



- 中韓經貿合作邁上新台階
- 多重因素推動人民幣升值

1. 中韓經貿合作邁上新台階

2026年1月4日至7日，韓國總統李在明訪問中國，與國家主席習近平舉行會談。雙方在經貿合作、科技創新、生態環境、知識產權等領域簽署了15份合作文件。

短評

過去幾年來，中韓兩國關係呈現出一種「政冷經溫」的態勢；尤其是韓國前任總統尹錫悅自2022年執政以來，採取向以美為首的西方國家「一邊倒」的外交政策，在經貿、科技等領域積極配合歐美國家對華「脫鈎斷鏈」，給兩國關係發展製造巨大阻力。儘管如此，兩國在經貿往來和人文交流方面仍展現出一定的韌性。

數據顯示，韓國在2024年和2025年分別位居中國第二大和第三大貿易夥伴(以單一經濟體計算)，而中國在2004年至2024年期間已連續21年保持韓國第一大貿易夥伴國的超然地位。過去五年，兩國雙邊貿易金額始終穩定在3,000億美元以上；2025年中韓雙邊貿易總額達到3,312.42億美元，同比增長1.2%。根據中國海關總署的統計，中國還長期對韓國錄得貿易逆差，2023年至2025年分別錄得對韓商品貿易逆差128億、354億和428億美元。

在外商直接投資(FDI)方面，韓國長期位列中國FDI的前十大來源地之一。2024年，韓國對華直接投資為23.9億美元，規模在全球所有經濟體中排名第五，在亞洲國家及地區中位列第三，僅次於香港和新加坡這兩個亞洲區內重要的外商投資「中轉地」。截至2025年11月，韓國對華累計投資額已達1,046.5億美元。

在人文交流領域，兩國人員往來日益頻繁。中韓兩國政府自2024年11月和2025年9月相繼實施簽證便利化措施，雙邊人員往來更趨頻密。2025年1月至11月，兩國人員往來超過728萬人次，同比增長24.7%。有報道指，「周末遊上海」成為當下韓國年輕人的生活新時尚和度假新選擇。另一方面，儘管韓國的文娛產業在過去幾年受到中國市場「限韓令」的影響，但以韓劇、K-Pop為代表的韓流文化已深度融入中國消費者特別是年輕一代的消費習慣中。例如，2025年韓式美妝的銷量借助直播帶貨方式而錄得強勢增長，在抖音平台共有26個品牌的全年交易額突破億元人民幣的大關。

韓國總統李在明首次出訪中國，標誌著中韓關係邁入新階段，加緊將去年11月兩國領導人會談所取得的政治回暖成果轉化為實質性的合作；李在明總統在1月5日下午兩國元首的北京會談上，更將2026年描述為「韓中關係全面恢復元年」。韓國總統此行的另一個亮點是韓方組成高規格的經貿代表團隨行，包括三星、現

代、SK、LG 等「四大財團」的負責人在內超過 200 名韓國企業家參與訪華行程，充分體現韓國政商界對深化中韓經貿合作的高度重視。在四天訪華期間，雙方重申戰略合作夥伴關係，並在多個領域達成重要共識。例如，兩國簽署了關於設立商務合作對話機制的諒解備忘錄，將原有非定期的商務部長會議制度化；針對氣候變化、可持續發展等全球議題，簽署加強聯合研究及擴大科技人文交流的備忘錄；還簽署強化產業園區合作的諒解備忘錄，以促進園區之間的貿易與投資和加強供應鏈協作關係。

經濟利益正日益成為重塑當代國際政治格局的核心驅動力。如果說中韓兩國近期重回互動軌道是中國以經濟實力撬動地緣政治的典型例子的話；那麼對韓國而言，這亦凸顯了韓國政府以經濟需要來牽引外交政策的「實用主義」導向。

