

出口成绩单表现亮眼，对美出口回升明显 ——12 月外贸数据点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

事件

1 月 13 日，海关总署公布 2024 年 12 月外贸数据，以美元计价，中国出口同比 10.7%，预期 7.1%，前值为 6.7%；进口同比为 1.0%，预期-1.0%，前值为-3.9%；贸易顺差为 1048.4 亿美元，预期 982.6 亿美元，前值 974.4 亿美元。

摘要：

12 月，中国出口额同比增长超预期，环比增长 7.6%、亦明显强于季节性，而 12 月人民币贬值对出口超预期的提振或有限。2024 年出口额增速为 5.9%、前值-4.7%。

从国别看，对日本、印度以外国家出口增速普遍回升。12 月，对非洲、俄罗斯、美国、拉美、韩国、东盟出口增速分别较前值回升 14.0、8.1、7.6、5.9、6.6、4.0 个百分点，对俄罗斯、韩国出口增速转正，东盟、美国、欧盟、拉美分别拉动出口增长 3.1、2.2、1.2、1.1 个百分点；而对日本出口增速转负，对印度出口增速降至 0。

其中，12 月对美出口环比表现强于季节性，结合美国进口、制造业订单、库存等表现，印证对美国出口增速改善或主要缘于美国制造业回暖带动的库存回补、以及美国生产商“抢进口”影响；韩国、越南 12 月出口表现，进一步印证外需韧性。

从商品 12 月出口额增长表现、结合量价拆分来看：

- 1) 汽车链出口表现亮眼：12 月，汽车（包括底盘）、汽车零部件出口额增速分别较前值回升 19.8、10.0 个百分点至 12.1%、15.6%，其中量的支撑走强明显，汽车（包括底盘）出口量同比增速较前值上升 19.0 个百分点至 24.8%。
- 2) 船舶、钢材、集成电路出口表现延续景气、其中量的支撑均较明显，其中，钢材出口延续景气或主要缘于东南亚可能开展反倾销调查导致的“抢出口”。
- 3) 箱包、鞋靴、纺织纱线、家具、灯具出口增速回暖：或缘于美国 12 月圣诞备货、库存回补以及关税加征落地前美国“抢进口”，箱包出口量的支撑走强。
- 4) 通用机械设备、中药材及中式成药、水产品出口额增速回升亦较大。
- 5) 铝材出口额较前值回落 32.9 个百分点，或主要缘于取消出口退税落地实施。
- 6) 而手机、成品油、粮食、箱包、玩具等出口额降幅均进一步走扩。

进口方面：12 月进口增速在连续四个月放缓后出现止跌，回升至 1.0%。

展望 2025 年，预计全年出口增速或在 3%左右，上半年出口将明显好于下半年，其中“抢出口”在一季度将延续，而二季度为美国对华关税政策落地观察窗口期；而进口在国内促内需政策提振下将回暖、表现好于 2024 年，全年或保持正增长。

风险因素：政策超预期、地缘政治“黑天鹅”、海外需求显著下滑

宏观研究组

研究员：

姜婧

从业资格号：F3018552

投资咨询号：Z0013315

刘道钰

从业资格号：F3061482

投资咨询号：Z0016422

仲鼎

从业资格号：F03107932

投资咨询号：Z0021450

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。中信期货不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。

目 录

摘要： 1

 （一） 出口同比增速超出预期和前值，环比表现强于季节性 4

 （二） 分国别：对日本、印度以外的经济体出口增速普遍回升 5

 （三） 分商品：汽车链、通用机械设备、船舶等出口表现亮眼 7

 （四） 量价：汽车、箱包、家电、集成电路等出口量支撑走强 9

二、 进口：进口额增速转正，涨幅超出预期和前值 10

免责声明 12

图表目录

图表 1: 中国 12 月当月出口同比为 10.7%	4
图表 2: 12 月人民币计价出口增速当月同比为 10.9%	4
图表 4: 中国对美国、欧盟、东盟当月出口增速	5
图表 5: 中国对非洲、拉美、印度当月出口增速	5
图表 7: 美国销售总额、进口总额、库存总额季调增速	6
图表 8: 全球、美国、欧元区制造业 PMI	6
图表 9: 韩国、越南当月出口增速	7
图表 10: 美国、欧元区 19 国商品进口增速	7
图表 11: 12 月汽车（包括底盘）及零部件、通用机械设备、中药材、纺织纱线、水产品、医疗机械等 出口额增速回升最多	8
图表 12: 家用电器、钢材出口增速回升	8
图表 13: 机电、自动数据处理设备、通用机械、集成电路出口	8
图表 14: 纺织纱线、服装及衣着附件、塑料出口增速回升	9
图表 15: 灯具、照明装置及零件、陶瓷产品出口增速回升	9
图表 16: 船舶、汽车、手机、集成电路等出口量价	9
图表 17: 钢材、铝材、陶瓷、粮食、稀土等出口量价	9
图表 18: 中国当月和累计进口增速	10
图表 19: 中国自美国、欧盟、东盟、拉美进口增速	10

