

进出口数据快评

下半程开局良好，高附加值商品领跑

◆ 经济研究 · 宏观快评

证券分析师：	邵兴宇	010-88005483	shaoxingyu@guosen.com.cn	执证编码：S0980523070001
证券分析师：	田地	0755-81982035	tianti2@guosen.com.cn	执证编码：S0980524090003
证券分析师：	董德志	021-60933158	dongdz@guosen.com.cn	执证编码：S0980513100001

事项：

8月7日，海关总署发布进出口数据。我国7月出口（以美元计价，后同）同比增长7.2%，进口增长6.1%，贸易顺差982.4亿美元。1-7月出口累计同比增长6.1%，进口下降2.7%，贸易顺差6835.1亿美元。

评论：

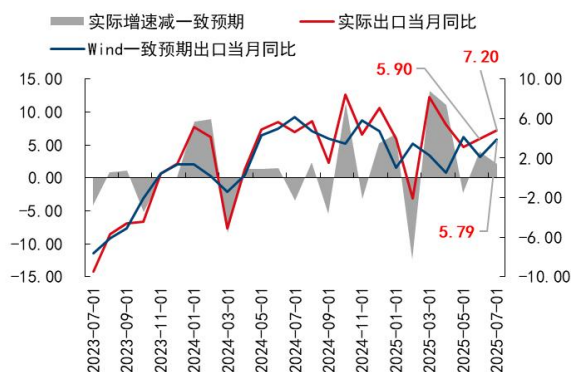
◆ 出口增长态势延续，高附加值产品领跑

2025年7月出口商品规模为3217.8亿美元，同比增速为7.2%，较6月的5.9%提升1.3%，同时也显著超过一致预期5.8%的水平。下半年开局良好，高附加值商品出口表现亮眼，“抢出口”效应与转口贸易回暖成为主要推动力。

从外需上看，7月出口延续回升势头，欧元区制造业PMI升至49.8并持续回升，而美国（48.0）和日本（48.9）略有下降，中国出口新订单PMI降至47.1，均仍处于荣枯线以下，显示全球制造业虽有一定回暖，但外需强度仍有待观察。从高频的集装箱运价指数来看，近期已出现小幅回落，表明前期“抢出口”带来的运输需求高峰有所缓解，外需仍存在不确定性。

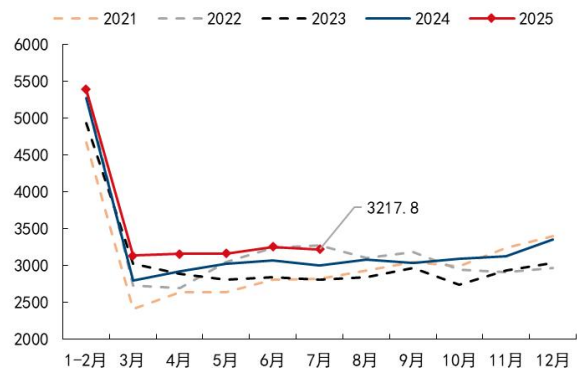
从政策上看，刚刚结束的政治局会议强调“稳住外贸外资基本盘”，提出支持受冲击较大的外贸企业、强化融资、优化出口退税等举措，凸显稳外贸将成为下半年逆周期调节的重要发力点。而在近期落幕的斯德哥尔摩中美经贸会谈上，双方完成“延期90天”文本对表，但缓冲期的延长并未给出确定性结论。短期出口或因关税窗口期再度迎来出货高峰，但持续性仍需关注外需与关税政策走向。

图1：出口金额实际同比与预期值



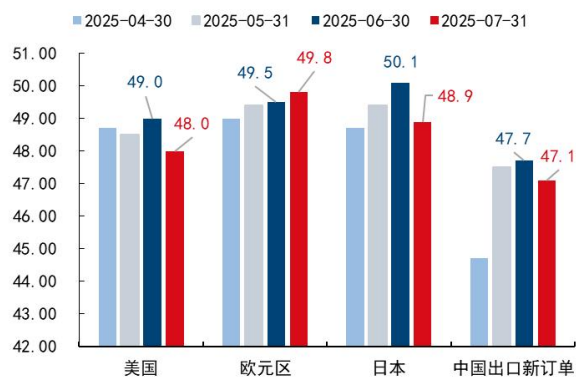
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图2：出口季节性变化



