

2025年10月13日

出口超预期回升，贸易顺差有所收窄

——宏观数据观察

分析师：

明道雨
从业资格证号：F03092124
投资咨询证号：Z0018827
电话：021-68758786
邮箱：mingdy@qh168.com.cn

主要观点：

➤ 数据要点：

据海关统计，中国2025年9月进出口总额（以美元计）5666.83亿美元，同比7.9%，前值为3.1%，上升4.8%。其中，出口3285.65亿美元，同比上升8.3%，预期7.1%，前值4.4%，上升3.9%，出口超预期回升；进口2381.18亿美元，同比上升7.4%，预期1.5%，前值1.3%，上升6.1%；贸易顺差904.47亿美元，同比增长10.63%，预期999.5亿美元，前值1023.29亿美元。

➤ 主要观点：

出口方面，中国9月出口增速同比回升且超出市场预期。主要由于中国对欧盟、非洲以及拉美出口增速回升以及对美国出口降幅收窄所致。目前来看，由于中美关税暂缓期再次延长3个月以及海外需求回升，对我国的出口仍有一定的支撑；而且对东盟以及一带一路沿线国家转口出口增长以及汽车、集成电路等新出口增长动能对国内整体出口形成一定的支撑。

进口方面，9月进口增速超预期回升。主要由于集成电路、飞机、汽车等高新技术产品以及原油、铜矿以及农产品等大宗商品均出现明显回升或者降幅收窄所致。

整体来看，目前商品外需整体回升、内需整体偏弱但整体改善的局势导致国内顺差持续小幅回落但仍处于高位。未来随着海外需求回升，这从8月和9月欧美制造业PMI数据可以预期，预计出口将受到一定的支撑；而且对东盟及一带一路沿线国家转口出口增长以及新出口增长动能对国内整体出口仍有一定的支撑；需要持续关注中美贸易谈谈进展对中国出口的影响。进口由于国内内需刺激政策逐步出台，需求预期有所提升；而且短期国内进入需求旺季，商品需求短期改善，预计进口增速继续维持一定的增速，短期净出口对经济的拉动仍有一定的支撑。

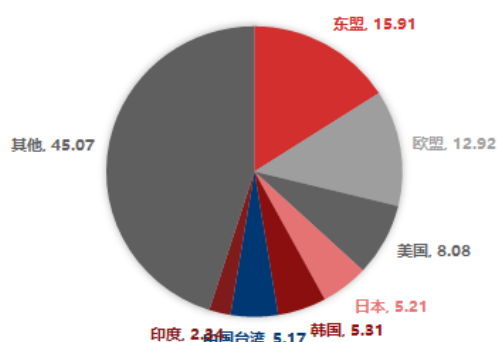
风险因素：中美博弈加剧、国内刺激政策不及预期、流动性收紧超预期。

1. 中国 9 月贸易总额大幅上升

进出口总额方面，9 月进出口总额（以美元计）5666.83 亿美元，同比 7.9%，前值为 3.1%，上升 4.8%。其中与中国进行对外贸易经济体中，贸易总额排在首位的是东盟，贸易额 902 亿美元，同比增长 8.33%，贸易占比 15.91%；其次是欧盟，贸易额 732 亿美元，同比增长 12.5%，贸易占比 12.92%；第三是美国，贸易额 458 亿美元，同比增长 24.57%，贸易占比 8.08%；第四是韩国，贸易额 301 亿美元，同比增长 10.52%，贸易占比 5.31%；第五是日本，贸易额 295 亿美元，同比增长 11.34%，贸易占比 5.21%。

