

出口 退税

中国经济 | 深度报告

优化出口退税的大国底气与野望

——秒懂财政系列 6

报告要点

2026 年出口退税政策再度加码，为何主动收缩退税？是否冲击外需？2025 年出口退税迈入 2 万亿大关，占税收比重升至 12%，创 2008 年以来新高，补贴出口企业的同时，客观上也压缩了公共财力空间。为何要调整？财政支出端面临老龄化压力，赤字端增长空间有限，收入端宏观税负持续下行，出口退税成为较现实的财税改革切入口。为何能调整？我国是制造业大国、净出口大国、贸易大国、高质量发展大国，具备大国底气。优化出口退税，长期可推动产业转型升级，也能未雨绸缪、释放财政收入空间，1%的退税率意味着每年可新增超千亿财政收入。

分析师及联系人



于博

SAC: S0490520090001

SFC: BUX667



宋筱筱

SAC: S0490520080011

SFC: BVZ974

优化出口退税的大国底气与野望

——秒懂财政系列 6

出口退税：从何处来，向何处去？

2026 年初出口退税再度加码，光伏、电池等品类退税率下调乃至取消。市场关注：为何在制造业竞争力领先的背景下主动收缩退税？是否冲击外需？出口退税退还的是出口货物在国内已缴的增值税，使货物以不含税价进入国际市场，进而保有价格优势。自 1985 年建立以来，出口退税政策历经多轮调整，下调或取消退税多用于支持产业升级、绿色转型和“反内卷”，上调则出现在经济受外部冲击时期、以鼓励出口。

出口退税在一般公共财政收入中列作“税收减项”，在我国出口持续增长的背景下，出口退税规模同步攀升。2025 年出口退税总额突破 2.1 万亿元，占税收比重升至 12%，创 2008 年以来新高，在补贴出口企业的同时，客观上也压缩了公共财力空间；退税结构高度集中于中游制造（占比 80.6%），未来调整或将主要作用于该领域。

为何要调整：支出=收入+赤字，恒等式下的财政压力

财政支出端，“人的问题”遇上“钱的负担”。中国已逐步迈入中度老龄化社会，社保基金收支缺口逐年扩大，目前主要依赖第一本账财政补贴、社保基金投资收益和利息收入，以及社保结余来补足。但随着人口老龄化、人口结构的转变，仍需未雨绸缪、防患于未然。

广义赤字率已处全球高位，杠杆率提升斜率不容忽视。增量视角下，当前 9% 左右的广义赤字率，在全球已处较高水平，提升空间有限。存量视角下，中国政府杠杆率约 99.2%，虽低于发达经济体均值，但攀升速度较快，预计 2028 年前后追平。内部结构上，地方债务与城投有息债务合计占政府债务 75% 以上，土地收入持续负增、城投投资收益下降，地方举债能力受限。

财政收入端，宏观税负持续下行，税收弹性亟待提升。税收占 GDP 比重从 2013 年的 18% 降至 2025 年的 13%，税收弹性系数长期低于 1；非税收入可短期填补缺口，但长期难以为继，税制改革势在必行。面向居民的增税空间有限，房产税、遗产税预计短期内难以出台；出口退税不直接触动居民税负，又能释放收入并推动产业升级，成为较现实的财税改革切入点。

为何能调整：4 个维度下的大国底气

出口退税政策调整，具备坚实的大国底气支撑。第一，我国是制造业超级大国，2025 年制造业增加值占全球比重接近 30%，规模效应与成本消化能力极强，企业定价与抗外部冲击能力显著提升，可充分吸收退税率下调的短期冲击。**第二，我国是净出口超级大国，**贸易顺差连续 11 年位居世界首位，2025 年顺差达 1.2 万亿美元，出口市场高度分散，政策调整空间充足。**第三，我国是贸易超级大国，**长期处于国际经贸博弈的核心地带，退税补贴形成的低价竞争易授人以柄，调整退税可降低贸易摩擦触发概率。**第四，我国是高质量发展大国，**出口退税异化为降价筹码加剧行业内卷，政策调整可倒逼低效产能出清，推动产业向技术升级与价值竞争转型。

未来展望：调整的 4 个标准与潜在的 2 个影响

未来还有哪些行业可能面临出口退税政策的调整呢？我们采用 4 个筛选标准：一是**外部竞争力**，以显示性比较优势 RCA 和行业加权平均出口退税率为指标，筛选全球竞争优势突出的行业；二是**内部竞争力**，以剔除退税后的行业盈利水平为核心，筛选具备盈利能力较强的行业；三是**聚焦“两高一资”行业**，延续产业结构优化的政策方向；四是**聚焦“内卷式”竞争突出的行业**，契合高质量发展要求。

优化出口退税政策将带来两重影响：1) 产业端，短期或将出现抢出口效应，长期将推动低效产能出清、行业集中度提升；**2) 财政端，**经测算，若退税率下调 1%，每年可新增超千亿财政收入，与每年育儿补贴的量级相近；若出口退税全面取消，每年可贡献接近 2 万亿财政收入，基本与财政补贴规模相当。

风险提示

1、测算误差；2、数据处理或有偏差；3、政策出台不及预期；4、全球景气不及预期。

相关研究

- 《回升的 CPI：从猪价筑底，到猪油共振——物价指南系列 2》2026-04-29
- 《消费的韧性：人口，购买力和一颗蓝莓——消费第二曲线系列之二》2026-04-16
- 《油价上行，通胀将向何处去？——物价指南系列 1》2026-03-26



更多研报请访问
长江研究小程序

目录

出口退税：从何处来，向何处去？	6
出口退税：退付进项增值税额	6
从何处来，向何处去：出口退税的沿革与发展	7
为何要调整：支出=收入+赤字，恒等式下的财政压力	10
支出：“人的问题”与“钱的负担”	10
赤字：广义赤字率已处高位，空间逐步收窄	11
收入：宏观税负持续下行，税收弹性亟待提升	13
税制改革势在必行，做长期难而正确的事情	15
为何能调整：4 个维度下的大国底气	15
底气 1：制造业超级大国，降低出口退税可行性更高	15
底气 2：净出口超级大国，出口退税可调整空间更广	16
底气 3：贸易超级大国，调整退税是运筹帷幄的一环	17
底气 4：高质量发展大国，反内卷、产业转型的客观需要	18
未来展望：调整的 4 个标准与潜在的 2 个影响	20
标准 1：外部竞争力—显示性比较优势 RCA	20
标准 2：内部竞争力—剔除退税后的利润获得能力	20
标准 3：政策导向—“两高一资”持续深度调整	21
标准 4：政策导向—深入整治“内卷式”竞争	22
影响 1：产业端—短期抢出口与长期行业格局优化	23
影响 2：财政端—每年或超千亿财政收入≈育儿补贴	24
风险提示	25

图表目录

图 1：出口退税的主要操作方式	6
图 2：出口退税指退付成本端的进项增值税额	7
图 3：1985 年-2025 年中国出口退税同比、出口同比与出口退税率（%）	8
图 4：2004 年-2026 年出口税率调整的出台政策个数、调整性质及相关产品退税率变动情况（个）	8
图 5：中国贸易顺差达万亿规模，拉动退税同比多增（亿美元，%）	9
图 6：出口退税额占税收收入比重创阶段新高（亿元，%）	9
图 7：我国出口退税规模与平均出口退税率（亿元，%）	9
图 8：经测算的 2025 年分行业平均出口退税率（%）	9
图 9：2025 年出口退税的分布集中于中游制造（亿元，%）	10
图 10：中国人口老龄化进程加速（%）	11
图 11：中国老年人口抚养比预计在 2030 年前后快速提升（%）	11
图 12：社保基金缺口维持刚性且有扩大态势（万亿元）	11
图 13：财政补贴占财政收入的比重逐年提升（万亿元，%）	11

图 14: 中国狭义赤字率与广义赤字率 (亿元, %)	12
图 15: 各国一般政府收支余额占 GDP 比重 (%)	12
图 16: 主要经济体的广义赤字率百年来仅三次突破 10% (%)	12
图 17: 我国政府杠杆率存量安全但增速较高 (%)	13
图 18: 整体地方债务总额占比较高 (万亿元, %)	13
图 19: 土地收入已深处负增区间 (万亿元, %)	13
图 20: 中国宏观税负水平呈现持续下降趋势 (%)	14
图 21: 税收弹性系数在 2013 年前后转入弱化区间 (%)	14
图 22: 税收收入承压时非税收入填补短期缺口 (万亿元, %)	15
图 23: 国有资产有偿使用收入对非税贡献力度增加 (亿元)	15
图 24: 2004-2024 年来中国制造业增量占全球比重大幅提升 (%)	16
图 25: 中国制造业占 GDP 比重在世界各国中处高位 (%)	16
图 26: 2025 年中国贸易顺差创历史新高 (万亿元, %)	16
图 27: 2006-2025 年各国贸易顺差对比 (十亿美元)	16
图 28: 2025 年中国出口贸易顺差高度分散化 (%)	17
图 29: 中国 1995-2025 年反倾销、反补贴被调查次数及占全球“双反”总次数比重 (次, %)	18
图 30: 相关会议、协会、部门对于治理“内卷式”竞争的核心提法	19
图 31: 中国光伏组件出口呈现“量增价减” (万吨, 元/千克)	19
图 32: 调整出口退税对深入整治“内卷式”竞争的传导链条	19
图 33: 2025 年行业加权退税率与显示性比较优势 RCA (%)	20
图 34: 2025 年行业加权退税率与内部竞争力 (%)	21
图 35: “两高一资”产品的深度调整	22
图 36: “两高一资”产品历年下调/取消出口退税的产品个数 (个)	22
图 37: 2026 年光伏等产品出口退税的调整是 2024 年的延续	22
图 38: 2024 年、2026 年光伏产品出口退税调整测算 (亿元)	23
图 39: 光伏等产品、电池产品出口额及占出口比重 (亿元, %)	23
图 40: 依据四个筛选标准所得的行业情况及相关指标 (%)	23
图 41: 2026 年退税率调整幅度加大, 抢出口效应更为显著 (%)	24
图 42: 光伏组件出货集中度有所上升 (%)	24
图 43: 未来三年行业平均退税率下调 1% 所可能带来的财政补贴 (亿元, %)	24

2024 年以来，我国开启新一轮出口退税调整周期，光伏、电池等多个重点出口品类下调乃至取消出口退税率。2026 年初出口退税再度加码，市场普遍关心两大核心问题：一是在我国贸易顺差再创历史新高、制造业全球竞争力稳居全球前列的背景下，为何要主动收缩出口退税政策支持力度；二是退税政策的持续调整，是否会对我国外贸稳定增长形成冲击，其背后的深层政策考量与长期影响究竟是什么。

当前，我国财政面临宏观税负持续下行、收支缺口承压的结构性约束，外贸领域则遭遇贸易摩擦频发、出口行业恶性“内卷”的现实挑战，出口退税作为衔接产业发展、外贸稳定与财政平衡的关键政策变量，其调整的底层逻辑亟待系统拆解。在此背景下，本文尝试对以下问题进行梳理分析：

- 1) 我国出口退税的历史沿革、退税机制，以及当下规模结构有何特点？
- 2) 当前财政收支格局下，出口退税政策调整的必要性及可行性何在？
- 3) 优化出口退税的背后，支撑我国政策主动转向的大国底气究竟来自哪里？
- 4) 未来出口退税优化或将涉及哪些行业，对产业格局与财政又将产生怎样的影响？