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图3：主要发达国家制造业景气度



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：集装箱运价指数

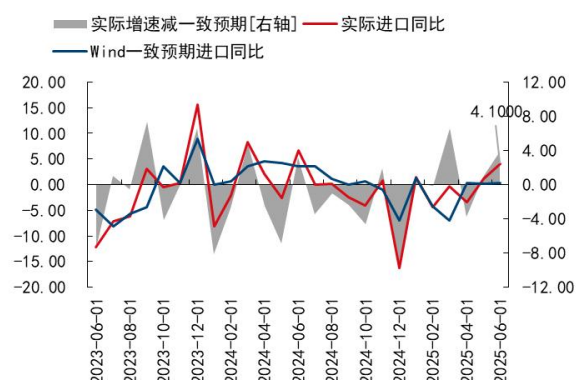


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 进口修复势头显现，增速波动回升

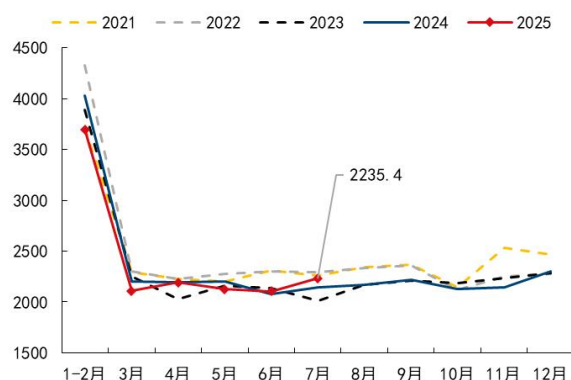
2025年7月进口同比增长4.1%，较6月的1.1%明显回升，创年内最高增速，反映国内需求与补库动能进一步增强。从金额看，7月进口额达2235.4亿美元，高于近三年同期水平。季节性来看，7月进口额较6月小幅回升。展望后续，若国内需求延续回暖、政策端继续加力稳增长，叠加大宗商品价格企稳与补库周期推进，进口增速有望保持温和上行态势。

图5：进口金额实际同比与预期值



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图6：进口季节性变化



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

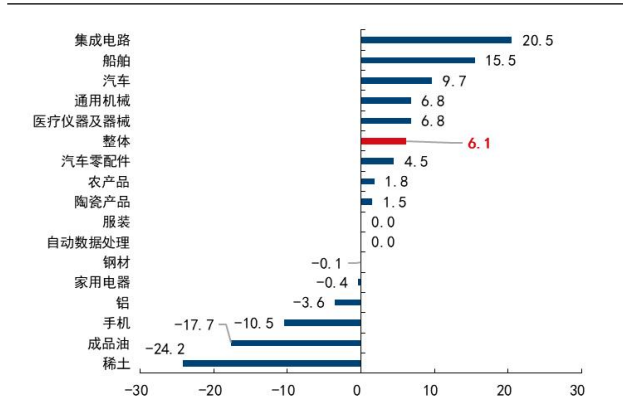
◆ 结构上，出口端高技术产品引领，进口结构边际改善

商品结构方面，出口端高技术与优势产业保持强劲势头，进口端大宗与关键原材料降幅收窄，结构修复持续推进。

7月出口中集成电路（20.5%）、汽车（9.7%）、船舶（15.5%）等产品累计同比增速保持较高水平，其中集成电路和汽车出口增速较上月分别回升1.6和1.5个百分点，表现亮眼。陶瓷产品（1.5%）、稀土（-24.2%）、成品油（-17.7%）等环比改善明显，而手机（-10.5%）、船舶（15.5%）等则较上月有所回落，出口结构分化特征延续。整体来看，高附加值和技术密集型产品占出口比重持续提升，我国在全球产业链分工中的中高端环节嵌入度不断加深。

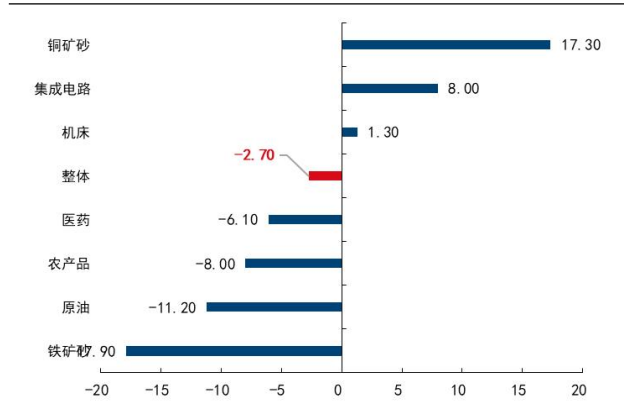
7月进口中铜矿砂（17.3%）、集成电路（8.0%）、机床（1.3%）等保持较快增长，其中铜矿砂进口增速较上月大幅回升3.1个百分点，带动整体进口增速改善。铁矿砂（-17.9%）、原油（-11.2%）、农产品（-8.0%）、医药（-6.1%）等尽管仍为负增长，但降幅均较上月有所收窄，进口结构呈现修复迹象。