12 月外贸成绩单表现亮眼，出口额同比增长超预期，环比表现亦强于季节性，其中对日本、印度以外的国家出口额增速均回升，对绝大多数商品出口额增速亦在回暖，而对未锻造铝及铝材出口额增速大幅回落，对手机、成品油、粮食、箱包、玩具等出口降幅进一步走扩。

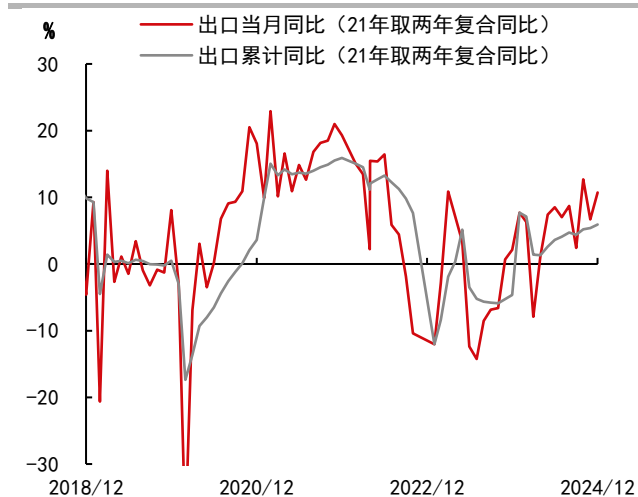
本文通过国别拆分、商品结构挖掘和量价拆分等，分析 12 月出口强劲、及商品出口走势背离的深层次原因，并分析了我国进口回暖的支撑及 2025 年展望。

（一）出口同比增速超出预期和前值，环比表现强于季节性

12 月出口表现亮眼，同比增长超出预期和前值，环比表现亦明显强于季节性。以美元计价，2024 年 12 月，中国出口同比增速为 10.7%，超出预期的 7.1%、以及前值 6.7%；12 月当月出口环比增速为 7.6%，亦明显强于季节性、2013-2023 年同期环比增速均值为 5.6%；全年出口增速为 5.9%、明显高出 2023 年的-4.7%。

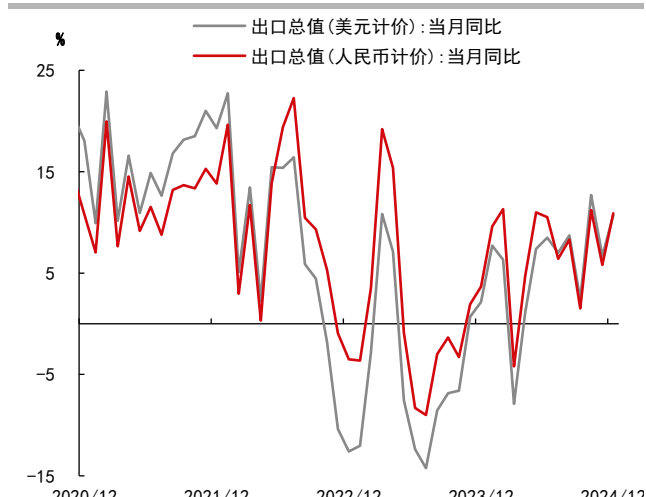
12 月人民币贬值对出口走强的提振或有限。以人民币计价，12 月出口同比为 10.9%（前值为 5.8%），与美元计价出口增速变化不大；12 月份，美元兑人民币汇率持续处于 7.2 以上、处于 7.25%-7.30%，较 11 月人民币汇率进一步贬值、11 月普遍不高于 7.24%。