出口退税：从何处来，向何处去？

出口退税：退付进项增值税额

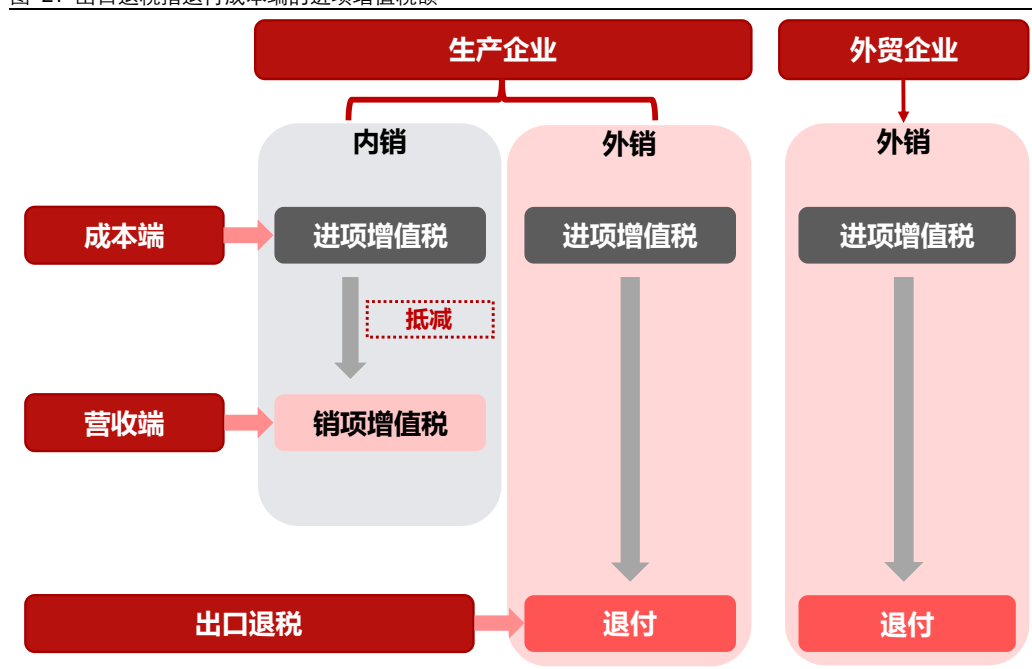
出口退税所退还的，是出口货物在国内生产、流通环节已实际缴纳的增值税。增值税作为中国税制的主体税种，贯穿于从原材料采购、生产加工到最终销售的各道环节。当货物报关出口时，国家将出口前各环节累积的增值税进项税额退还给出口企业，并对出口环节免征增值税销项税，使得该批货物以不含增值税的状态离境，进而在国际市场保有价格优势。从财政核算角度看，出口退税在一般公共预算收入中列作“税收收入减项”，即出口退税增加，当期财政收入等额减少。

图 1：出口退税的主要操作方式

	操作	特点	适用对象
免抵退税	免征出口环节销项税，进项税额先抵减境内销售应纳增值税，未抵减完的部分予以退还	“免、抵、退”三步完整实现零税率，征退链条高度衔接	增值税制度规范、税制完善度较高：法国、英国、德国、日本、中国等
不征不退	对出口货物在生产 and 流通的各环节均不征收增值税，因此无需退税	彻底消除“先征后退”的资金占用，流程最简化	比利时、卢森堡、爱尔兰等
先征后退	出口企业先按规定缴纳增值税，货物出口后再凭单证申请退还已纳税款	征退环节分开，程序简单但企业资金占用较多，存在欠退税风险	税制完善度较低，征管能力较有限：智利、印尼等

资料来源：国家税务总局，山东省商务厅，长江证券研究所

图 2：出口退税指退付成本端的进项增值税额



资料来源：国家税务总局，长江证券研究所

从何处来，向何处去：出口退税的沿革与发展

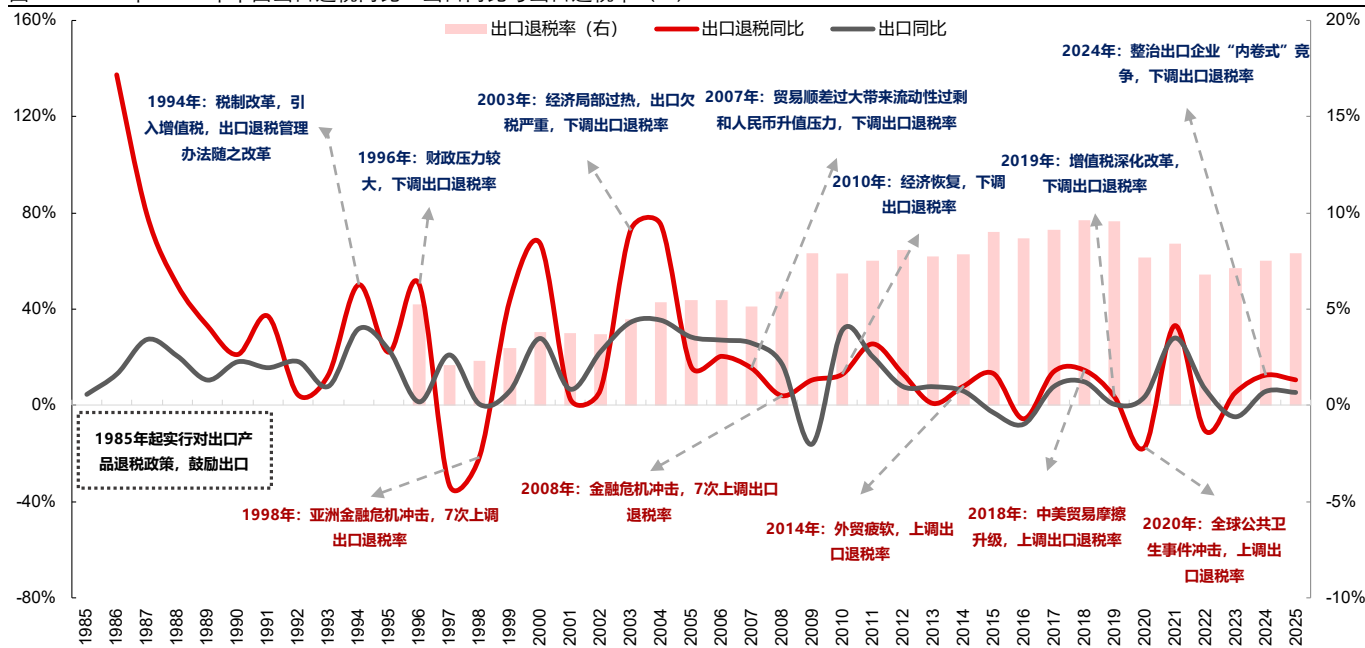
中国自 1985 年正式建立出口退税制度以来，初衷是鼓励出口，目前已转变为服务不同经济形势下的多重政策目标。近四十年间这一政策历经多轮调整，主要分为下调（趋严）、上调（趋松）两个方向：

1) 下调或结构性取消退税，多指向产业升级、绿色转型和高质量发展目标：早期 1995-1996 年大幅下调退税率，主因是财政不堪退税重负；2010 年一次性取消 406 项高能耗产品退税，旨在后危机时代加速淘汰落后产能；近年来取消铝材、铜材、光伏、电池等产品退税，则聚焦于高质量发展与“反内卷”，此举旨在“引导产业结构合理调整，综合整治‘内卷式’竞争”。

2) 上调退税则出现在经济遭受重大外部冲击、出口急剧萎缩的时期，对出口行业进行呵护：1998 年亚洲金融危机后多次上调退税率以稳住出口，2008-2009 年全球金融危机期间连续七次密集上调，2020 年全球公共卫生事件初期迅速上调 1464 项产品退税以纾困外贸。

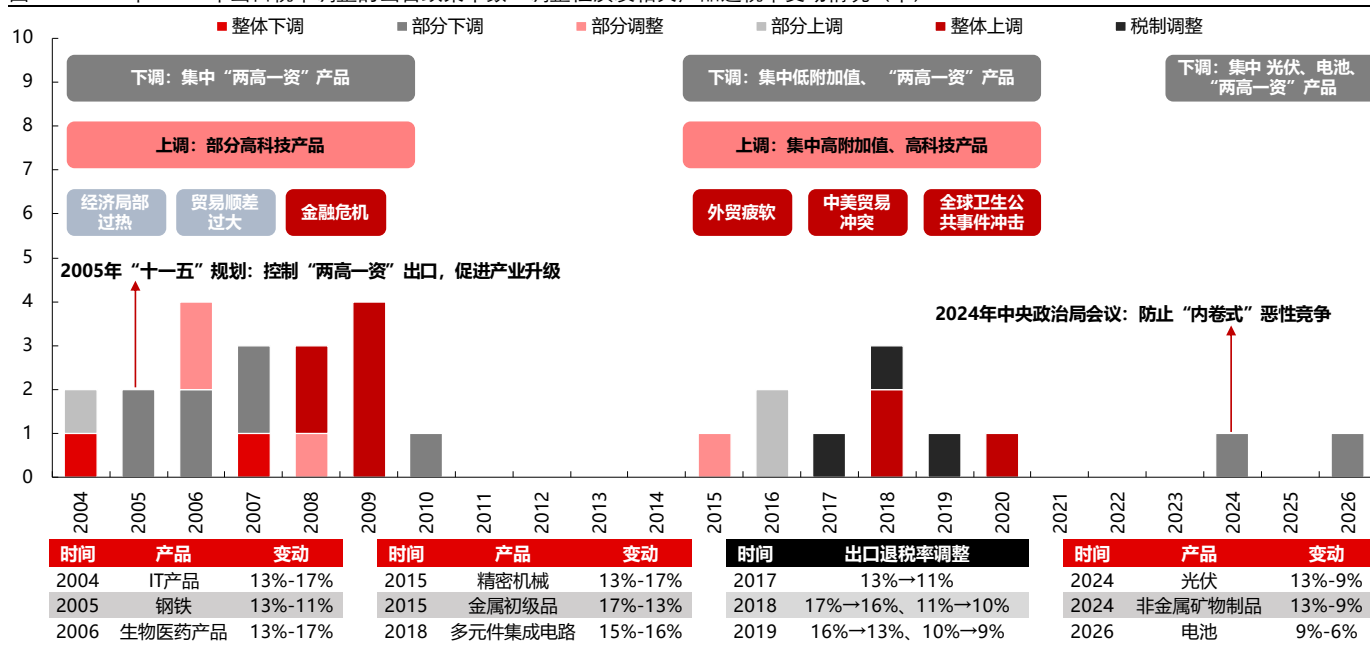
不论是出口退税政策的上调、下调，短期均会对出口增速产生影响，且二者的同比增速近年来联动性有所提高。出口退税直接降低了企业出口环节的资金成本，出口货物以不含税价格进入国际市场，当退税率上调时，企业出口盈利边界扩展，有利于以更具竞争力的价格进入境外市场，从而带动出口增长；反之，退税率下调或取消，则直接挤压出口依赖度较高企业的经营空间，出口增速会受到一定的压制。

图 3：1985 年-2025 年中国出口退税同比、出口同比与出口退税率（%）



资料来源: Wind, 国家税务总局, 长江证券研究所

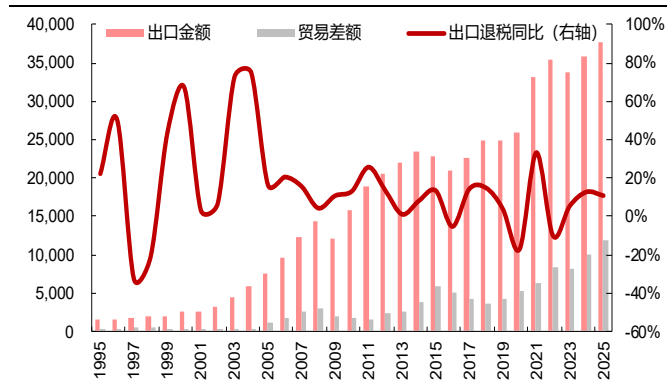
图 4：2004 年-2026 年出口税率调整的出台政策个数、调整性质及相关产品退税率变动情况（个）



