



宏观研究

# 【粤开宏观】中国 31 省份对美进出口的基本格局与特征

2025 年 04 月 24 日

投资要点

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001  
电话：010-83755580  
邮箱：luozhiheng@y kzq.com

分析师：牛琴

执业编号：S0300523050001  
电话：13681810367  
邮箱：niuqin@y kzq.com

分析师：方堃

执业编号：S0300521050001  
电话：010-83755575  
邮箱：fangkun@y kzq.com

近期报告

《【粤开宏观】财政如何应对关税战？》

2025-04-24

《【粤开宏观】中国 31 省份进出口全景图（2024）：区域格局、商品结构与贸易方式》

2025-04-22

《【粤开宏观】“双标”的美国产业政策：类型、动因、效果及思考》2025-04-15

《【粤开宏观】可以更加坚定地看好中国股市》2025-04-08

《【粤开宏观】重新理解特朗普关税：中国应对的三大原则和五大建议》2025-04-06

摘要

本篇在《中国 31 省份对外贸易的七个特征》的基础上，进一步分析各省份对美国进出口的基本格局与特征。

- 1、中国对美国出口呈现出“高度集中于东部”的区域分布格局，广东、浙江、江苏三省对美出口占中国对美出口的比重近六成。
- 2、从出口依赖度看，山西、河南、四川和福建四省出口对美国市场最为依赖。
- 3、从出口商品来看，机电设备、纺织鞋服类、家具玩具杂项制品共同构成中国对美出口的三大支柱；广东、浙江、江苏在这三类商品出口中优势突出。
- 4、从进口规模看，中国对美国进口的区域主要分布在外资企业较多的地区，北京、上海、广东、江苏、浙江、四川对美进口均在 100 亿美元以上，占全国对美进口的七成以上。
- 5、从进口依赖度看，四川、天津等地对原产于美国的进口商品依赖度较高，主要涉及电子、航空器等先进制造业零部件。
- 6、从进口商品看，中国各省份对美进口商品呈现出显著的区域分化特征，北京进口矿产品、食品饮料、运输设备三大品类的规模遥遥领先，四川在机电设备、上海在化工产品进口规模位居全国第 1，反映各地区产业结构的差异化需求。
- 7、从贸易差额看，全国 27 个省份对美国贸易顺差，广东、浙江、江苏对美顺差较高，合计占全国的七成。

风险提示：美国对华政策超预期、国际经济政治局势变化超预期



## 目 录

|                         |    |
|-------------------------|----|
| 一、中国 31 省份对美出口贸易特征..... | 3  |
| 二、中国 31 省份对美进口贸易特征..... | 6  |
| 三、中国 31 省份对美贸易差额情况..... | 10 |

## 图表目录

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 图表 1： 2024 年 31 省份对美出口情况.....       | 4  |
| 图表 2： 2024 年中国对美出口商品分类别情况.....      | 5  |
| 图表 3： 2024 年对美出口前 5 类商品分省份出口情况..... | 6  |
| 图表 4： 2024 年 31 省份从美国进口情况.....      | 7  |
| 图表 5： 2024 年中国对美进口商品分类别情况.....      | 9  |
| 图表 6： 2024 年对美进口前 5 类商品分省份进口情况..... | 10 |
| 图表 7： 2024 年 31 省份对美贸易差额情况.....     | 11 |



## 一、中国 31 省份对美出口贸易特征

2024 年中国对美货物贸易出口额为 5246.6 亿美元，进口额为 1636.2 亿美元；对美贸易顺差 3610.3 亿美元，占中国贸易顺差的比重为 36.4%，美国成为中国重要的贸易顺差伙伴。分省份来看，各省对美贸易具有以下特征：

**第一，中国对美国出口呈现出“高度集中于东部”的区域分布格局，广东、浙江、江苏三省对美出口占中国对美出口的比重近六成。**总体来看，各省对美国出口规模可分为三个梯队。第一梯队包含广东、浙江、江苏 3 省，是我国外向型经济的标杆，对美出口规模均超过 800 亿美元，分别为 1333.5、887.6 和 829.6 亿美元，分别占中国对美出口的比重为 25.4%、16.9%和 15.8%，合计占中国对美出口的比重达到 58.1%。第二梯队包含上海、山东、福建、四川、河南、安徽和重庆 7 个省份，对美出口规模分布在 100 至 400 亿美元，合计出口规模为 1624.9 亿美元，占中国对美出口的 31.0%。第三梯队为湖北、北京、天津等 21 个省份，对美出口规模均低于 100 亿美元，合计出口规模为 570.8 亿美元，占中国对美出口的比重为 10.9%。

