



# 11月贸易反弹，结构变化不大

## ——中国进出口系列六

研究院 宏观组

徐闻宇

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

### 宏观事件

2025年12月8日，海关总署公布数据显示，2025年前11个月，我国货物贸易进出口总值41.21万亿元人民币，同比增长3.6%。其中，出口24.46万亿元，增长6.2%；进口16.75万亿元，增长0.2%。

### 核心观点

#### ■ 总量：贸易阶段性反弹

截止12月8日，华泰全球出口热力值为-0.08，环比修正后的10月数值回落0.32；进口热力值为-0.18，环比修正后的10月数值回落0.08，结构上来看已公布11月进出口报告的经济体环比改善状态小幅放缓，需要关注美联储12月结束缩表后议息会议上释放再次扩表的可能性，以及日本央行12月再次加息的可能性，全球金融条件存在收紧的风险，维持我们对全球贸易继续存在压力的判断。

基调乐观：随着中美领导人10月底韩国会晤达成暂缓加征关税等措施，市场风险偏好有所改善。长期来看，今年7月美国“大美丽法案”打开约束美国经济扩张的债务枷锁，我们认为对于宏观资产的配置而言，扩张的方向是确定的。

#### ■ 结构：基本维持不变，关注油脂进出口变动

**行业：**截止10月，中国经济对渔产品、有色金属和非金属矿、废弃资源的进口需求上升；对化工品、林产品以及煤炭进口需求短期继续放缓。全球经济对中国有色金属制品、运输设备以及废弃资源品的进口需求上升（对烟草需求从收缩转为上升），但对煤炭、渔产品和黑色制品的进口需求大幅降低。

**商品：**截止10月，中国对武器和艺术品的进出口均回落，同时对油脂和动物制品进口扩张。截止11月，中国船舶出口增速回落，但汽车仍保持贸易优势；中国对铝元素继续保持较高的进口需求，稀土进口增速继续在低位；中国商品的出口需求仍保持相对强劲，其中水泥、肥料和电动汽车出口增速较快，但是铜和家电继续放缓。

**国别：**截止11月，中国前5大对外贸易伙伴国或地区分别为：ASEAN (16.35%)、欧盟 (13.19%)、美国 (8.45%)、中国香港 (6.10%) 和韩国 (5.20%)。11月中国与中国香港 (22.52%)、越南 (16.13%) 和印尼 (15.87%) 保持高贸易增速；与美国 (-23.69%)、马来西亚 (-17.07%) 和俄罗斯 (-8.94%) 维持低贸易增速。

#### ■ 风险

经济数据短期向下波动，流动性超预期宽松

## 目录

宏观事件 .....	1
核心观点 .....	1
全球贸易 11月小幅放缓 .....	4
中国贸易 11月有所改善 .....	6
进口行业：煤炭化工减少，有色增加 .....	7
出口行业：有色金属增加，煤炭减少 .....	9
商品比较：贵金属油脂升，武器艺术品降 .....	11
进口：铝矿需求仍高，汽车需求仍低 .....	14
出口：水泥肥料电车较快，家电放缓 .....	15
净出口：电动汽车出口维持强劲状态 .....	16
地区比较：结构演变进行中 .....	17

## 图表

图 1：全球出口热力值 12月 8 日回落   单位：STD .....	5
图 2：全球进口热力值 12月 8 日回落   单位：STD .....	5
图 3：中国制造业 PMI 进出口反弹   单位：%MOM .....	6
图 4：人民币有效汇率指数继续回升   单位：2020=100 .....	6
图 5：中国进出口同比增速回落   单位：%YOY .....	6
图 6：中国进出口差值反弹   单位：亿美元 .....	6
图 7：中国进口价格行业排序   单位：%YOY .....	7
图 8：中国进口数量行业排序   单位：%YOY .....	7
图 9：中国各行业进口特征   单位：上年同期=100 .....	8
图 10：中国出口价格行业排序   单位：%YOY .....	9
图 11：中国出口数量行业排序   单位：%YOY .....	9
图 12：中国各行业出口特征   单位：上年同期=100 .....	10
图 13：中国大类商品的进口特征   单位：上年同期=100 .....	11
图 14：中国大类商品的出口特征   单位：上年同期=100 .....	11
图 15：中国具体商品的进口特征   单位：上年同期=100 .....	12
图 16：中国具体商品的出口特征   单位：上年同期=100 .....	13
图 17：中国进口商品增速和半年变化   单位：%YOY .....	14
图 18：中国进口商品变动特征   单位：%PCT .....	14
图 19：中国出口商品增速和半年变化   单位：%YOY .....	15
图 20：中国出口商品变动特征   单位：%PCT .....	15
图 21：中国净出口商品增速和半年变化   单位：%YOY .....	16
图 22：中国净出口商品变动特征   单位：%PCT .....	16

图 23: 与中国进出口贸易地区份额占比和变动   单位: %PCT.....	17
图 24: 中国进口贸易地区份额占比和变动   单位: %PCT.....	18
图 25: 中国出口贸易地区份额占比和变动   单位: %PCT.....	18
图 26: 中国进出口份额的国别特征   单位: %PCT.....	19
图 27: 中国进出口份额变动短期特征   单位: %PCT.....	19
图 28: 中国进出口份额变动中期特征   单位: %PCT.....	19
图 29: 中国进出口份额变动长期特征   单位: %PCT.....	19
图 30: 与中国进出口贸易地区增速和变动   单位: %YOY, %PCT.....	20
图 31: 中国进口贸易地区增速和变动   单位: %YOY, %PCT.....	20
图 32: 中国出口贸易地区增速和变动   单位: %YOY, %PCT.....	21
表 1: 全球 11 月出口形势更新   单位: STD.....	4
表 2: 全球 11 月进口形势更新   单位: STD.....	5

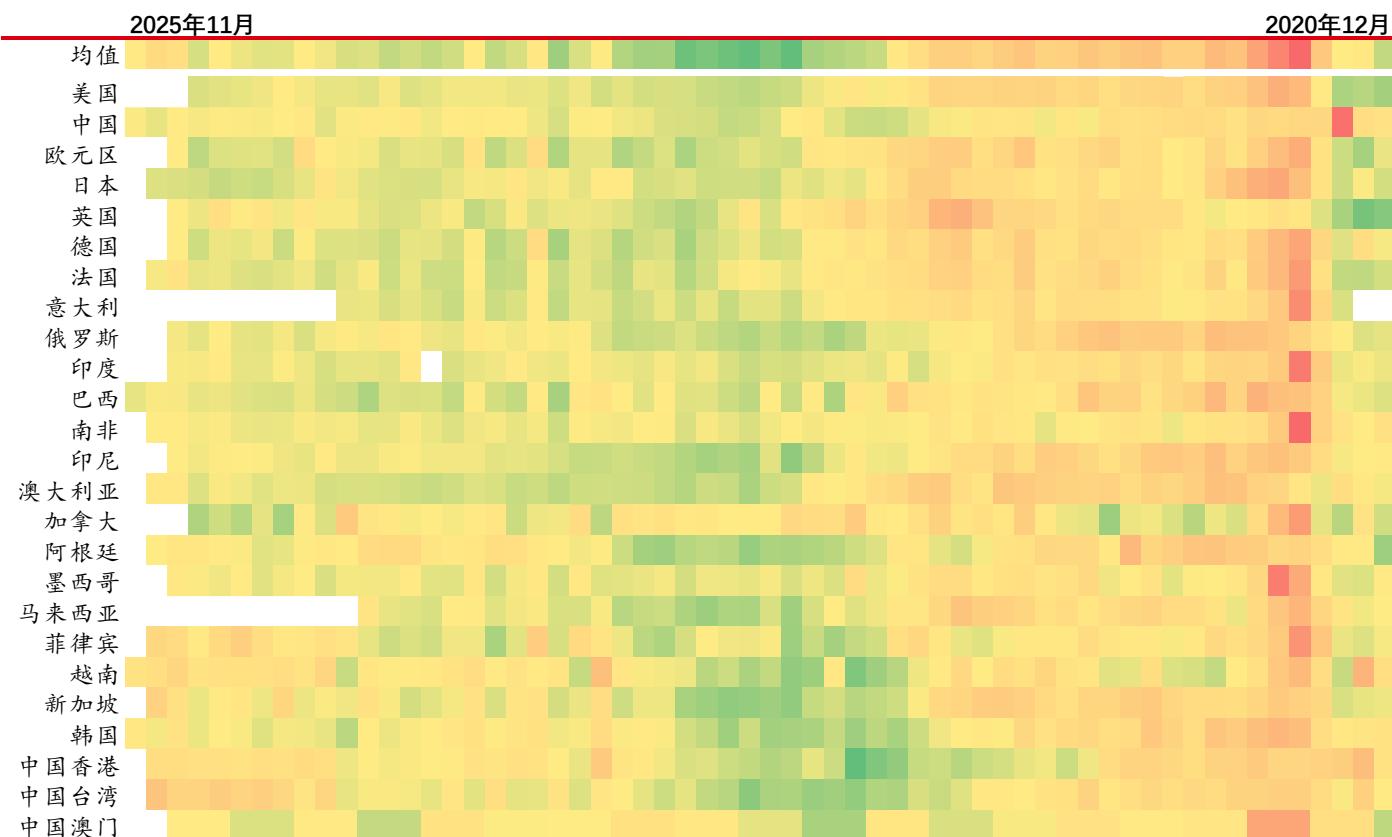
## 全球贸易 11 月小幅放缓

华泰期货通过跟踪全球主要经济体的进出口周期来衡量当前的全球贸易周期变动。

12 月 8 日海关总署公布数据显示，2025 年前 11 个月，我国货物贸易进出口总值 41.21 万亿元人民币，同比增长 3.6%。其中，出口 24.46 万亿元，增长 6.2%；进口 16.75 万亿元，增长 0.2%。11 月份，我国货物贸易增速回升，进出口总值 3.9 万亿元，增长 4.1%。其中，出口 2.35 万亿元，增长 5.7%；进口 1.55 万亿元，增长 1.7%。