资料来源: Wind, 海关总署, 国家税务总局, 长江证券研究所

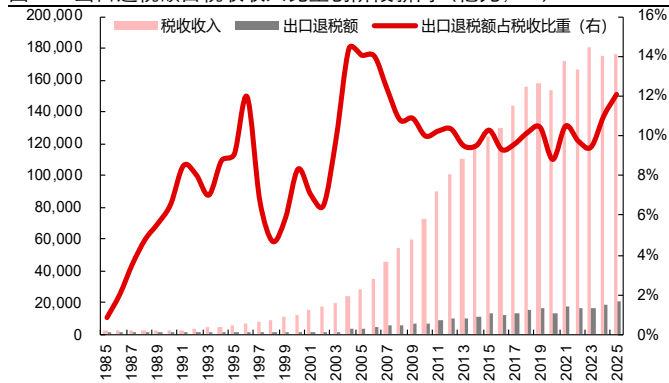
在我国出口保持良好增长态势的背景下，出口退税规模同步攀升，其对财政收入的影响权重增大。2025 年，全年出口退税总额突破 2.1 万亿元，同比增速达 11%。出口退税占税收收入的比重已攀升至 12%，创下 2008 年以来的新高，出口退税从税收大盘中分走的份额在持续扩大。出口退税一方面是补贴出口企业，但另一方面也是税收收入的直接减项，其占比越高，可用于一般公共支出的实际财力空间相应也会被压缩。

图 5：中国贸易顺差达万亿规模，拉动退税同比多增（亿美元，%）



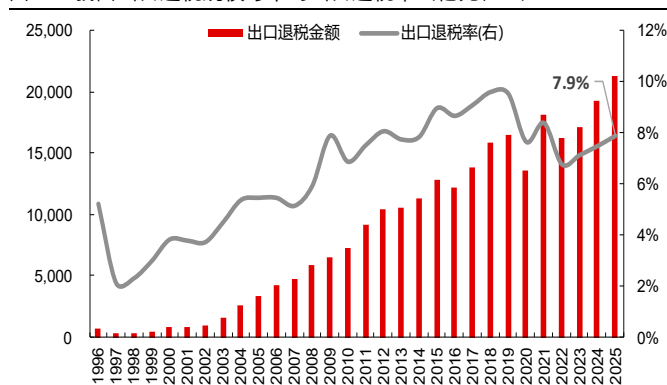
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 6: 出口退税额占税收收入比重创阶段新高 (亿元, %)



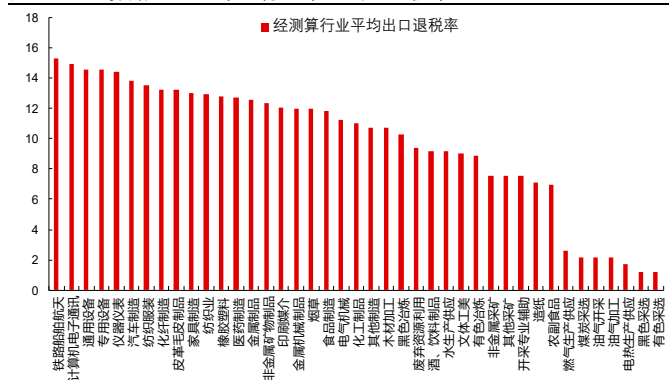
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 7: 我国出口退税规模与平均出口退税率 (亿元, %)



资料来源：Wind，长江证券研究所

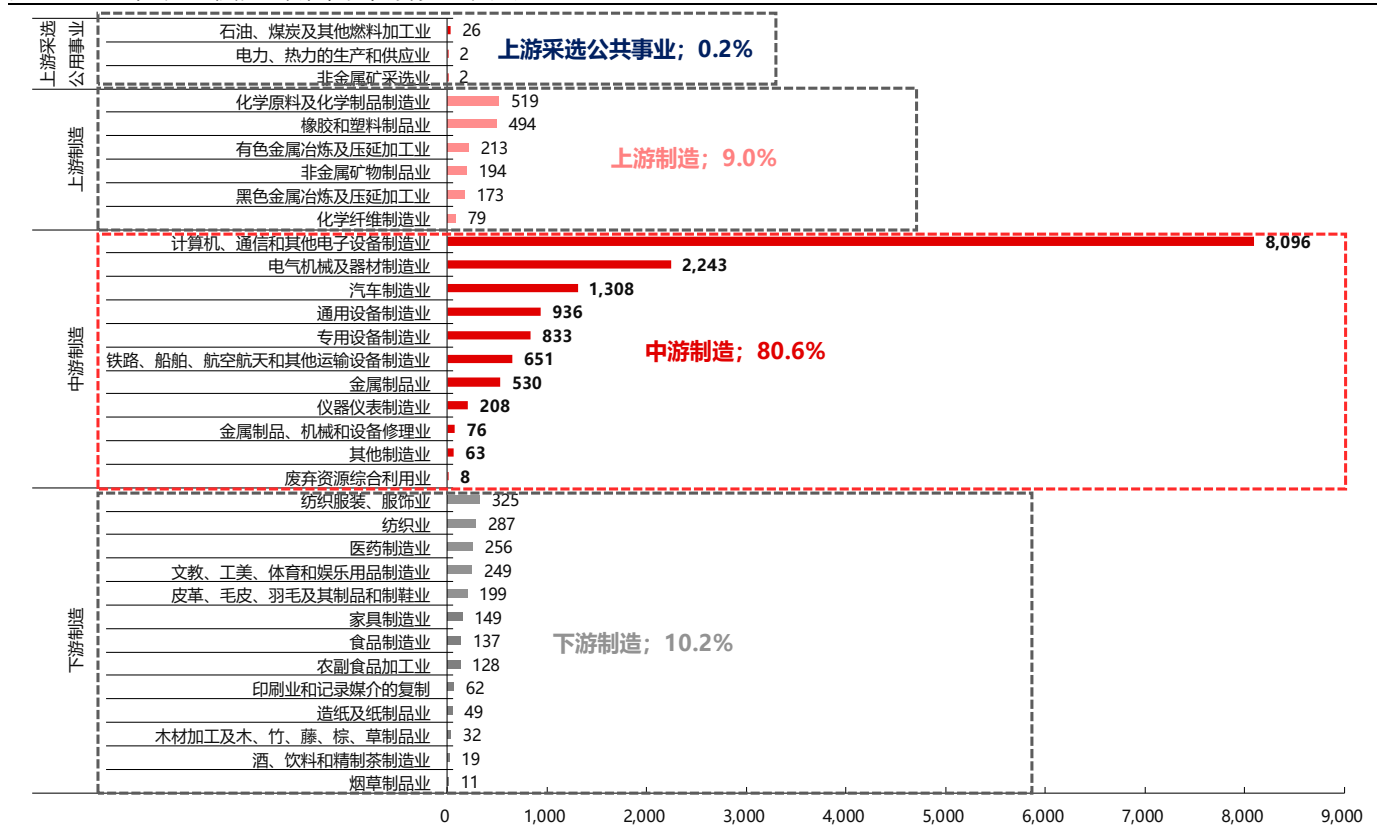
图 8: 经测算的 2025 年分行业平均出口退税率 (%)



资料来源：Wind，海关总署，税务总局，长江证券研究所

我国出口退税结构与出口结构相似，高度集中于中游制造环节。2025 年中游制造业出口退税占比高达 80.6%，其中计算机通信、电气机械、汽车制造等行业退税规模领先；上游采选及公用事业占比仅 0.2%，上游制造与下游制造分别占 9.0%和 10.2%。这种分布格局也意味着，未来出口退税政策的进一步调整，或将主要作用于中游制造环节。

图 9：2025 年出口退税的分布集中于中游制造（亿元，%）



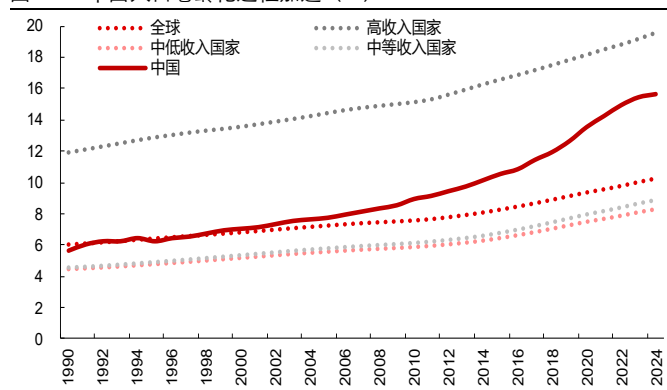
资料来源：Wind，海关总署，税务总局，长江证券研究所

为何要调整：支出=收入+赤字，恒等式下的财政压力

支出：“人的问题”与“钱的负担”

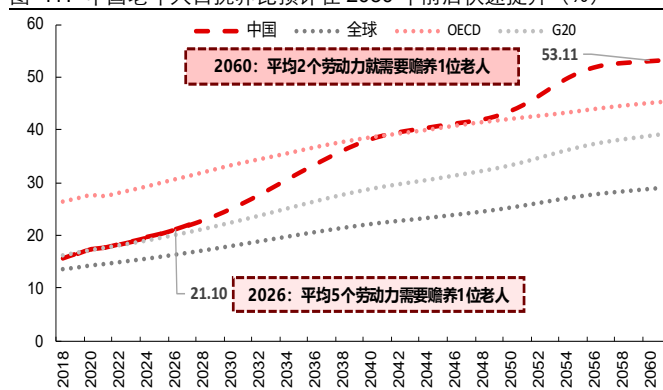
抛开短期稳增长，人口持续老龄化，未来或将形成一定的财政负担。截至 2025 年底，中国 60 周岁及以上老年人口已达 3.2 亿人，占总人口的 23%，65 周岁及以上人口达 2.2 亿人，占 15.9%，标志着中国已正式迈入中度老龄化社会。这一水平不仅显著高于全球 65 岁及以上人口占比约 10.2% 的平均线，其增速也远超多数高收入国家。从老年抚养比的视角观察，当前老年抚养比约为 20%，到 2060 年上升至超过 50%，届时平均每 2 名劳动年龄人口即需抚养 1 名老年人。这一趋势意味着，未来财政福利相关支出或有承压。

图 10：中国人口老龄化进程加速（%）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 11：中国老年人口抚养比预计在 2030 年前后快速提升（%）

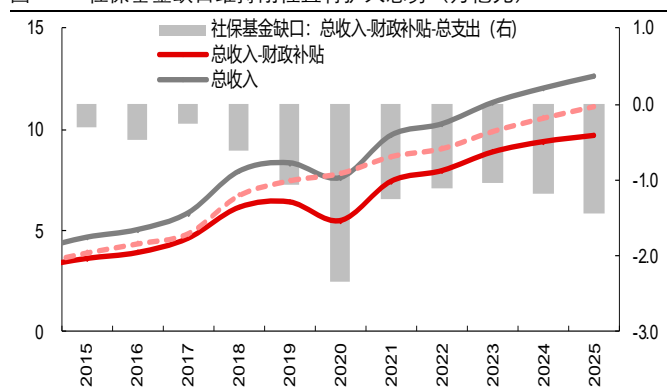


资料来源：Wind，长江证券研究所

与人口结构问题相伴的是，社保基金的收支缺口正逐年扩大，目前靠财政补贴来补足。

从剔除财政补贴后的社保实际收支情况看，社保基金缺口未来或有加速扩大的趋势。目前社保基金缺口依赖第一本账财政补贴、社保基金投资收益和利息收入，以及社保结余来补足。但随着人口老龄化、人口结构的转变，“人的问题”遇上了“钱的负担”，叠加支出的持续刚性，仍需提前未雨绸缪。

图 12：社保基金缺口维持刚性且有扩大态势（万亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 13：财政补贴占财政收入的比重逐年提升（万亿元，%）