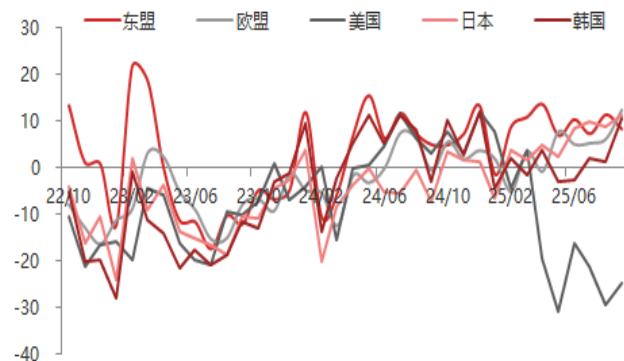
贸易总额方面，中国与欧，欧盟、日韩以及和台湾等经济体的贸易总额有所回升，与东盟贸易占比有所下降但继续保持高位，与美国贸易占比小幅回升。

图1 中国主要进出口贸易国排名及占比：按美元计



资料来源：东海期货研究所，同花顺，Wind

图2 中国主要贸易国家进出口同比增速：按美元计



资料来源：东海期货研究所，同花顺，Wind

2. 出口增速超预期回升

出口方面，9 月出口 3285.65 亿美元，同比上升 8.3%，预期 7.1%，前值 4.4%，上升 3.9%，出口超预期回升。其中中国出口贸易经济体中，排在首位的是东盟，出口额 537 亿美元，同比增长 15.62%，下降 6.88%，出口占比 16.33%；其次是欧盟，出口额 480 亿美元，同比增长 14.18%，上升 3.79%，出口占比 16.06%；第三是美国，出口额 343 亿美元，同比增长 27.03%，降幅收窄 6.09%，出口占比 10.44%；第四是日本，出口额 135 亿美元，同比增长 1.81%，下降 4.93%，出口占比 4.11%；第五是韩国，出口额 123 亿美元，同比增长 7.01%，上升 8.44%，出口占比 3.73%。

对美出口增长跌幅收窄。5 月以来随着中美关税第二次暂缓 3 个月以及美国需求预期逐步改善，9 月对美出口降幅有所收窄。随着美国补库需求逐步减弱，预计“抢出口”进入阶段性尾声。

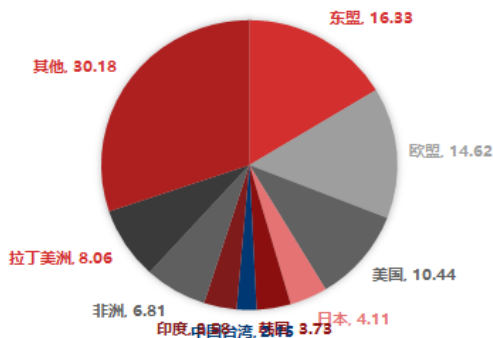
谁来替代的美国订单需求？从结构上来看，除对东盟的转口以外，9 月我国对欧盟、拉美、非洲等国出口均有明显上升，成为出口超预期回升的主要拉动力量。我们认为核心原因在于，关税影响下，中国出口商正加快在非美地区扩张或寻求新市场。

一方面，在全球制造业 PMI 回升的情况下，拉美、非洲等新兴市场经济增长保持较高景气度，成为我国开拓非美市场的重要力量。

另一方面，对欧洲出口的改善也是 7 月以来出口回升的主要拉动。今年以来中国对美国和欧盟出口增速出现明显背离，9 月对欧盟出口增速甚至进一步回升至 14.2%。从出口相

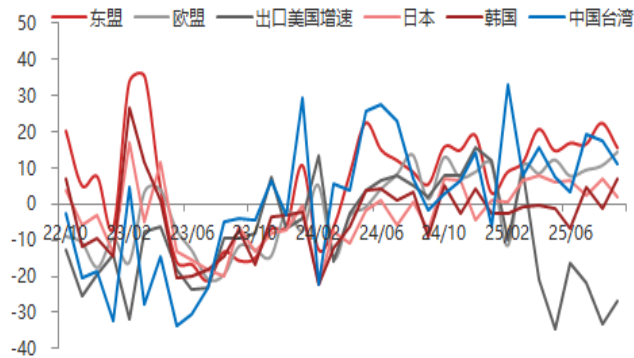
似度来看，中国和欧盟的产品结构更为类似，在对美订单下降的背景下，中国贸易正加快向欧洲市场转移，欧洲出口商也愈发能感知来自中国产品的竞争压力。

