

核心观点

分析师 张伟

SAC 证书编号: S0160525060002
zhangwei04@ctsec.com

分析师 任思雨

SAC 证书编号: S0160525090006
rensy@ctsec.com

相关报告

1. 《美元贬、日元升，发生了什么？》
2026-08-02
2. 《企业被动累库》 2026-07-31

- ❖ **事件：** 2026 年 8 月 7 日，海关总署公布 7 月进出口数据。我国（以美元计价）进出口 6832 亿美元，当月同比增速 25.3%，较前值下降 5.3 个百分点。其中出口 3978.5 亿美元、同比 23.9%，较前值回落 3.1 个百分点，进口 2853.5 亿美元、同比 27.5%。较前值回落 8.5 个百分点。
- ❖ **出口具备韧性，进口增速回落。** 7 月我国出口增速具备韧性、仅小幅回落，而进口增速出现明显下滑。但如果从金额上来看，实际出口、进口均高于近年水平，我国当前外贸依旧处在高景气通道。
- ❖ **高端制造依然是维持出口韧性的核心引擎，而原材料走弱边际上构成对出口的拖累。** 7 月机电产品、高技术产品的出口依旧为出口主要支柱。自动数据处理设备及零部件、集成电路、汽车等科技产业和我国优势制造业的出口依然维持了极高的景气度。原材料 7 月出口的走弱，基本来自于不同地区或国家的监管政策收紧。其中稀土、肥料走弱是受到国内政策扰动；而铝材的走弱则是受到海外政策的扰动。
- ❖ **主要商品的价格主导出口增长。** 集成电路、稀土、手机的 7 月出口均价均维持在高位。
- ❖ **生产需求走强推动对美、对东盟出口增速的上升。** 美国、东盟的制造业 PMI 在 7 月均明显上升，生产需求走强带动了我国对美国、东盟出口的回升。而政策扰动下对拉丁美洲的出口增速下滑。
- ❖ **原油价格下行、原材料进口回落使得 7 月进口增速明显回落。** AI 资本开支前期增加了厂商进口铜材备货量。但随着进入 7 月，短期新增资本开支放缓，下游企业优先消化现有库存，暂缓海外采购计划，带动了 7 月进口铜材的明显回落。
- ❖ **价格对未来外贸景气的影响或在边际减弱。** 1-7 月对价格贡献占比较多的商品是集成电路、稀土、船舶、成品油和手机，但其中权重较大的集成电路、成品油 7 月的出口价格同比已不同程度回落。当前 AI 产业链上下游利润分配的矛盾已经初步显现，未来集成电路、自动数据处理设备等 AI 相关商品的涨价动能可能会边际下滑，出口增速或存在放缓的压力。
- ❖ **风险提示：** AI 产业周期下行风险；新兴市场与汇率波动风险；海外贸易壁垒加剧风险。

