



出口维持韧性

宏观经济点评
证券研究报告

宏观经济组

分析师：宋雪涛（执业 S1130525030001） 分析师：孙永乐（执业 S1130525030004）

songxuetao@gjzq.com.cn

sunyongle@gjzq.com.cn

出口维持韧性

一、地产销售市场调整。二、韩国出口重回正增长，越南出口保持高速增长。三、“6·18”促销结束后，家电、汽车消费有所下滑。四、中美间在航运力迅速增长，拉动港口运价回落。

风险提示

家电、汽车消费调整，若后续刺激政策不及预期，消费复苏动力或减弱

国际航运新增运力释放过快，运价波动剧烈或影响外贸行业物流成本与利润

受工作不稳定、生活成本上升和房产贬值等影响，城镇消费者信心普遍下降

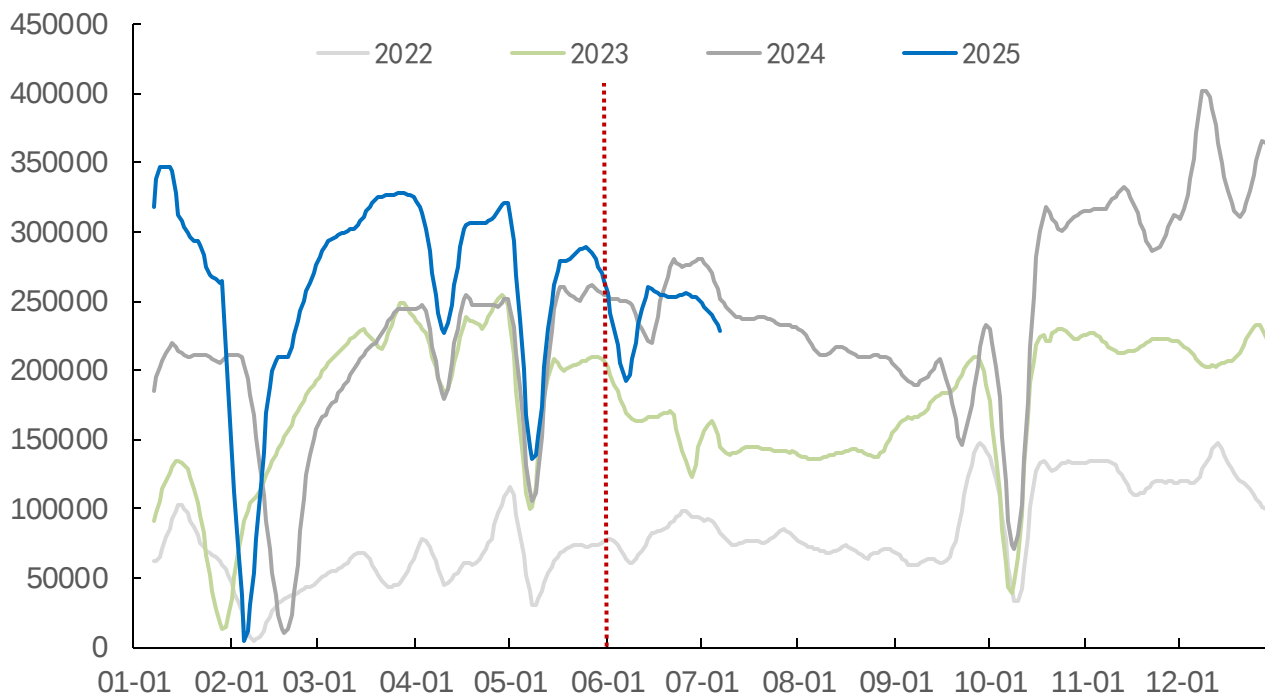


一、地产销售市场调整

6月，全国房地产销售市场量价齐跌，二手房成交面积走弱。iFinD口径下，30大中城市商品房日均成交面积6月同比-2.2%，7月首周同比-9.2%。一、二、三线城市日均成交面积6月同比-1.5%、0.1%、-7.8%，7月首周同比-7.2%、-11.7%、-7.4%。6月11个样本城市二手房日均销售面积为24.0万平方米，同比-7.3%，7月首周为23.3万平方米，同比-9.9%。