图3 中国主要出口贸易国排名及占比：按美元计



资料来源：东海期货研究所，同花顺，Wind

图4 中国主要出口贸易国家出口同比增速：按美元计



资料来源：东海期货研究所，同花顺，Wind

图5 中国出口国别结构图

2025年9月中国出口国别结构图											
经济体	出口金额 (以美元计)	出口总 值占比	环比增速	同比增速				同比拉动			
				25/09	边际变化	25/09	25/08	25/07	边际变化	25/09	25/08
中国香港	347.9	10.6	23.0	2.2	19.4	17.2	10.7	0.43	1.72	1.24	0.81
中国台湾	70.6	2.2	5.0	6.4	1.0	17.5	19.2	-0.13	0.21	0.35	0.41
韩国	122.5	3.7	1.5	3.4	1.0	-1.4	4.6	0.30	0.24	-0.05	0.17
日本	134.9	4.1	5.0	4.9	1.8	6.7	2.4	-0.18	0.07	0.25	0.09
印度	117.6	3.6	5.7	5.3	14.4	9.1	9.8	0.13	0.43	0.32	0.34
美国	343.1	10.4	8.6	5.1	27.0	-33.1	-21.7	1.00	-3.67	-4.86	-3.08
加拿大	35.2	1.1	8.0	6.5	5.6	0.9	6.7	-0.08	-0.06	0.01	0.09
澳大利亚	67.4	2.1	-1.1	0.6	10.7	10.1	14.8	0.01	0.20	0.19	0.26
新西兰	7.6	0.2	4.8	13.3	17.2	3.9	9.6	0.03	0.03	0.01	0.02
东盟	536.6	16.3	5.1	6.9	15.6	22.5	16.6	-1.05	2.21	3.26	2.42
印尼	70.7	2.2	-2.3	4.8	17.1	12.3	12.0	0.07	0.31	0.25	0.23
越南	167.1	5.1	5.1	6.4	24.5	31.0	27.9	-0.29	1.00	1.29	1.16
马来西亚	80.7	2.5	5.7	15.5	2.4	13.0	-0.5	0.11	-0.07	-0.17	0.24
新加坡	62.5	1.9	-20.9	5.1	1.4	-6.5	-6.0	-0.22	0.09	0.61	0.16
泰国	82.0	2.5	3.5	5.3	19.7	25.0	26.0	-0.12	0.41	0.53	0.55
菲律宾	43.9	1.3	-2.3	1.3	15.5	6.2	10.7	0.03	0.15	0.08	0.14
欧盟	480.2	14.6	7.1	8.8	14.2	10.4	9.2	0.30	1.81	1.51	1.31
德国	99.8	3.0	8.6	8.3	10.9	7.5	13.1	0.06	0.30	0.2	0.4
英国	77.2	2.3	-0.8	2.0	12.2	10.2	7.5	0.03	0.25	0.2	0.2
法国	40.6	1.2	4.3	0.2	8.5	8.3	7.4	-0.02	0.10	0.11	0.09
意大利	44.6	1.4	5.1	12.4	30.3	17.9	14.6	0.09	0.32	0.22	0.19
荷兰	82.3	2.5	3.6	1.0	12.4	5.5	-0.7	0.14	0.23	0.14	-0.02
俄罗斯	88.7	2.7	3.8	4.4	21.1	-16.7	-9.1	-0.19	-0.22	-0.53	-0.28
拉丁美洲	264.7	8.1	-1.1	17.5	15.2	-2.3	7.7	1.26	1.06	-0.2	0.6
巴西	64.3	2.0	-0.5	34.2	15.8	-18.4	-1.8	0.72	0.27	-0.5	0.0
非洲	223.7	6.8	20.3	30.6	56.4	25.9	42.4	0.31	0.39	0.07	0.09
南非	21.6	0.7	3.3	12.6	23.3	10.7	-10.4	1.27	2.46	1.19	1.77