**第二，山西、河南、四川和福建四省出口对美国市场最为依赖。**以对美出口/总出口衡量各省份对美国市场的依赖程度，山西、河南、四川和福建四省的依赖程度排名前四，分别达到 27.9%、22.1%、19.7 和 18.8%。山西前三大出口市场分别为美国、欧盟、东盟，2024 年出口规模分别为 41.7、24.1 和 17.9 亿美元，占全省出口规模的比重分别为 27.9%、16.1%和 11.9%，合计占比达到 55.9%。山西省对美出口占比高与富士康（太原）科技工业园有关，2024 年对美出口智能手机规模达到 34.1 亿美元，占山西对美出口的比重达到 81.8%。河南第一大出口市场为美国，对美出口规模占比达到 22.1%。一方面，源于富士康（郑州）作为全球较大的 iPhone 生产基地，2024 年河南对美出口智能手机规模达到 103.8 亿美元，占河南对美出口的 63.8%；另一方面，河南劳动密集型产业集中，与美国产业优势互补，对美出口第二大产品为假发，2024 年出口规模为 15.5 亿美元，占对美出口的比重为 9.5%。四川借助成都空港的辐射作用，加快推进“西拓、南进、东接、北融”战略，2024 年与 230 多个国家（地区）有贸易往来，前三大出口地分别为东盟、美国、欧盟，占全省出口份额分别为 23.4%、19.7%和 15.9%。其中，川渝地区打造世界级平板电脑生产中心，2024 年四川对美出口平板电脑规模为 101.3 亿美元，占对美出口的比重达到 59.1%。


**图表1：2024 年 31 省份对美出口情况**

| 序号 | 省份  | 对美国出口（亿美元） | 总出口（亿美元） | 占比    |
|----|-----|------------|----------|-------|
| 1  | 广东  | 1333.5     | 8280.3   | 16.1% |
| 2  | 浙江  | 887.6      | 5489.2   | 16.2% |
| 3  | 江苏  | 829.6      | 5133.5   | 16.2% |
| 4  | 上海  | 389.6      | 2554.3   | 15.3% |
| 5  | 山东  | 368.5      | 2924.3   | 12.6% |
| 6  | 福建  | 326.4      | 1740.7   | 18.8% |
| 7  | 四川  | 171.4      | 868.1    | 19.7% |
| 8  | 河南  | 162.6      | 734.5    | 22.1% |
| 9  | 安徽  | 105.9      | 814.8    | 13.0% |
| 10 | 重庆  | 100.5      | 712.8    | 14.1% |
| 11 | 湖北  | 83.0       | 683.3    | 12.1% |
| 12 | 北京  | 58.3       | 852.6    | 6.8%  |
| 13 | 天津  | 57.5       | 550.0    | 10.4% |
| 14 | 河北  | 53.8       | 523.5    | 10.3% |
| 15 | 江西  | 53.4       | 428.0    | 12.5% |
| 16 | 辽宁  | 44.7       | 530.7    | 8.4%  |
| 17 | 湖南  | 44.2       | 470.1    | 9.4%  |
| 18 | 山西  | 41.7       | 149.8    | 27.9% |
| 19 | 广西  | 40.3       | 622.2    | 6.5%  |
| 20 | 陕西  | 27.4       | 430.6    | 6.4%  |
| 21 | 云南  | 15.0       | 130.0    | 11.5% |
| 22 | 新疆  | 14.4       | 520.1    | 2.8%  |
| 23 | 海南  | 8.2        | 149.3    | 5.5%  |
| 24 | 内蒙古 | 6.4        | 119.9    | 5.4%  |
| 25 | 黑龙江 | 5.7        | 122.2    | 4.7%  |
| 26 | 贵州  | 5.4        | 81.3     | 6.6%  |
| 27 | 吉林  | 4.0        | 95.2     | 4.3%  |
| 28 | 西藏  | 2.8        | 15.9     | 17.6% |
| 29 | 宁夏  | 2.7        | 21.2     | 13.0% |
| 30 | 甘肃  | 1.7        | 17.9     | 9.4%  |
| 31 | 青海  | 0.1        | 6.1      | 2.2%  |