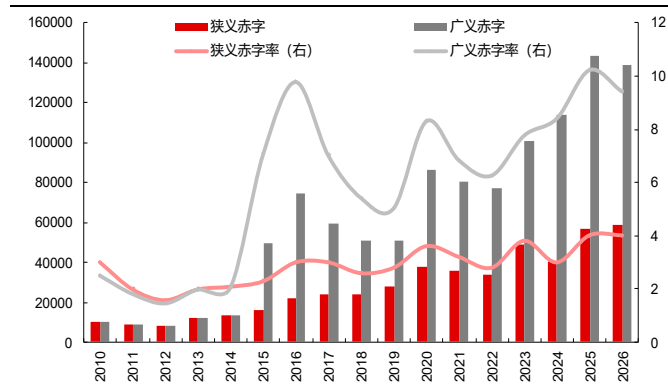


资料来源：Wind，长江证券研究所

赤字：广义赤字率已处高位，空间逐步收窄

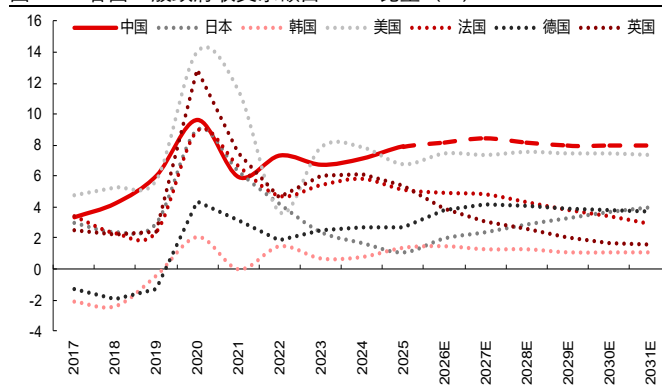
增量视角而言，无论是纵向来看，还是横向对比，中国广义赤字率已处较高水平。2026年狭义赤字率4%，处于历史最高水平；2025年与2026年的广义新增政府债务分别约为14.4万亿和13.9万亿，对应的广义赤字率分别达到约10.2%和9.4%，已处历史高位区间。置于全球坐标中进行横向对比，相较于韩国、日本、德国等主要发达经济体，中国广义赤字率已不低，据IMF预测，未来5年中国广义赤字率在全球主要经济体中将继续位居前列。纵向对比而言，百年回眸，主要经济体赤字率仅三次突破10%，分别是在二战时期、金融危机、全球公共卫生事件时期，中国广义赤字率进一步提高的空间有限。

图 14：中国狭义赤字率与广义赤字率（亿元，%）



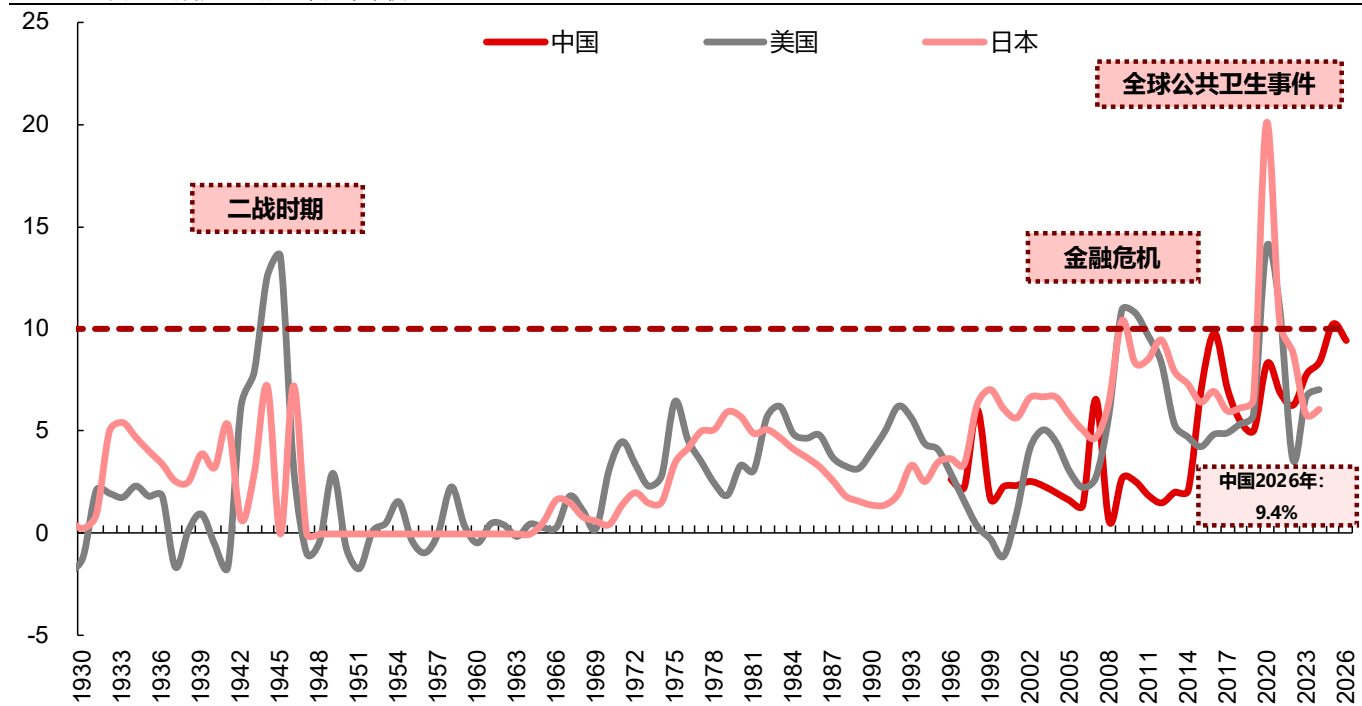
资料来源：Wind，长江证券研究所；注：狭义赤字=国债+一般债；广义赤字=狭义赤字+专项债+特别国债+化债+政府债结存

图 15：各国一般政府收支余额占 GDP 比重（%）



资料来源：IMF，长江证券研究所

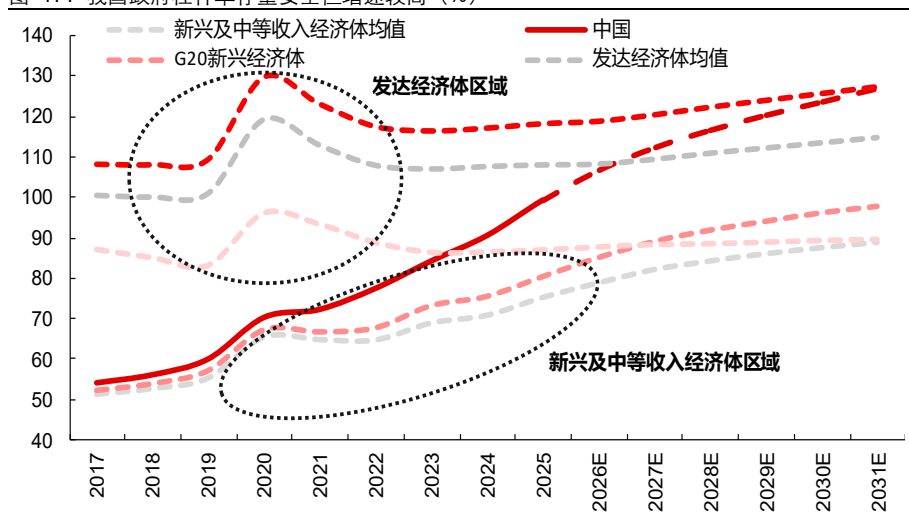
图 16：主要经济体的广义赤字率百年来仅三次突破 10%（%）



资料来源：Wind，日本财务省，长江证券研究所

存量视角而言，中国政府杠杆率仍处相对偏低区间，但提升趋势与内部结构或将面临一定压力。据 IMF 统计，2025 年中国政府杠杆率约为 99.2%，这一水平虽低于 G20 发达经济体和发达国家整体的均值，但已明显高于新兴经济体均值。目前，中国仍有继续加杠杆的客观空间，但根据 IMF 预测，中国杠杆率的攀升速度或将远快于多数可比经济体均值，至 2028 年前后，中国政府的杠杆率水平将逐步追平发达经济体均值，存量安全垫在逐步收窄。

图 17：我国政府杠杆率存量安全但增速较高（%）

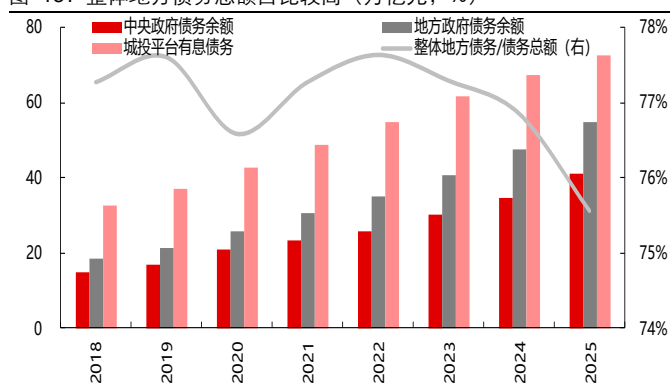


资料来源：IMF，长江证券研究所

内部结构压力主要体现在地方政府隐债和城投经营性债务风险，地方举债边界或将受限。

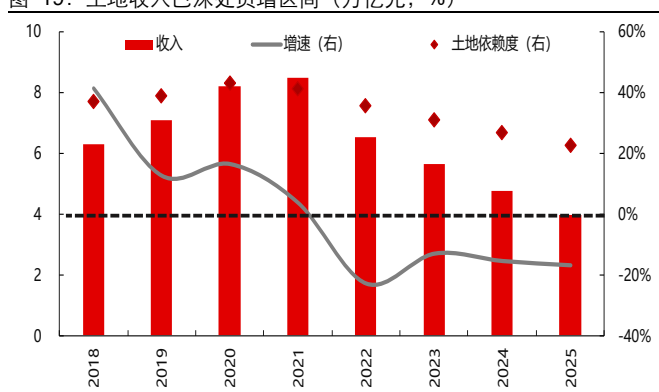
从债务构成来看，地方政府债务与城投平台有息债务合计占政府债务总额的比重高达75%以上，地方为举债融资的绝对主体。近年来，一系列化债政策取得显著成果，但城投经营性债务风险仍需警惕，地方政府举债能力或有一定受限：1）作为政府性基金预算收入的主力，土地收入深处负增区间，今年3月5日出台《关于进一步做好自然资源要素保障的通知》，要求“新增建设用地优先保障重大项目和民生事业发展，原则上不用于经营性房地产开发”，未来即使地产周期触底，土地财政也难以以为继；2）此外，过往城投主营业务集中于地产和基建，在产业结构转型期，投资收益随之下降，偿债现金流的不确定性上升。

图 18：整体地方债务总额占比较高（万亿元，%）



资料来源：Wind，企业预警通，长江证券研究所

图 19：土地收入已深处负增区间（万亿元，%）



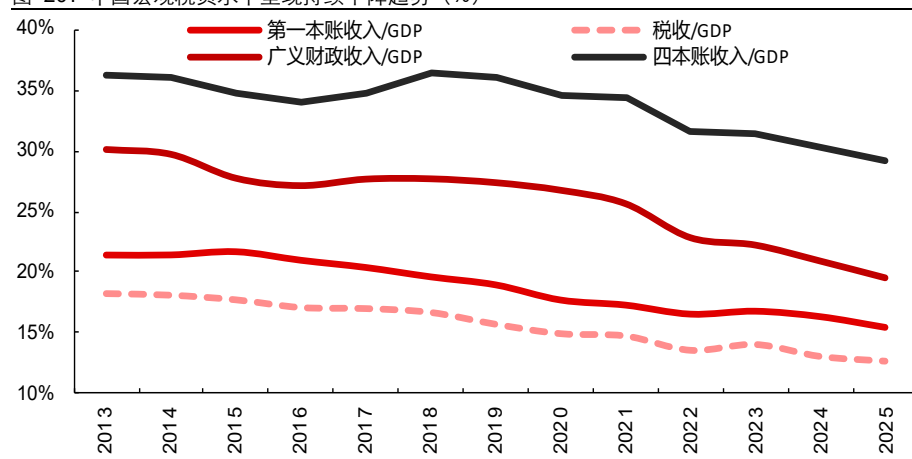
资料来源：Wind，企业预警通，长江证券研究所

收入：宏观税负持续下行，税收弹性亟待提升

中国宏观税负水平在过去十余年间经历了持续的下行。以税收收入占GDP比重衡量，从2013年的约18.3%降至2025年的12.6%，十二年间累计下降约5.7pct。