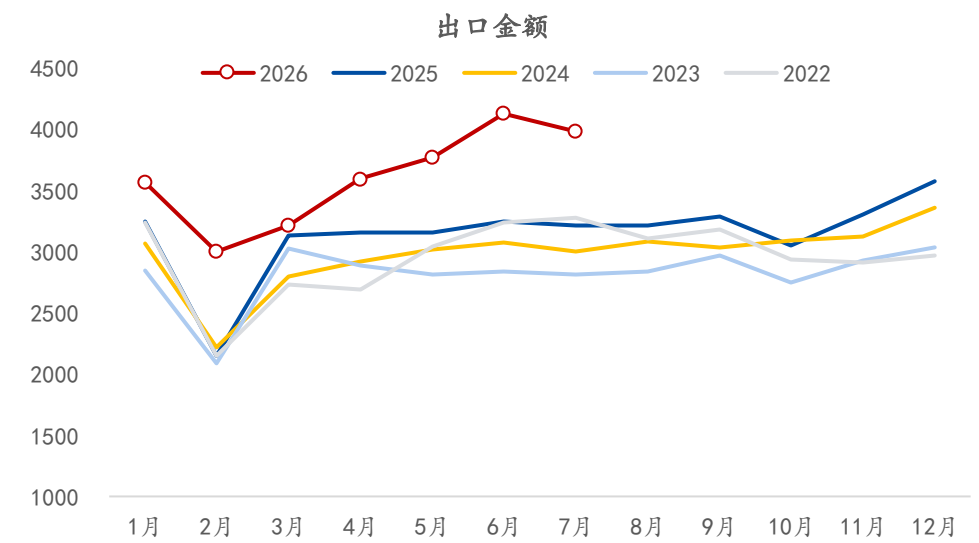
图表目录

图 1: 7 月出口金额超季节性	3
图 2: 7 月进口金额超季节性	3
图 3: 集成电路、机电、汽车等对 7 月出口增速的拉动明显	4
图 4: 科技产业和我国的优势制造产业累计出口增速极高	5
图 5: 主要出口商品的 7 月金额、价格、数量同比情况	6
图 6: 7 月我国对美国、东盟的出口同比上升，对非洲、拉丁美洲的出口同比下降	6
图 7: 7 月我国对韩国出口依然维持较高增速，AI 占比较高	7
图 8: 7 月铁矿、铜材进口增速回落	8
图 9: 6 月的价格指数同比小幅回落	8

2026 年 8 月 7 日，海关总署公布 7 月进出口数据，我国（以美元计价）进出口 6832 亿美元，当月同比增速 25.3%，较前值下降 5.3 个百分点。其中出口 3978.5 亿美元、同比 23.9%，较前值回落 3.1 个百分点，进口 2853.5 亿美元、同比 27.5%，较前值回落 8.5 个百分点，增速均略高于 wind 一致预期。

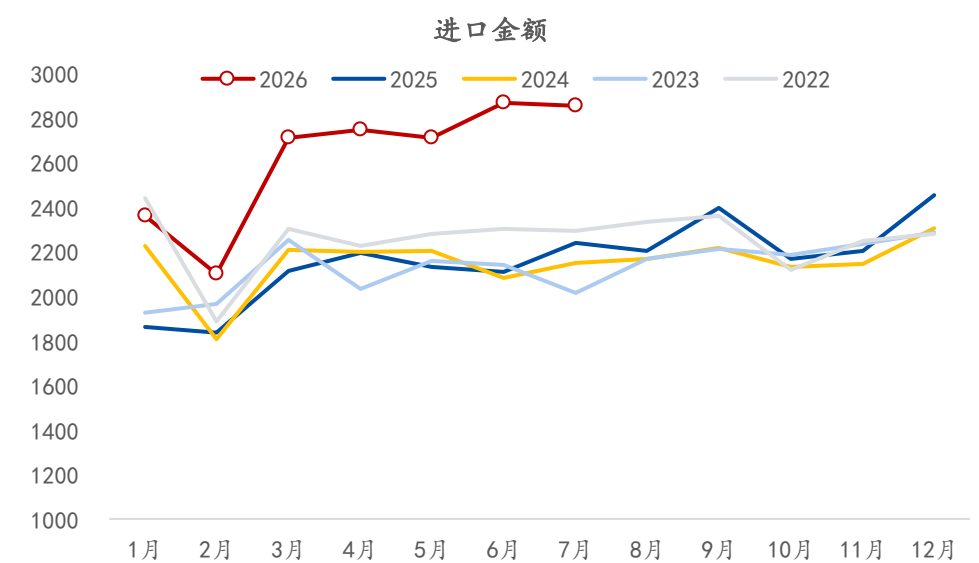
出口具备韧性，进口增速回落。7 月我国出口增速具备韧性、仅小幅回落，而进口增速出现明显下滑。但如果从金额上来看，实际出口、进口的规模均高于近年水平。我国当前外贸依旧处在高景气通道，已经连续五个月单月进出口总规模突破四万亿人民币规模。