图表1：中国 12 月当月出口同比为 10.7%



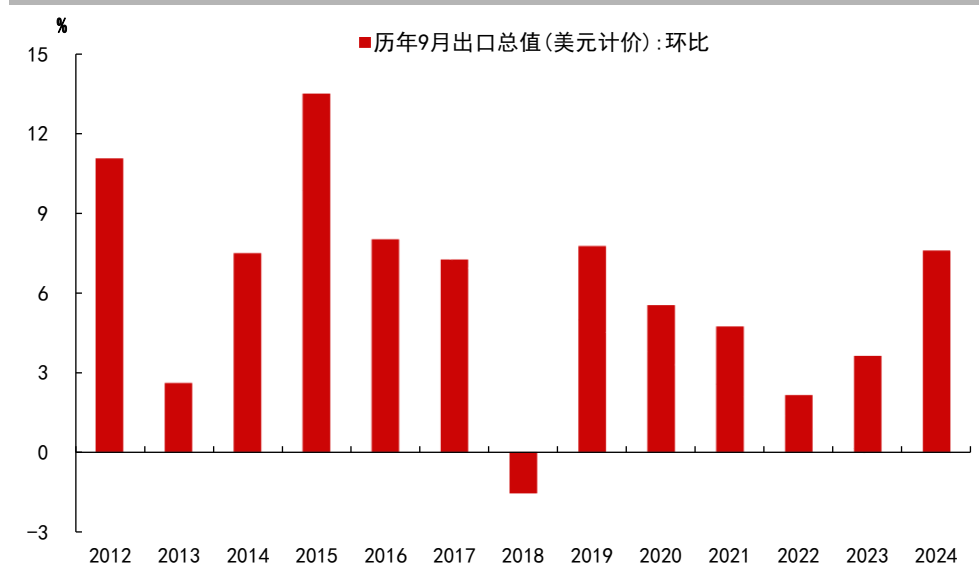
资料来源：Wind、中信期货研究所

图表2：12 月人民币计价出口增速当月同比为 10.9%



资料来源：Wind、中信期货研究所

图表3：历年12月中国出口额较11月出口额变化

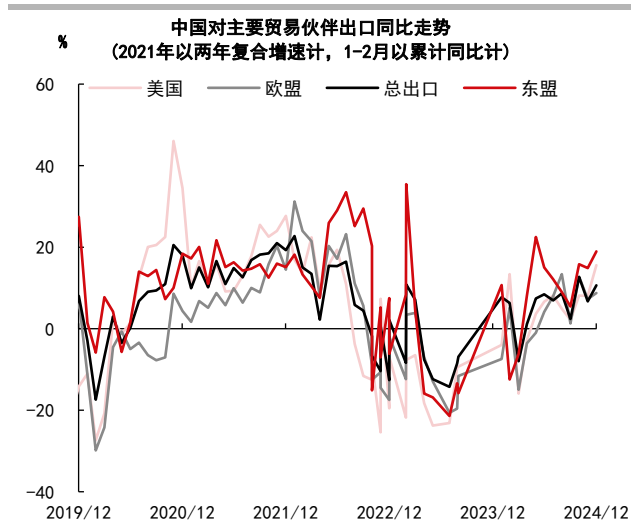


资料来源：Wind、中信期货研究所

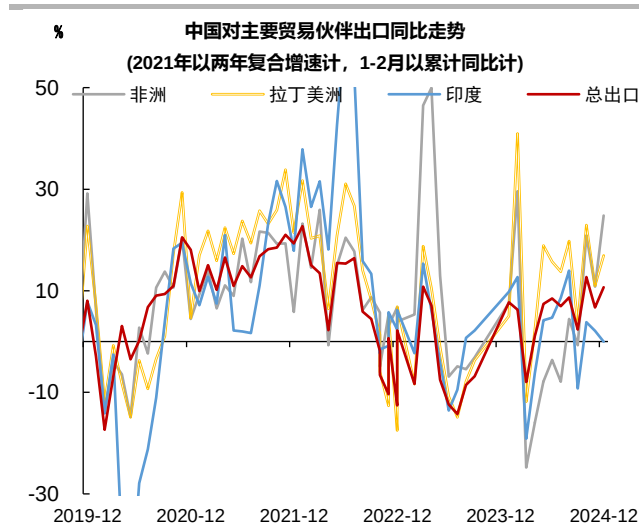
(二) 分国别：对日本、印度以外的经济体出口增速普遍回升

从出口国别看，12月对日本、印度以外的国家出口增速均回升，其中对非洲、美国、俄罗斯、韩国、拉丁美洲等回升较多，东盟、美国、欧盟、拉丁美洲分别拉动我国出口增长3.1、2.2、1.2、1.1个百分点。12月，中国对非洲、俄罗斯、美国、拉丁美洲、韩国、东盟出口增速分别较前值回升14.0、8.1、7.6、5.9、6.6、4.0个百分点至24.8%、5.5%、15.6%、16.9%、4.0%、18.9%，其中对俄罗斯、韩国出口增速由负转正，东盟、美国、欧盟、拉丁美洲对我国12月出口贡献率分别为3.1%、2.2%、1.2%、1.1%，合计拉动我国12月出口增长7.7个百分点；而对日本出口增速转负、为-4.2%，较前值回落10.6个百分点；对印度出口增速降至0，较前值回落2.1个百分点。