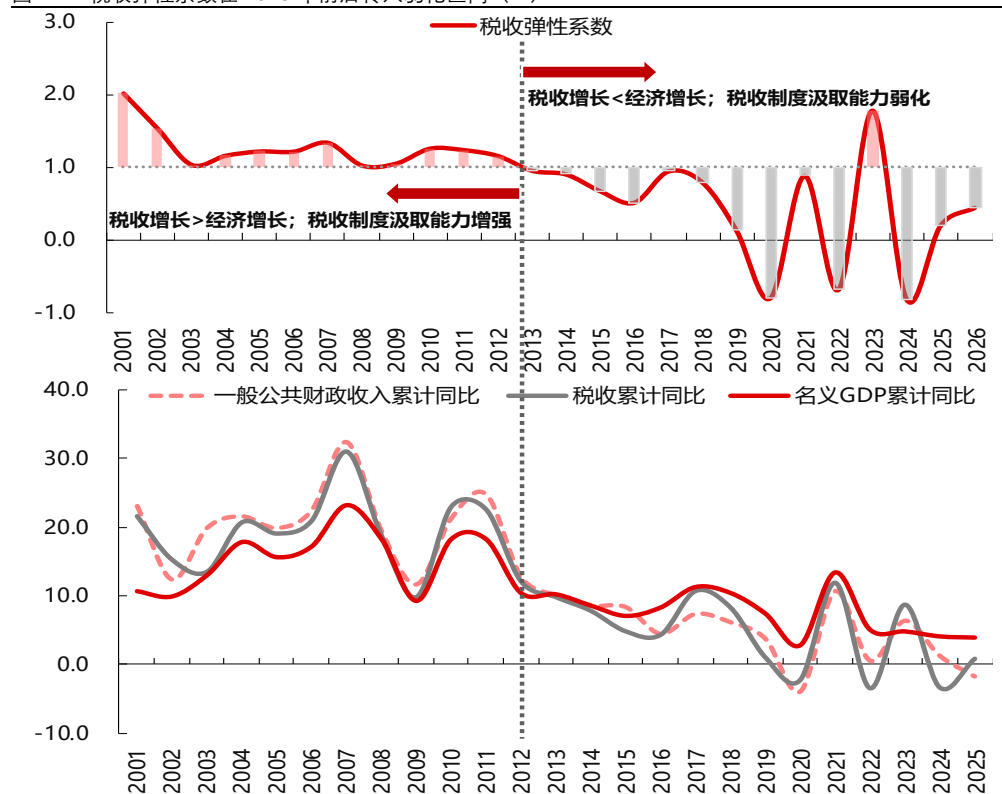
税收体系的承压不仅体现在宏观税负水平的持续下行，更反映在税收增速与经济=增速之间的结构性背离上。税收弹性系数为税收增速与名义 GDP 增速的比值，是衡量税收制度汲取能力的标准。2013 年以前，这一系数通常高于 1，表明税收制度对经济增长保持着足够的汲取能力；然而，2013 年之后，税收弹性系数系统性滑落至 1 以下，并长期处低位区间波动。一方面这与财政主动让利、减税降费密切相关，但另一方面也指向税收体制有待进一步深化改革，以适应新业态的要求。

图 20：中国宏观税负水平呈现持续下降趋势（%）



资料来源：Wind，长江证券研究所

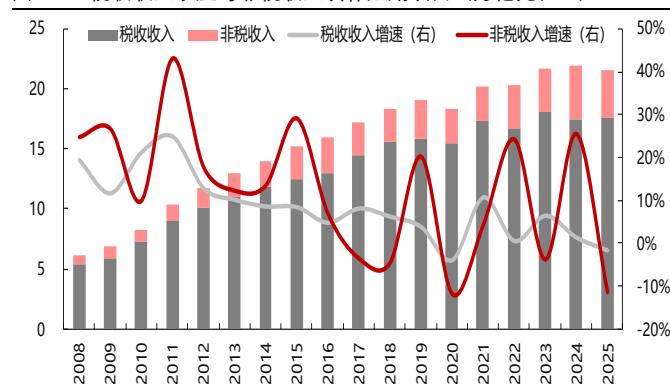
图 21：税收弹性系数在 2013 年前后转入弱化区间（%）



资料来源：Wind，长江证券研究所；注：税收弹性系数=税收增速/名义 GDP 增速

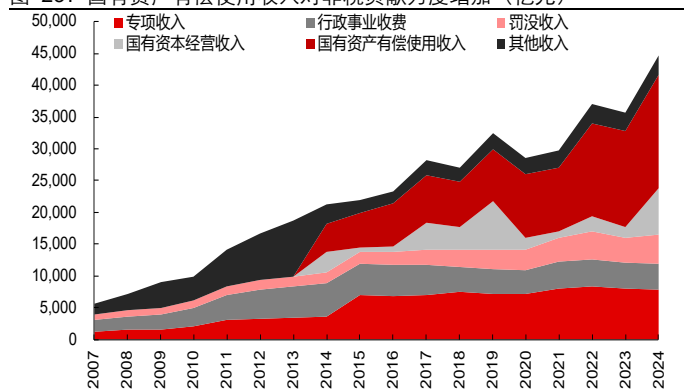
税收增长承压，非税收入可以承担短期填补收支缺口的角色，但长期难以为继。2013 年以来，非税收入的增速和占一般公共预算收入的比重均明显提高，其增量主要来源于国有资产有偿使用收入（盘活存量资产等）、国有资本经营收入（央企利润上缴）、罚没收入等。2024 年中央单位一次性上缴专项收益曾大幅推高非税收入基数，随后 2025 年非税收入同比下降 11.3%。

图 22：税收收入承压时非税收入填补短期缺口（万亿元，%）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 23：国有资产有偿使用收入对非税贡献力度增加（亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

税制改革势在必行，做长期难而正确的事情

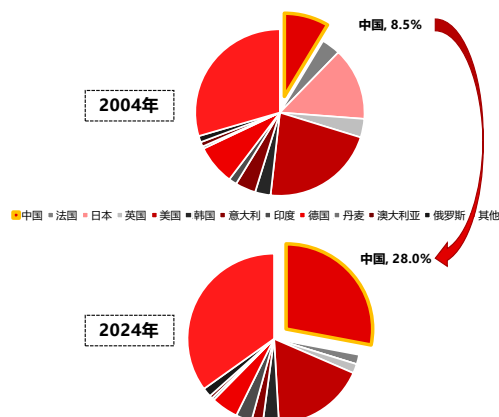
在税收主渠道承压、非税收入仅能填补短期缺口的背景下，税制改革已势在必行。从全球历史来看，税制调整的抓手有诸多个。然而考虑中国当前所处的经济阶段，面向普通居民增税的政策空间较为有限，房产税、遗产税等针对富人的财税体系较为空白，预计短期内难以出台。而中国当前的税制更倾向于从企业端征收，因此财税改革自然转向了企业层面——出口退税，不仅不直接触动居民税负，又具备释放财政收入的能力，还能推进产业转型升级，因此成为当下较为现实的税制改革切入点。

为何能调整：4 个维度下的大国底气

底气 1：制造业超级大国，降低出口退税可行性更高

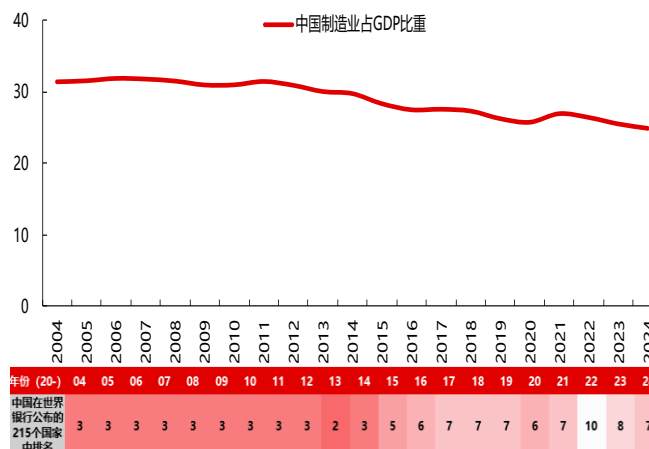
中国制造业经过二十年发展，已从全球产业链的参与者成长为主导力量，为降低出口退税提供了坚实产业基础。中国制造业增加值占全球比重从 2004 年的约 8.5% 升至 2025 年的近 30%，占国内 GDP 比重稳定在 25% 左右，在全球 215 个经济体中稳居前十。在全球竞争中，企业已形成较强的规模效应、定价能力和抗外部冲击能力，单一补贴的退出不再构成系统性风险。因此，主动降低出口退税具备产业可行性。

图 24：2004-2024 年来中国制造业增量占全球比重大幅提升（%）



资料来源：Wind，世界银行、长江证券研究所

图 25：中国制造业占 GDP 比重在世界各国中处高位（%）

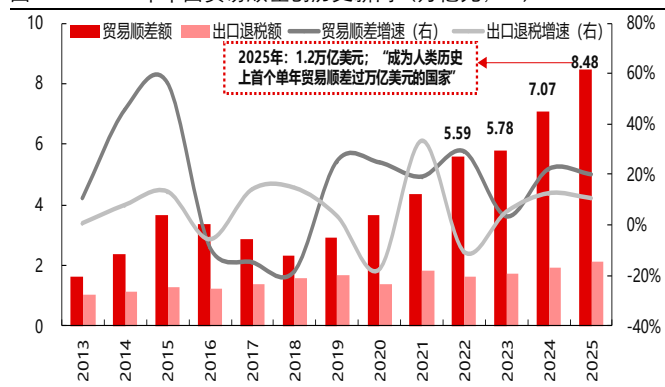


资料来源：OECD，世界银行，长江证券研究所

底气 2：净出口超级大国，出口退税可调整空间更广

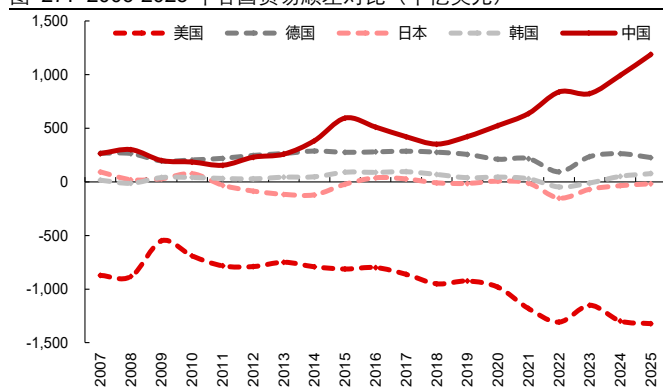
中国作为净出口超级大国，贸易顺差连续 11 年位居世界首位，与 240 多个国家和地区有贸易往来，居于高位的绝对体量和高度分散的国际市场赋予财政端充分的调整空间。2025 年中国贸易顺差额创历史新高达 1.2 万亿美元，成为人类历史上首个单年贸易顺差过万亿美元的国家；中国前十大贸易伙伴占比为 48.3%，对美出口占比约 11.1%，对“一带一路”国家出口占比约 50.7%，中国对外贸易顺差呈现高度分化的特征。