一方面，隨著中韓貿易、投資的體量持續擴大，兩國的經濟依存度亦顯著上升。根據韓國企業總會 (Korea Enterprises Federation, KEF) 2025 年發布《韓國製造業國內外需求依賴現況及啟示》的報告，韓國 2023 年製造業 GDP 總額為 4,838 億美元，其中 58.4% 源自海外需求；有關比例遠高於全球平均的 42.4% 以及日本的 40.6%、美國的 24.1% 和中國的 29.9%。中國已成為韓國製造業數一數二的最重要海外市場，佔海外總需求的比例達 10.8%，僅次於美國的 13.7%。同時，韓國在電池材料、稀土等關鍵產業原材料方面對華依賴度極高，最高者更超過 90%。在美國單邊主義和發達國家保護主義帶來的高度不確定性之下，韓國基於對華經濟高度依存的客觀現實以及亞太地緣政治關係的動態變化，自然要將深化對華經貿合作視為配合其國家經濟和政治發展內在需求的理性選擇。

另一方面，近年來在華經營的韓國企業正面臨來自多方的挑戰。受全球產業鏈供應鏈重組、發達國家關稅政策、中國勞動力及其他生產成本上升等因素影響，部分在華韓企已將勞動密集型生產線(如液晶面板、手機等產品的代工製造環節)逐步轉移至東南亞、印度等地。同時，隨著中國本土企業的競爭力持續增強，在華韓企在開拓中國內銷市場時面臨越來越激烈的同業競爭壓力。以汽車行業為例，現代汽車在華的市場份額巔峰期曾高達逾 10%，但如今已跌至不足 1%。

國際供應鏈布局和內地經營環境的轉變所形成的「倒逼」壓力正推動韓國對華直接投資結構不斷優化和升級。例如，三星電子自 2018 年以來將旗下智能手機和顯示屏、個人電腦等組裝業務轉移至東南亞地區，但不斷在內地加碼投資高端製造業，其西安工廠佔該公司全球 NAND 快閃記憶體產量的 30% 至 40%。截至 2024 年底，三星在華已設立 13 個研發中心，聚焦人工智能、6G、動力電池等新興產業的技術研發與轉化。可以說，當前中韓的產業合作模式正逐漸由產業鏈上的垂直分工模式轉向水平協作與競爭合作並存的新局面，這亦對兩國政府強化彼此間互動和開展 G2G 協調提出了更高和更迫切的新要求。

此外，在韓國企業對華投資從早期的勞動和資本密集型產業向高技術製造業和現代服務業加速轉型的過程中，中國龐大的技術人才儲備、完善的產業鏈與高效產能以及巨大的市場規模所帶來的規模經濟效應，已成為吸引韓企加大對華投資的新型「拉動因素」(Pull Factors)。在新形勢下，中韓在新興產業領域的合作正展現出

廣闊的前景，為兩國提升雙邊政經關係提供了可持續和更強大的共同利益基礎。

例如，有見於中國的本土企業在人工智能及半導體製造領域取得了突飛猛進的技術突破，韓國的 SK 集團近年來亦通過君海創芯(SL Capital)平台投資了多家中國半導體企業，而專注於半導體清洗與再生塗層技術的韓國企業高美可(KoMiCo Technology)作為韓國三星電子及 SK 海力士的關鍵供應商，近期亦已簽約落戶廣東惠州。

又如，韓國作為全球老齡化速度最快的國家之一，在銀髮經濟領域已先拔頭籌；尤其是其達致世界領先水平的康養產品開發、生產運營模式與標準體系，不但能夠為正應對類似挑戰的中國提供借鑒經驗，亦有望在中國市場開闢新的產業機遇與合作增長點。再如，韓國亦可借助中國在電力設備領域的全產業鏈優勢，以更高效率共建可再生能源系統和綠色船舶燃料供應鏈，助力兩國實現碳中和目標。

值得一提的是，2025 年是中韓自由貿易協定簽署實施十週年，相信當前兩國亦會把握「中韓關係全面恢復元年」的契機，加快推動中韓自由貿易協定第二階段的協商進程，為兩國企業雙向直接投資及拓展對方市場提供更多便利條件和制度性保障，亦為維護全球產業鏈供應鏈的穩定和推進亞太區經濟一體化的進程加注動力。