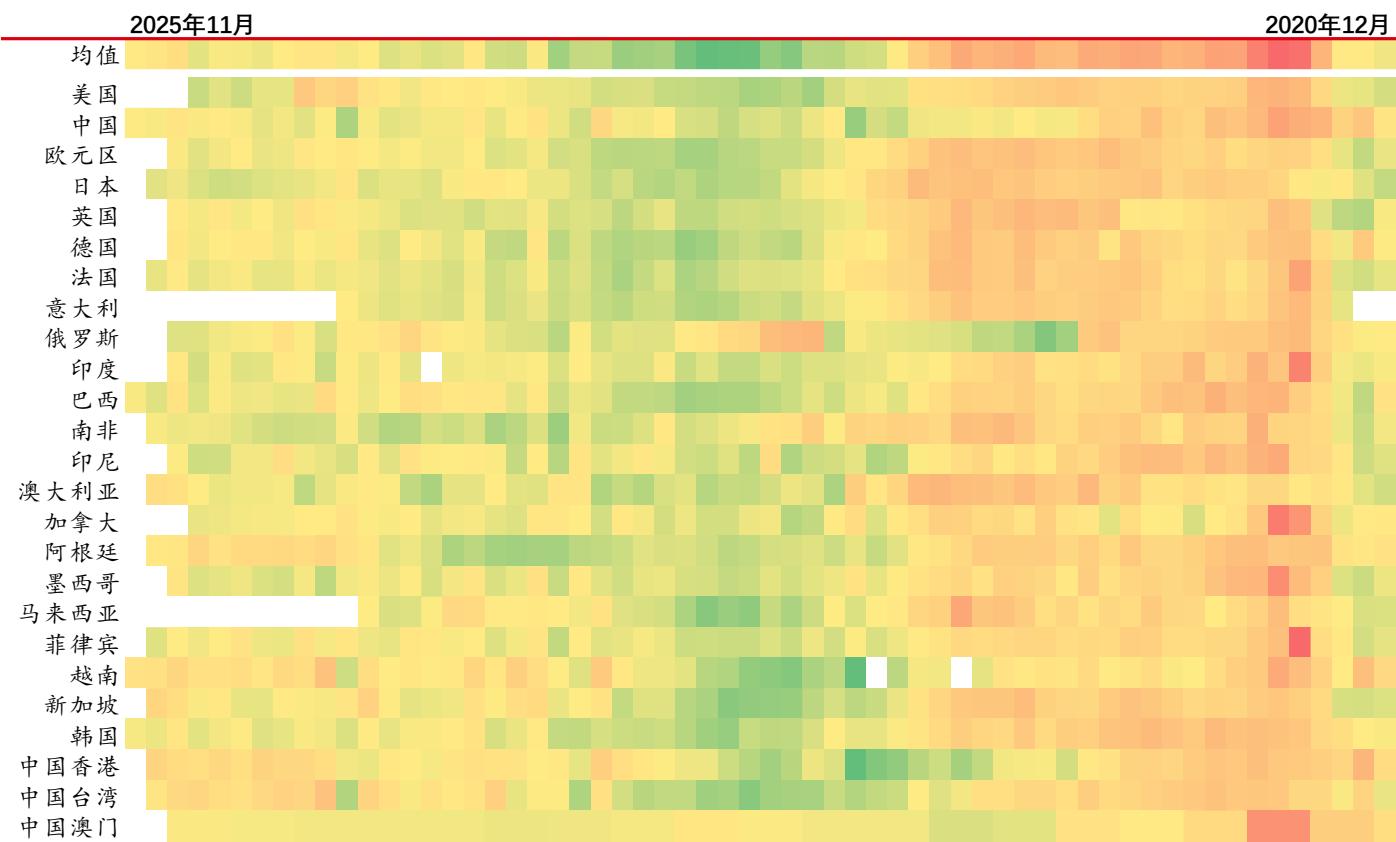
截止 12 月 8 日，华泰全球出口热力值为 -0.08，环比修正后的 10 月数值回落 0.32；进口热力值为 -0.18，环比修正后的 10 月数值回落 0.08，结构上来看已公布 11 月进出口报告的经济体环比改善状态小幅放缓（表 1 和表 2），需要关注美联储 12 月结束缩表后议息会议上释放再次扩表的可能性，以及日本央行 12 月再次加息的可能性，全球金融条件存在收紧的风险，维持我们对全球贸易继续存在压力的判断。

表 1：全球 11 月出口形势更新 | 单位：STD



资料来源：同花顺 华泰期货研究院

表2：全球11月进口形势更新 | 单位：STD



资料来源：同花顺 华泰期货研究院

图1：全球出口热力值12月8日回落 | 单位：STD



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图2：全球进口热力值12月8日回落 | 单位：STD



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

## 中国贸易 11 月有所改善

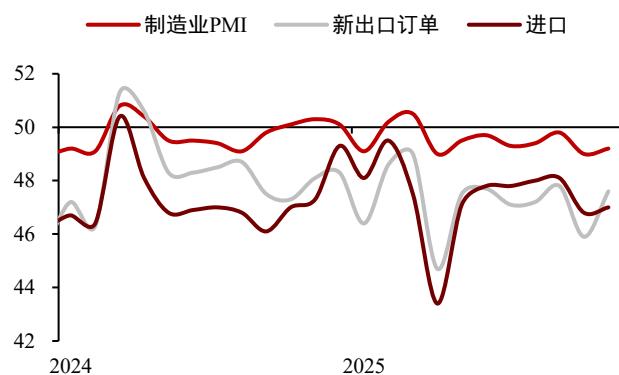
中国 11 月的贸易小幅回升，继续关注美联储和日本央行货币政策对于全球流动性影响。

基调乐观：随着中美领导人 10 月底韩国会晤达成暂缓加征关税等措施，市场风险偏好有所改善。长期来看，今年 7 月美国“大美丽法案”打开约束美国经济扩张的债务枷锁，我们认为对于宏观资产的配置而言，扩张的方向是确定的。

节奏待定：扩张的节奏依然是高度不定的，当前的缓和状态面临随时被打断的可能。

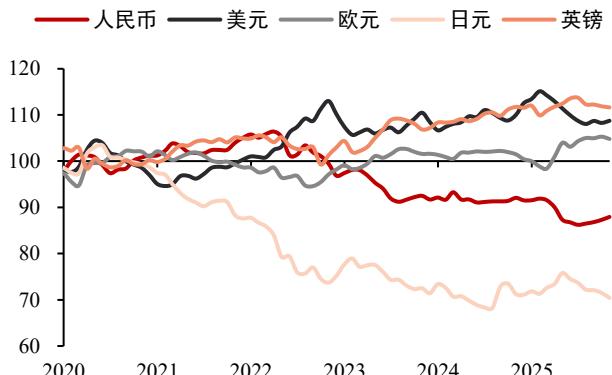
11 月美国 ADP 就业减少 3.2 万个工作岗位，为 2023 年 3 月以来最大降幅（实际需求）。市场在新人美联储主席“宽松”的预期下关注宏观流动性的演变情况（预期需求）。数据显示，11 月中国制造业 PMI 环比小幅回升 0.2 个百分点至 49.2。同时，11 月新出口订单和进口也有不同程度的反弹。

图 3：中国制造业 PMI 进出口反弹 | 单位：%MoM



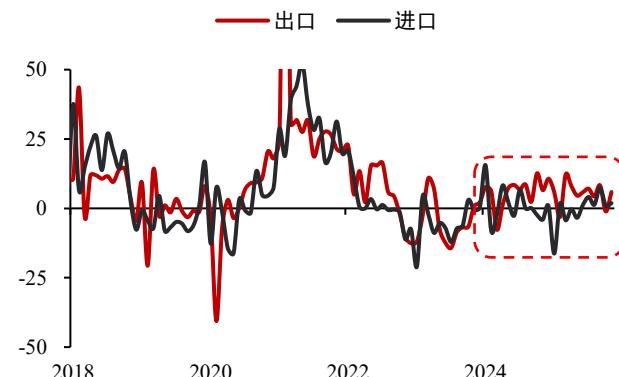
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 4：人民币有效汇率指数继续回升 | 单位：2020=100



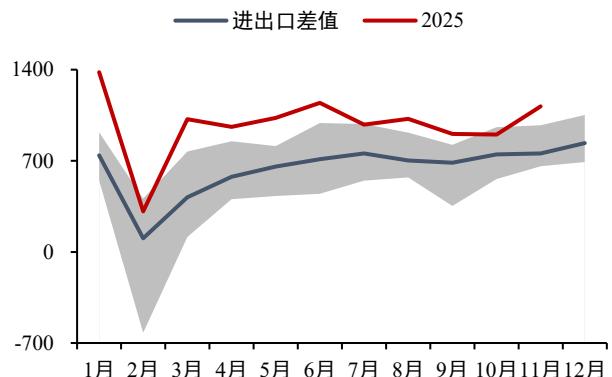
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 5：中国进出口同比增速回落 | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 6：中国进出口差值反弹 | 单位：亿美元