图表4：中国对美国、欧盟、东盟当月出口增速



图表5：中国对非洲、拉美、印度当月出口增速

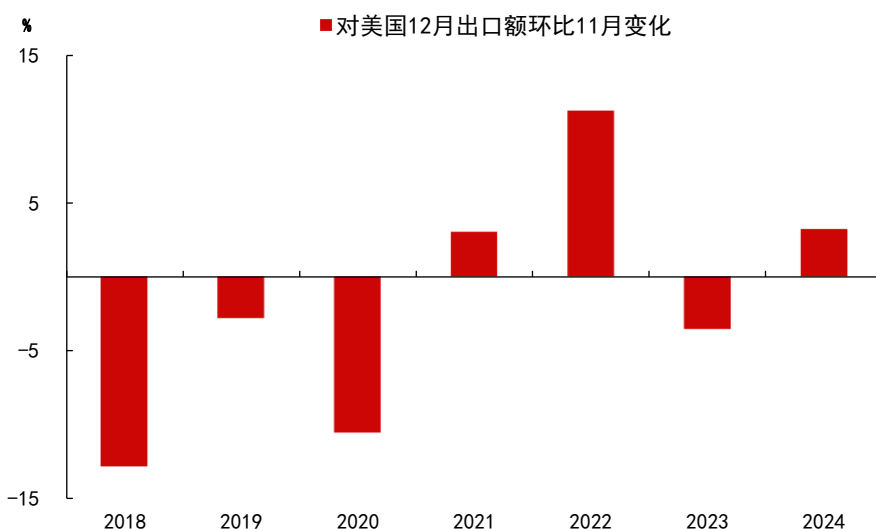


资料来源：Wind、中信期货研究所

资料来源：Wind、中信期货研究所

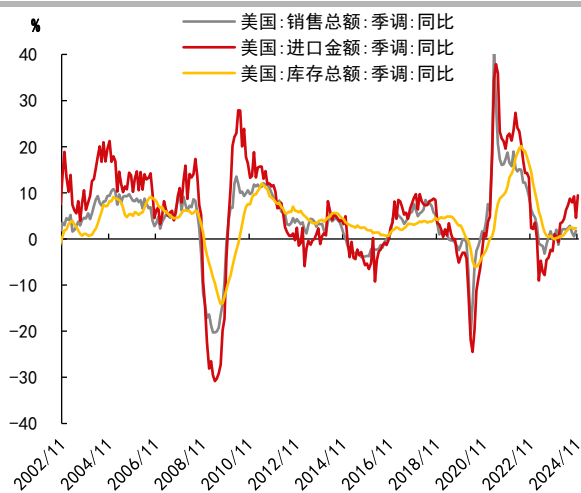
其中，对美国出口增速改善或主要缘于美国制造业回暖带动的库存回补、以及美国生产商“抢进口”影响。从中国对美国出口环比增速来看，12月环比增速为3.2%、表现强于季节性；对美出口的改善，或主要缘于美国补库、以及美国生产商对特朗普上任后可能对华关税加征的担忧；12月，美国制造业PMI虽持续低于荣枯线、但较前值上升0.9个百分点，PMI分项进口、新订单、订单库存分别较前值上升2.1、2.1、4.1个百分点至49.7、52.5、45.9，叠加新订单/自有库存、以及10月起美国库存增速磨底回升，印证美国经济向好预期和补库需求增加。

