

进出口数据快评

结构性支撑下出口韧性超预期

◆ 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:

7月14日,海关总署发布进出口数据。我国6月出口(以美元计价,后同)同比增长5.8%,进口增长1.1%,贸易顺差1147.7亿美元。上半年我国出口同比增长5.9%,进口下降3.9%,贸易顺差5859.6亿美元。

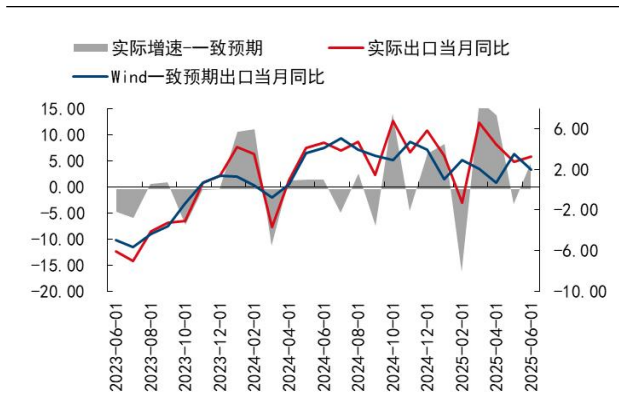
评论:

◆ 出口韧性显现,增速持续修复

2025年6月出口增速当月同比达到+5.8%,较5月的+4.8%提升了1个百分点,同时也显著超过一致预期+3.2%的水平。上半年出口同比达到+5.9%,在全球关税摩擦持续升级的背景下,上半年出口韧性持续显现,外需整体好于预期。

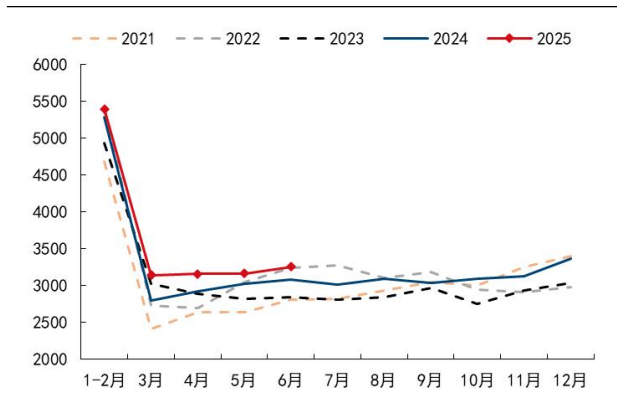
6月出口动能强劲,与出口新订单PMI连续两个月回升相吻合。出口目的地显著转向东盟和印度,新兴市场出口大幅增长,成为拉动整体出口回升的重要力量。尽管全球制造业出现一定回暖迹象,但其强度与持续性仍有待观察,出口前景仍面临诸多不确定性。一方面,随着美国关税豁免期临近,以及新一轮“对等关税”措施和欧盟反补贴调查推进,外部政策风险显著上升;叠加前期“抢出口”行为的逐步消退,可能削弱未来出口的高增长动能。下半年政策支持发力市场多元化推进,出口有望保持一定韧性。

图1: 出口金额实际同比与预期值



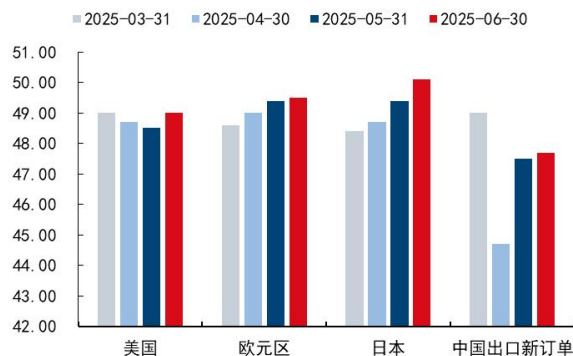
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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

