

6月对美出口降幅显著收窄推动整体出口增速回升，上半年外部经贸环境剧烈波动下出口韧性突出

——2025年6月贸易数据解读

首席宏观分析师 王青

根据海关总署公布的数据，以美元计价，2025年6月出口额同比增长5.8%，增速比5月高1个百分点；其中，6月对美出口同比下降16.1%，降幅比上月收窄18.4个百分点；6月进口额同比增长1.1%，增速比5月提升4.5个百分点；其中，6月自美进口同比为-15.5%，降幅比5月收窄2.6个百分点。

一、6月出口同比增速回升，好于市场预期，主要源于5月中美日内瓦会谈后，美国对华超高关税下调，6月我国对美出口同比降幅显著收窄；与此同时，6月处于美国全球对等关税“暂缓期”，我国企业对美国之外市场仍存在一定的“转出口”和“抢出口”效应。

以人民币计价，6月出口、进口额同比增速分别为7.2%和2.3%，与同期以美元计价的增速差主要源于过去一年中人民币对美元有所贬值。

以美元计价，6月出口额同比增速为5.8%，比5月高1个百分点，好于市场普遍预期。背后主要有两个原因：首先，6月对美出口同比下降16.1%，降幅比上月收窄18.4个百分点，对整体出口形成较大的推升作用。据测算，6月对美出口降幅收窄，直接推高整体出口增速约2.7个百分点。可以看到，5月12日中美发布日内瓦联合声明，未来90天内美国对华关税下调115个百分点。我们估计，下调后的美国对华实际关税水平约为41.3%左右，较去年高30个百分点。这导致此前超高关税下停止出运的部分商品在6月恢复对美出口，并引发新一轮对美“抢出口”现象，推动当月对美出口同比降幅显著收窄；但当前美国对华关税仍处于很高水平，这是6月对美出口继续较大幅度同比下滑的原因。

其次，6月处于美国全球对等关税“暂缓期”内，我国企业对美国之外出口市场的“抢出口”现象仍在持续。数据显示，6月我国对东盟出口同比增长16.8%，增速较上月加快2个百分点，虽主要受上年同期基数下沉推动，但仍处于高增长状态；另外，6月我国对欧盟出口同比增长7.6%，增速较上月放缓4.4个百分点，主要受上年同期基数抬高影响，但同样处于较高增长水平。值得注意的是，4月以来欧盟整体进口同比增速处于0值附近。这一方面表明，我国对美出口大幅下滑正在引发贸易转移，即我国出口企业在着力开拓美国之外的市场，同时也表明，在美国全球对等关税“暂缓期”内，我国企业对美国之外市场的“抢出口”效应在持续发酵。

整体上看，上半年在美国发动全球贸易战、外部经贸环境剧烈波动的背景下，我国出口同比增长5.9%，增速较去年同期加快2.2个百分点，与去年全年增速基本持平，处于较高增长水平，抗冲击韧性明显。背后的主要原因在于，美国4月发动全球贸易战，不仅导致一季度我国对美“抢出口”现象突出，而且二季度在美国全球对等关税“暂缓期”内，我国对欧盟、东盟“抢出口”效应持续发酵，贸易转移现象明显。这有效抵消了二季度全球贸易放缓、我国对美出口大幅下滑的影响，推动整体出口继续保持较快增长。另外，上半年面对外部经贸环境剧烈波动，国内稳外贸政策持续出台，大力提升贸易便利化程度，优化口岸营商环境，增加针对外贸企业的帮扶力度，协助企业开拓多元化出口市场。这些措施都有效提升了我国出口的抗冲击韧性。