数据来源：iFind，东海期货研究所

资料来源：东海期货研究所，同花顺，Wind

出口商品结构上，出口金额最多额是机电产品，占比 63.2%，同比增长 12.62%，上升 5.05%，其中高技术产品，出口额占比 24.7%，同比增长 11.5%，上升 2.56%；第二是服装及衣着附件，占比 3.8%，同比增长-8.0，降幅收窄 2.1%；第三是文化产品，占比 3.8%。第四是纺织纱线、织物及其制品，占比 3.6%，同比增长 6.5%，上升 5.0%。在机电产品出口中，排在首位的是电子元件，占比 15.24%；其次是电工器材，占比 10.09%；第三是汽车及零配件，占比 9.95%；第四是自动数据处理设备及其零部件，占比 8.73%；第五是手机，占比 7.16%。具体商品来看，稀土、肥料、机械通用设备、手机、船舶等增长速度最快，分别较上月上升 62.4%、27.4%、20.6%、17%和 7.8%，是出口回升的主要拉动力。

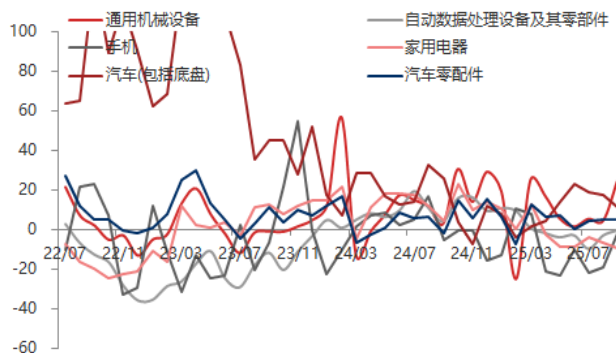
图6 2025 年 8 月中国出口商品结构图

2025年9月中国出口商品结构图											
类别	主要出口商品	出口总值占比	环比增速 25/09	同比增速 25/09	环比变化 25/09	25/08	25/07	环比变化 25/09	同比增速 25/09	25/08	25/07
农产品		2.6	7.2	8.4	4.5	-3.9	1.6	0.2	0.1	-0.1	0.0
中间品&资本品	成品油	1.0	-6.8	-5.6	-5.9	-0.4	-2.3	-0.1	-0.1	0.0	0.0
	稀土及其制品：稀土	0.0	8.3	62.4	97.1	34.7	-17.6	0.0	0.0	0.0	0.0
	肥料	0.6	-1.4	27.4	95.4	68.0	134.6	0.1	0.3	0.2	0.4
	钢材	2.2	7.1	4.7	-2.7	-7.5	11.7	0.1	-0.1	-0.2	0.2
	未锻轧的铝及铝材	0.6	-0.9	5.1	-1.4	-6.5	-6.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	塑料制品	2.5	-3.5	3.0	3.8	0.8	3.2	0.1	0.1	0.0	0.1
	纺织纱线、织物及其制品	3.6	-3.4	5.0	6.4	1.4	0.5	0.2	0.2	0.1	0.0
消费品	中药材及中式成药	0.0	8.6	14.0	14.7	0.7	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
	陶瓷产品	0.4	-6.2	-3.7	-4.3	-0.6	19.5	0.0	0.0	0.0	0.1
	箱包及类似容器	0.7	-1.6	2.6	-12.3	-14.9	-10.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
	服装及衣着附件	3.8	-12.0	2.1	-8.0	-10.1	-0.6	0.2	-0.4	-0.5	0.0