图表6：历年中国12月对美国出口额较11月对美国出口额变化



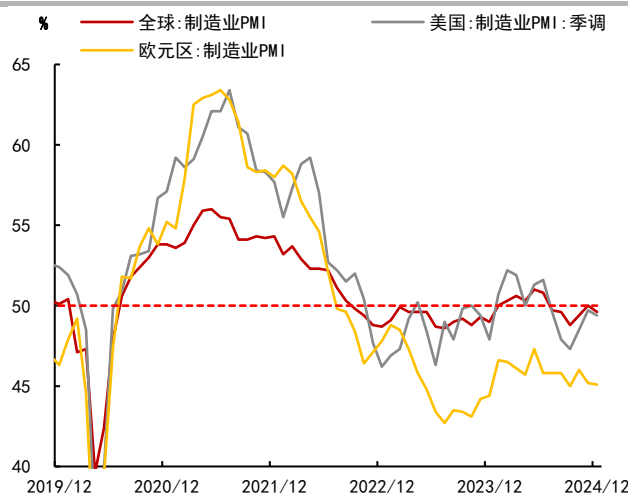
资料来源：Wind、中信期货研究所

图表7：美国销售总额、进口总额、库存总额季调增速



资料来源：Wind、中信期货研究所

图表8：全球、美国、欧元区制造业 PMI

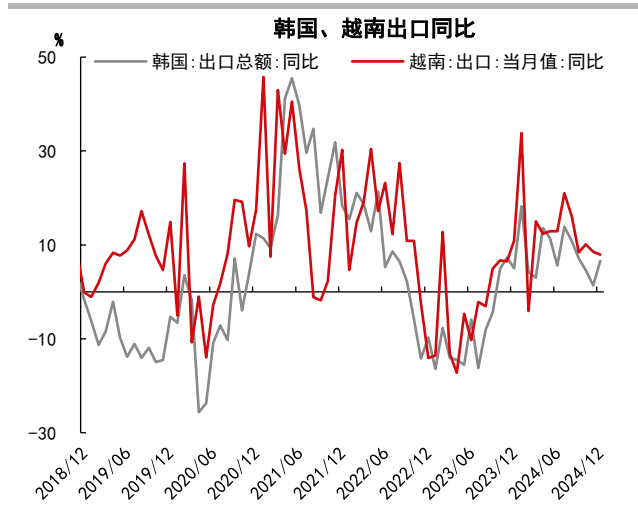


资料来源：Wind、中信期货研究所

12月韩国出口增速回升、越南出口增速在基数走高下微降，指向外需保持

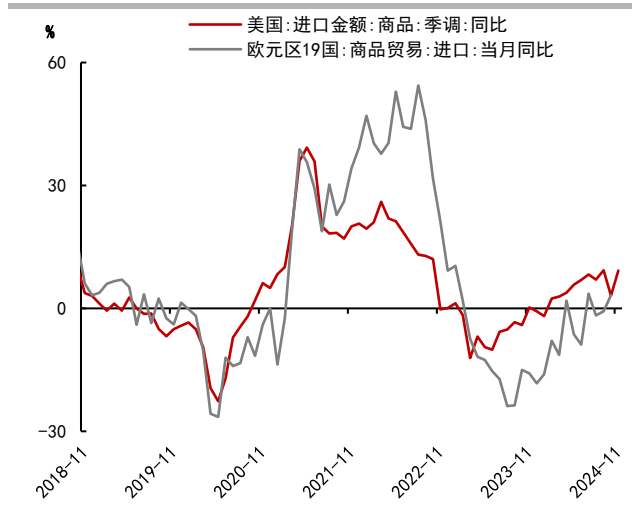
一定韧性。作为全球经济风向标的韩国、以及与我国出口结构较相似的越南出口保持一定韧性，12月，韩国的出口增速较前值增加5.2个百分点至6.6%，越南出口增速较前值小幅回落0.6个百分点至8.0%，越南出口增速的小幅回落或主要与去年同期的基数走高有关。