资料来源：海关总署、粤开证券研究院

注：以上颜色由红变蓝，表示数值逐渐变小，红色越深表明占比数据越大，蓝色越深表明占比数据越小，下同。

**第三，分商品来看，机电设备、纺织鞋服类、家具玩具杂项制品共同构成中国对美出口的三大支柱；广东、浙江、江苏在这三类商品出口中优势突出。**

2024 年我国对美出口规模排前五的商品分别是机电设备、纺织鞋服类、家具玩具杂项制品、贱金属及制品、塑料橡胶，规模分别为 2181.8 亿美元、658.4 亿美元、645.6 亿美元、302.1 亿美元和 265.1 亿美元，占我国对美出口的比重分别为 41.6%、12.6%、12.3%、5.8%和 5.1%，合计占我国对美出口的比重达到 77.3%。其中机电设备主要包含智能手机、蓄电池、平板电脑、通用机械设备、空调、冰箱、洗衣机等。

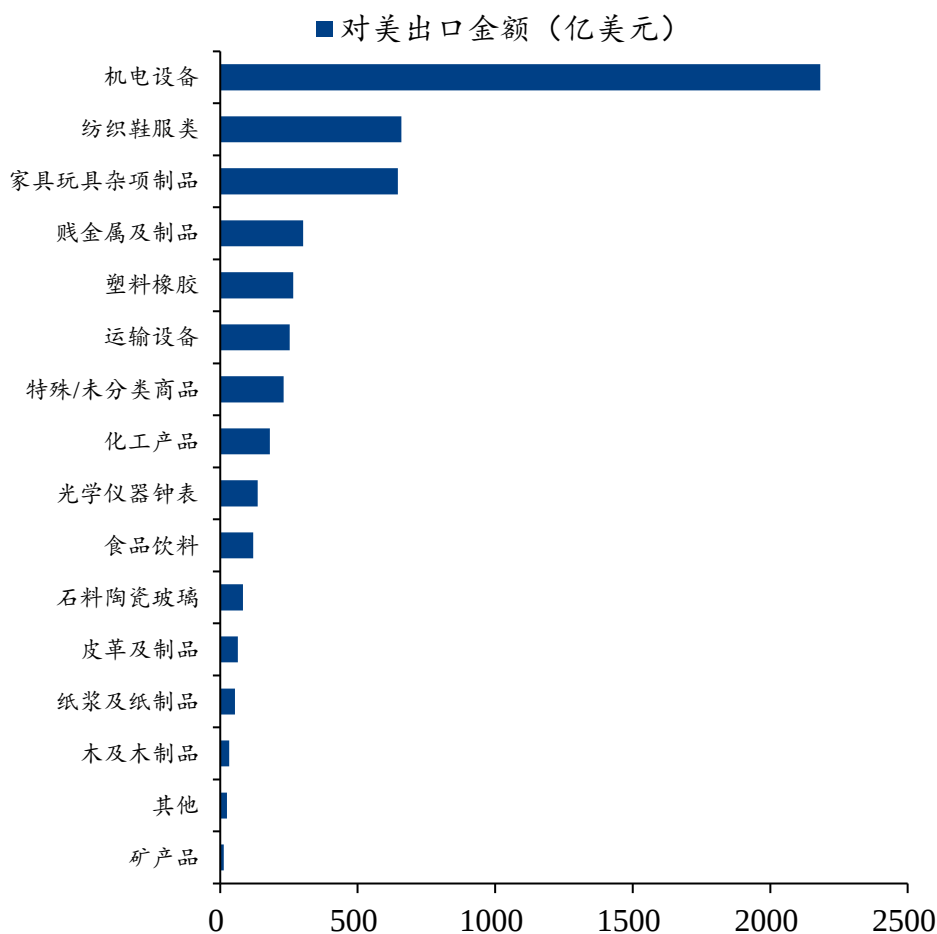
分省份来看，广东、浙江、江苏优势突出，5 类商品出口规模均位居全国前列。广东因拥有全球最完整的电子信息产业链，涵盖消费电子、通信设备、半导体、家电等多个领域，汇集华为、大疆、格力、美的等龙头企业，机电设备出口具有显著优势。2024 年广东机电设备、家具玩具杂项制品对美出口规模均位居全国首位，纺织鞋服类、贱金属及制品、塑料橡胶对美出口规模均位居全国第 2 名。浙江机电设备优势稍弱，对美出口机电设备规模排名全国第 4，仅次于广东、江苏和上海，但在纺织鞋服类、贱金属及