	鞋靴	0.9	-13.5	3.8	-13.3	-17.1	-7.7	0.1	-0.1	-0.2	-0.1
	家具及其零件	1.4	-0.2	3.6	0.4	-3.2	3.0	0.1	0.0	-0.1	0.0
机电产品	玩具	0.9	-9.4	-7.0	-28.0	-21.0	-3.3	-0.1	-0.4	-0.3	0.0
	机电产品	63.2	5.2	5.1	12.6	7.6	8.0	1.2	7.7	4.5	4.8
	通用机械设备	1.8	8.4	20.6	24.8	4.3	5.3	0.3	0.4	0.1	0.1
	自动数据处理设备零件	5.5	5.3	2.7	-0.3	-3.0	-9.6	0.2	0.0	-0.2	-0.6
	手机	4.5	119.0	17.0	-1.9	-18.9	-21.8	0.4	-0.1	-0.5	-0.7
	家用电器	2.4	-8.3	-3.0	-9.7	-6.6	-3.8	-0.1	-0.3	-0.2	-0.1
	音视频设备及其零件	1.1	1.2	3.7	7.8	4.2	7.6	0.0	0.1	0.0	0.1
	电子元件：集成电路	5.8	7.5	-0.1	32.7	32.8	29.2	0.1	1.5	1.4	1.3
	汽车和汽车底盘	3.9	-0.1	-6.5	10.9	17.3	18.6	-0.2	0.4	0.6	0.6
	汽车零配件	2.4	-7.1	0.5	5.2	4.8	4.0	0.0	0.1	0.1	0.1
	船舶	2.0	20.6	7.8	42.7	34.9	-1.5	0.2	0.6	0.5	0.0
	液晶平板显示模组	0.8	-10.4	3.2	17.0	13.8	1.8	0.0	0.1	0.1	0.0
	医疗仪器及器械	0.6	0.7	2.7	8.8	6.1	12.2	0.0	0.0	0.0	0.1
	灯具、照明装置及零件	0.8	-10.3	0.3	-16.7	-17.0	-5.6	0.0	-0.2	-0.2	-0.1
高新技术产品		27.3	13.2	2.6	11.5	8.9	4.2	0.9	1.0	2.1	1.1

数据来源：iFind，东海期货研究所

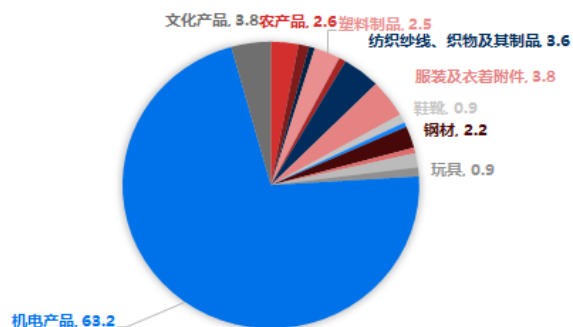
资料来源：东海期货研究所，同花顺，Wind

图7 中国主要机电商品出口同比增速：以美元计



资料来源：东海期货研究所，同花顺，Wind

图8 中国主要出口商品占比：按美元计



资料来源：东海期货研究所，同花顺，Wind

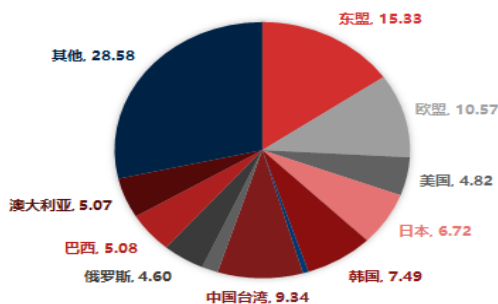
量价上，国内出口商存在进一步“以价换量”的特征。鉴于中国相对其他国家更高的关税水平，但是由于海外需求的回升，国内订单需求小幅改善，9月制造业PMI新出口订单为47.8%，较上月上升0.6%。为保住市场份额，提高竞争优势，集成电路、汽车、家电、手机、以及鞋帽箱包等受关税影响较大的商品均存在持续降价的倾向，9月主要商品加权平均价格仅增长0.8%，较上月回落5.7%；因此，9月出口超预期回升国内出口商的进一步“以价换量”。

