)	(0.00)	0.10	(0.58)
		陶瓷产品	(0.00)	0.10	0.16	0.09	0.08	0.04	(0.26)
		家具及其零件	(0.05)	0.05	0.01	(0.20)	(0.17)	0.14	(0.60)
		玩具	(0.28)	(0.04)	0.09	(0.01)	(0.07)	0.05	(0.26)
其他资本品和中间品	8%	成品油	(0.00)	(0.03)	(0.17)	(0.36)	(0.02)	(0.34)	(0.30)
		稀土	0.00	(0.00)	(0.01)	(0.01)	(0.00)	(0.01)	(0.00)
		肥料	0.25	0.40	0.16	(0.01)	(0.02)	0.04	0.11
		塑料制品	0.02	0.09	0.07	(0.06)	(0.04)	0.23	(0.68)
		钢材	(0.17)	0.24	(0.03)	0.02	0.03	(0.18)	(0.09)
		未锻轧铝及铝材	(0.04)	(0.04)	(0.12)	(0.00)	0.04	0.03	(0.02)

资料来源: Wind, 联储证券研究院

图10 8月部分主要商品出口增速的量价拆分(%)

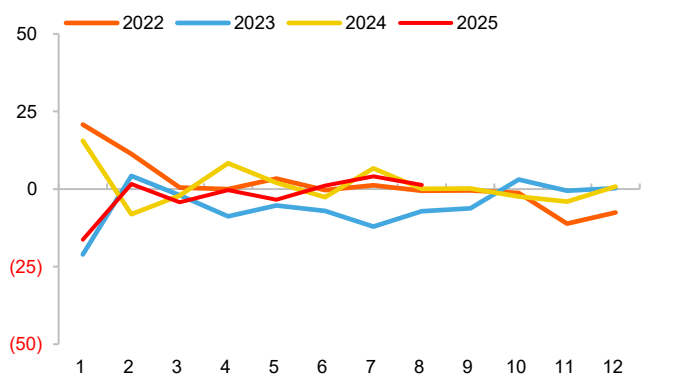


资料来源：Wind，联储证券研究院

4. 进口增速回落

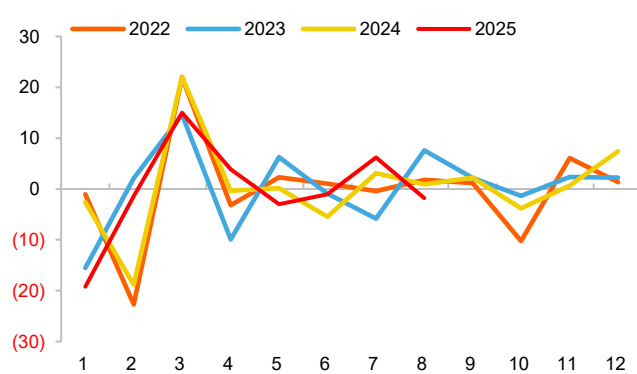
进口增速回落，低位徘徊。8月，进口同比增速1.3%，较上月下降2.8个百分点，仍受大宗产品价格低迷拖累。分产品看，农产品进口增速再次转负，同比增速为-3.1%。主要受粮食和大豆量价齐减影响。能源类产品进口继续低迷，煤炭、原油、成品油和天然气进口同比增速分别为-35.9%、-15.1%、-27.9%、-8.4%，量价双弱态势未改。资源产品进口“以价换量”特征延续。其中，铜矿进口同比增长13.9%，较上月回落12.5个百分点；铁矿进口降幅收窄，同比下降6.2%，主要因价格跌幅收窄带动。农产品进口延续修复，同比增速升至5.1%，较上月回升3.2个百分点。机电产品与高新技术产品进口仍显疲弱，增速分别为1.0%和3.4%，显示国内需求恢复动力不足。

图11 2022—2025年进口总额月度同比增速(%)