图表9：韩国、越南当月出口增速



资料来源：Wind、中信期货研究所

图表10：美国、欧元区19国商品进口增速



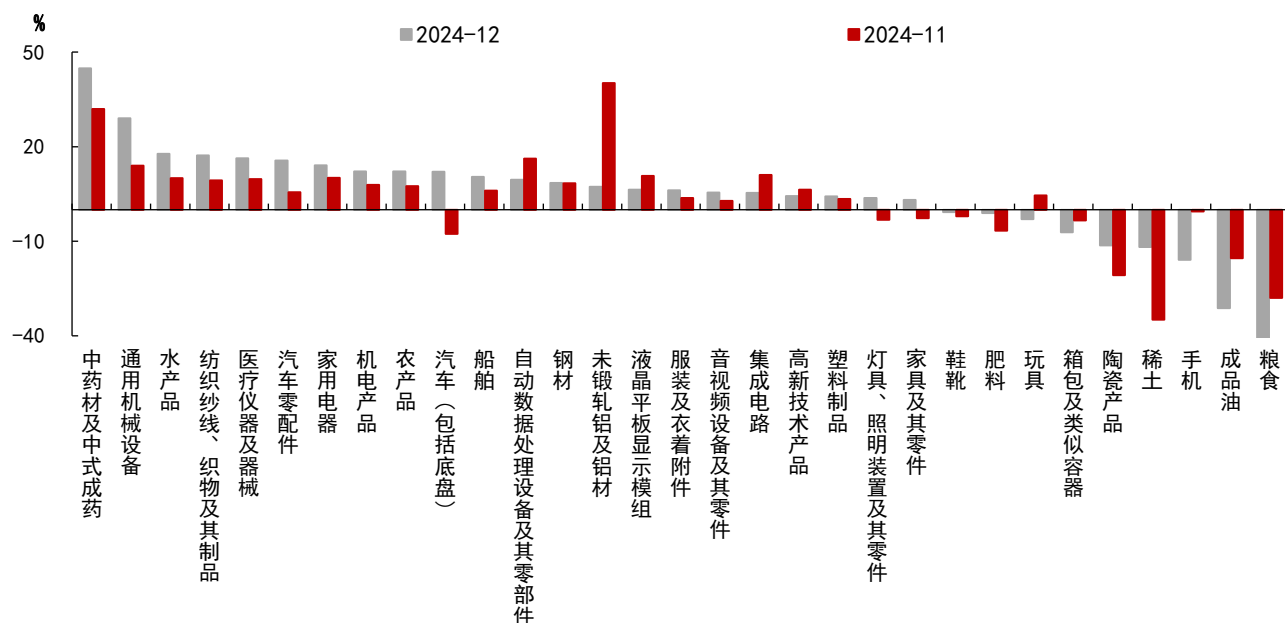
资料来源：Wind、中信期货研究所

（三）分商品：汽车链、通用机械设备、船舶等出口表现亮眼

分商品看，汽车（包括底盘）和零部件、通用机械设备、中药材及中式成药、纺织纱线、灯具、家具、水产品、船舶等出口金额增速回升较多，其中汽车（包括底盘）、灯具、家具等出口额增速由负转正。12月，汽车链出口表现亮眼，汽车（包括底盘）、汽车零配件出口额增速分别较前值回升19.8、10.0个百分点至12.1%、15.6%；通用机械设备、中药材及中式成药、纺织纱线出口额增速分别较前值上升15.0、12.9、7.9个百分点至29.0%、44.8%、17.2%；灯具、家具出口额增速由负转正，分别较前值回升6.9、5.8个百分点至3.8%、3.1%。

船舶、钢材出口额延续景气，集成电路出口额增速略有回落、仍保持正增长。12月，钢材出口额增速微升0.1个百分点至8.5%，钢材出口延续景气或主要缘于以越南为代表的东南亚国家可能开展的反倾销调查导致的“抢出口”、来自出口量的支撑明显；船舶出口额增速较前值提升4.5个百分点至10.5%。

图表11：12月汽车（包括底盘）及零部件、通用机械设备、中药材、纺织纱线、水产品、医疗机械等出口额增速回升最多

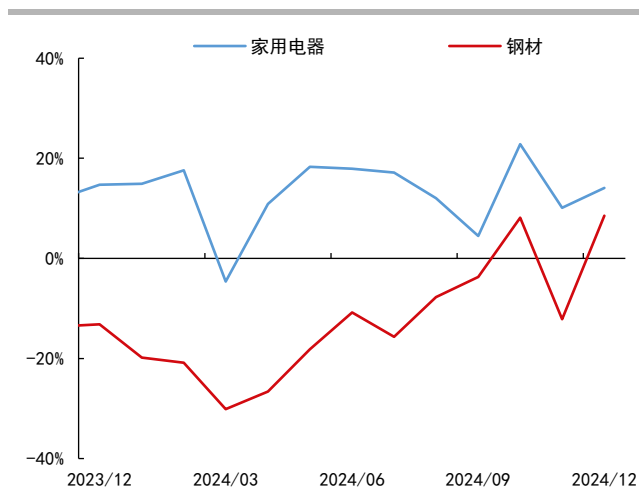


资料来源：Wind 中信期货研究所

未锻轧铝及铝材出口额同比增速大幅回落，或主要缘于12月取消出口退税生效导致前期的“抢出口”消退。12月，未锻轧铝及铝材出口额同比增速为7.2%、较前值回落32.9个百分点，出口增速的大幅回落或主要缘于12月1日取消铝及其制品出口退税有关、导致前期“抢出口”结束。

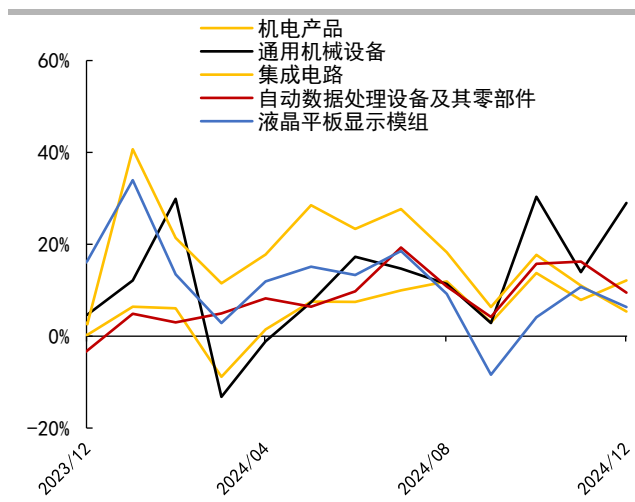
而手机、成品油、粮食、箱包、玩具等出口额降幅均进一步走扩，其中玩具出口额同比增速回落或主要与去年同期基数走高有关。