图1: 7 月出口金额超季节性



数据来源: Wind, 财通证券研究所; 单位: 亿美元

图2: 7 月进口金额超季节性

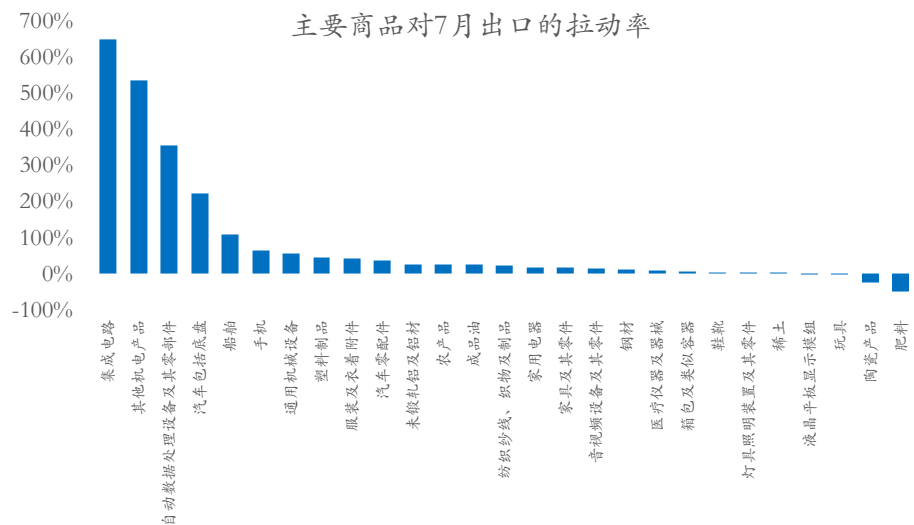


数据来源: Wind, 财通证券研究所; 单位: 亿美元

高端制造依然是维持出口韧性的核心引擎，而原材料走弱边际上构成对出口的拖累。

7月机电产品、高技术产品的出口依旧为出口主要支柱。高新技术产品7月同比增速小幅升至52.7%，较前值上升0.4个百分点。机电产品的7月同比增速小幅回落至33.8%，较前值仅小幅回落0.4个百分点。自动数据处理设备及零部件7月的出口同比升至67.4%，较前值上升14.3个百分点；集成电路7月出口同比回落至116.6%，较前值回落5.3个百分点。而优势制造方面，汽车7月出口同比小幅下行至60.4%，较前值回落9.2个百分点。尽管以上品类的7月读数较6月有升有降，但科技产业和我国优势制造业的出口依然维持了极高的景气度。

图3: 集成电路、机电、汽车等对7月出口增速的拉动明显



数据来源: Wind, 财通证券研究所

7月，大部分传统劳动密集型产品出口增速依然维持正增长，其中箱包、服装升至7.3%、8.5%，较前值分别提升5.6个百分点、5.3个百分点。而纺织小幅回落至6.4%、较前值下降5.8个百分点。

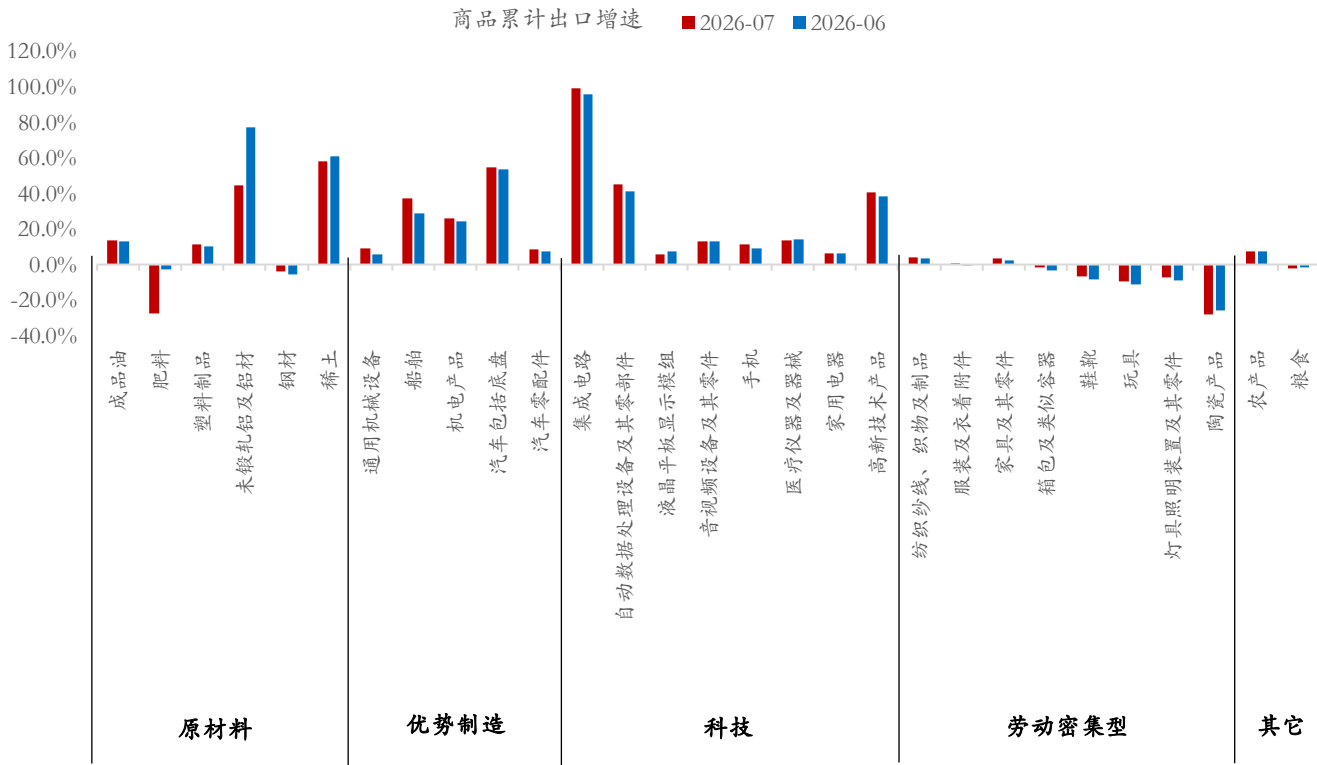
原材料的出口则明显走弱，7月出口同比增速中农产品为9.2%、稀土为43%、铝材为44.7%，三者均较前值19.7%、178.8%、77%大幅下滑，肥料7月出口同比进一步降至-75.7%，较前值下降20.9个百分点。