整体来看，中国9月出口增速同比回升且超出市场预期。主要由于中国对欧盟、非洲以及拉美出口增速回升以及对美国出口降幅收窄所致。目前来看，由于中美关税暂缓期再次延长3个月以及海外需求回升，对我国的出口仍有一定的支撑；而且对东盟以及一带一路沿线国家转口出口增长以及汽车、集成电路等新出口增长动能对国内整体出口形成一定的支撑。

3. 进口超预期回升

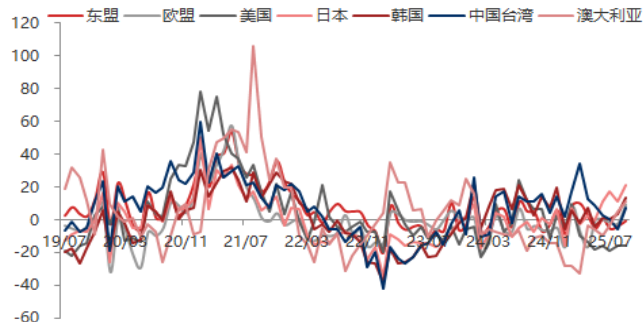
进口方面，9月进口2381.18亿美元，同比上升7.4%，预期1.5%，前值1.3%，上升6.1%。其中中国进口贸易经济体中，排在首位的是东盟，进口额365亿美元，同比增长-0.86%，收窄2.97%，进口占比15.33%；其次是欧盟，进口额252亿美元，同比增长9.44%，上升11.28%，进口占比10.57%；第三是中国台湾，进口额222亿美元，同比增长7.61%，上升13.37%，进口占比9.34%；第四是韩国，进口额178亿美元，同比上升13.07%，上升9.53%，进口占比7.49%；第五是日本，进口额160亿美元，同比增长20.87%，上升9.92%，进口占比6.72%。

图9 中国主要进口贸易国排名及占比：按美元计



资料来源：东海期货研究所，同花顺，Wind

图10 中国主要进口贸易国家进口同比增速：按美元计



资料来源：东海期货研究所，同花顺，Wind

进口产品中，进口金额最多额是机电产品，同比增长 10.1%，占比 41.69%，其中集成电路等电子元件进口同比增长 14.1%，占比 17.2%；其次是原油，同比增长-7.4%，降幅收窄 7.7%，占比 10%；第三是农产品，同比增长 5.7%，上升 8.9%，占比 8.3%；第四是铜铁金属矿及矿砂，占比 7.8%。在机电产品中，进口高新技术产品同比增长 14.1%，上升 10.7%，占比 33.4%。在农产品进口中，排在首位的是粮食，占比 2.8%；其次是大豆，占比 2.4%；第三是肉类，占比 1.0%。

从进口来看，9 月进口增速超预期回升。主要由于集成电路、飞机、汽车等高新技术产品以及原油、铜矿以及农产品等大宗商品均出现明显回升或者降幅收窄所致。

从进口量价来看，国内重要商品进口加权均价同比下降 8.1%，降幅收窄 7.09%，因此进口超预期回升主要是由于进口价格降幅明显收窄所致。

整体来看，与内生经济需求更相关的原材料等大宗商品进口逐步趋同，上游的铁矿石、钢材、煤炭、原油和铜还是进口仍旧偏弱，但降幅明显收窄，传统内生需求的修复持续性仍有待进一步观察；而且机床、集成电路医药等中高端需求仍旧偏强。