图7：分商品出口金额累计同比情况



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图8：分商品进口金额累计同比情况



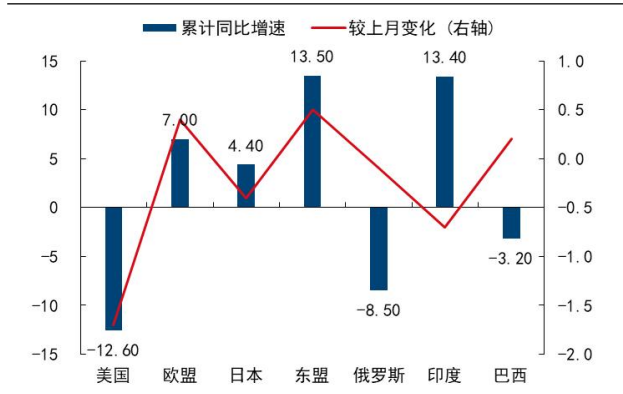
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 区域上，新兴市场拉动作用突出

分国别看，7月对欧盟（7.0%）、日本（4.4%）、东盟（13.5%）、印度（13.4%）等主要市场出口继续保持较快增长，对东盟的出口增速在主要市场中依旧领先。美国市场出口同比降幅扩大至-12.6%，连续三个月下滑，对俄罗斯（-8.5%）和巴西（-3.0%）出口也延续负增长，部分传统市场需求仍承压。

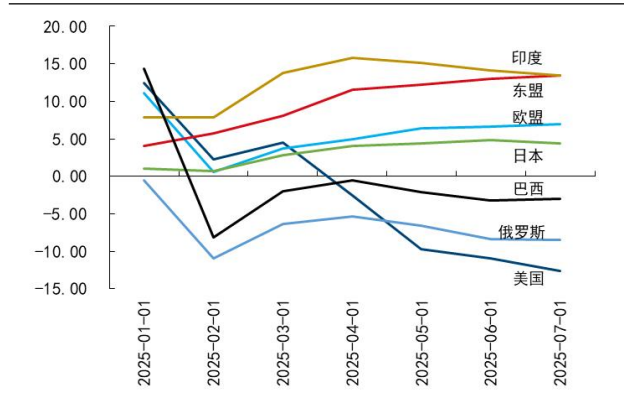
从走势看，受关税等因素影响，美国市场出口持续承压；而东盟和印度出口表现稳步向好，展现出出口目的地替代的格局。东盟、印度等新兴市场的高增速对冲了部分发达经济体需求疲弱的影响，继续成为拉动整体出口的重要力量。

图9：7月份分国别出口金额累计同比



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图10：分国别出口金额累计同比趋势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 总结看，压力与博弈交织，新兴市场与政策托底成出口关键支撑

往后看，8月及之后出口走势将进入政策与需求的双重博弈期。一方面，美国关税政策反复无常，不确定性在下半年仍可能集中释放。特朗普月初已表态可能最早在本月底对药品加征关税，并很快对半导体征税。这些举措或将影响中国相关领域进出口，对全球供应链形成冲击。另一方面，中欧经贸关系仍面临新能源及补贴调查等摩擦的不确定性；而与东盟的经贸合作则在RCEP与区域产业链协同带动下，有望延续较快增长。全球经贸格局在保护主义抬头与地缘政治博弈加剧中趋于复杂，中国出口能否在新兴市场拓展、产业链升级和政策托底的支撑下稳住基本盘，将成为下半年外贸的关键考验。