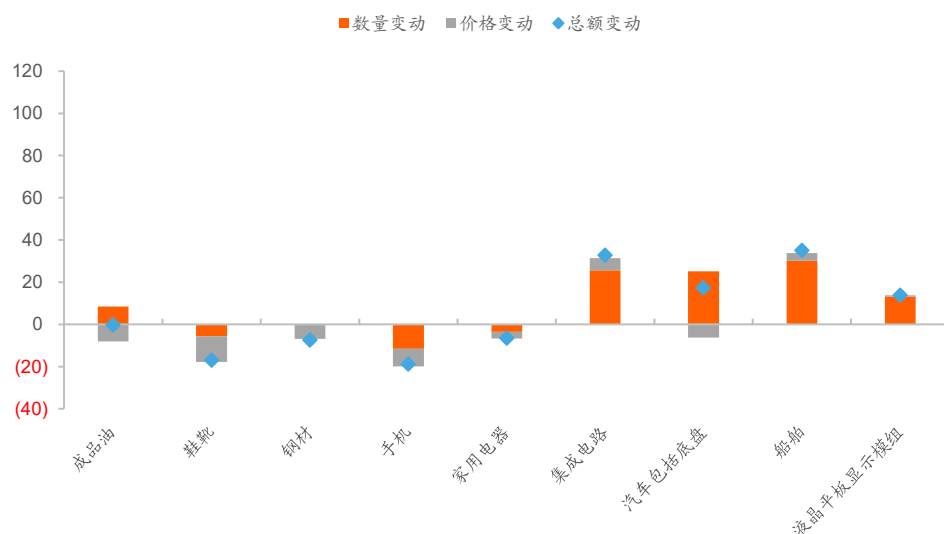
资料来源：Wind，联储证券研究院

图12 2022—2025年进口总额月度环比增速(%)



资料来源：Wind，联储证券研究院

图13 8月主要商品进口增速的量化拆分(%)



资料来源：Wind，联储证券研究院

5. 出口动能或降低，但仍有支撑

往后看，出口动能或边际减弱，但支撑因素仍存。一方面，四季度出口将面临去年较高基数压力；另一方面，中美斯德哥尔摩经贸会谈联合声明宣布，自2025年8月12日起再次暂停实施24%的关税，为期90天。然而，近两月对美“抢出口”迹象较上半年明显减弱，显示前期需求可能已被透支，后续出口动能或趋于放缓。但是，同时也存在一定支撑因素，一是全球经济恢复力度有所提升，尤其是欧盟、东盟地区制造业PMI重回荣枯线以上。目前我国对欧盟、东盟出口总额和增速仍保持在较高水平，二者合计占中国出口总额的33%，有望部分抵销对美国出口的下降。另一方面，下半年以来我国对非洲出口持续走强，累计增速逐月攀升，8月达到24.6%。从占比上看，我国对非洲出口额占比累计上升至6%。预计也将对出口形成一定支撑。

图14 全球制造业 PMI

	全球	美国	欧元区	日本	韩国	中国香港	东盟地区
2025-08	50.9	48.7	50.7	49.7	48.3	50.7	50.8
2025-07	49.7	48.0	49.8	48.9	48.0	49.2	49.5
2025-06	50.3	49.0	49.5	50.1	48.7	47.8	49.2
2025-05	49.6	48.5	49.4	49.4	47.7	49.0	48.3
2025-04	49.8	48.7	49.0	48.7	47.5	48.3	49.9
2025-03	50.3	49.0	48.6	48.4	49.1	48.3	50.5
2025-02	50.6	50.3	47.6	49.0	49.9	49.0	50.0
2025-01	50.1	50.9	46.6	48.7	50.3	51.0	51.0
2024-12	49.6	49.3	45.1	49.6	49.0	51.1	50.6
2024-11	50.0	48.4	45.2	49.0	50.6	51.2	50.3

资料来源：Wind，联储证券研究院

风险提示

海外政策变动超预期；海外经济复苏不及预期。

免责声明

联储证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“联储证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“联储证券研究院”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以恒生指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~10%之间
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	看好	相对表现优于市场
		中性	相对表现与市场持平
		看淡	相对表现弱于市场

联储证券研究院

青岛

地址：山东省青岛市崂山区香港东路 195 号 8 号楼 11、15F
 邮编：266100

上海

地址：上海市浦东新区滨江大道 1111 弄 1 号中企国际金融中心 A 栋 12 层
 邮编：200135

北京

地址：北京市朝阳区安定路 5 号院北投投资大厦 A 栋 7 层
 邮编：100029

深圳

地址：广东省深圳市南山区沙河街道深云路 2 号侨城一号广场 28-30F
 邮编：518000