图11 2025 年 8 月中国进口商品结构图

2025年9月中国进口商品结构图											
类别	主要进口商品	进口总值占比	环比增速	同比增速				同比拉动			
			25/09	边际变化	25/09	25/08	25/07	边际变化	25/09	25/08	25/07
农产品	农产品	8.3	5.0	8.9	5.7	-3.1	5.1	0.8	0.5	-0.3	0.4
	干鲜瓜果及坚果	0.8	15.6	-2.0	10.9	12.9	51.2	0.0	0.1	0.1	0.3
	大豆	2.4	5.6	10.6	1.7	-8.9	5.7	0.3	0.0	-0.2	0.1
	粮食	2.8	10.0	14.1	3.1	-11.0	-1.7	0.4	0.1	-0.3	0.0
	食用植物油	0.3	-16.6	-23.7	9.6	33.2	2.2	-0.1	0.0	0.1	0.0
	肉类(包括杂碎)	1.0	13.9	21.6	24.7	3.1	11.5	0.2	0.2	0.0	0.1
中间品&资本品	肥料	0.2	3.9	25.7	20.5	-5.2	-14.4	0.0	0.0	0.0	0.0
	纸浆	0.7	11.3	12.1	-8.5	-20.6	11.4	0.1	-0.1	-0.2	0.1
	原木及锯材	0.4	13.8	12.8	-10.8	-23.6	-16.5	0.1	-0.1	-0.1	-0.1
	天然及合成橡胶	0.6	11.6	11.3	18.6	7.3	4.4	0.1	0.1	0.0	0.0
	铁矿砂及其精矿	4.7	15.6	19.7	13.4	-6.2	-12.0	0.9	0.6	-0.3	-0.6
	铜矿砂及其精矿	3.1	-2.7	10.5	24.4	13.9	26.4	0.2	0.6	0.4	0.7
	煤及褐煤	1.3	11.4	7.8	-28.1	-35.9	-47.8	0.2	-0.6	-0.7	-1.0
	原油	10.0	-4.4	7.7	-7.4	-15.1	-7.4	0.2	-0.9	-2.0	-0.9
	天然气	2.0	-11.0	-12.1	-20.5	-8.4	-8.7	-0.3	-0.6	-0.2	-0.2
	成品油	0.9	11.6	12.3	-15.5	-27.9	4.9	0.2	-0.2	-0.3	0.0
	初级形状的塑料	1.4	7.4	10.4	-8.1	-18.5	-12.8	0.2	-0.1	-0.3	-0.2
	纺织纱线、织物及其制品	0.4	3.3	2.4	0.1	-2.3	-12.6	0.0	0.0	0.0	-0.1
	钢材	0.4	7.8	2.6	-4.1	-6.7	-8.4	0.0	0.0	0.0	0.0
	未锻轧铜及铜材	2.1	14.7	1.9	8.3	6.4	9.6	0.1	0.2	0.1	0.2
消费品	医药材及药品	1.8	6.2	12.4	5.7	-6.8	5.2	0.2	0.1	-0.1	0.1
	美容化妆品及洗护用品	0.6	20.2	7.9	5.5	-2.4	3.0	0.0	0.0	0.0	0.0
机电产品	机电产品	41.7	14.2	9.1	10.1	1.0	2.7	3.7	4.1	0.4	1.1
	自动数据处理设备及其零部件	3.0	11.7	-2.9	-11.9	-9.0	-12.0	-0.1	-0.4	-0.3	-0.4
	二极管及类似半导体器件	1.0	9.2	11.5	9.9	-1.5	-2.6	0.1	0.1	0.0	0.0
	集成电路	17.2	14.5	5.7	14.1	8.4	13.0	1.0	2.3	1.3	2.0
	汽车(包括底盘)	0.9	-3.3	14.1	-36.4	-50.5	-42.1	0.5	-0.5	-1.0	-0.9
	汽车零配件	0.8	-11.9	-3.2	-21.1	-17.9	-18.4	0.0	-0.2	-0.2	-0.2
	空载重量超过2吨的飞机	0.8	60.2	152.9	201.3	48.4	-2.0	0.4	0.6	0.2	0.0
	液晶平板显示模组	0.4	-6.3	-6.5	10.9	17.3	18.6	0.0	0.0	-0.1	0.0
	机床	0.2	-1.4	-4.5	0.7	5.2	4.5	0.0	0.0	0.0	0.0
	医疗仪器及器械	0.5	-0.2	7.8	42.7	34.9	-1.5	0.0	0.0	0.0	0.1
高新技术产品		33.4	18.1	10.7	14.1	3.4	7.8	3.4	4.4	1.0	2.4