制品、塑料橡胶领域优势明显，均位居全国第 1 名。江苏总体发展较为均衡，对美机电设备出口规模排名全国第 2，纺织服装、贱金属及制品、塑料橡胶领域对美出口均排名全国第 3。

除东部省份外，中西部省份也依托自身优势突围。四川和重庆依托世界级笔记本电脑代工集群，四川（130.3 亿美元）和重庆（86.6 亿美元）两地合计贡献全国 9.9% 的机电设备出口。河南受富士康（郑州）智能手机生产基地的带动，2024 年机电设备出口规模达到 109.7 亿美元，占全国的比重为 5.0%。但河南省出口也存在过度依赖单一企业、单一产品的问题。

图表2：2024 年中国对美出口商品分类别情况



资料来源：海关总署、粤开证券研究院



图表3：2024 年对美出口前 5 类商品分省份出口情况

| 省份  | 机电设备<br>(亿美元) | 纺织鞋服类<br>(亿美元) | 家具玩具杂项<br>制品<br>(亿美元) | 贱金属及制品<br>(亿美元) | 塑料橡胶<br>(亿美元) |
|-----|---------------|----------------|-----------------------|-----------------|---------------|
| 广东  | 532.1         | 112.8          | 210.7                 | 78.0            | 68.2          |
| 江苏  | 453.1         | 111.9          | 63.7                  | 38.6            | 37.0          |
| 上海  | 204.2         | 40.6           | 20.6                  | 20.1            | 13.1          |
| 浙江  | 189.4         | 176.5          | 164.2                 | 80.8            | 71.4          |
| 四川  | 130.3         | 6.5            | 8.4                   | 4.3             | 2.9           |
| 福建  | 118.9         | 61.4           | 39.3                  | 14.1            | 14.9          |
| 河南  | 109.7         | 20.1           | 5.1                   | 3.9             | 0.9           |
| 重庆  | 86.6          | 1.7            | 3.9                   | 1.2             | 0.9           |
| 山东  | 73.4          | 55.7           | 71.5                  | 23.5            | 26.8          |
| 安徽  | 56.8          | 13.6           | 8.2                   | 2.5             | 6.5           |
| 山西  | 37.5          | 0.1            | 0.8                   | 0.4             | 0.7           |
| 湖北  | 31.8          | 10.2           | 9.2                   | 3.8             | 3.4           |
| 北京  | 25.1          | 2.9            | 2.7                   | 3.3             | 1.1           |
| 天津  | 22.4          | 4.3            | 4.1                   | 4.6             | 3.1           |
| 江西  | 21.8          | 14.5           | 5.3                   | 0.9             | 2.2           |
| 广西  | 16.5          | 3.5            | 8.4                   | 2.2             | 1.8           |
| 湖南  | 15.3          | 6.6            | 4.4                   | 2.6             | 1.4           |
| 陕西  | 15.3          | 0.8            | 0.9                   | 2.3             | 0.5           |
| 云南  | 13.4          | 0.1            | 0.0                   | 0.0             | 0.2           |
| 辽宁  | 11.4          | 4.6            | 1.9                   | 4.2             | 1.7           |
| 河北  | 6.6           | 4.6            | 4.1                   | 7.8             | 4.0           |
| 新疆  | 2.8           | 2.1            | 4.5                   | 1.4             | 1.2           |
| 海南  | 2.3           | 0.2            | 0.3                   | 0.1             | 0.1           |
| 贵州  | 1.4           | 0.7            | 0.7                   | 0.4             | 0.5           |
| 内蒙古 | 1.3           | 0.7            | 0.1                   | 0.1             | 0.6           |
| 黑龙江 | 0.7           | 0.7            | 0.8                   | 0.3             | 0.3           |
| 吉林  | 0.6           | 0.5            | 0.2                   | 0.1             | 0.1           |
| 甘肃  | 0.3           | 0.1            | 0.0                   | 0.0             | 0.0           |
| 宁夏  | 0.3           | 0.3            | 0.0                   | 0.4             | 0.0           |
| 西藏  | 0.2           | 0.3            | 1.5                   | 0.2             | 0.2           |
| 青海  | 0.0           | 0.1            | 0.0                   | 0.0             | 0.0           |