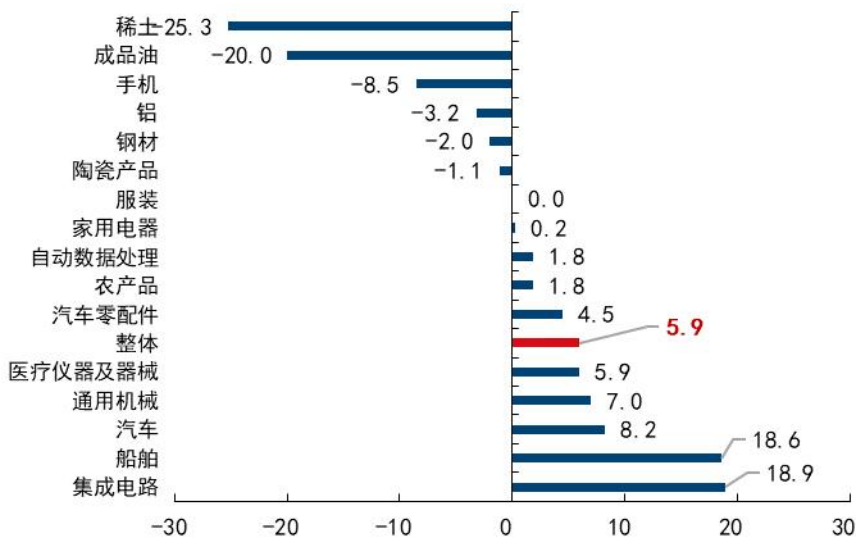


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

◆ 出口商品结构和国别看，汽车增速回升，对东盟、印度等出口支撑整体表现

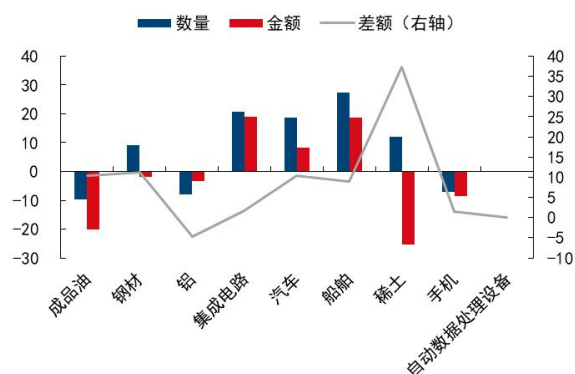
商品结构方面，6月出口中集成电路（+18.9%）、船舶（+18.6%）、汽车（+8.2%）等产品累计同比增速继续保持较高水平，其中汽车出口增速较上月回升2.9个百分点，表现突出。部分商品如铝、稀土、农产品等则出现不同程度下行。从国别结构看，6月对主要市场出口增速分化。对东盟（+13.0%）、印度（+14.1%）、欧盟（+6.6%）和日本（+4.8%）等市场出口同比继续增长。对美国（-10.9%）、俄罗斯（-8.4%）、巴西（-3.2%）出口同比增速有所回落，出口仍面临一定压力。

图5：分商品出口金额累计同比情况



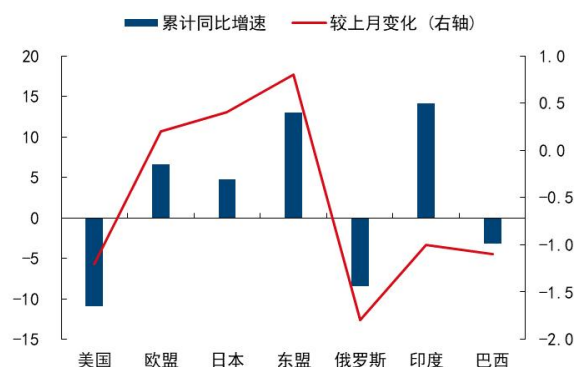
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图6：分商品出口金额与出口数量对比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图7：分国别出口金额累计同比

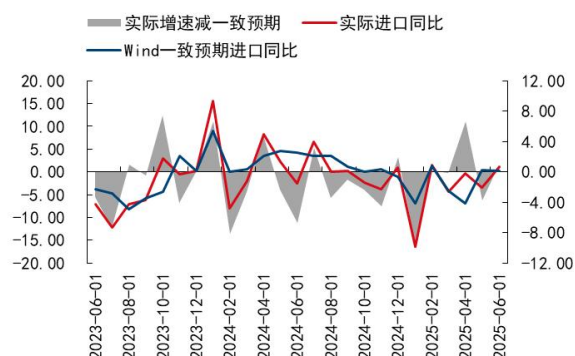


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

◆ 进口看，6月单月同比转正，内需修复迹象初现，但基础仍不稳固

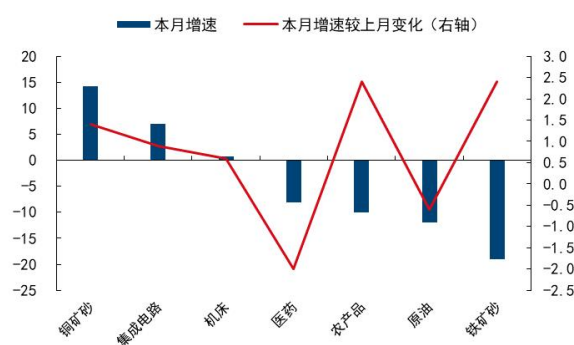
6月进口金额同比由上月的-3.4%回升至+1.1%，为年内首次由负转正，边际改善明显，好于一致预期，表明内需修复正逐步展开。从趋势看，3月以来进口同比持续收窄。从结构上看，铜矿砂（+14.2%）、集成电路（+7.0%）、机床（+0.7%）等中间品进口增速继续回升。内需修复节奏温和，结构性分化明显，后续仍需政策支持配合拉动。

图8：分商品进口金额与进口数量对比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图9：分国别进口金额累计同比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

◆ 总结看，上半年出口修复延续，下半年压力与博弈并存

总结来看，6月延续先前修复动能，东盟、印度等新兴市场贡献突出，汽车、船舶、集成电路等高附加值产品表现亮眼。上半年出口整体仍跑赢预期，结构性支撑正在形成。未来看，下半年出口走势将面临“政策不确定性”与“需求透支”双重压力。美国“对等关税”8月豁免临近到期、232调查落地，关税压力或密集释放，冲击中美贸易敏感品类；同时，上半年“抢出口”效应将逐步消退，三季度起出口增速或显著回落，四季度不排除出现单月负增长。

◆ 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：

《通胀数据快评-CPI 同比转正》——2025-07-09

《宏观经济数据前瞻-2025 年 6 月宏观经济指标预期一览》——2025-07-02

《6 月 PMI 数据解读-环比小幅改善，价格指数回升》——2025-07-01

《深圳加快推进综改试点——深圳贯彻落实《关于深入推进深圳综合改革试点深化改革创新扩大开放的意见》工作大会解读》——2025-06-23

《2025 年 5 月财政数据快评-收支两端同时走弱，财政力度指数回落》——2025-06-21

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（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有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