往后看，鉴于7月还会有一定的对美“抢出口”效应，外贸企业将继续积极开拓其它海外市场，7月出口有望保持同比正增长。但当前美国对华关税处于很高水平，7月对美出口会继续出现较大幅度的同比下滑，加之伴随美国全球对等关税“暂缓期”接近尾声，我国对美国之外市场的“抢出口”现象趋于退潮，以及美国关税政策正在引发全球经济增速放缓，外需整体走弱，预计7月出口同比增速将降至1.0%左右。综合考虑中美经贸对话磋商还会经历一个复杂曲折的过程，以及“关税战”对出口的影响往往有3至4个月的滞后期，预计后期出口增速面临下行至负值区间的可能。这意味着下半年稳增长、稳外贸政策会进一步加码，其中财政政策会加力促消费扩投资，央行将大概率继续降息，针对困难外贸企业的定向金融支持政策有望出台。

二、6月进口增速回升主要受基数走低拉动，实际进口增长动能依然偏弱。

以美元计价，6月进口额同比增长1.1%，增速较上月提高4.5个百分点。6月进口增速反弹，主要原因是上年同期基数走低。同时，6月出口增速有所反弹，“大进大出”模式下，也对出口环节进口需求有一定正向拉动。

值得一提的是，尽管5月中美关税战降级，但并未出现新一轮“抢进口”，6月我国自美进口额同比下降15.5%，降幅仅较上月收窄2.6个百分点，对当月进口增速的下拉作用为1.1个百分点，与上月基本持平。其他进口市场中，6月我国自东盟和日韩进口额同比增速均实现回正，分别增长0.1%、10.9%和1.0%，增速与上月相比有较为明显的回升，但主要原因均为去年同期基数走低；自欧盟进口增速较上月小幅回升0.5个百分点至0.4%，走势基本持平；自拉美进口增速较上月放缓1.2个百分点至1.9%；自澳大利亚进口延续负增，降幅较上月扩大3.9个百分点至-9.7%。

从主要进口商品角度看，6月原油和铁矿石进口价格继续下跌，且铁矿石进口价格同比降幅走阔，但价格走低对进口需求有所提振，当月原油和铁矿石进口量同比分别增长7.4%和8.5%，增速较上月加

快 8.2 和 12.4 个百分点，带动进口额同比降幅较上月分别收窄 7.9 和 6.4 个百分点至 -14.3% 和 -6.1%；6 月大豆进口价格同样延续下跌，且同比跌幅小幅走阔，加之进口量同比增速较上月大幅回落 25.8 个百分点至 10.4%，当月进口额同比下降 1.8%，增速较上月放缓 24.3 个百分点；6 月集成电路进口价格小幅反弹，同比持平（前值为下降 0.9%），同时进口量同比增速较上月加快 1.6 个百分点至 11.4%，带动进口额同比增速从上月的 8.9% 加快至 11.5%——二季度集成电路进口明显提速，我们判断，主要原因是在消费品以旧换新等政策推动下，汽车、电子产品等销量较快增长，提振生产端集成电路需求。

总体上看，6 月进口增速回升主要受基数走低拉动，实际进口增长动能依然偏弱。今年以来，我国进口贸易总体走弱，上半年进口额累计同比下降 3.9%，增速较上年同期放缓 6.0 个百分点，较去年全年放缓 5.0 个百分点。我们认为，主要有三方面原因：一是 4 月美国对等关税落地，我国采取相应反制措施，高关税下自美进口大幅下滑；二是受美国关税战影响，上半年国际大宗商品价格整体下跌，而大宗商品占我国进口的三成左右，也对我国进口额增速影响较大；三是国内需求偏弱，对进口需求有一定抑制作用。

往后看，伴随出口增速持续下行，外部环境波动对进口的影响还会显现，预计下半年我国进口增长动能仍将偏弱，总体上会继续处于同比负增长状态。不过，贸易战之外，未来影响进口的另一个主要因素是国内大力提振内需的政策效果，预计三季度末四季度初国内稳增长政策会显著发力，这将对进口增速有一定支撑作用。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方或/及发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

本研究报告的结论，是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断，遵循了客观、公正的原则，未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息，也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本声明为本研究报告不可分割的内容，任何使用者使用或引用本报告，应转载本声明。并且，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。