资料来源：海关总署、粤开证券研究院

## 二、中国 31 省份对美进口贸易特征

第四，从进口规模看，中国对美国进口的区域主要分布在外资企业较多的地区，北京、上海、广东、江苏、浙江、四川对美进口均在 100 亿美元以上，占全国对美进口的七成以上。各省份对美国进口规模可分为三个梯队。第一梯队为北京、上海，2024 年对美进口规模全国领先，分别为 307.3、283.1 亿美元，合计占中国对美进口的 36.1%。第二梯队包含广东、江苏、浙江、四川 4 省，对美出口规模在 100 至 200 亿美元区间，合计进口规模为 606.5 亿美元，占中国对美进口的 37.1%。第三梯队为山东、天津、福建、辽宁等 25 个省份，对美进口规模均低于 100 亿美元，合计进口规模占中国对美进口的 26.8%。


**图表4：2024 年 31 省份从美国进口情况**

| 序号 | 省份  | 对美国进口（亿美元） | 全部进口（亿美元） | 占比    |
|----|-----|------------|-----------|-------|
| 1  | 北京  | 307.3      | 4219.8    | 7.3%  |
| 2  | 上海  | 283.1      | 3446.3    | 8.2%  |
| 3  | 广东  | 179.5      | 4526.7    | 4.0%  |
| 4  | 江苏  | 161.8      | 2757.0    | 5.9%  |
| 5  | 浙江  | 154.2      | 1908.3    | 8.1%  |
| 6  | 四川  | 111.0      | 600.6     | 18.5% |
| 7  | 山东  | 96.3       | 1827.8    | 5.3%  |
| 8  | 天津  | 88.3       | 592.9     | 14.9% |
| 9  | 福建  | 72.7       | 1055.3    | 6.9%  |
| 10 | 辽宁  | 33.6       | 543.2     | 6.2%  |
| 11 | 安徽  | 30.0       | 400.6     | 7.5%  |
| 12 | 陕西  | 14.4       | 207.6     | 7.0%  |
| 13 | 湖北  | 14.1       | 308.1     | 4.6%  |
| 14 | 广西  | 12.6       | 439.9     | 2.9%  |
| 15 | 海南  | 12.3       | 241.2     | 5.1%  |
| 16 | 河北  | 11.9       | 340.5     | 3.5%  |
| 17 | 重庆  | 9.8        | 292.1     | 3.4%  |
| 18 | 湖南  | 8.5        | 321.9     | 2.6%  |
| 19 | 江西  | 8.4        | 232.5     | 3.6%  |
| 20 | 河南  | 7.0        | 418.3     | 1.7%  |
| 21 | 内蒙古 | 5.3        | 171.9     | 3.1%  |
| 22 | 吉林  | 3.1        | 152.8     | 2.0%  |
| 23 | 贵州  | 2.9        | 39.5      | 7.2%  |
| 24 | 黑龙江 | 2.4        | 316.6     | 0.8%  |
| 25 | 云南  | 1.4        | 219.5     | 0.7%  |
| 26 | 山西  | 1.3        | 95.2      | 1.3%  |
| 27 | 新疆  | 0.8        | 91.6      | 0.9%  |
| 28 | 宁夏  | 0.8        | 7.4       | 10.6% |
| 29 | 甘肃  | 0.7        | 68.3      | 1.0%  |
| 30 | 青海  | 0.2        | 2.3       | 7.5%  |
| 31 | 西藏  | 0.1        | 1.9       | 5.1%  |