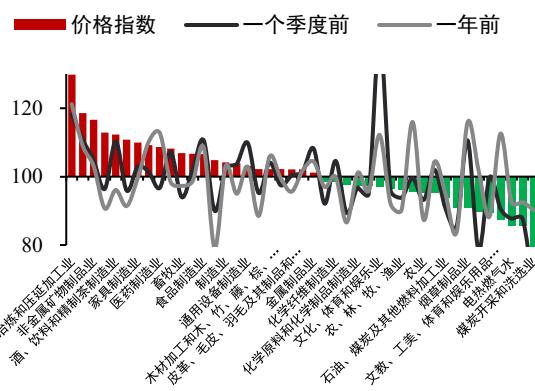


数据来源：iFinD 华泰期货研究院

## 进口行业：煤炭化工减少，有色增加

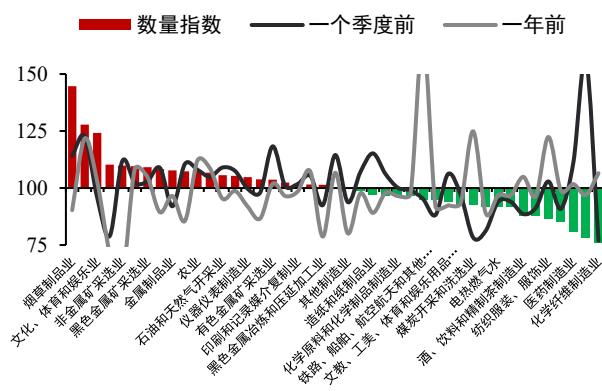
**制造业进口增速放缓。**截止 2025 年 10 月，进口价值指数在扩大的行业中，制造业（100.8）整体出现较为明显的收敛；其中烟草制品业(131.3)、渔业(130.6)、有色金属矿采选业(122.9)、非金属矿采选业(121.6)、文化、体育和娱乐业(120.4)、废弃资源综合利用业(119.6)、畜牧业(118)、黑色金属矿采选业(114.3)、农副食品加工业(112.5)、专用设备制造业(109.6)、金属制品业(109)、其他制造业(106.8)、家具制造业(106.2)、通用设备制造业(105.5)、食品制造业(105.2)、计算机、通信和其他电子设备制造业(103.8)、采矿业(102.8)、非金属矿物制品业(102.7)、农、林、牧、渔业(102.6)、纺织业(102.4)、农业(102)、有色金属冶炼和压延加工业(101.5)、制造业(100.8)、电气机械和器材制造业(100.5)等 23 个行业（含大类）进口价值表现为继续扩张，个数较 9 月减少 1 个。

图 7：中国进口价格行业排序 | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 8：中国进口数量行业排序 | 单位：%YoY



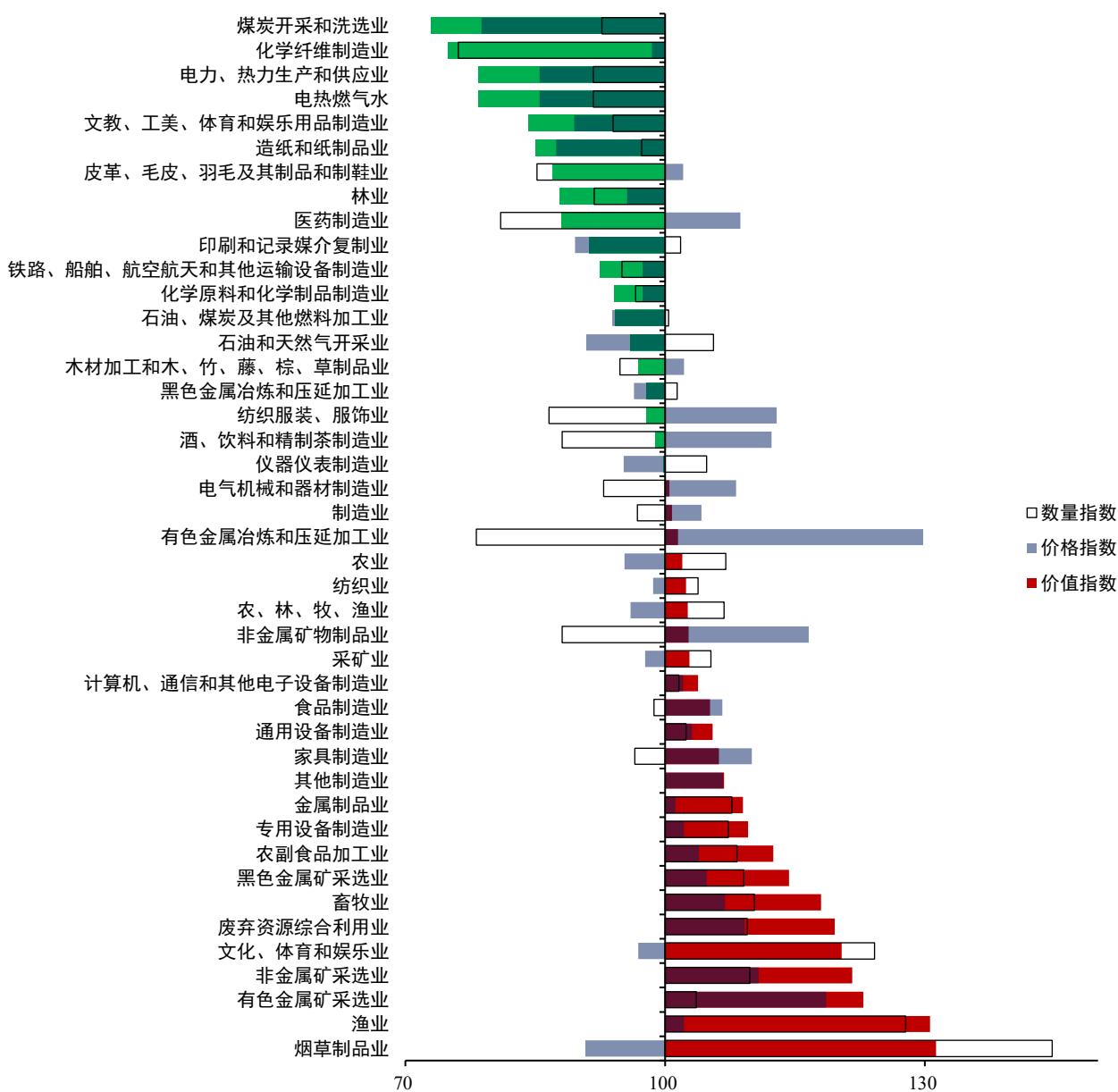
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

具体来看，我们将进口价格上升、进口数量上升定义为需求回升的行业，将进口价格回落、进口数量回落定义为需求下降的行业。

**渔产品和有色金属产品进口增加。**截止 10 月，进口需求上升的行业 (+价格指数, +数量指数)：渔业(102.2, 127.8)、有色金属矿采选业(118.6, 103.6)、非金属矿采选业(110.8, 109.8)、废弃资源综合利用业(109.2, 109.5)、畜牧业(106.9, 110.3)、黑色金属矿采选业(104.8, 109.1)、农副食品加工业(103.9, 108.3)、专用设备制造业(102.2, 107.3)、金属制品业(101.2, 107.7)、其他制造业(106.7, 100)、家具制造业(110, 96.5)、通用设备制造业(103.1, 102.4)、计算机、通信和其他电子设备制造业(102.1, 101.6)等 13 个行业，个数较 9 月减少 2 个。

中国减少对煤炭和化工品的进口需求。截止 10 月，化学原料和化学制品制造业(97.4, 96.6)、铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业(97.4, 95)、林业(95.6, 91.8)、造纸和纸制品业(87.4, 97.3)、文教、工美、体育和娱乐用品制造业(89.5, 94)、电力、热力生产和供应业(85.5, 91.7)、化学纤维制造业(98.5, 76.1)、煤炭开采和洗选业(78.8, 92.7)等 8 个行业，个数增加 3 个。

图 9：中国各行业进口特征 | 单位：上年同期=100



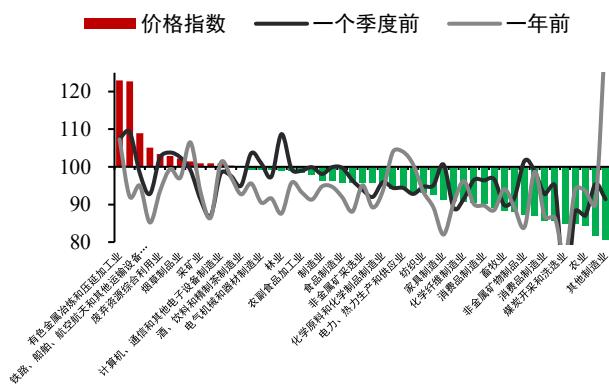
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

## 出口行业：有色金属增加，煤炭减少

**中国制造业出口开始放缓。**截止 2025 年 10 月，出口价值中制造业（99.3）、电、热、燃气和水供应业（97.3）以及采矿业（95.7）均表现为收缩。其中，电气机械和器材制造业(99.1)、电力、热力生产和供应业(97.3)、其他制造业(97.3)、食品制造业(96.8)、通用设备制造业(95.8)、采矿业(95.7)、造纸和纸制品业(94)、化学纤维制造业(94)、文化、体育和娱乐业(93.7)、畜牧业(93.3)、有色金属矿采选业(93.2)、木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业(92.4)、林业(91.4)、纺织业(91.2)、金属制品业(90.6)、石油和天然气开采业(89.6)、消费品制造业(89.1)、印刷和记录媒介复制业(88.7)、消费品制造业(88.6)、家具制造业(88.3)、农业(87.5)、非金属矿物制品业(87.2)、农、林、牧、渔业(87.1)、黑色金属冶炼和压延加工业(85.9)、纺织服装、服饰业(84.5)、文教、工美、体育和娱乐用品制造业(82.7)、皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业(79)、渔业(76.2)、煤炭开采和洗选业(58)等 29 个行业（含大类）的出口价值都在收缩。

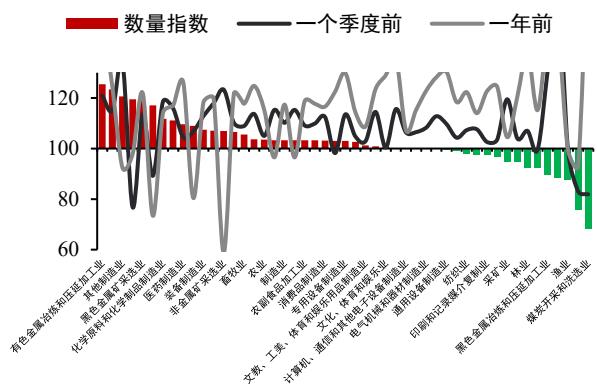
在出口价值指数扩张的 18 个行业（含大类）中，有色金属冶炼和压延加工业(154.2)、铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业(134.4)、烟草制品业(122.2)、废弃资源综合利用业(121.1)、黑色金属矿采选业(119.9)等 4 个行业的出口价值有较大增幅。

图 10：中国出口价格行业排序 | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 11：中国出口数量行业排序 | 单位：%YoY



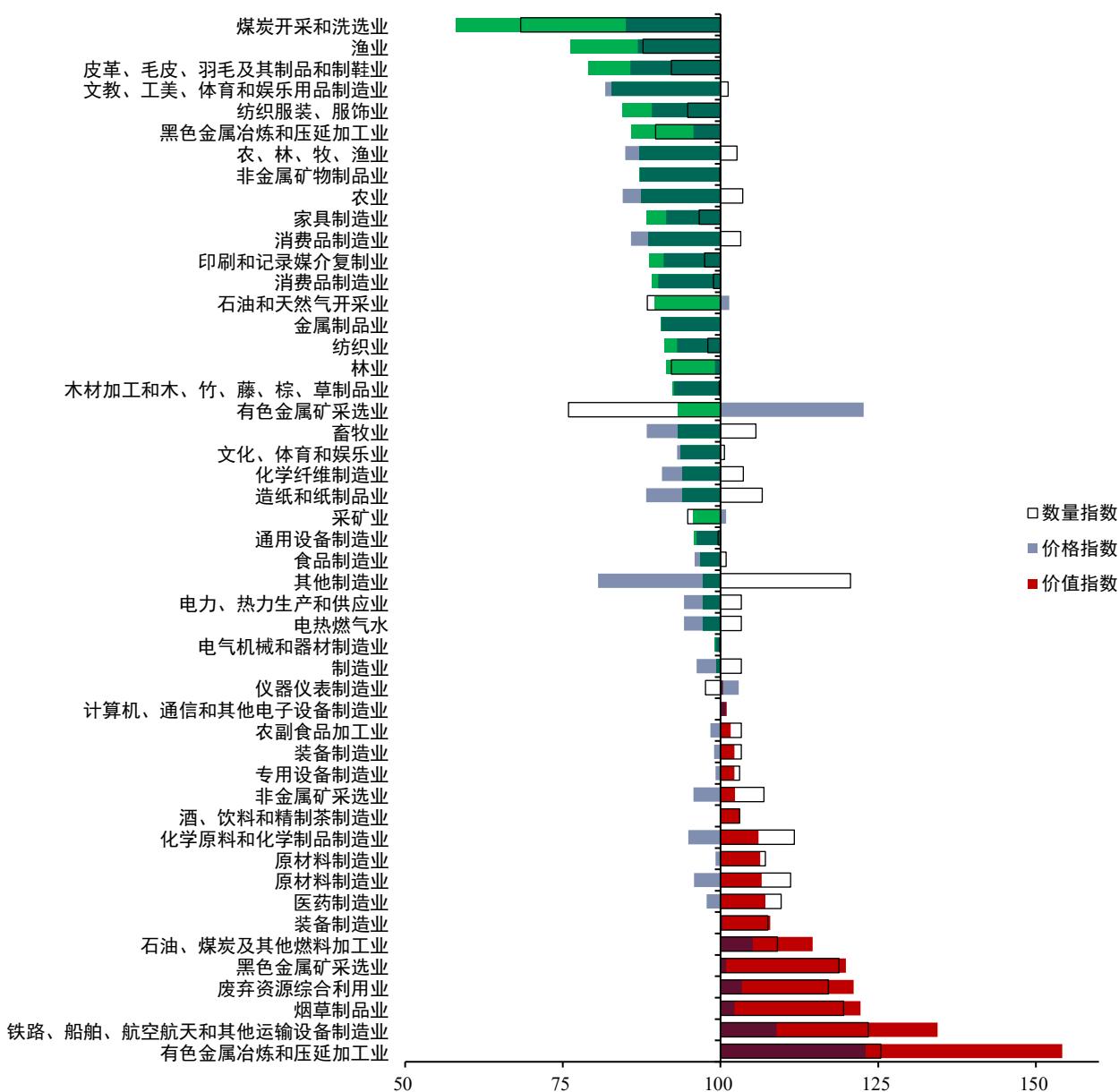
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

具体来看外需结构，

中国有色和运输设备出口相对强劲。截止 10 月，出口需求上升的行业（+价格指数，+数量指数）：有色金属冶炼和压延加工业(123, 125.4)、运输设备制造业(108.9, 123.4)、烟草制品业(102.2, 119.5)、废弃资源综合利用业(103.4, 117.1)、黑色金属矿采选业(100.9, 118.8)、燃料加工业(105.1, 109)、装备制造业(100.3, 107.5)、酒、饮料和精制茶制造业(100.1, 103)等 8 大行业表现为出口量价同增；除仪器仪表制造业(102.9, 97.6)外，其余 9 个行业（含大类）仍体现出降价提升销售量的“内卷”状态。

中国煤炭产品出口继续回落。截止 10 月，出口需求下降的行业（-价格指数，-数量指数）：在 29 个出口价值在收缩的行业（含大类）中，电气机械和器材制造业(99.2, 99.9)、通用设备制造业(96.2, 99.6)、木材加工制品业(92.6, 99.8)、林业(99.1, 92.2)、纺织业(93.1, 98)、消费品制造业(90.1, 98.9)、印刷和复制业(91, 97.5)、家具制造业(91.4, 96.6)、非金属矿物制品业(87.2, 99.9)、黑色金属冶炼和压延加工业(95.7, 89.7)、纺织服装、服饰业(89.1, 94.8)、皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业(85.7, 92.2)、渔业(86.9, 87.7)、煤炭开采和洗选业(85, 68.3)等 14 个行业表现出出口需求的下降。

图 12：中国各行业出口特征 | 单位：上年同期=100



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

## 商品比较：贵金属油脂升，武器艺术品降

中国武器进口收缩、油脂动物制品扩张。截止 2025 年 10 月，进口价值指数（101.4）扩张放缓，扩张的商品大类减少 4 类至 9 类，收缩的商品大类增加 4 类至 12 类。其中进口增长的商品包括：3 油脂(135.5)、20 杂项(116.6)、1 动物(114)、13 矿物材料(108.2)、14 贵金属(105.1)、16 机电(104.6)、2 植物(103.4)、4 食饮(102)、5 矿产品(101.4)等 9 类；进口回落的商品包括：18 光学(99.8)、15 贱金属(99.7)、6 化工(96.5)、11 纺织(96.3)、8 皮革(91.5)、7 橡塑(88.9)、9 木(88.2)、12 鞋帽伞(87.9)、10 纸(85.3)、17 运输设备(84.8)、21 艺术品(66.3)、19 武器(11)等 12 类。

中国艺术品出口收缩、贵金属扩张。截止 2025 年 10 月，出口价值指数（102.4）扩张收敛，扩张的商品大类维持 8 类，收缩的商品大类维持 13 类。其中出口增长的商品包括：14 贵金属(200.8)、3 油脂(151.1)、17 运输设备(121)、16 机电(108.2)、2 植物(105.8)、1 动物(105.5)、6 化工(102.7)、4 食饮(102.3)等 8 类；出口回落的商品包括：18 光学(99.4)、9 木(98.8)、15 贱金属(97.1)、10 纸(92.7)、5 矿产品(91.4)、7 橡塑(90.7)、11 纺织(89)、20 杂项(81.6)、13 矿物材料(81)、19 武器(79)、8 皮革(73.1)、12 鞋帽伞(72.6)、21 艺术品(59.8)等 13 类。

图 13：中国大类商品的进口特征 | 单位：上年同期=100

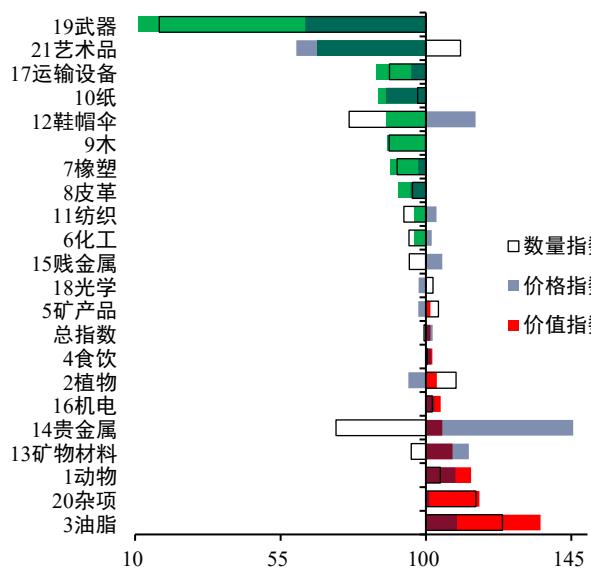
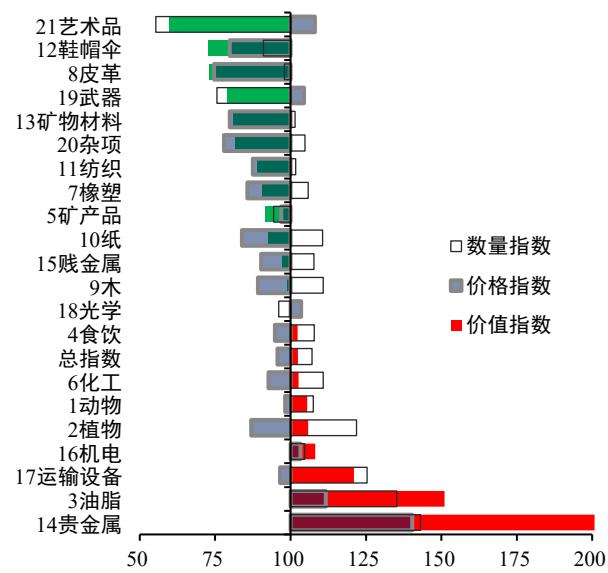


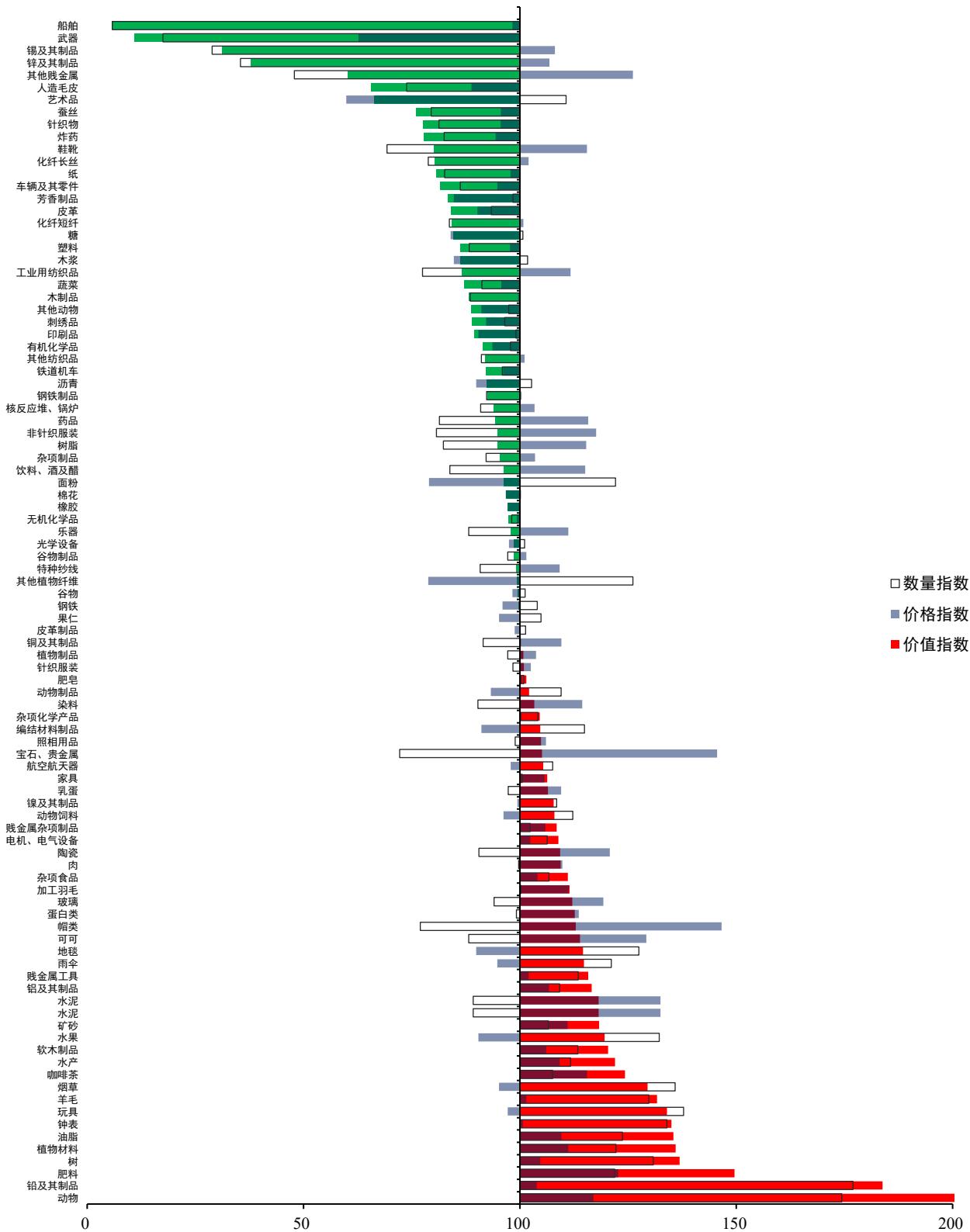
图 14：中国大类商品的出口特征 | 单位：上年同期=100



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

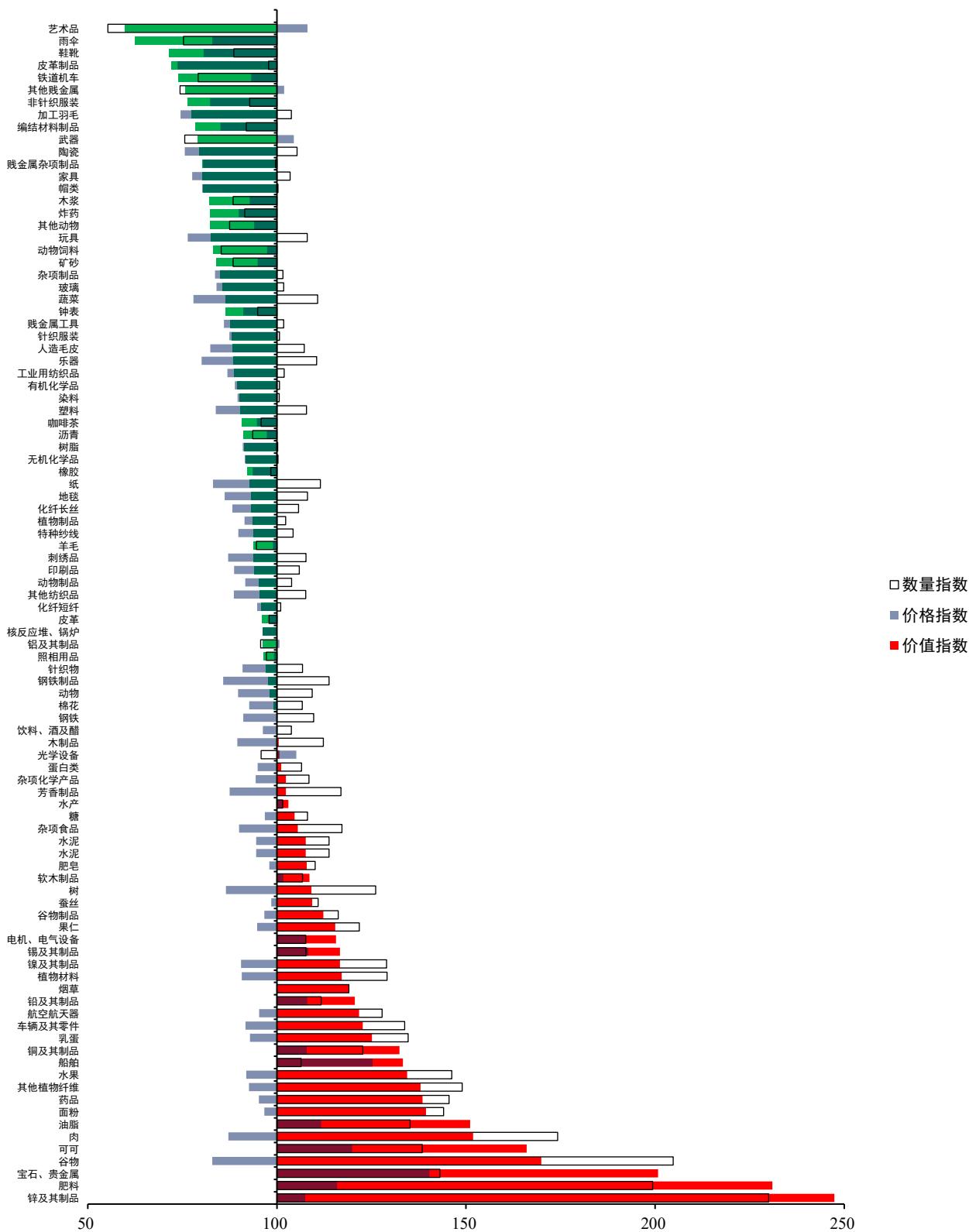
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 15：中国具体商品的进口特征 | 单位：上年同期=100



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 16：中国具体商品的出口特征 | 单位：上年同期=100



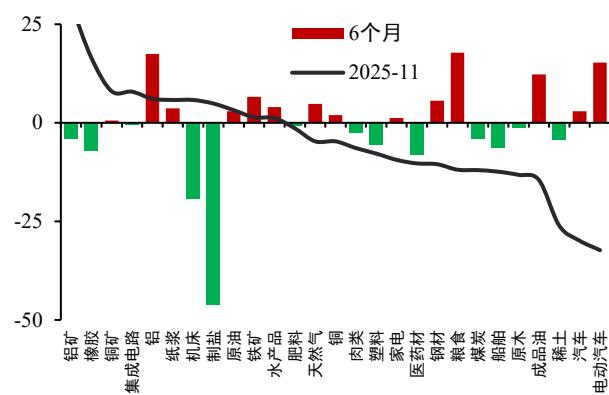
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

## 进口<sup>1</sup>: 铝矿需求仍高, 汽车需求仍低

中国对资源品的进口仍保持较高的进口需求。截止 2025 年 11 月, 中国对铝矿 (30.1%) 和橡胶 (16.5%) 进口继续保持较高增速。从 6 个月增速变化角度来看, 电动汽车 (+15.3 个百分点至 -32.3%)、粮食 (+17.8 个百分点至 -11.9%)、铝 (+17.5 个百分点至 +6.1%) 和成品油 (+12.3 个百分点至 -14.5%) 的进口增速出现显著上升, 但绝对增速仍维持在负增长的低位。

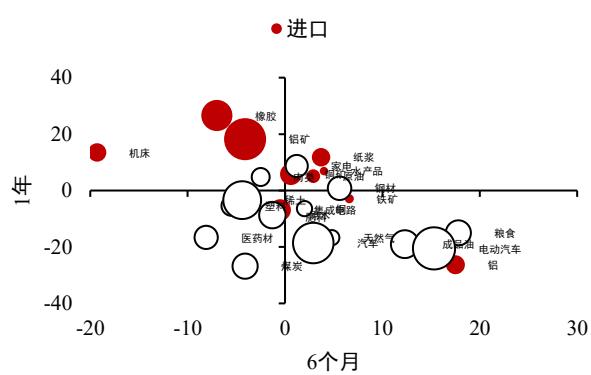
11 月部分关键商品进口增速继续放缓。截止 2025 年 11 月, 中国对稀土 (-26.1%)、汽车 (-29.9%)、电动汽车 (-32.3%) 进口增速继续在低位。从 6 个月增速变动角度来看, 制盐 (-46.1 个百分点至 4.9%)、机床 (-19.3 个百分点至 5.8%) 等商品的进口增速显著放缓。

图 17: 中国进口商品增速和半年变化 | 单位: %YoY



数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 18: 中国进口商品变动特征 | 单位: %pct



数据来源: iFinD 华泰期货研究院

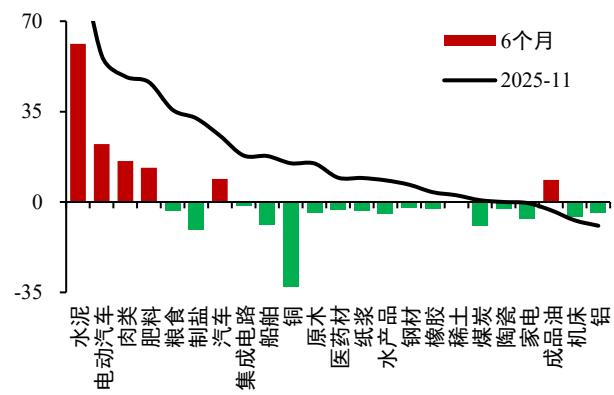
<sup>1</sup> 数据更新截止 2025 年 12 月 8 日, 未更新品类增速取 10 月数值

## 出口<sup>2</sup>: 水泥肥料电车较快，家电放缓

中国商品的出口需求仍保持强劲。截止 2025 年 11 月，中国对水泥 (100.3%)、肥料 (46.4%)、电动汽车 (56.8%)、粮食 (35.7%)、制盐 (32.4%)、肉类 (48.6%) 和汽车 (25.7%) 的出口维持较高增速。从 6 个月增速变动角度来看，水泥 (+61.2 个百分点) 和电动汽车 (+22.4 个百分点) 的出口增速显著上升。

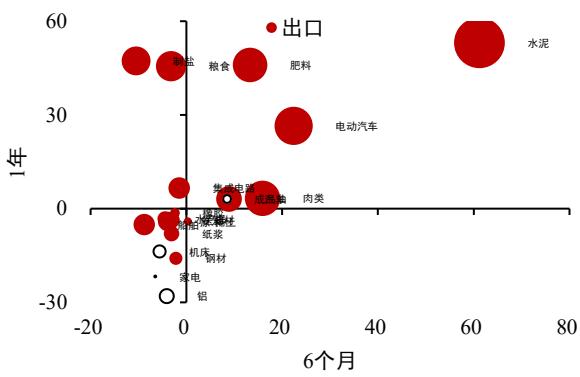
仅有不多的商品出口出现回落。截止 2025 年 11 月，中国对机床 (-7.1%)、铝 (-9.2%)、成品油 (-3.2%) 和家电 (-0.4%) 出口增速回落。从 6 个月增速变动角度来看，铜 (-32.6 个百分点) 和制盐 (-10.5 个百分点) 等商品的出口增速出现显著放缓。

图 19：中国出口商品增速和半年变化 | 单位: %YoY



数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 20：中国出口商品变动特征 | 单位: %pct



数据来源: iFinD 华泰期货研究院

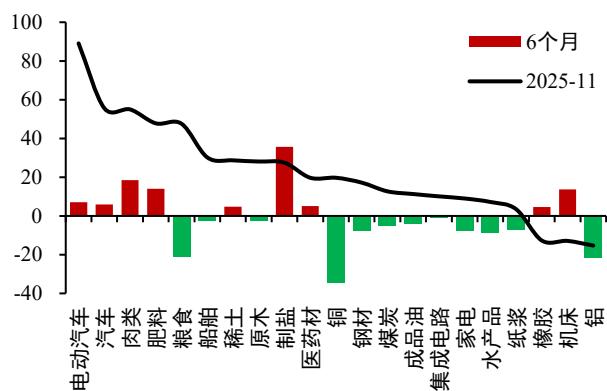
<sup>2</sup> 数据更新截止 2025 年 12 月 8 日，未更新品类增速取 10 月数值

## 净出口<sup>3</sup>: 电动汽车出口维持强劲状态

中国商品的净出口需求总体保持强劲。截止 2025 年 11 月，中国对电动汽车 (89.1%)、粮食 (47.6%)、汽车 (55.6%)、肥料 (47.8%)、船舶 (30.2%)、肉类 (55%)、原木 (28.1%)、制盐 (27.5%)、稀土 (28.7%) 和医药材 (19.7%) 的净出口维持较高增速。从 6 个月增速变动角度来看，制盐 (+35.6 个百分点) 的净出口增速上升较快。

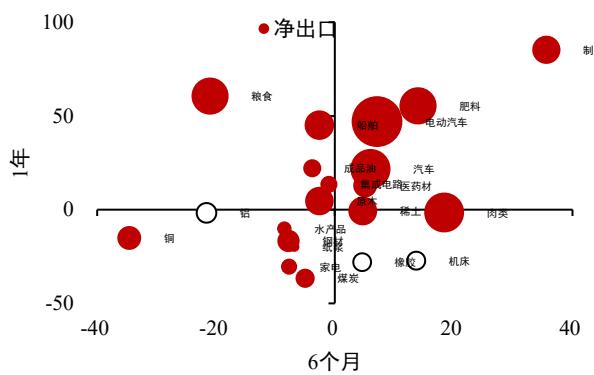
仅有不多的商品净出口出现回落。截止 2025 年 11 月，中国对铝 (-15.3%)、橡胶 (-12.7%) 和机床 (-12.9%) 的净出口增速出现回落。从 6 个月增速变动角度来看，铜 (-34.6 个百分点)、铝 (-21.6 个百分点)、粮食 (-21 个百分点) 等商品的净出口增速出现显著放缓。

图 21：中国净出口商品增速和半年变化 | 单位: %YoY



数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 22：中国净出口商品变动特征 | 单位: %pct



数据来源: iFinD 华泰期货研究院

<sup>3</sup> 数据更新截止 2025 年 12 月 8 日，未更新品类增速取 10 月数值

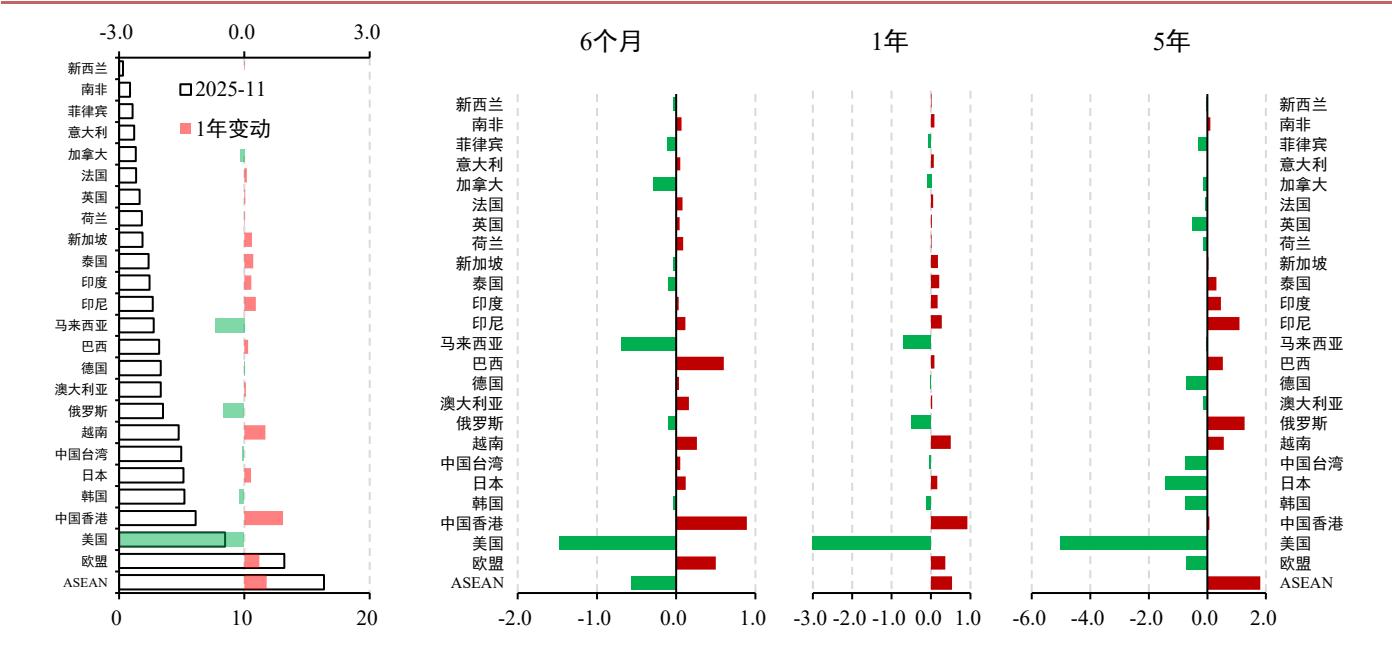
## 地区比较：结构演变进行中

**中国对外贸易的国别结构。**截止 2025 年 11 月，中国前 5 大对外贸易伙伴国或地区分别为：ASEAN (16.35 %)、欧盟 (13.19 %)、美国 (8.45 %)、中国香港 (6.10 %) 和韩国 (5.20 %)。在过去 5 年中，ASEAN 和中国的贸易额占比增加了 1.80 个百分点，日本占比增加了 1.44 个百分点，俄罗斯占比增加了 1.27 个百分点；而美国和中国的贸易额占比减少了 -5.04 个百分点。

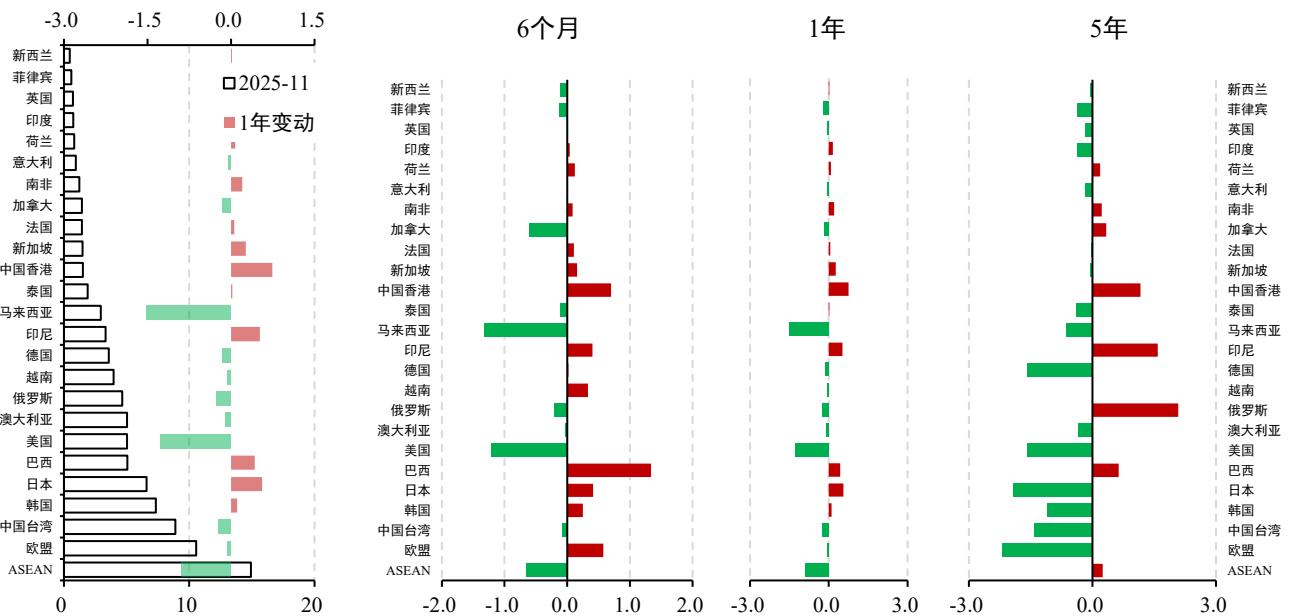
**中国进口的国别结构。**截止 2025 年 11 月，中国前 5 大进口来源国或地区分别为：ASEAN (14.92 %)、欧盟 (10.56 %)、中国台湾 (8.89 %)、韩国 (7.35 %) 和日本 (6.60 %)。在过去 5 年中，中国自俄罗斯进口份额增加了 2.08 个百分点，从印尼进口份额增加了 1.59 个百分点；而自欧盟和日本进口份额分别减少了 2.19 个百分点和 1.93 个百分点。

**中国出口的国别结构。**截止 2025 年 11 月，中国前 5 大出口目的地国或地区分别为：ASEAN (17.33 %)、欧盟 (15.00 %)、美国 (10.79 %)、中国香港 (9.26 %) 和越南 (5.31 %)。在过去 5 年中，中国对 ASEAN 出口份额增加 2.88 个百分点，对印度出口份额增加 0.98 个百分点；而对美国和中国香港出口份额分别减少了 7.94 个百分点和 1.12 个百分点。

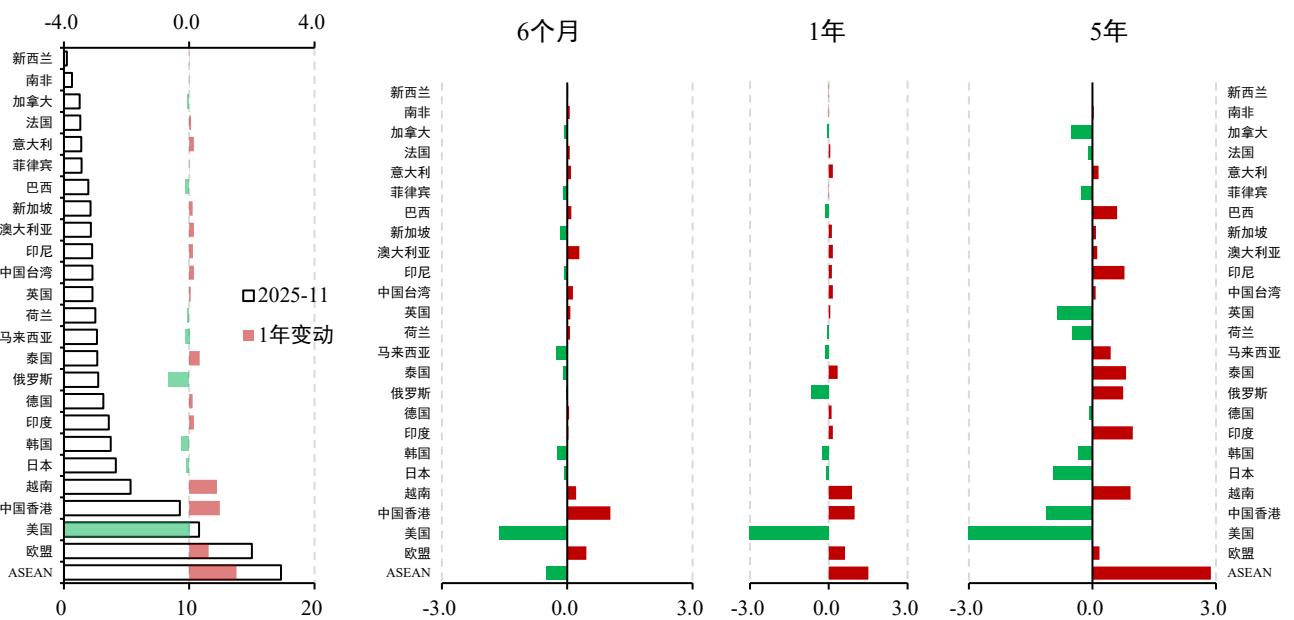
图 23：与中国进出口贸易地区份额占比和变动 | 单位：%pct



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

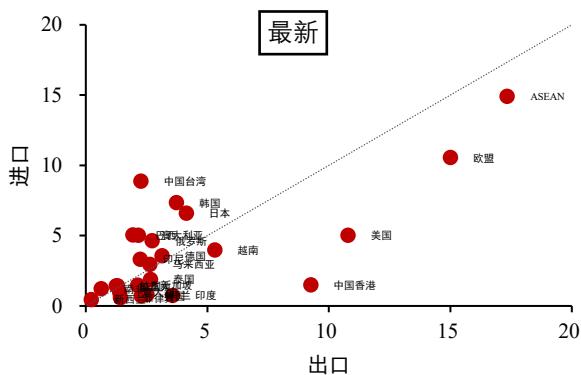
**图 24：中国进口贸易地区份额占比和变动 | 单位：%pct**


数据来源: iFinD 华泰期货研究院

**图 25：中国出口贸易地区份额占比和变动 | 单位：%pct**


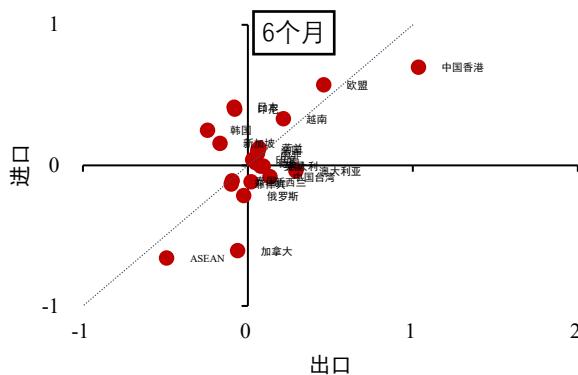
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 26: 中国进出口份额的国别特征 | 单位: %pct



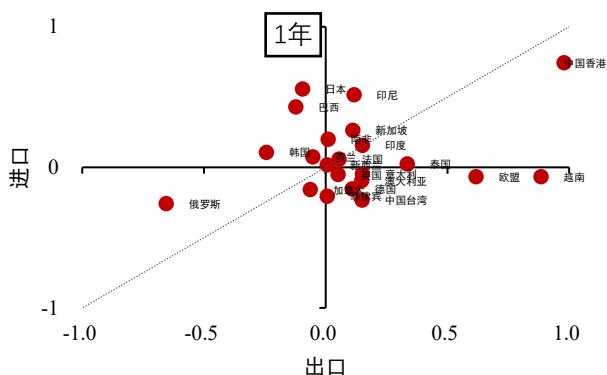
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 27：中国进出口份额变动短期特征 | 单位：%pct



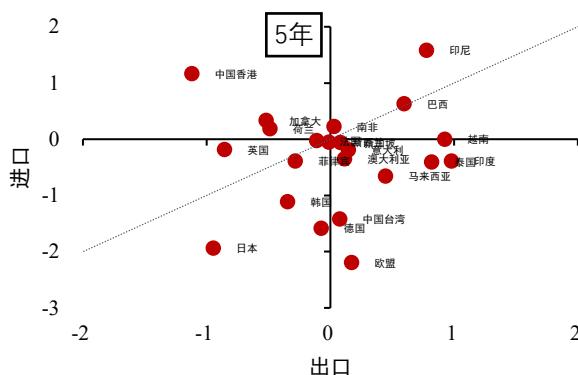
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 28：中国进出口份额变动中期特征 | 单位：%pct



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 29：中国进出口份额变动长期特征 | 单位：%pct



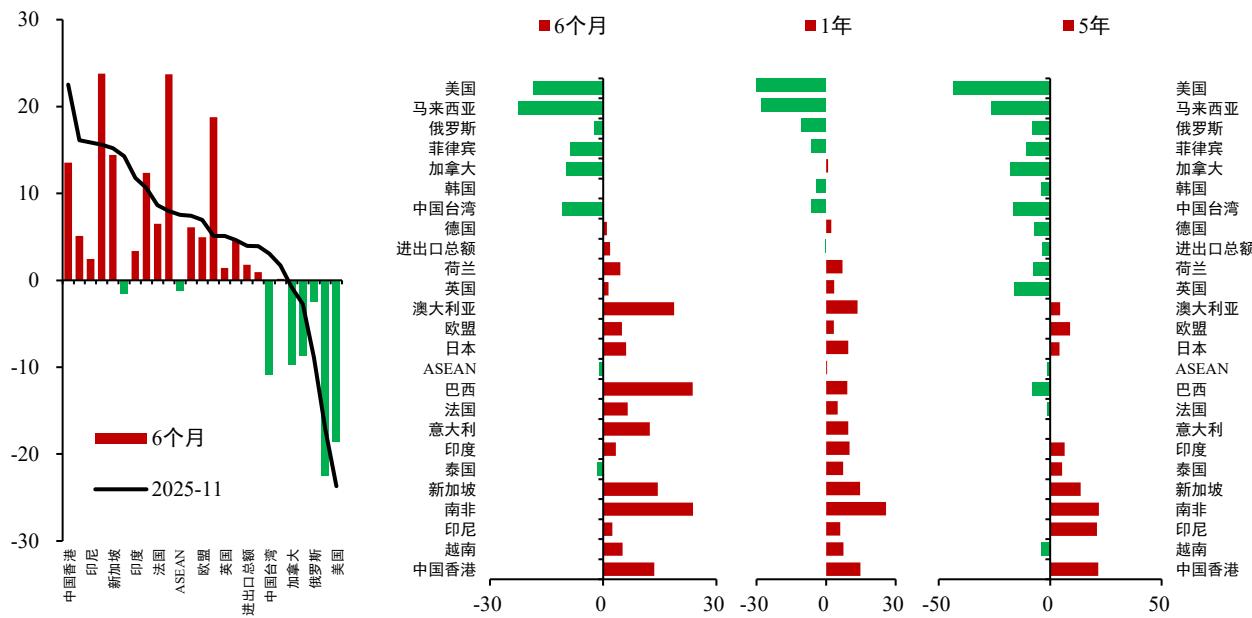
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

**中国对外贸易增速。**截止 2025 年 11 月，与中国贸易增速最高的 3 个国家或地区分别为：中国香港（22.52 %YoY）、越南（16.13 %YoY）和印尼（15.87 %YoY）；增速最低的 3 个国家或地区分别为：美国（-23.69 %YoY）、马来西亚（-17.07 %YoY）和俄罗斯（-8.94 %YoY）。

**中国进口来源国增速。**截止 2025 年 11 月，中国从中国香港、印度和新加坡的进口增速分别高达 134.30%、29.66% 和 24.80%；而马来西亚、菲律宾和加拿大的进口增速分别回落至 -31.84%、-23.50% 和 -18.08%。

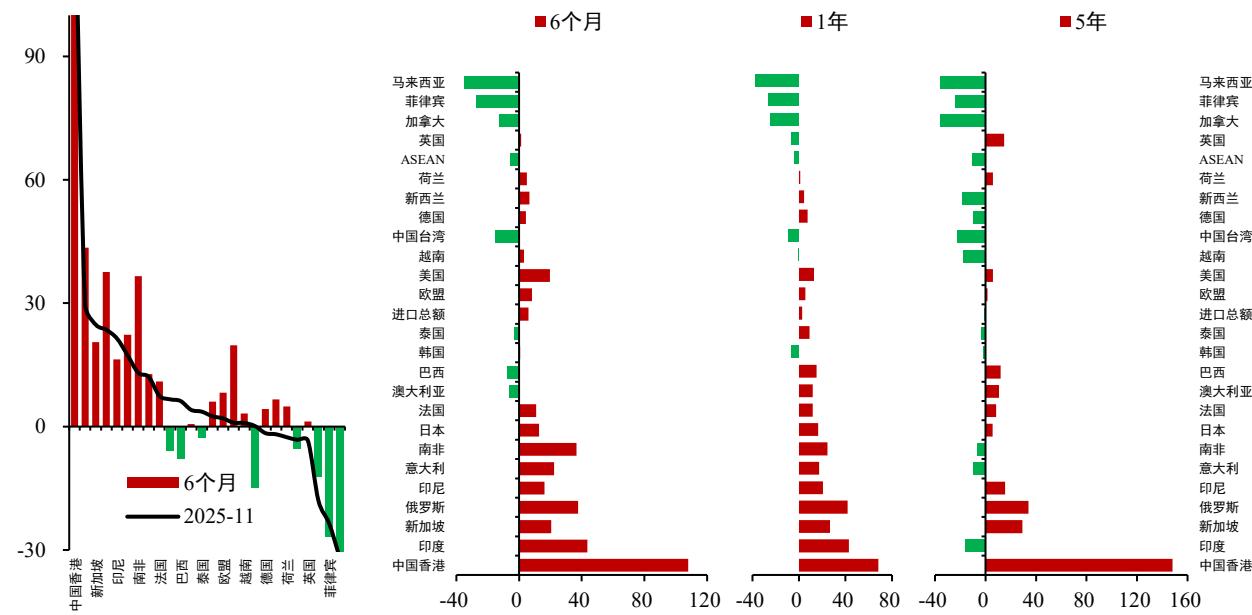
**中国出口目的地增速。**截止 2025 年 11 月，中国向越南、泰国和意大利的出口增速分别高达 25.91%、20.33% 和 17.82%；而向美国、俄罗斯和韩国的出口增速仅有-25.28%、-15.13% 和 -1.27%。

图 30：与中国进出口贸易地区增速和变动 | 单位: %YoY, %pct



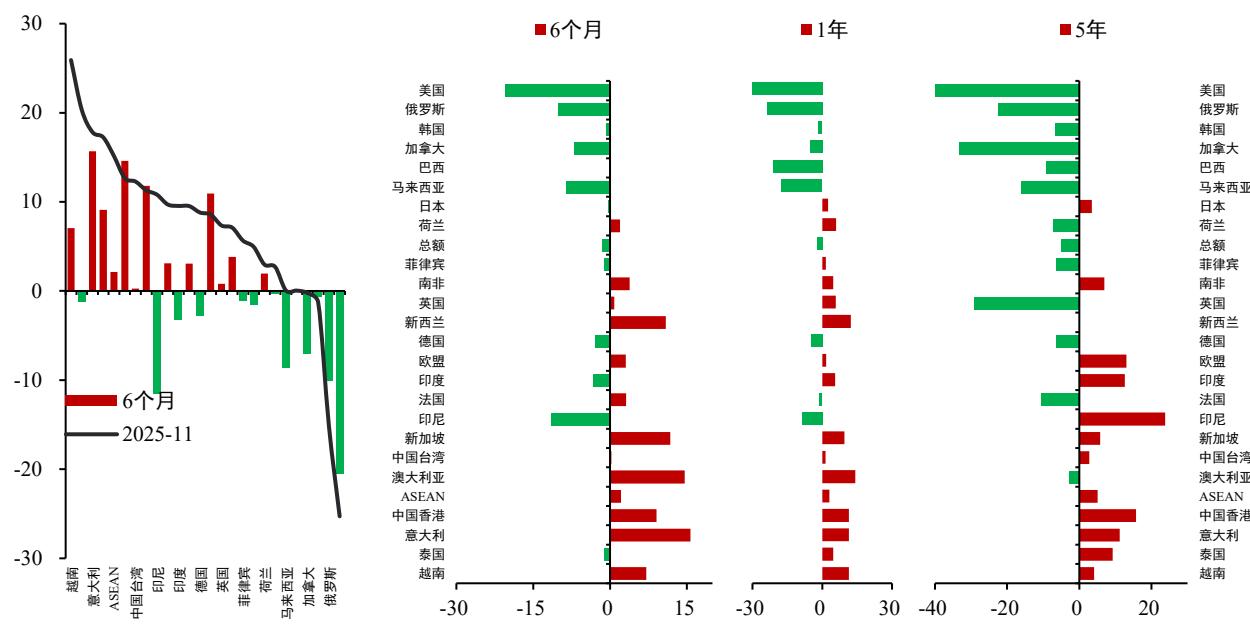
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 31：中国进口贸易地区增速和变动 | 单位: %YoY, %pct



数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 32：中国出口贸易地区增速和变动 | 单位: %YoY, %pct



数据来源: iFinD 华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

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