图11：7月外贸量值表

进口商品名称	计量单位	7月		2025年1至7月累计		2024年1至7月累计		相比去年同期 ±%	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
* 农产品	—	—	18,677.80	—	117,251.60	—	127,390.73	—	-7.96%
* 粮食	万吨	1,405.70	5,926.60	7,682.70	32,385.58	9,810.00	42,325.75	-2.69%	-24.48%
* 大豆	万吨	1,166.60	5,126.10	6,103.60	27,176.15	5,833.00	30,099.91	4.64%	-9.71%
* 铁矿砂及其精矿	万吨	10,462.30	9,563.70	69,717.30	67,237.25	71,444.00	83,785.12	-2.42%	-19.75%
* 铜矿砂及其精矿	万吨	256.00	6,927.30	1,733.00	44,557.28	1,608.00	36,613.81	7.77%	21.70%
* 煤及褐煤	万吨	3,560.90	2,368.90	25,736.90	19,497.91	29,578.00	29,702.12	-13.99%	-34.36%
* 原油	万吨	4,720.40	23,868.50	32,702.40	171,317.60	31,784.00	192,334.93	2.89%	-10.93%
* 成品油	万吨	403.10	2,254.80	2,348.10	13,824.83	2,852.00	17,393.23	-17.67%	-20.52%
* 稀土	吨	9,622.70	119.80	67,010.70	942.90	80,572.00	973.74	-16.83%	-3.17%
* 医药材及药品	吨	33,069.00	4,598.40	219,009.00	28,279.26	227,865.00	30,130.58	-8.89%	-6.14%
* 初级形状的塑料	万吨	222.90	3,361.00	1,592.90	23,734.68	1,678.00	25,406.36	-5.07%	-8.58%
* 天然及合成橡胶	万吨	63.40	1,136.20	471.40	9,072.39	388.00	6,442.17	21.49%	40.83%
* 原木及锯材	万立方米	465.30	966.60	3,360.30	6,778.29	3,817.00	8,013.43	-11.96%	-16.41%
* 钢材	万吨	45.20	816.30	347.20	5,914.48	413.00	6,862.78	-15.93%	-13.82%
* 未锻轧铜及铜材	万吨	48.00	4,850.20	312.00	30,403.21	320.00	29,977.26	-2.50%	1.42%
* 机电产品	—	—	90,942.90	—	570,728.35	—	546,770.01	—	4.38%
* 自动数据处理设备及其零部件	—	—	6,999.80	—	56,427.31	—	40,054.18	—	40.88%
* 集成电路	亿个	553.30	37,302.50	3,373.30	228,724.27	3,083.00	212,292.41	9.42%	7.74%
* 汽车(包括底盘)	万辆	5.00	2,511.40	28.00	14,089.46	40.00	22,972.92	-30.00%	-38.67%
* 汽车零配件	—	—	1,984.30	—	12,244.56	—	15,828.19	—	-22.64%

出口商品名称	计量单位	7月		2025年1至7月累计		2024年1至7月累计		相比去年同期 ±%	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
* 农产品	—	—	8,385.00	—	57,729.19	—	56,807.72	—	1.62%
* 塑料制品	—	—	8,735.90	—	61,097.01	—	61,755.40	—	-1.07%
* 箱包及类似容器	万吨	31.40	2,446.50	215.40	18,421.47	207.00	20,812.80	4.06%	-11.49%
* 纺织纱线、织物及制品	—	—	15,161.80	—	88,627.68	—	89,210.64	—	-0.65%
* 鞋靴	百万双	810.00	3,943.30	5,210.00	25,642.26	5,356.13	27,743.14	-2.73%	-7.57%
* 玩具类	百万件	—	—	25,226.59	39,103.66	29,146.59	44,499.91	-13.45%	-12.13%
* 钢材	万吨	983.60	—	6,799.60	33,678.57	6,122.00	38,813.38	11.07%	-13.23%
* 未锻轧铝及铝材	万吨	54.20	1,837.40	347.20	11,974.62	375.00	12,438.92	-7.41%	-3.73%
* 成品油	万吨	534.10	3,608.00	3,255.10	21,972.66	3,509.00	26,447.53	-7.24%	-14.92%
* 稀土	千吨	5.99	36.40	38.56	227.66	34.03	300.38	13.31%	-24.21%
* 陶瓷产品	万吨	174.40	1,890.50	1,094.40	12,946.27	1,084.00	12,902.45	0.96%	0.34%
* 手机	百万台	61.50	7,547.50	401.73	57,333.34	430.12	64,460.33	-6.60%	-11.06%
* 家用电器	百万台	376.10	8,278.88	2,589.44	57,286.94	2,538.21	56,974.96	2.02%	0.55%
* 集成电路	亿个	318.40	17,887.70	2,008.40	108,404.83	1,667.00	90,526.51	20.48%	19.75%
* 自动数据处理设备及其零部件	—	—	16,837.00	—	114,649.40	—	114,953.57	—	-0.26%
* 医疗器械	—	—	1,816.20	—	11,566.61	—	10,848.38	—	6.62%
* 通用器械设备	—	—	5,559.10	—	40,130.36	—	37,640.05	—	6.62%
* 汽车包括底盘	万辆	69.40	11,837.40	416.40	71,476.53	349.00	65,148.74	19.31%	9.71%
* 汽车零配件	—	—	8,249.00	—	55,997.09	—	53,675.23	—	4.33%
* 船舶	百艘	5.14	3,723.20	41.48	28,223.62	35.51	24,420.41	16.81%	15.57%

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 风险提示

海外经济体政策不确定性，外部需求下滑。

相关研究报告：

《AI 解读 7 月中央政治局会议-总量收敛，结构鲜明》——2025-08-05

《宏观解读报告-经济运行平稳，推动高质量发展——深圳市 2025 年上半年经济数据跟踪与解读》——2025-08-04

《宏观经济数据前瞻-2025 年 7 月宏观经济指标预期一览》——2025-08-04

《7 月 PMI 数据解读-“反内卷”效果逐渐显现》——2025-07-31

《美国 7 月 FOMC 会议点评-鲍威尔发言较为鹰派，9 月降息可能性偏低》——2025-07-31

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032