资料来源：海关总署、粤开证券研究院

第五，从进口依赖度看，四川、天津等地对原产于美国的进口商品依赖度较高，主要涉及电子、航空器等先进制造业零部件。以从美国进口/进口总额衡量各省份对美国进口商品的依赖程度，四川、天津、宁夏对美进口的依赖度超过 10%，分别达到 18.5%、14.9%和 10.6%。2024 年，四川从美国进口商品金额中，80%都是电子电气类产品，主要由于四川是平板电脑、笔记本电脑制造基地，需要进口生产相关设备及零部件。而天津从美国进口航空航天、交通运输产品相关需求旺盛。天津基于当地航空产业生产、装配、维修等优势，2024 年飞机和航空器零部件进口金额位列全国第一，占全国比重近三成；其中从美国进口飞机和航空器零部件 16.4 亿美元，占全市进口美国商品金额的 18.6%。此外，天津依托自贸区与航运物流枢纽，开展平行进口汽车试点，2024 年天津进口汽车及其零部件金额位居全国第三，其中从美国进口汽车及其零部件金额 21.5 亿美元，位居全国第二。宁夏从美国进口商品总体规模不大，主要集中在矿产品与化学品等类别。



第六，中国各省份对美进口商品呈现出显著的区域分化特征，北京进口矿产品、食品饮料、运输设备三大品类的规模遥遥领先，四川在机电设备、上海在化工产品进口规模位居全国第 1，反映各地区产业结构的差异化需求。

分商品来看，机电设备、矿产品、食品饮料共同构成中国对美进口的三大支柱。2024 年我国对美进口规模前五的商品分别是机电设备、矿产品、食品饮料、化工产品、运输设备，规模分别为 378.9、258.8、248.7、206.5 和 152.7 亿美元，占我国对美进口的比重分别为 23.2%、15.8%、15.2%、12.6%和 9.3%，合计占我国对美进口的比重达到 76.1%。其中机电设备主要包含集成电路、半导体制造设备、精密仪器等高科技产品，矿产品以原油、天然气、铁矿石等能源资源为主，食品饮料涵盖大豆、肉类、乳制品等农产品，化工产品包括有机化学品、医药原料等，运输设备主要为飞机、汽车及其零部件。

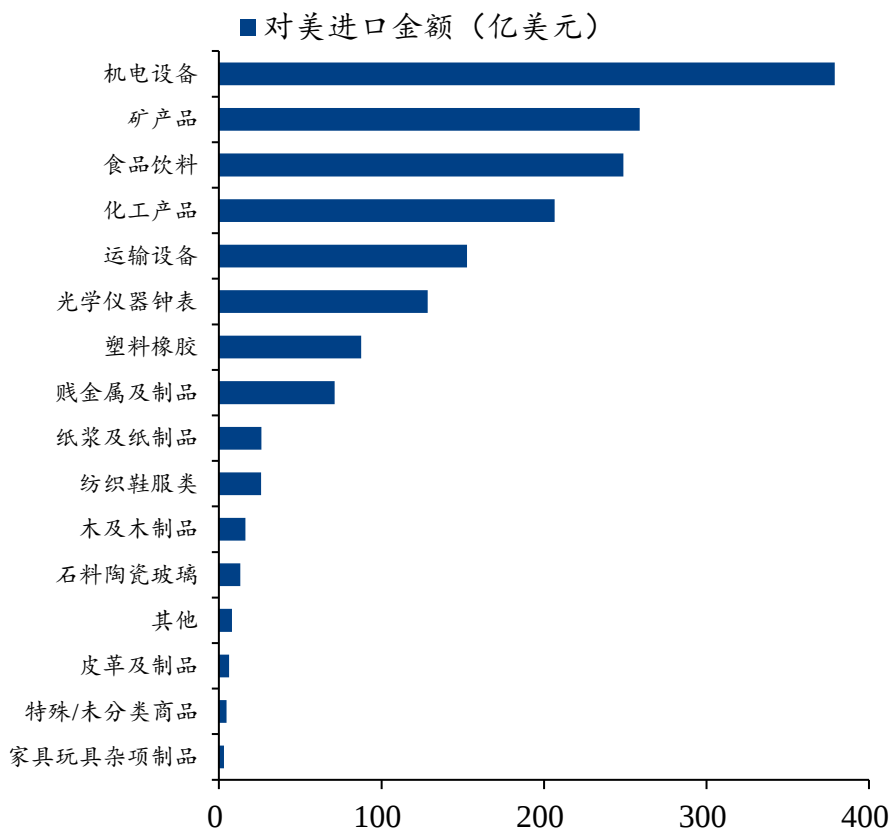
分省份来看，四川因电子信息产业（半导体、笔记本电脑制造等）对高端装备及零部件需求较大，2024 年对美机电设备进口规模达到 101.5 亿美元，占全国机电设备进口规模的比重为 26.8%，位居全国第 1。成都作为西部电子信息产业高地，吸引了英特尔、京东方等龙头企业聚集，带动相关设备进口需求。