图 26：2025 年中国贸易顺差创历史新高（万亿元，%）



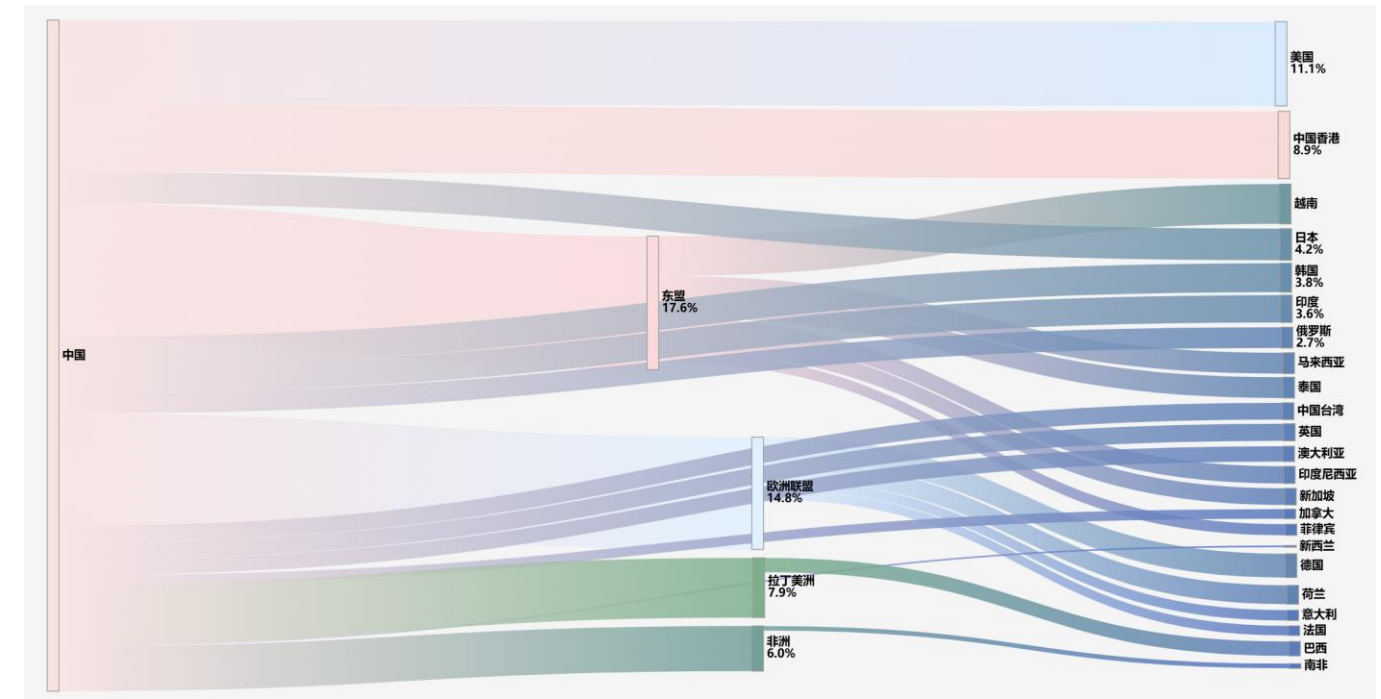
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 27：2006-2025 年各国贸易顺差对比（十亿美元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 28：2025 年中国出口贸易顺差高度分散化（%）

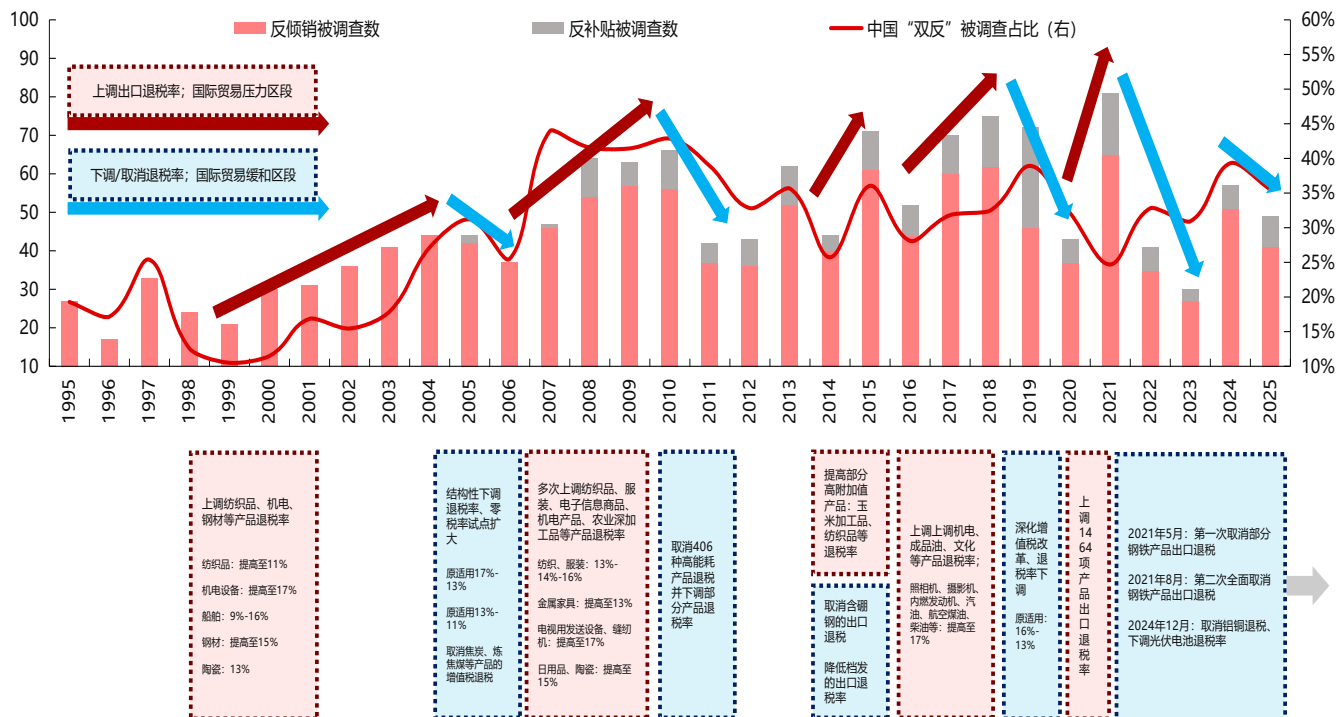


资料来源：Wind，海关总署，长江证券研究所

底气 3：贸易超级大国，调整退税是运筹帷幄的一环

作为日益崛起的经济贸易超级大国，我国长期处于国际经贸博弈的核心地带，各类反倾销、反补贴调查与贸易摩擦频发。过往依赖出口退税维持低价竞争的模式，客观上为海外对华发起贸易调查提供了口实，“双反”调查的数量和出口退税率的上下波动呈现相同的走势。主动下调乃至取消部分产品出口退税，可从供给端弱化“补贴性低价”的外部指责，降低贸易摩擦的触发概率，为化解经贸争端、维护外贸环境稳定提供支撑。

图 29：中国 1995-2025 年反倾销、反补贴被调查次数及占全球“双反”总次数比重（次，%）



资料来源：WTO，长江证券研究所；注：2025 为 2025 年上半年统计数据

底气 4：高质量发展大国，反内卷、产业转型的客观需要

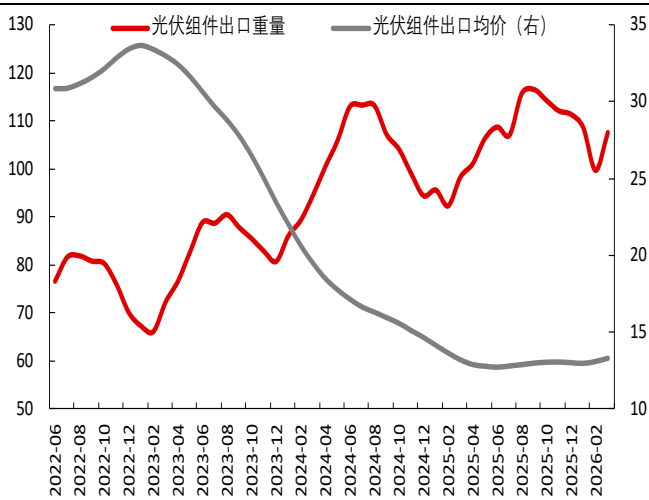
从政策导向和行业数据看，整治出口端“内卷式”竞争是高质量发展的必然要求。近年中央及部委多次强调综合整治低价竞争、防范“内卷外溢”，推动行业从规模扩张转向价值提升。以光伏为例，出口规模扩大但均价持续下行，陷入“增量不增利”困局。部分企业将出口退税异化为降价筹码，加剧无序扩张。取消或降低出口退税，可市场化压缩低效产能，而低效企业退出，将推动优势企业转向技术升级与价值竞争，从而缓解低价内卷、提升行业集中度，实现从“价格战”向“质量战”的转变，为产业高质量发展扫清障碍。

图 30：相关会议、协会、部门对于治理“内卷式”竞争的核心提法

会议/协会/部门	时间	核心提法
中央政治局会议	2024年7月30日	强化行业自律，防止“内卷式”恶性竞争。强化市场优胜劣汰机制，畅通落后低效产能退出渠道。
中国机电商会-光伏行业对外贸易企业自律座谈会	2024年11月26日	光伏上下游企业应精诚合作，加强自律，严防光伏行业“内卷外溢”
2024年中央经济工作会议	2024年12月12日	综合整治“内卷式”竞争，规范地方政府和企业行为
中国机电产品进出口商会	2025年8月5日	坚决抵制以低于成本价出口等方式的各类不正当竞争行为
中国光伏行业协会	2025年8月22日	坚决杜绝低于成本销售；加强产业链调控；坚守质量安全底线
2025年中央经济工作会议	2025年12月12日	制定全国统一大市场建设条例，深入整治“内卷式”竞争
国务院国资委党委专题会议	2025年12月12日	中央企业要走专业化、差异化、高端化发展路线，自觉抵制“内卷式”竞争，更多实现以价值创造为引领的内涵式发展
国家发改委	2026年1月20日	综合整治“内卷式”竞争，实现从卷价格向优价值转变。要完善市场准入、公平竞争、产能退出等机制，加强产能调控，积极化解供大于求的阶段性矛盾
财政部	2026年1月20日	此次调整出口退税政策有利于引导产业结构合理调整，促进产业转型升级，综合整治“内卷式”竞争，推动经济高质量发展
工信部、国家发改委、市场监管总局、国家能源局	2026年4月9日	要深刻认识治理“内卷式”竞争的重要性和紧迫性，坚决抵制不合理、不正当竞争行为；持续深入推进产能预警调控、规范价格竞争、压缩供应商账期，治理“内卷外化”
政治局会议	2026年4月28日	纵深推进全国统一大市场建设，深入整治“内卷式”竞争