我们理解原材料7月出口的走弱，基本来自于不同地区或国家的监管政策收紧。其中稀土、肥料走弱是受到国内政策扰动。6月24日，商务部发布2026年第26号公告，自7月1日起升级稀土等战略资源出口管控机制。7月16日海关新规落地，硫酸铵、硝硫铵肥料新增出口法定检验，结束多年出口免检模式。而铝材的走弱则是受到海外政策的扰动。今年5月全球最大铝土矿供应国几内亚宣布将于6月正式出台铝土矿出口管制改革方案，市场担忧未来全球铝供给紧张，厂商集中采购铝材，导致我国铝材出口由5月的38.5%大幅涨至6月的77%，但截至当前几内亚管制文件仍未正式发布，因此海外下游优先消耗自有存货，暂缓采购。

此外值得注意的是船舶7月的出口增速变化较大，7月出口同比增速高达92.4%，较前值提升50个百分点。这一变化可能源于两方面原因：一是大量船舶新订单逐步进入交付期。2026上半年，我国造船完工量3650万载重吨、同比增长51.2%，

占世界总量的 62.2%；新接订单量 12106 万载重吨，同比增长 173.1%，占世界总量的 82.3%。而 6-8 月为船厂集中交付、出海验收的旺季。**二是地缘政治带来的连锁效应逐步显现。**美伊摩擦仍存在不确定性，霍尔木兹海峡通行减少下大量远洋货轮被迫绕行，船只扩充的需求升温，带动我国船舶出口增速大幅上行。

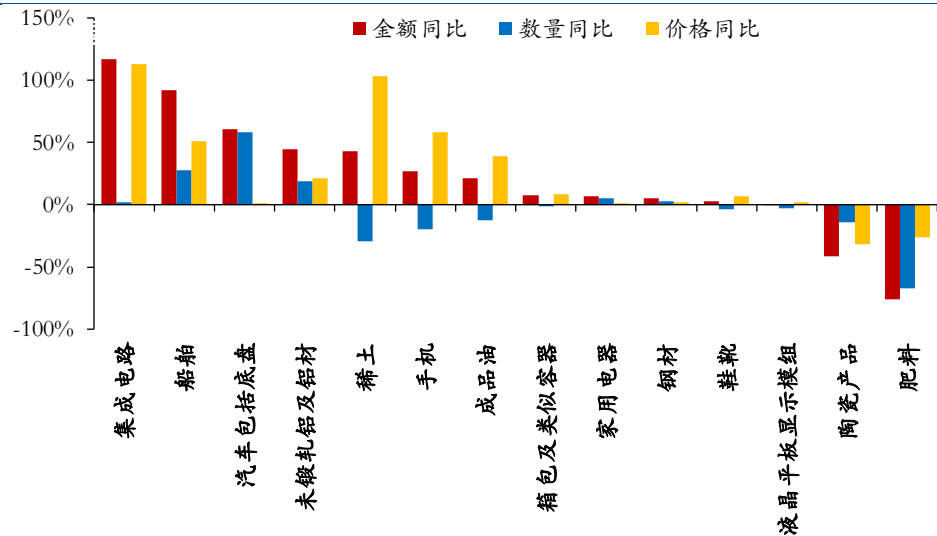
图4: 科技产业和我国的优势制造产业累计出口增速极高



数据来源：Wind，财通证券研究所

主要商品的价格主导出口增长。集成电路 7 月出口数量同比仅为 1.9%，但金额同比高达 116.6%，出口均价维持在 119.6 万美元/百万个的高位，与 6 月的 120.5 万美元/百万个基本持平；而稀土数量同比-29.5%为负，但金额同比 43%为正，出口均价在 1.23 万美元/吨，仅较 6 月的 1.27 万美元/吨小幅回落；手机数量同比进一步下滑至-19.9%，但金额同比达 26.6%，均价上升至 194 万美元/万台，较前值 177.2 万美元/万台进一步抬升。

图5: 主要出口商品的 7 月金额、价格、数量同比情况



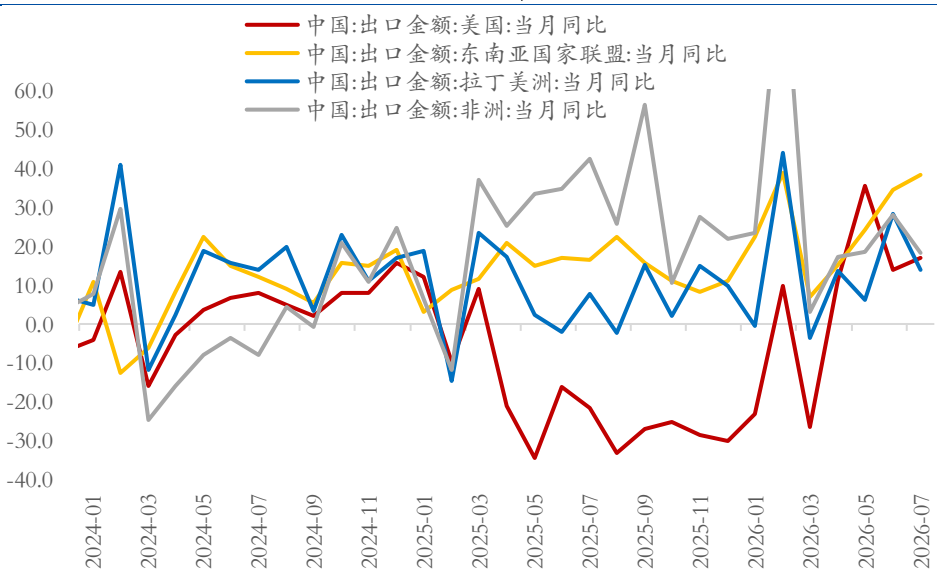
数据来源: Wind, 财通证券研究所

从国别来看，7 月出口增速有以下几点变化：

一是生产需求走强推动对美、对东盟出口增速的上升。对美国出口 7 月同比升至 17%，较前值上升 3.2 个百分点。对东盟国家出口同比 7 月升至 38.4%、较前值上升 3.9 个百分点。其中 7 月美国 ISM 制造业 PMI 回升至 55.6%、单月上行 2.3 个百分点，生产指数单项上升 6.3 个百分点至 58.5%，而 7 月东盟制造业 PMI 为 52.8%，较 6 月上行 2.3 个百分点。生产需求走强带动了我国对美国、东盟出口的回升。

二是政策扰动下对拉丁美洲的出口增速下滑，其中 7 月墨西哥对华纸板作出反倾销终裁，或拖累了对拉丁美洲的出口增速由 6 月的 28.4% 下滑至 7 月的 13.9%。

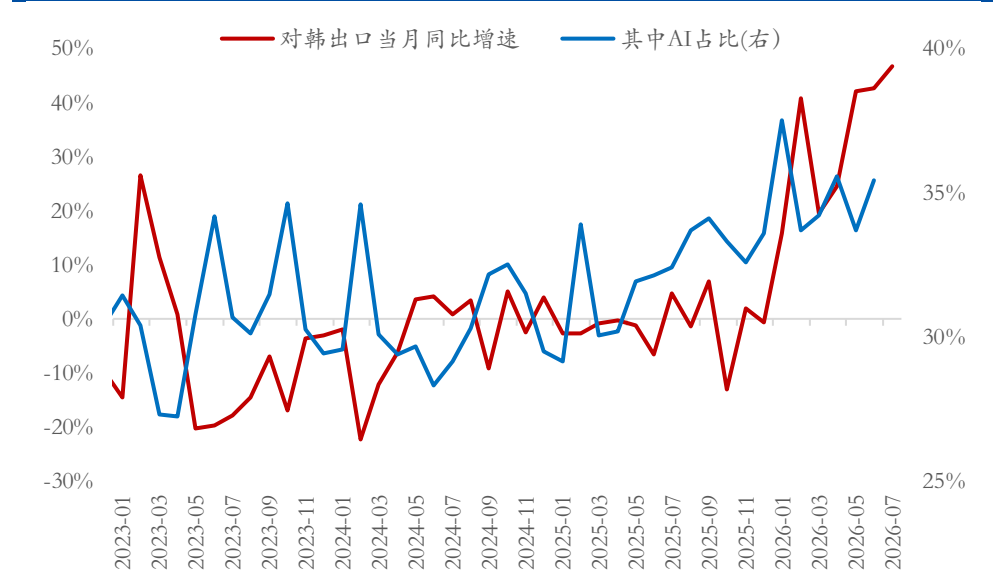
图6: 7 月我国对美国、东盟的出口同比上升，对非洲、拉丁美洲的出口同比下降



数据来源: Wind, 财通证券研究所; 单位: %

此外，在全球 AI 产业周期的影响下我国对韩出口依然处于较高景气，7 月进一步提升至 46.6%，较前值提升 4.1 个百分点。6 月对韩出口的电机、电气及其零附件（承载大多数 AI 上游硬件元器件）占比达 35%

图7: 7 月我国对韩国出口依然维持较高增速，AI 占比较高



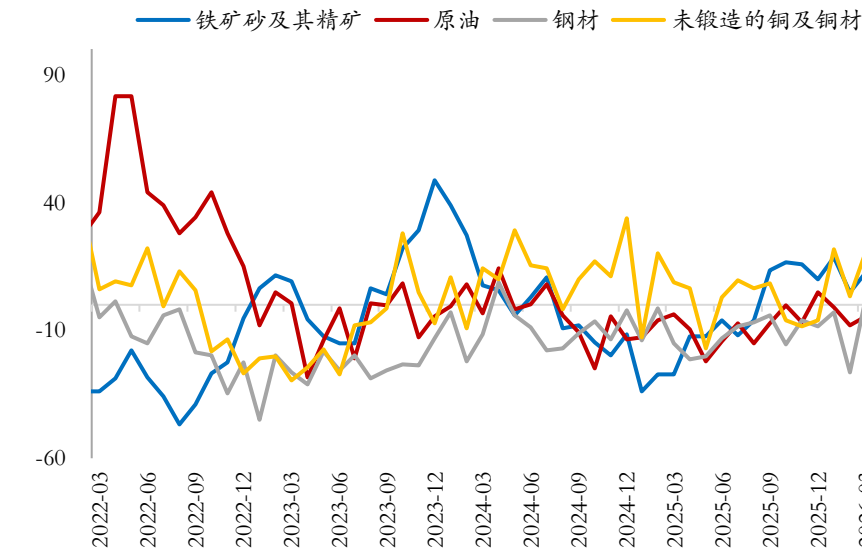
数据来源：Wind，财通证券研究所

7 月进口同比大幅低于 6 月，主要来自于**原油价格下行、原材料进口回落**的影响。原油 7 月进口均价从 765.5 万美元/万吨下行至 637.7 万美元/万吨。而原材料端进口额也出现了大幅回落。其中铜材 7 月进口同比回落至 23.6%，较前值大幅下行 21.4 个百分点。铁矿 7 月进口增速下行至 13.7%，较前值下行 4.6 个百分点。