中原地产数据显示，6月北京、上海、深圳、广州报价指数为12.1、16.9、32.3、24.2，5月均值为13、18.1、31.8、23.1。

图表1：6月以来11大城市二手房销量低于去年同期（单位：平方米）



来源：同花顺 ifind，国金证券研究所

二、韩国出口重回正增长，越南出口保持高速增长

6月韩国出口同比增长4.3%，前值为-1.3%。其中，轮船、半导体、计算机和固态硬盘同比增63.4%、11.6%、15.2%在主要商品中表现亮眼。分国别来看，对中国台湾、欧盟出口表现亮眼，6月同比增长31%、14.7%，其中对欧盟出口主要依赖汽车、汽车零部件、船舶和石油产品。相反，6月韩国对中国、美国出口分别下滑0.5%、2.7%，虽然降幅有所收敛，但继续负增。

6月越南出口总额为394.9亿美元，同比增长16.3%，上半年累计出口总额为2198.3亿美元，同比增长14.4%。从商品结构看，加工业占主导地位，出口总额1942.8亿美元，占88.4%；农、林产品出口191.2亿美元，占出口份额的8.7%。从市场结构看，美国是越南最大出口市场，上半年出口额达709.1亿美元。

图表2：2025年1-6月韩国出口情况一览（单位：%）

	出口总额	美国	中国	半导体	汽车	船舶	计算机	石油产品
2025-01	-10.1%	-9.3%	-14.0%	8.1%	-19.6%	-2.2%	14.8%	-28.2%
2025-02	0.4%	1.0%	-1.3%	-3.0%	17.8%	-10.8%	28.4%	-12.1%
2025-03	2.8%	2.2%	-4.4%	11.9%	1.0%	51.4%	33.0%	-28.7%
2025-04	3.5%	-7.0%	3.8%	17.2%	-3.8%	17.3%	-15.3%	-15.7%
2025-05	-1.3%	-8.1%	-8.4%	21.2%	-4.4%	4.3%	2.4%	-20.9%
2025-06	4.3%	-0.5%	-2.7%	11.6%	2.3%	63.4%	15.2%	-2.0%

来源：韩联社、万得 wind、国金证券研究所



三、“6·18”促销结束后，家电、汽车消费有所下滑

受益于以旧换新政策以及部分车企降价促销，6月汽车消费维持韧性。2025年6月全国乘用车市场零售208.4万辆，同比增长18.1%，环比增长7.6%。但6月最后一周，汽车销量小幅回落，可能与部分地方以旧换新资金阶段性紧张、618大促结束、工信部整治汽车行业“内卷式”竞争有关。6月最后一周汽车厂商零售同比增速降至3%。

家电销售同样出现了边际调整，6月前三周8类家电销售额周均值达95.4亿元，同比增长11.6%，最后一周8类家电周销售额仅42.9亿元，同比-2.7%。

图表3：6·18促销结束后，汽车零售同比增速下滑（单位：辆、亿元）

6月汽车零售数据/辆	1-8日	9-15日	16-22日	23-30日	1-22日	全月
23年	38,107	52,346	68,676	92,706	52,364	63,122
24年	36,010	42,937	61,929	92,448	46,461	58,724
25年	42,102	52,694	80,525	95,374	57,698	67,745
同比去年同期	17%	23%	30%	3%	24%	15%
6月家电销售数据/亿元	1-6日	7-13日	14-20日	21-27日	1-20日	全月
23年	158.8	83.6	152.5	49.9	131.6	111.2
24年	52.3	94.0	110.3	44.1	85.5	75.2
25年	74.4	101.8	110.1	42.9	95.4	82.3
同比去年同期	42%	8%	0%	-3%	12%	9%

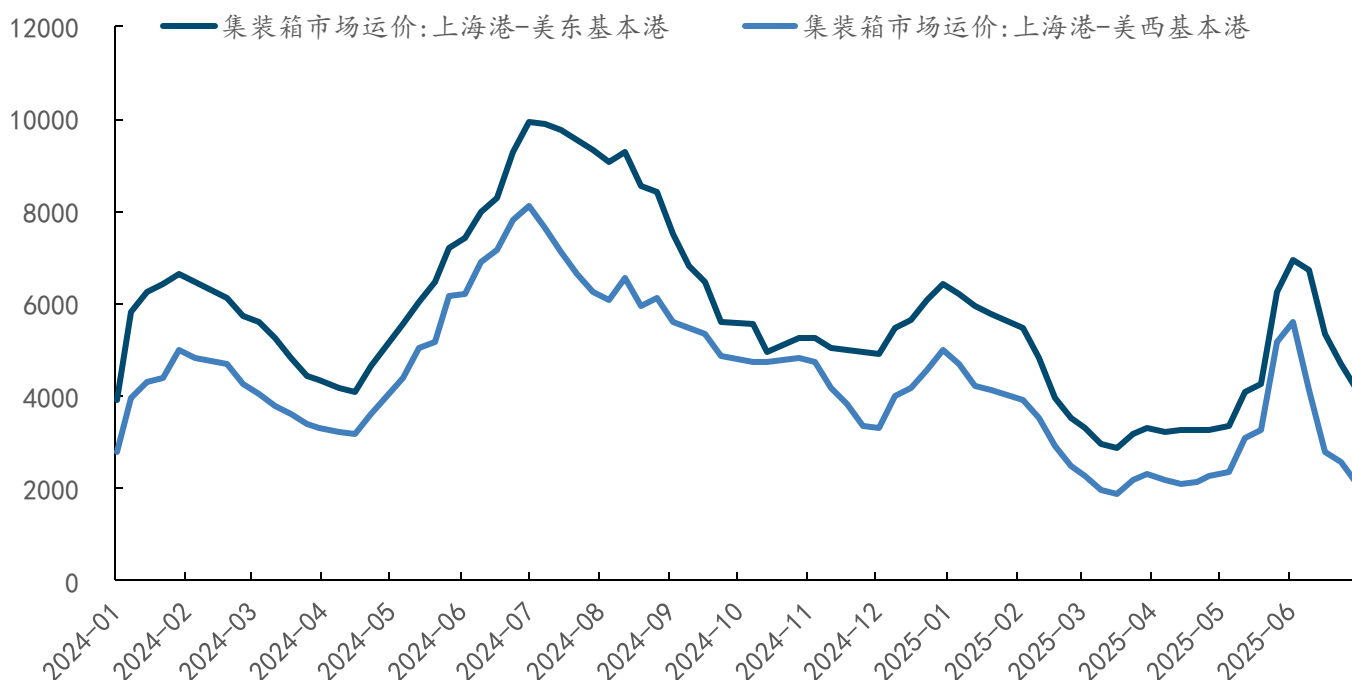
来源：中国汽车流通协会乘用车分会(CPCA)，同花顺 ifind，国金证券研究所

四、中美航线运力迅速增长推动港口运价回落

2025年6月以来，中美运价有所回落。中美5月初达成90天关税减免协议后，上海港至美东、美西港的运价一度大幅上行至6939美元/TEU、5606美元/TEU，相比于3月低点均上行超140%。

运价上涨带动相关公司通过复航停航航线、加开加班船等方式抢占市场，中美集装箱船在航运力由5月末的34.3万TEU一度上行至60.8万TEU。随着航运能力上行以及中美货运需求回落，舱位供需关系由紧转松，集装箱海运价迅速降低，截至7月4日上海-美西、美东运价分别将至2089、4124美元/TEU，降幅达62.7%、40.6%。

图表4：6月后中美港口间集装箱航运价回落（单位：美元/TEU）



来源：同花顺 ifind，国金证券研究所



风险提示

家电、汽车消费调整，若后续刺激政策不及预期，消费复苏动力或减弱
国际航运新增运力释放过快，运价波动剧烈或影响外贸行业物流成本与利润
受工作不稳定、生活成本上升和房产贬值等影响，城镇消费者信心普遍下降



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究