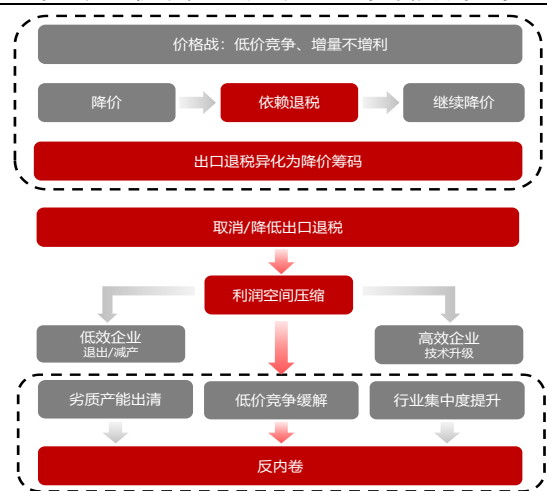
资料来源：央行，财政部，国务院，中国光伏行业协会，发改委，长江证券研究

图 31：中国光伏组件出口呈现“量增价减”（万吨，元/千克）



资料来源：中国海关总署，长江证券研究所；注：光伏组件出口重量及均价采用 6 月移动平均处理

图 32：调整出口退税对深入整治“内卷式”竞争的传导链条



资料来源：长江证券研究所

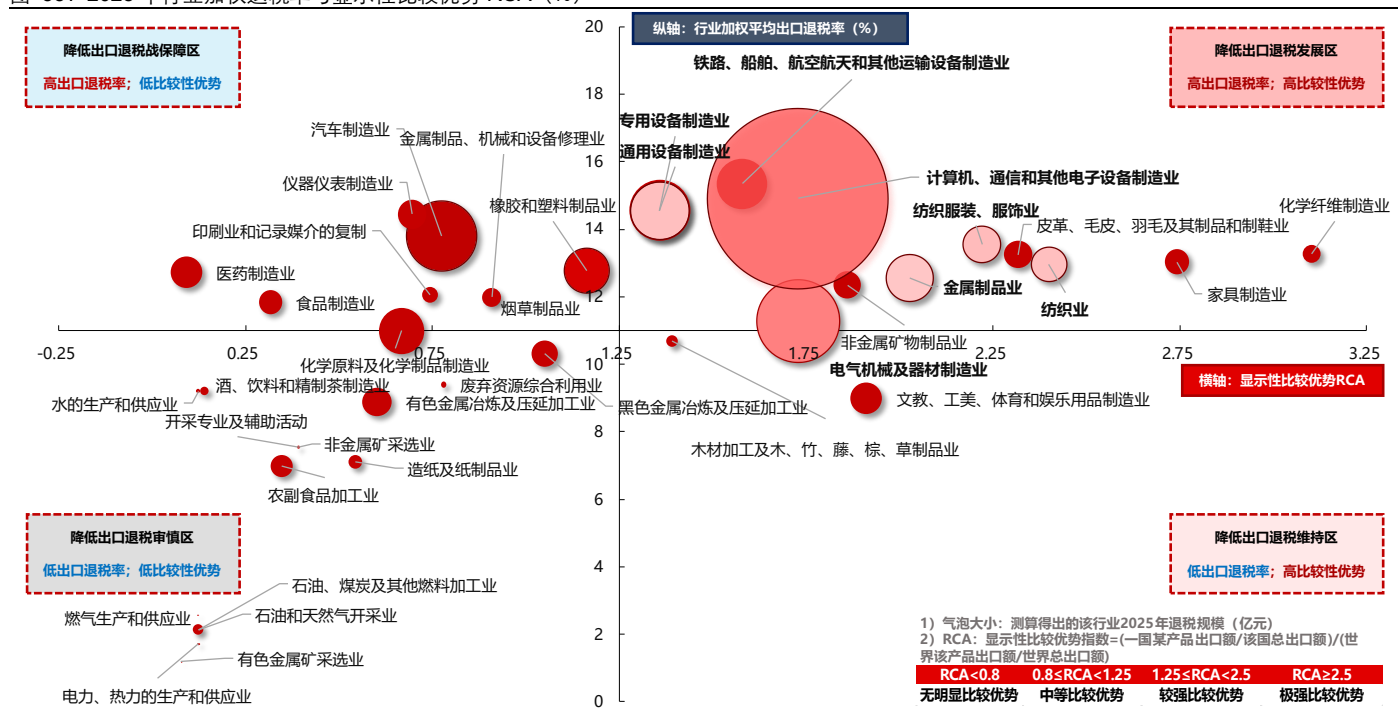
未来展望：调整的 4 个标准与潜在的 2 个影响

那么，未来还有哪些行业可能面临出口退税政策的调整呢？我们从外部竞争力、内部竞争力、政策导向等维度来进行筛选。

标准 1：外部竞争力—显示性比较优势 RCA

筛选标准 1——外部竞争力，我们参考的核心指标是显示性比较优势 **RCA**（横轴）、行业加权平均出口退税率（纵轴）、出口退税规模（气泡大小）。RCA(Revealed Comparative Advantage) $= (\text{一国某产品出口额} / \text{该国总出口额}) / (\text{世界该产品出口额} / \text{世界总出口额})$ ，衡量一国某产业在全球市场中的出口专业化程度与相对竞争优势。我们以 $RCA=1.25$ 、行业加权平均出口退税率=11%为界，重点观察 RCA 较高、出口退税率较高、出口退税规模较大的行业，筛选得到计算机和电子设备制造、电气机械、设备制造、纺织服装等行业。

图 33：2025 年行业加权退税率与显示性比较优势 RCA（%）

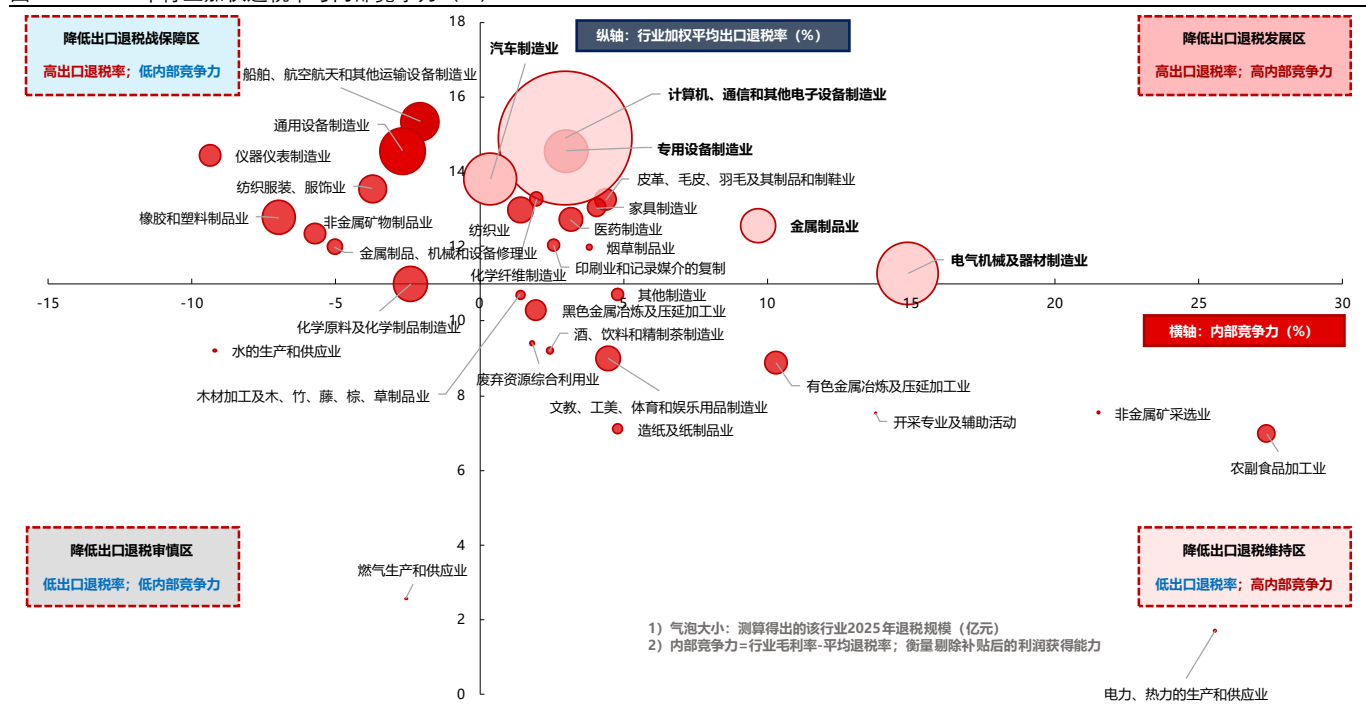


资料来源：Wind，海关总署，ITC，税务总局，长江证券研究所

标准 2：内部竞争力—剔除退税后的利润获得能力

筛选标准 2——内部竞争力，我们参考的核心指标是内部竞争力（横轴）、行业加权平均出口退税率（纵轴）、出口退税规模（气泡大小）。内部竞争力=行业毛利率-平均退税率，衡量剔除补贴后的利润获得能力。我们以内部竞争力=0、行业加权平均出口退税率=11%为界，重点观察内部竞争力较高、出口退税率较高、出口退税规模较大的行业，筛选得到计算机和电子设备制造、电气机械、汽车制造、金属制品等行业。

图 34：2025 年行业加权退税率与内部竞争力 (%)



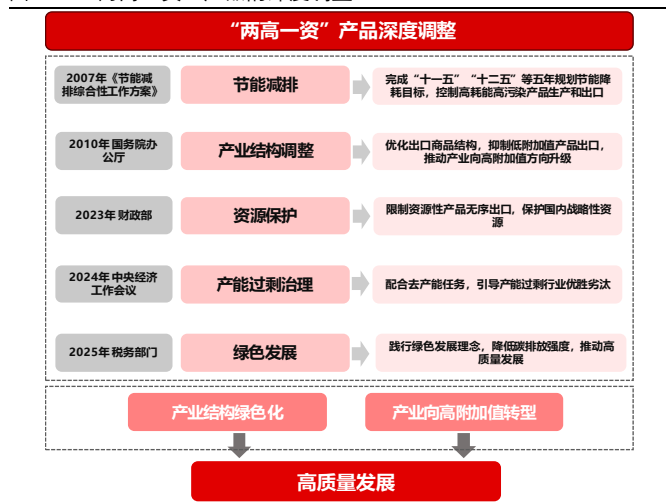
资料来源：Wind，海关总署，税务总局，长江证券研究所；注：内部竞争力=行业毛利率-平均退税率

标准 3：政策导向——“两高一资”持续深度调整

筛选标准 3——政策导向：“两高一资”持续深度调整，核心指标为是否属于“两高一资”行业。2005 年“十一五”规划提出控制“两高一资”出口、促进产业升级的目标，“十一五”期间，国家高强度调整两高一资产品的出口退税率，主要包括煤炭采选、油气开采、黑色采选、有色采选等行业，后续或将进一步延续该政策导向。

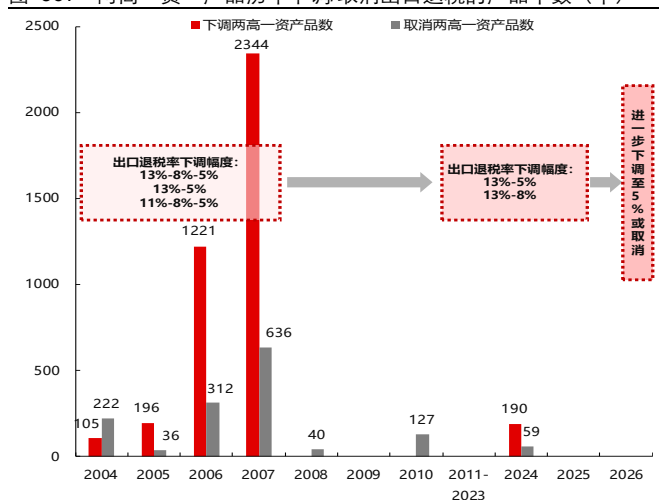


图 35：“两高一资”产品的深度调整



资料来源：财政部，国家税务总局，长江证券研究所

图 36：“两高一资”产品历年下调/取消出口退税的产品个数（个）



资料来源：国家税务总局，长江证券研究所；注：产品个数由税务总局公布的调整清单统计而来

标准 4：政策导向—深入整治“内卷式”竞争

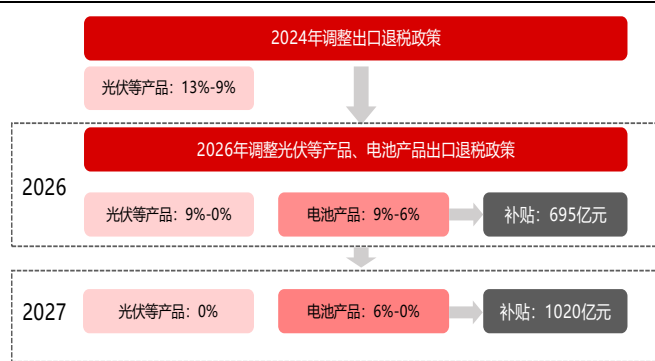
筛选标准 4——政策导向：深入整治“内卷式”竞争，核心指标为是否属于政策反内卷行业。2024 年中央政治局会议提出防止“内卷式”恶性竞争，同年财政部、税务总局通知下调光伏、电池等产品的出口退税率，2026 年依旧延续 2024 年的政策导向，取消对光伏、电池等产品的出口退税率。从 2024 年至今，监管所提出的“反内卷”主要聚焦于“新三样”，即光伏、锂电池、新能源汽车产业，相关行业协会也频繁出台系列指导文件，对应的出口行业包括汽车制造、电气机械、计算机和电子设备制造业等。