我们理解 7 月铜材进口增速出现明显下滑可能源于：今年 6 月全球 AI 基建迎来二季度末集中备货窗口，因此国内产业链相关厂商加急储备电解铜，也因此拉动了 6 月铜材进口的冲高。但当海外科技企业完成二季度订单排产之后，7 月进入订单观望评估阶段，短期新增资本开支放缓，下游企业优先消化现有库存，暂缓海外采购计划，也导致了 7 月铜材进口的明显回落。

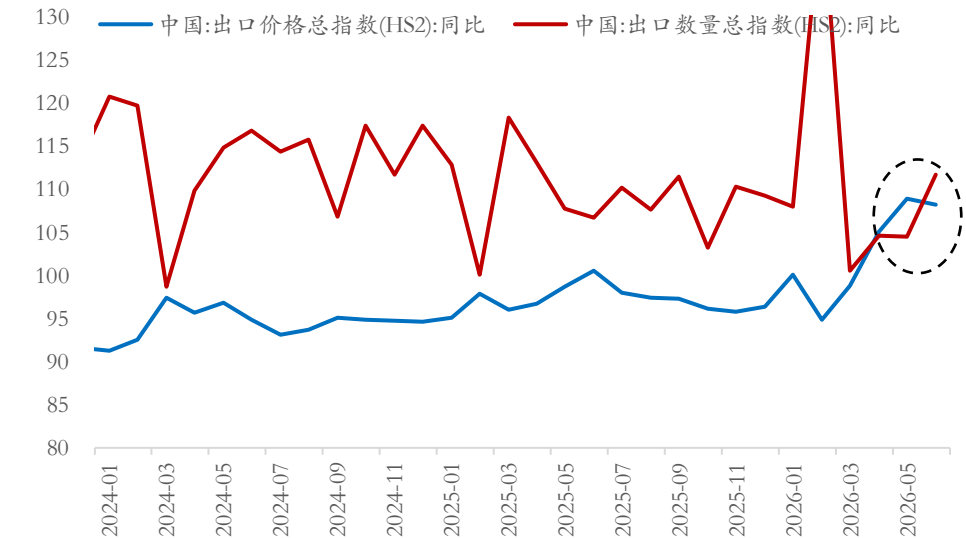


图8: 7月铁矿、铜材进口增速回落



数据来源: Wind, 财通证券研究所; 单位: %

图9: 6月的价格指数同比小幅回落



数据来源: Wind, 财通证券研究所; 单位: %

比较价格、数量总指数，可以看到6月出口中已经呈现了“价高量稳”的特征。

根据我们预估，1-7月价格对出口增速的贡献占76%、而数量贡献占24%。价格贡献占比较多的商品是集成电路、稀土、船舶、成品油和手机，但其中权重较大的集成电路7月价格同比已下行至112.6%，较前值下降10个百分点；成品油7月价格同比也回落21.4个百分点至38.9%。

不过，当前AI产业链上下游利润分配的矛盾已经初步显现，未来集成电路、自动数据处理设备等AI相关商品的涨价动能可能会边际下滑，出口增速或存在放缓的压力。

总体来看，7月出口具备较强韧性，但价格对未来外贸景气的影响或在边际减弱。

风险提示：

AI产业周期下行风险：AI产业的涨价动能边际消退，价格端对集成电路、光模块出口增速的拉动力度逐步弱化；

新兴市场与汇率波动风险：新兴经济体基本面波动、汇率变化及区域政策变动，或影响多元化外贸订单稳定性，带来短期出口扰动；

海外贸易壁垒加剧风险：欧盟对华摩擦升温，稀土等品类的实体管控清单扩容，抬升各类商品出口查验成本与准入门槛。

信息披露

● 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，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，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

以报告发布日后 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

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。

A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 行业评级

以报告发布日后 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

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。

A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

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价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。