北京从美进口矿产品、食品饮料、运输设备的规模均位居全国第 1，占全国比重分别为 25.7%、34.5%、37.7%。其中，矿产品方面，主要源于央企总部集聚效应，中石油、中石化等能源巨头的国际采购多通过北京结算；食品饮料方面，北京作为超大型消费城市，对高端进口食品需求旺盛，同时拥有多家跨国食品企业的区域采购中心；运输设备方面，主要涉及民航企业飞机采购及高端汽车进口。

长三角地区对化工产品进口需求较大，其中上海和江苏进口规模分别为 67.8 和 41.9 亿美元，合计占全国的比重达到 53.1%，与长三角地区发达的石化产业和生物医药产业集群密切相关。



图表5：2024 年中国对美进口商品分类别情况



资料来源：海关总署、粤开证券研究院


**图表6：2024 年对美进口前 5 类商品分省份进口情况**

| 省份  | 机电设备<br>(亿美元) | 矿产品<br>(亿美元) | 食品饮料<br>(亿美元) | 化工产品<br>(亿美元) | 运输设备<br>(亿美元) |
|-----|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| 四川  | 101.5         | 0.4          | 0.6           | 1.9           | 0.4           |
| 上海  | 63.4          | 5.0          | 25.8          | 67.8          | 14.9          |
| 广东  | 52.1          | 13.6         | 29.0          | 17.2          | 10.3          |
| 江苏  | 34.2          | 22.6         | 19.3          | 41.9          | 1.5           |
| 北京  | 32.2          | 66.4         | 85.7          | 22.4          | 57.5          |
| 福建  | 21.3          | 11.9         | 14.1          | 6.3           | 5.0           |
| 天津  | 19.7          | 11.5         | 7.8           | 2.6           | 37.9          |
| 山东  | 12.8          | 40.7         | 15.2          | 6.4           | 1.6           |
| 浙江  | 9.7           | 42.0         | 20.3          | 18.1          | 16.2          |
| 安徽  | 5.6           | 3.2          | 4.0           | 5.2           | 0.0           |
| 陕西  | 5.5           | 0.8          | 0.5           | 3.1           | 0.2           |
| 湖北  | 3.8           | 4.0          | 0.9           | 1.5           | 0.7           |
| 辽宁  | 3.2           | 8.5          | 8.2           | 5.8           | 3.4           |
| 重庆  | 2.7           | 0.3          | 1.3           | 1.0           | 0.4           |
| 海南  | 2.1           | 5.6          | 0.9           | 1.9           | 0.6           |
| 湖南  | 1.6           | 1.3          | 3.3           | 0.4           | 0.2           |
| 贵州  | 1.6           | 0.3          | 0.1           | 0.0           | 0.0           |
| 河北  | 1.4           | 3.9          | 3.2           | 0.7           | 0.1           |
| 内蒙古 | 0.8           | 2.5          | 1.3           | 0.3           | 0.1           |
| 黑龙江 | 0.7           | 0.2          | 0.6           | 0.0           | 0.3           |
| 江西  | 0.6           | 0.9          | 0.7           | 0.4           | 1.2           |
| 吉林  | 0.5           | 0.0          | 0.3           | 0.0           | 0.0           |
| 河南  | 0.5           | 2.2          | 2.1           | 0.8           | 0.2           |
| 广西  | 0.2           | 9.3          | 1.9           | 0.3           | 0.0           |
| 山西  | 0.2           | 0.2          | 0.6           | 0.0           | 0.0           |
| 新疆  | 0.2           | 0.0          | 0.1           | 0.0           | 0.1           |
| 甘肃  | 0.2           | 0.2          | 0.1           | 0.0           | 0.0           |
| 云南  | 0.1           | 0.6          | 0.4           | 0.0           | 0.0           |
| 宁夏  | 0.0           | 0.5          | 0.1           | 0.2           | 0.0           |
| 西藏  | 0.0           | 0.0          | 0.0           | 0.0           | 0.0           |
| 青海  | 0.0           | 0.1          | 0.0           | 0.0           | 0.0           |