2. 多重因素推動人民幣升值

自 2025 年 11 月以來，人民幣對美元匯率加快升值，離岸與在岸人民幣兌美元匯率雙雙突破 7.0 這一關鍵心理關口。

短評

在過去短短約兩個月，人民幣兌美元匯率一掃頹勢，升值幅度約 2.7%；若以 2025 年全年計，人民幣兌美元升值 4.2%，中斷了 2022 年至 2024 年連續 3 年貶值的趨勢，並創下近 5 年來最大的年度升幅。究其根源，本輪人民幣升值是內外因素共同作用的結果。

從內部環境看，內地經濟基本面保持穩固與外貿順差持續擴大，共同構成了支持人民幣走強的「內因」。根據國家統計局的數據，內地在 2025 年前三季度 GDP 增速達 5.2%，全年 5%左右的經濟增長目標有望順利實現，預計中國經濟總量將增加至約 140 萬億元人民幣。去年內地商品出口表現強勁，全年貨物貿易進出口總值達 45.5 萬億元人民幣，同比增長 3.8%。其中，出口增長 6.1%，實現貿易順差 8.51 萬億元人民幣，創下歷史新高；更令中國成為世界貿易史上首個突破萬億美元順差的國家。

另一方面，2025 年中國資本市場整體表現優異，吸引了國際資金增配人民幣資產。據統計，去年全年外資基金買賣 H 股和 A 股的資金淨流入達 140 億美元，較 2024 年全年淨流出 170 億美元的情況明顯好轉；其中，僅去年 12 月單月外資基金買賣該類資產的淨流入資金就達 35 億美元。加上歲末年初正值季節性結匯高峰，企業為滿足資金結算需求，紛紛將美元收入兌換為人民幣，直接增加了短期內市場對人民幣的需求，亦對人民幣匯率走強起到了助推作用。

「外因」方面，美聯儲持續減息為包括人民幣在內的非美貨幣走強創造了有利條件。2025年下半年以來，美聯儲已連續三次降息，累計0.75厘，將聯邦基金利率目標下調至3.5%-3.75%區間；加上總統特朗普對聯儲局減息持續施壓，令市場普遍預期聯儲局在2026年仍會維持減息的大方向。受美息走勢的牽動，衡量美元對一籃子主要貨幣匯率變化的美元指數從2025年初的約110高位持續回落；到去年底報98.28，全年累計跌幅超過一成，更錄得2017年以來最大的年度跌幅。還有分析指，美國近月來在海外的軍事行動亦推升了資本市場拋售美元資產的避險情緒，令部分資金流向人民幣資產和黃金，從而間接支撐了人民幣對美元的匯率升值。

有觀點認為，近期人民幣升值不但具備充分的經濟基本面支撐，而且還與內地擴大內需、推動產業升級的國策方向相契合。毋庸置疑，當前內地正加快推動產業結構升級，人民幣升值有助於降低進口海外先進設備與關鍵原材料的成本；加之國家持續鼓勵擴大進口，人民幣購買力增強亦有利於提升內地居民對進口商品的消費能力，對實現「擴大內需」目標具有積極意義。更為重要的是，維持相對強勢的人民幣匯率對推動人民幣國際化進程亦能發揮協同助力的作用，特別是促進人民幣從貿易結算貨幣向國際投資與儲備貨幣的升級。

但須留意的是，人民幣匯率過快升值亦難免會衍生有利有弊的「雙刃劍」效應；特別是對於出口型製造業企業而言，人民幣匯率急劇波動會帶來短期的匯兌風險，還會削弱產品的價格競爭力，擠壓出口利潤，對部分行業的經營表現構成壓力。近期內地官方已釋放出有意緩和人民幣過快升值的政策信號。自2025年12月起中國人民銀行通過設定較市場預期偏弱的人民幣兌美元中間價，以平緩人民幣對美元的升值節奏；亦有報道指，部分國有銀行已通過公開市場操作來維護外匯市場平穩運行。可以預見，在人民幣短期內升值預期持續增強的背景下，內地貨幣管理部門將會致力在維持人民幣匯率的彈性與穩定之間拿捏更好的平衡。

圖：2025年初以來人民幣對美元的匯率走勢



資料來源：Investing HK 網站