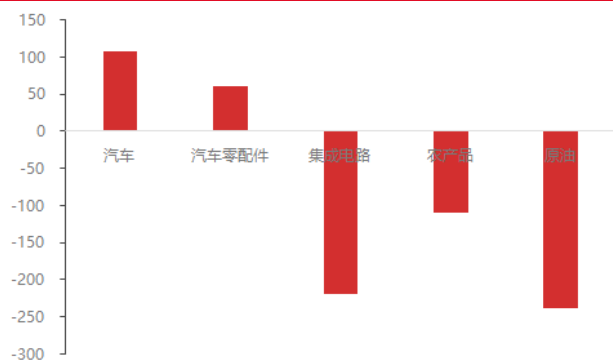
数据来源：iFind，东海期货研究所

资料来源：东海期货研究所，同花顺，Wind

4. 贸易顺差低于预期

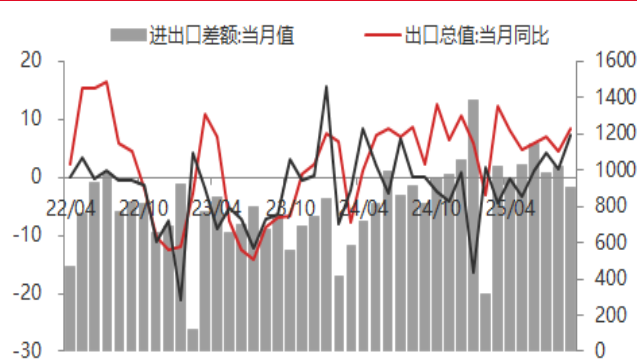
贸易帐方面，9月贸易顺差904.47亿美元，同比增长10.63%，预期999.5亿美元，前值1023.29亿美元。其中贸易顺差最大的是汽车，为108亿美元，增加0.61亿美元；其次是汽车零配件，贸易顺差60.5亿美元，下降3.6亿美元。贸易逆差的商品较为集中。其中逆差最大的是原油，逆差238亿美元，下降11亿美元；其次是集成电路，逆差220亿美元，上升39亿美元；第三是农产品，逆差110亿美元，上升3.4亿美元。整体来看，9月贸易顺差低于市场预期。主要由于进口大幅超预期所致。

图12 中国重点商品贸易顺差和逆差



资料来源：东海期货研究所，同花顺，Wind

图13 中国进出口增速及贸易帐



资料来源：东海期货研究所，同花顺，Wind

整体而言，目前商品外需整体回升、内需整体偏弱但整体改善的局势导致国内顺差持续小幅回落但仍处于高位。未来随着海外需求回升，这从8月和9月欧美制造业PMI数据可以预期，预计出口将受到一定的支撑；而且对东盟及一带一路沿线国家转口出口增长以及新出口增长动能对国内整体出口仍有一定的支撑；需要持续关注中美贸易谈判进展对中国出口的影响。进口由于国内内需刺激政策逐步出台，需求预期有所提升；而且短期国内进入需求旺季，商品需求短期改善，预计进口增速继续维持一定的增速，短期净出口对经济的拉动仍有一定的支撑。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68756925

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn