下载日志已记录，仅供内部参考

8月进出口数据点评

高增下的隐忧

◆ 经济研究·宏观快评

证券分析师：	田地	0755-81982035	tiandi2@guosen.com.cn	执证编码：S0980524090003
证券分析师：	邵兴宇	010-88005483	shaoxingyu@guosen.com.cn	执证编码：S0980523070001
证券分析师：	董德志	021-60933158	dongdz@guosen.com.cn	执证编码：S0980513100001

事项：

9月8日，海关总署发布进出口数据。我国8月出口（以美元计价，后同）同比增长25.0%；进口同比增长28.2%，贸易顺差1190.9亿美元。

评论：

结论：

8月进出口延续较快增长，低基数、AI产业链需求和台风“白海豚”影响下港口复产共同支撑出口表现。8月出口、进口同比分别增长25.0%和28.2%，贸易顺差达到1190.9亿美元。出口高增首先受三方面因素影响：（1）基数效应，去年同期出口增速仅4.2%，放今年读数。（2）AI产业链景气度高，带动芯片、计算设备和汽车等高附加值产品出口。（3）先前“白海豚”导致上海、宁波舟山等港口部分作业暂停，主要港口于8月中上旬陆续复产，积压货物逐步释放，对月内出口节奏形成一定技术性支撑。

从出口结构视角看，科技品和部分中间品增长突出。集成电路、自动数据处理设备出口金额同比分别增长129.8%和76.5%，显著高于出口整体25.0%的增速。围科技制造中，手机、汽车及底盘出口分别增长29.6%和43.0%。国别方面，对美国、韩国、俄罗斯和东盟出口分别增长34.4%、49.3%、38.7%和30.2%，而对欧盟出口仅增长6.6%，整体出口仍呈现明显的品类和区域集中特征。

进口高增同样集中于AI硬件和机电产业链，更多反映上游备货与资本开支扩张。自动数据处理设备、集成电路和机电产品进口金额同比分别增长209.1%、83.6%和51.7%，自韩国进口增长108.1%，显示半导体上游采购和AI硬件投入仍处高位。与此同时，原油、成品油进口分别下降8.8%和13.4%，8月霍尔木兹海峡通航仍受到较强限制，叠加油轮运价上涨和运输周期延长，压制中东原油到港规模。

亮眼的进出口成绩单背后，价格效应仍是当前AI硬件链最值得关注的特征。集成电路出口金额同比增长129.8%，但出口数量同比下降7.9%，出口价格同比上涨149.7%，进口端也呈现类似特征。说明当前AI硬件贸易的高景气主要由价格上涨、高端产品占比提升和产品结构升级推动，数量端尚未出现同等幅度的扩张。不过，量价背离并不必然意味着AI需求转弱，也可能反映高端芯片供给偏紧和单位产品价值提升，后续仍需结合数量变化判断实际需求成色。

展望后续，随着低基数和前期积压货物集中出运等阶段性支撑减弱，四季度增速中枢将逐步回落。第一，随着去年同期基数逐步抬升，低基数对同比增速的支撑将明显减弱，而四季度反而会有高基数压制（AI进出口行情于去年四季度启动）。第二，当前AI硬件链的高景气更多体现为价格上涨，例如集成电路等品类仍呈现明显“量缩价升”，说明出口金额的快速增长尚未充分转化为实物需求的同步扩张；当“量缩价升”转向“量价齐升”时，需求才能被验证，本轮外需改善的持续性才会更强。第三，临近美国中期选举，AI产业链还面临更高的政策不确定性，围绕财政支出、芯片产业补贴、数据中心电力和用水审批、AI监管以及对华先进芯片和算力设备出口限制的政策分歧均可能扰动企业扩产和资本开支预期，对后续我国相关硬件出口形成一定压力。

下载日志已记录，仅供内部参考

图1：外贸量值表

出口	计量单位	8月		2026年1至8月累计		2025年1至8月累计		相比去年同期 ±%	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
* 农产品	-	-	9,172.84	-	71,297.66	-	65,808.44	-	8.34%
* 塑料制品	-	-	9,904.32	-	77,801.39	-	69,677.57	-	11.66%
* 箱包及类似容器	万吨	30.71	2,447.14	246.61	20,547.15	247.00	20,619.92	-0.16%	-0.35%
* 纺织纱线、织物及制品	-	-	12,687.58	-	98,029.22	-	94,513.15	-	3.72%
* 鞋靴	百万双	754.78	3,710.92	5,815.98	27,591.91	6,100.00	28,968.65	-4.66%	-4.75%
* 玩具类	百万件	-	3,721.45	-	22,791.71		24,347.00		-6.39%
* 钢材	万吨	1,015.49	7,334.00	7,514.95	53,047.21	7,749.00	54,171.11	-3.02%	-2.07%
* 未锻轧铝及铝材	万吨	62.56	2,536.45	466.50	18,704.79	400.00	13,811.17	16.62%	35.43%
* 成品油	万吨	600.96	6,496.56	3,423.63	30,800.94	3,786.00	24,917.08	-9.57%	23.61%
* 稀土	千吨	4.74	73.55	39.44	433.92	44.36	282.74	-11.08%	53.47%
* 陶瓷产品	万吨	160.05	1,168.35	1,243.21	10,449.48	1,272.00	14,515.41	-2.26%	-28.01%
* 手机	百万台	52.60	8,797.62	426.34	72,658.25	462.51	64,055.95	-7.82%	13.43%
* 家用电器	百万台	404.30	9,341.83	3,147.84	70,228.87	3,147.84	65,781.87	0.00%	6.76%
* 集成电路	亿个	307.45	40,731.36	2,425.43	256,751.23	2,330.00	126,052.01	4.10%	103.69%
* 自动数据处理设备及其零部件	-	-	30,403.34	-	196,666.97	-	131,807.70	-	49.21%
* 医疗器械	-	-	2,049.61	-	15,216.77	-	13,377.28	-	13.75%
* 通用器械设备	-	-	6,253.49	-	50,115.47	-	45,551.23	-	10.02%
* 汽车包括底盘	万辆	104.70	18,330.45	744.60	129,108.12	493.00	84,314.56	51.04%	53.13%
* 汽车零配件	-	-	9,086.66	-	69,787.19	-	64,420.43	—	8.33%
* 船舶	百艘	4.87	6,615.70	45.29	45,386.81	47.19	33,669.37	-4.03%	34.80%

进口	计量单位	8月		2026年1至8月累计		2025年1至8月累计		相比去年同期 ±%	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
* 农产品		-	19,761.41	-	150,654.79	-	135,897.84	-	10.86%
* 粮食	万吨	1,523.53	6,864.40	10,156.20	43,893.65	9,090.00	38,410.70	11.73%	14.27%
* 大豆	万吨	1,214.14	5,848.28	7,410.71	35,244.68	7,331.00	32,580.93	1.09%	8.18%
* 铁矿砂及其精矿	万吨	10,853.87	10,363.54	84,527.10	85,361.80	80,162.00	76,933.58	5.45%	10.96%
* 铜矿砂及其精矿	万吨	250.80	9,359.03	1,949.15	71,640.33	2,005.00	52,568.34	-2.79%	36.28%
* 煤及褐煤	万吨	4,209.20	4,170.87	31,018.83	26,670.09	29,994.00	22,225.14	3.42%	20.00%
* 原油	万吨	3,792.84	22,723.61	32,089.50	196,630.67	37,605.00	196,984.09	-14.67%	-0.18%
* 成品油	万吨	224.58	1,684.74	2,215.33	15,168.86	2,673.00	15,765.33	-17.12%	-3.78%
* 稀土	吨	6,861.67	139.17	70,177.79	1,489.08	72,034.00	1,134.43	-2.58%	31.26%
* 医药材及药品	吨	19,190.39	3,855.45	166,194.63	33,503.17	252,264.00	32,343.71	-34.12%	3.58%
* 初级形状的塑料	万吨	137.85	2,622.03	1,344.07	22,731.00	1,792.00	26,776.53	-25.00%	-15.11%
* 天然及合成橡胶	万吨	57.94	1,284.09	509.47	10,130.80	537.00	10,257.84	-5.13%	-1.24%
* 原木及锯材	万立方米	439.23	981.49	3,563.02	7,783.70	3,751.00	7,597.45	-5.01%	2.45%
* 钢材	万吨	43.39	869.02	357.42	6,580.45	398.00	6,752.32	-10.20%	-2.55%
* 未锻轧铜及铜材	万吨	38.19	5,530.47	329.71	44,828.53	354.00	34,770.01	-6.86%	28.93%
* 机电产品	-	-	131,898.61	-	900,526.75	-	657,054.92	-	37.06%
* 自动数据处理设备及其零部件	-	-	19,976.93	-	128,795.88	-	62,858.89	-	104.90%
* 集成电路	亿个	542.88	65,823.76	4,190.39	427,665.89	3,881.00	264,500.32	7.97%	61.69%
* 汽车(包括底盘)	万辆	2.25	1,427.27	26.67	12,986.78	32.00	16,208.20	-16.65%	-19.88%
* 汽车零配件	-	-	1,342.01	-	12,588.49	-	14,277.28	-	-11.83%

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 出口：增速继续抬升，价格驱动 AI 硬件高增

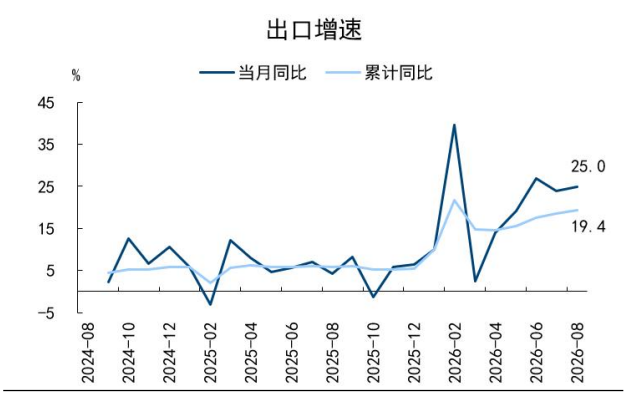
8 月出口金额录得 4014.41 亿美元，当月同比增长 25.0%。较 7 月的 23.9%提高 1.1 个百分点；1-8 月出口累计同比增长 19.4%，较 1-7 月的 18.5%进一步走阔，出口总量仍保持较强韧性。出口高增的背后主要有三方面因素。一是基数效应，去年月出口同比仅增长 4.2%，在一定程度上抬高了今年 8 月的读数。二是全球制造业景气回升叠加 AI 产业链高景气，对我国出口形成支撑。8 月全球制造业 PMI 由 52.1 回升至 52.3，外需保持韧性；同时 AI 相关资本开支维持高位，韩国 8 月出口表现强劲，也印证全球半导体和 AI 产业链景气度较高，我国相关中下游制造业亦持续受益。三是“白海豚”短期扰动消退后，出口存在一定技术性修复。台风“白海豚”一度对部分沿海港口出运造成影响，随着上海、宁波舟山等华东沿海主要港口作业恢复，前期积压货物集中出运，对 8 月出口形成一定支撑。

区分商品看，科技品和部分中间品领涨，传统品类表现相对温和。集成电路、自动数据处理设备和手机出口同比分别增长 129.8%、76.5%和 29.6%，成品油增长 80.5%，汽车及底盘增长 43.0%；玩具、鞋靴和箱包分别增长 15.3%、11.4%和 11.1%，低于出口整体增速，陶瓷产品同比下降 25.7%。