图 37：2026 年光伏等产品出口退税的调整是 2024 年的延续

时间	2024年11月15日	2026年1月8日
政策	《关于调整出口退税政策的公告》	《关于调整光伏等产品出口退税政策的公告》
部门	财政部、税务总局	财政部、税务总局
内容	自2024年12月1日起，取消铝材、铜材以及化学改性的动、植物或微生物油、脂等产品出口退税 自2024年12月1日起，将部分成品油、光伏、电池、部分非金属矿物制品的出口退税率由13%下调至9% 本公告所列产品适用的出口退税率以出口货物报关单注明的出口日期界定	自2026年4月1日起，取消光伏等产品增值税出口退税 自2026年4月1日起至2026年12月31日，将电池产品的增值税出口退税率由9%下调至6%；2027年1月1日起，取消电池产品增值税出口退税 对上述产品中征收消费税的产品，出口消费税政策不作调整，继续适用消费税退（免）税政策 本公告所列产品适用的出口退税率以出口货物报关单注明的出口日期界定

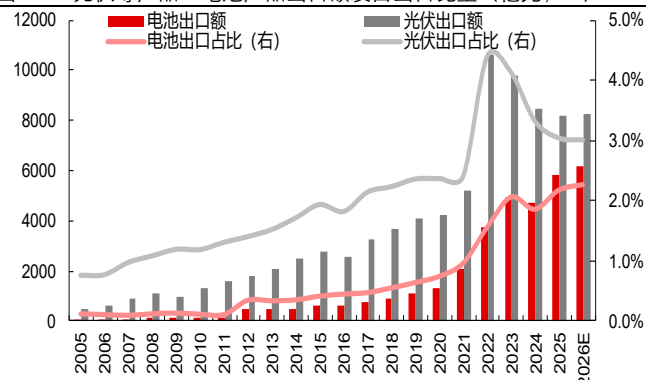
资料来源：商务部，国家税务总局，长江证券研究所

图 38：2024 年、2026 年光伏产品出口退税调整测算（亿元）



资料来源：Wind，财政部，国家税务总局，长江证券研究所

图 39：光伏等产品、电池产品出口额及占出口比重（亿元，%）



资料来源：Wind，ITC，海关总署，长江证券研究所

综合以上 4 重标准——外部竞争力、内部竞争力、政策导向（两高一资）、政策导向（反内卷），我们从 41 个工业行业筛选得到 15 个或将面临调整的行业清单。

图 40：依据四个筛选标准所得的行业情况及相关指标（%）

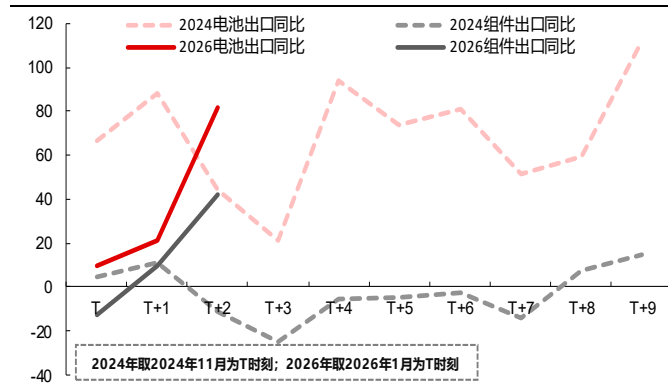
或将优先调整的行业	筛选标准1-4				相关指标		
	外部竞争力+高退税	内部竞争力+高退税	“两高一资”	“反内卷”	外部竞争力 (%)	内部竞争力 (%)	行业平均出口退税率 (%)
金属制品业	✓	✓	×	×	2.03	9.69	12.56
通用设备制造业	✓	×	×	×	1.36	-2.68	14.55
专用设备制造业	✓	✓	×	×	1.36	2.99	14.55
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	✓	×	×	×	1.58	-2.08	15.35
电气机械及器材制造业	✓	✓	×	✓	1.73	14.88	11.28
计算机、通信和其他电子设备制造业	✓	✓	×	✓	1.73	2.96	14.91
汽车制造业	×	✓	×	✓	0.78	0.36	13.81
煤炭开采和洗选业	×	×	✓	×	0.12	25.91	2.13
石油和天然气开采业	×	×	✓	×	0.12	38.36	2.13
黑色金属矿采选业	×	×	✓	×	0.08	18.92	1.18
有色金属矿采选业	×	×	✓	×	0.08	42.57	1.18
石油、煤炭及其他燃料加工业	×	×	✓	×	0.12	39.89	2.13
化学原料及化学制品制造业	×	×	✓	×	0.67	-2.41	10.99
黑色金属冶炼及压延加工业	×	×	✓	×	1.05	1.95	10.30
有色金属冶炼及压延加工业	×	×	✓	×	0.60	10.29	8.88

资料来源：Wind，海关总署，国家税务总局，长江证券研究所

影响 1：产业端——短期抢出口与长期行业格局优化

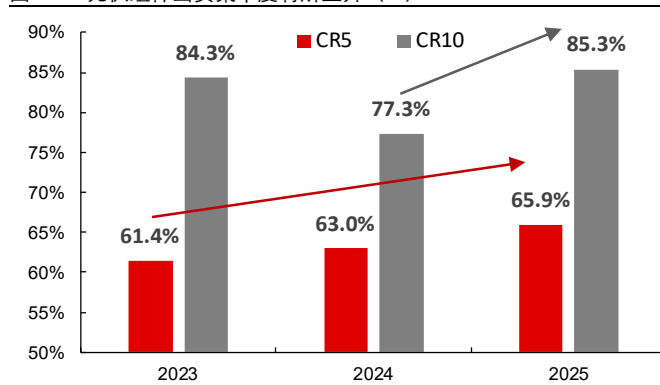
出口退税的取消在短期上将带来出口波动，但长期行业格局将得到优化。1) 短期内，抢出口效应或将集中显现。从历史经验看，在政策实际执行前，企业为规避成本上升会集中提前出口，表现为产品出口短期冲高；但抢出口之后，前期透支的出口需求或将回落。2) 长期来看，出口退税优化是对企业成本控制与竞争力的压力测试，一些低效产能或将加速出清，市场份额向具备技术、规模和品牌优势的头部企业集中，增强产业整体抗风险能力与国际竞争力。

图 41：2026 年退税率调整幅度加大，抢出口效应更为显著（%）



资料来源：Wind，海关总署，长江证券研究所

图 42：光伏组件出货集中度有所上升（%）

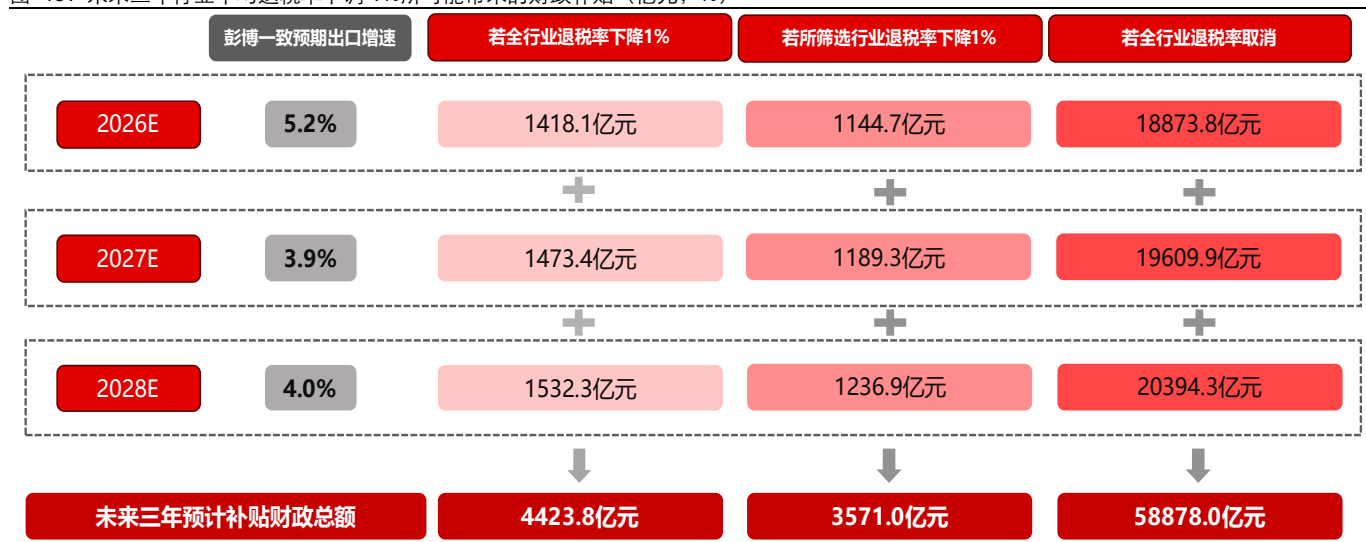


资料来源：工信部，中国光伏行业协会，光储亿家，长江证券研究所

影响 2：财政端—每年或超千亿财政收入≈育儿补贴

出口退税率下调将为财政带来直接的增收效应。经我们测算显示，若全行业平均退税率下调 1%，2026-2028 年每年可新增财政收入超 1400 亿；若仅针对筛选出的 15 个行业调整，平均退税率下调 1%，每年新增财政收入也超 1000 亿，这部分资金规模与年度育儿补贴体量相当；若出口退税逐步、全面取消，可贡献约 2 万亿财政收入，与财政补贴规模相近。退税政策的优化，体现了财政的财富分配功能，或将推动财政资源从出口端低效补贴向居民端福利保障转移。

图 43：未来三年行业平均退税率下调 1% 所可能带来的财政补贴（亿元，%）



资料来源：Wind，Bloomberg，海关总署，国家税务总局，长江证券研究所测算

风险提示

- 1、测算存有误差：出口退税规模以出口交货值为基准，匹配税务总局公布的 HS 编码产品测算而得，在产品与行业加权匹配中存在误差，最终得出的退税率跟实际退税率或有偏差；
- 2、数据处理或有偏误：受数据可得性和口径影响，数据处理或存有偏误。
- 3、政策出台不及预期：“两高一资”、“反内卷”导向的出口退税调整政策进度偏慢，进而对产业、财政的影响不及预期。
- 4、全球景气不及预期：出口规模与全球经济景气高度相关，若全球经济景气因政策、地缘冲突等有所变化时，在影响中国出口规模的同时，也会影响出口退税规模，进而有可能改变出口退税政策优化的路径。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。