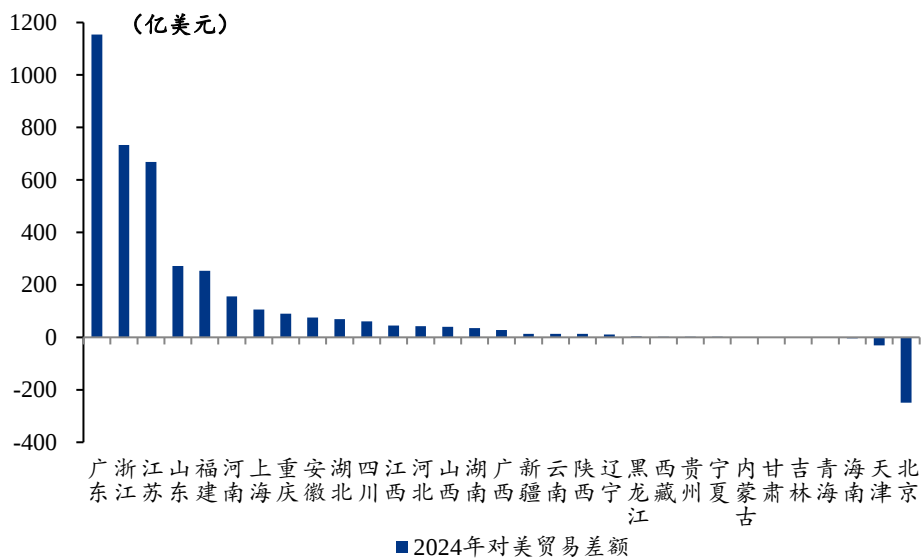
资料来源：海关总署、粤开证券研究院

### 三、中国 31 省份对美贸易差额情况

第七，从贸易差额看，全国 27 个省份对美国贸易顺差，广东、浙江、江苏对美顺差较高，合计占全国的七成。2024 年，我国对美国贸易顺差 3610.3 亿美元；分省份看，广东、浙江、江苏对美顺差排名前三，依次为 1154.2 亿美元、733.5 亿美元、668.1 亿美元，合计占我国对美贸易顺差的 70.8%。对美贸易逆差的是北京、天津、海南、青海四个省市，其中北京、天津对美国进口商品金额分列全国第一、第八，对美贸易逆差分别为 249 和 30.9 亿美元。



图表7：2024 年 31 省份对美贸易差额情况



资料来源：海关总署、粤开证券研究院



## 分析师简介

罗志恒，2020 年 11 月加入粤开证券，现任总裁助理，兼首席经济学家、研究院院长，证书编号：S0300520110001。

牛琴，华中科技大学学士、浙江大学硕士，长期从事财政体制机制、地方债务研究，2021 年 5 月加入粤开证券，现任高级宏观分析师，证书编号：S0300523050001。

方堃，CFA，FRM，2021 年 4 月加入粤开证券，现任高级宏观分析师，证书编号：S0300521050001。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



## 免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的公开信息和资料，但本公司不保证信息的准确性和完整性，亦不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。本公司并不对其他网站和各类媒体转载、摘编的本公司报告负责。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

## 联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、22、23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：[www.ykzq.com](http://www.ykzq.com)