区分国别看，对美出口明显加速，新兴市场继续提供增量。对美国出口同比增长 34.4%，较 7 月的 17.0%大幅提高；对韩国、俄罗斯、东盟出口分别增长 49.3%、38.7%和 30.2%。对欧盟出口仅增长 6.6%，较 7 月的 16.0%明显回落，主要经济体需求仍呈分化。

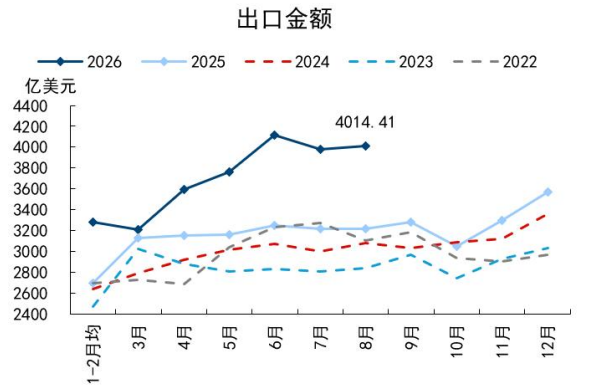
下载日志已记录，仅供内部参考

图2：出口金额同比增速



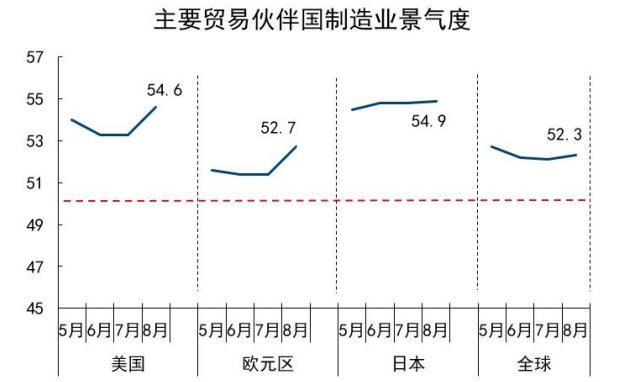
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图3：出口金额季节性变化



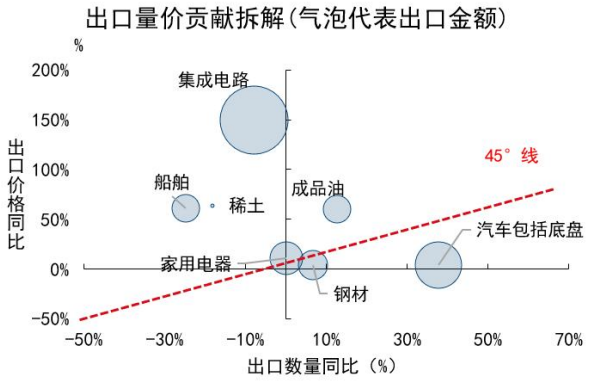
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：全球主要贸易伙伴国 PMI 走势



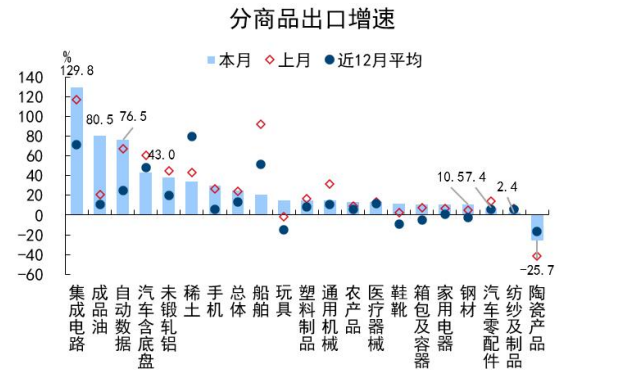
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图5：出口量价贡献拆解