图表12：家用电器、钢材出口增速回升



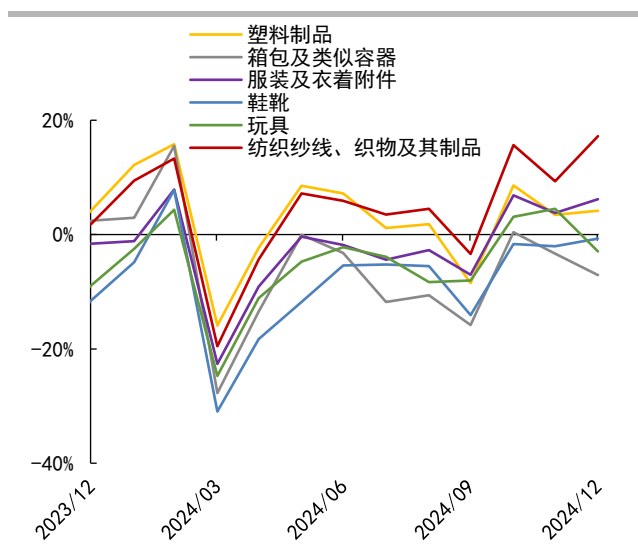
资料来源：Wind、中信期货研究所

图表13：机电、自动数据处理设备、通用机械、集成电路出口



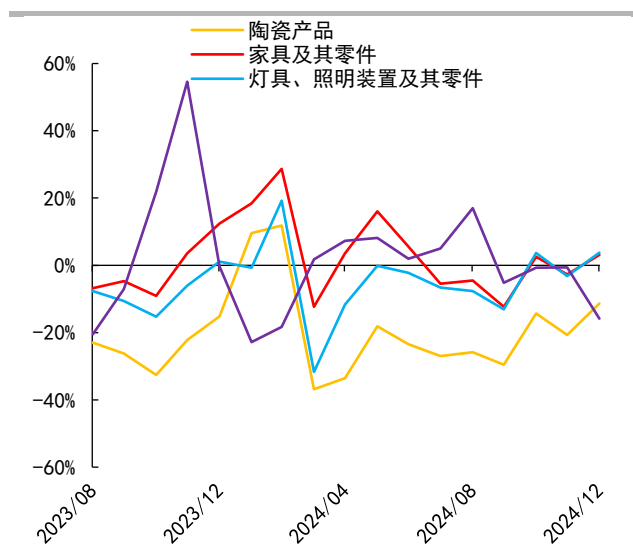
资料来源：Wind、中信期货研究所

图表14：纺织纱线、服装及衣着附件、塑料出口增速回升



资料来源：Wind、中信期货研究所

图表15：灯具、照明装置及零件、陶瓷产品出口增速回升

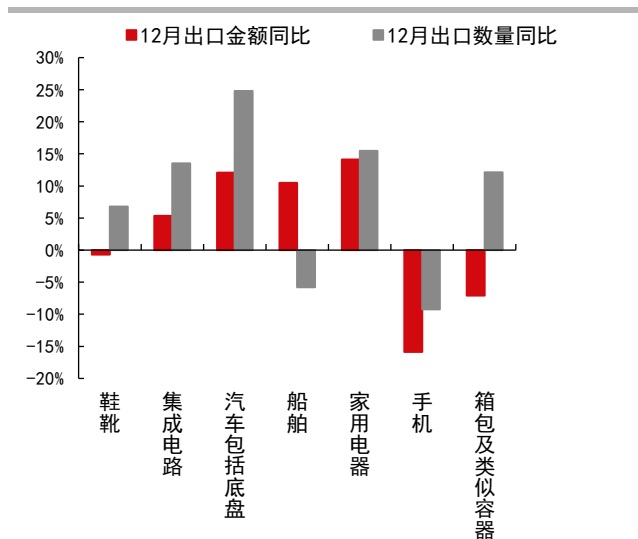


资料来源：Wind、中信期货研究所

（四）量价：汽车、箱包、家电、集成电路等出口量支撑走强

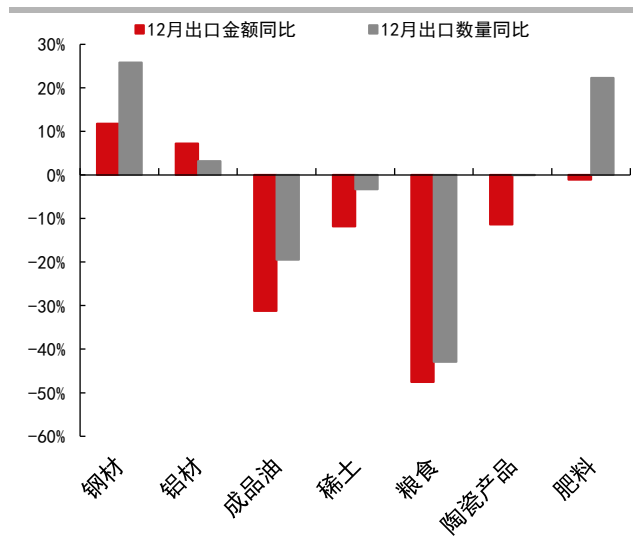
量价拆分发现，汽车（包括底盘）、集成电路、鞋靴、箱包、钢材、肥料、家用电器等出口量的支撑明显，铝材、船舶、成品油等出口量的支撑走弱。12月，汽车（包括底盘）、集成电路、鞋靴、箱包、钢材、肥料、家用电器等出口量同比增速高于出口额增速，其中汽车（包括底盘）出口量同比增速较前值上升19.0个百分点至24.8%，集成电路、家电出口量同比增速分别较前值上升1.3、1.8个百分点至13.5%、15.5%，箱包出口量增速就较前值上升5.0个百分点、其量的支撑大幅走强或主要缘于圣诞节美国备货；而铝材出口量同比增速回落至3.2%（前值36.8%）、进一步印证12月取消铝制品出口退税生效导致“抢出口”阶段结束，船舶出口量同比增速回落至-5.8%（前值7.2%）。