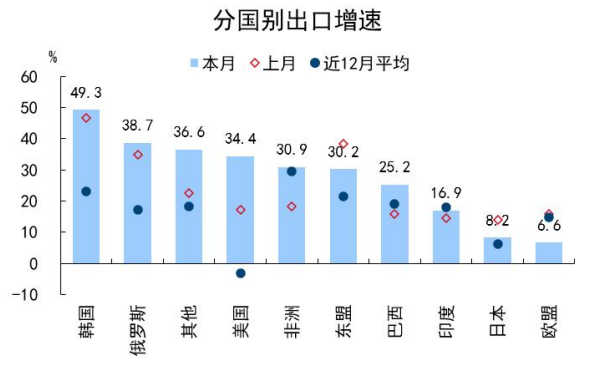
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图6：分商品出口金额当月同比情况



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图7：分国别出口金额当月同比情况



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

◆ **进口：硬件链投入强劲，大宗商品表现分化**

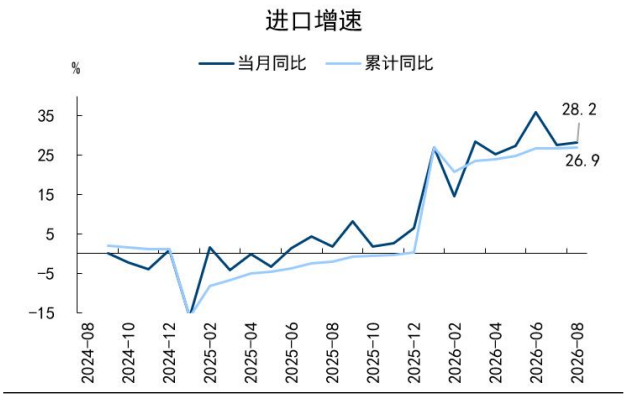
8 月进口金额录得 2823.56 亿美元，当月同比增长 28.2%。较 7 月的 27.6%提高 0.6 个百分点；1-8 月进口累计同比增长 26.9%，较 1-7 月的 26.8%小幅上行。进口金额较 7 月有所回落，但同比增速仍保持高位。

进口增长高度集中于硬件和机电链，更多体现产业链备货与投入扩张。自动数据处理设备、集成电路和机电产品进口同比分别增长 209.1%、83.6%和 51.7%，明显高于进口整体增速，韩国进口同比增长 108.1%也与半导体上游采购走强相互印证。不过，投入高增能否转化为可持续需求，仍需观察 AI 及相关硬件资本开支的盈利回报和终端订单兑现。

区分商品看，硬件、金属与能源品明显分化。除电子和机电品外，煤及褐煤、未锻轧铜和铜矿砂进口同比分别增长 48.6%、28.5%和 24.7%；原油、成品油进口则分别下降 8.8%和 13.4%，汽车及底盘、汽车零配件分别下降 32.4%和 34.6%，说明进口高增并非普遍需求回暖。

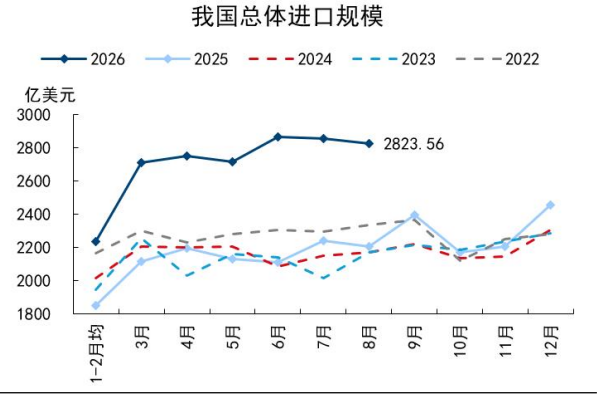
区分国别看，亚洲产业链和俄罗斯贡献较大。自韩国、印度、俄罗斯和东盟进口同比分别增长 108.1%、49.5%、47.0%和 35.0%，自美国进口增长 17.8%；自欧盟进口仅增长 0.7%，主要来源地表现同样分化。