图表16：船舶、汽车、手机、集成电路等出口量价



资料来源：Wind、中信期货研究所

图表17：钢材、铝材、陶瓷、粮食、稀土等出口量价



资料来源：Wind、中信期货研究所

伴随特朗普 1 月 20 号就职后对华关税加征政策出台，预计我国出口将有所承压；展望 2025 年，预计全年出口额增速或在 3% 左右，上半年出口将明显好于下半年，其中“抢出口”在一季度将延续，而二季度为美国对华关税政策落地重要观察窗口期。

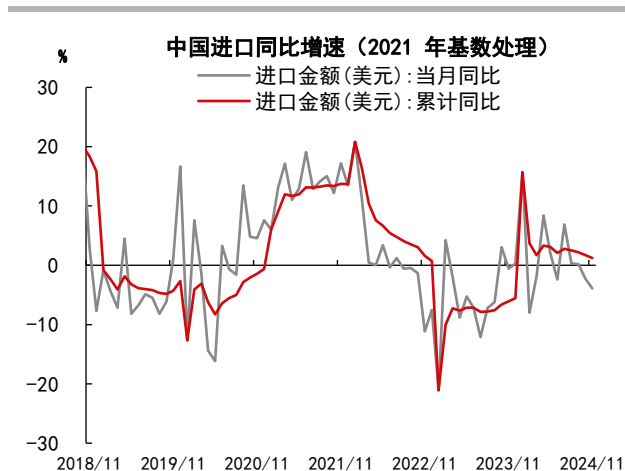
二、进口：进口额增速转正，涨幅超出预期和前值

从进口看，12 月进口同比增速转正、升至 1.0%，超出预期和前值，为进口增速连续四个月放缓后首次回升，2024 年全年进口增速为 1.1%。以美元计价，12 月，我国进口额当月同比增速升至 1.0%，超出预期的-1.0%和前值的-3.9%，为进口增速连续四个月放缓后首次回升，指向目前国内需求有所回暖。

从国别看，12 月中国从拉丁美洲以外的经济体进口增速普遍回升，从韩国、美国、日本、东盟等进口增速回升较多。12 月，中国从美国、韩国、日本、东盟进口增速分别较前值上升 13.8、12.6、8.8、8.5 个百分点至 2.6%、19.7%、6.3%、5.4%，对欧盟出口降幅收窄、较前值收窄 1.6 个百分点至-4.9%，从拉丁美洲进口增速进一步回落至-14.7%（前值-13.5%）。

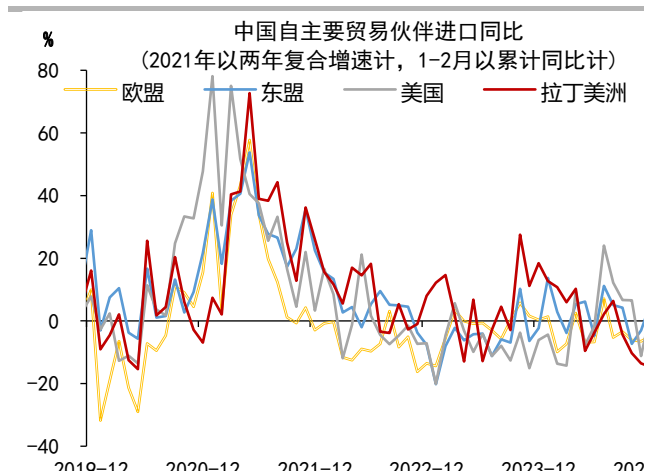
预计 2025 年我国进口将有所回暖、全年增速或保持正增长，主要受益于 2025 年加力扩围“两新”政策实施、以及更多扩内需政策的落地。12 月 9 日召开的政治局会议在对经济工作的部署中，扩内需的重要性显著提升，明确指出 2025 年经济工作的首要任务是扩内需。预计 2025 年国内政策抓手或从投资端向消费端转移，2025 年 1 月 8 日，国新办举行国务院政策例行吹风会，介绍 2025 年加力扩围实施“两新”政策，实施手机等数码产品购新补贴等，预计 2025 年财政对消费的补贴规模与范围有望显著扩大，将对进口形成一定提振。

图表18：中国当月和累计进口增速



资料来源：Wind、中信期货研究所

图表19：中国自美国、欧盟、东盟、拉美进口增速



资料来源：Wind、中信期货研究所

风险提示

- 1) 政策超预期;
- 2) 地缘政治 “黑天鹅”;
- 3) 海外需求显著下滑。

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>