图8：进口金额实际同比



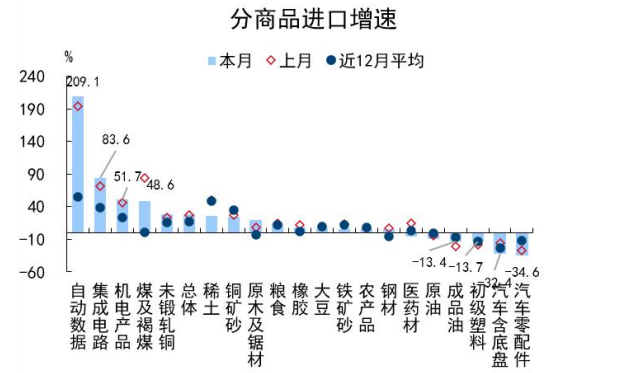
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图9：进口季节性变化



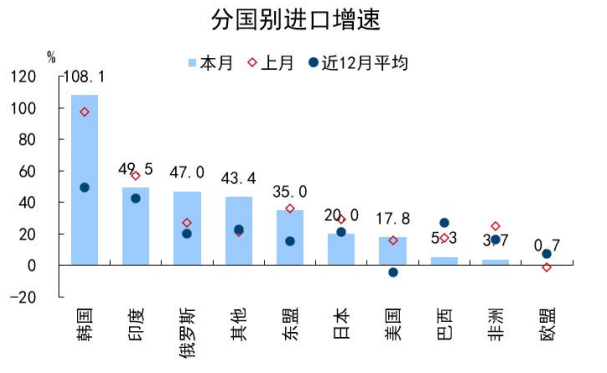
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图10：分商品进口金额当月同比情况



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

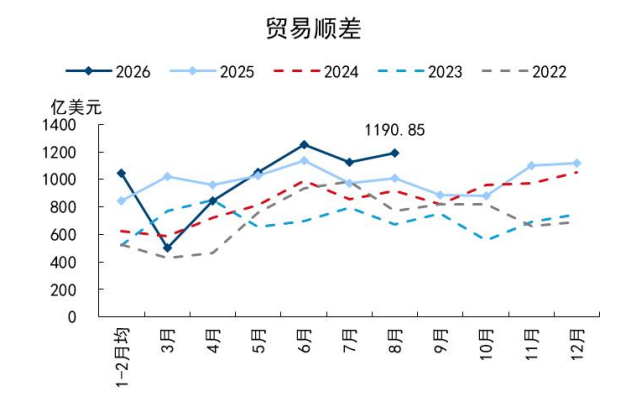
图11：分国别进口金额当月同比情况



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

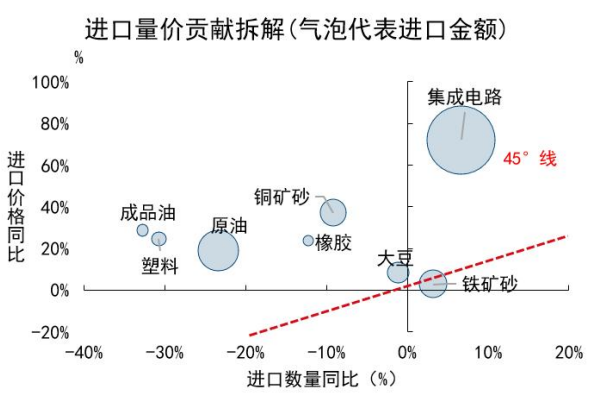
下载日志已记录，仅供内部参考

图12：贸易差额（出口金额-进口金额）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图13：进口量价贡献拆解



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

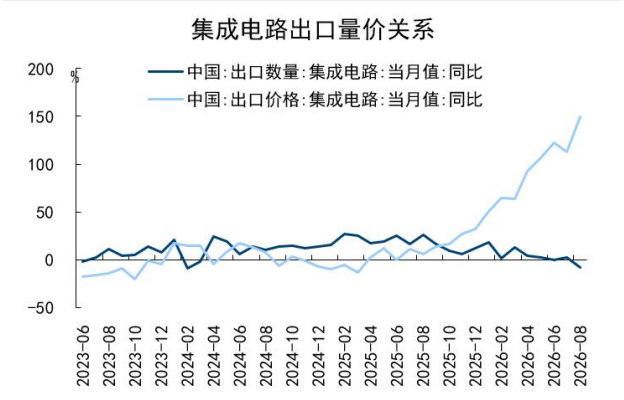
◆ 展望后续：警惕基数效应与价格驱动的可持续性

出口短期仍有望维持双位数增长，但四季度起基数效应将逐渐显现，价格驱动与数量表现之间的背离值得警惕。当前硬件链的高景气更多依赖价格上涨和高端品占比提升，传统品类及欧洲市场增速偏低，出口增长的广度和数量基础相对有限。随着去年同期基数抬升，四季度出口增速面临一定回落压力。

价格效应仍是支撑硬件出口的主因，但后续能否延续，取决于 AI 需求及其资本开支链条能否持续。当前 AI 相关企业通过发债融资，融资进一步用于资本开支，资本开支最终需要转化为盈利；但目前盈利改善的斜率尚未完全跟上投资扩张的斜率。若 AI 需求仍然强劲，资本开支能够继续向企业利润、终端订单和集成电路等品类数量企稳传导，硬件出口韧性有望延续；若盈利兑现不及预期，或融资与资本开支扩张放缓，价格贡献回落将带动出口增速中枢从高位下移。

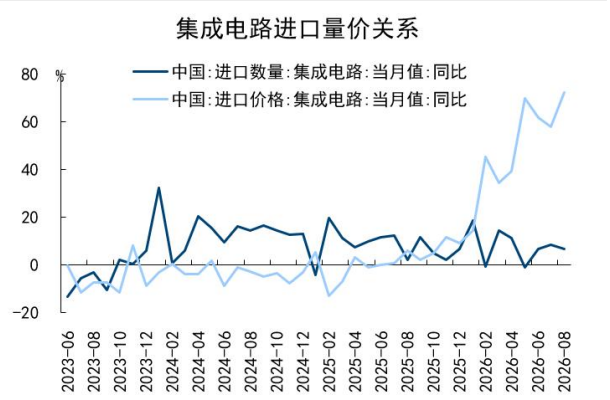
此外，临近美国中期选举，AI 相关投资与产业政策可能面临更高的不确定性。一方面，选举周期可能放大国会对财政支出、产业补贴和科技监管的分歧，围绕《芯片与科学法案》补贴拨付、数据中心电力与用水审批、AI 安全监管以及对华先进芯片和算力设备出口限制的政策讨论，均可能影响企业扩产节奏和资本开支预期；另一方面，若政府进一步收紧高端 GPU、先进制程设备及相关软件的出口管制，可能压缩美国芯片企业在中国市场的销售空间，并扰动亚洲供应链的订单安排。

图14：集成电路出口量价关系



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图15：集成电路进口量价关系



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

后续需重点观察，美国云服务商和大型科技公司的 AI 资本开支指引是否继续上调，数据中心租赁率、电力采购和 GPU 利用率能否支撑投资回报；AI 应用收入和企业软件付费能否覆盖算力折旧、能源及融资成本。目前仍呈现一定“量缩价升”特征，只有当硬件出口数量同步回升、形成“量价齐升”，才意味着外需改

下载日志已记录，仅供内部参考

善由价格因素真正转向需求扩张。

◆ 风险提示

海外经济体政策不确定性，外部需求下滑。

相关研究报告：

《8 月非农数据点评--一燕不成春》 ——2026-09-05
《8 月 PMI 数据解读-离荣枯线“一步之遥”》 ——2026-09-01
《Jackson Hole 点评-刀子嘴、豆腐心？》 ——2026-08-30
《2026 年 7 月财政数据快评-财政力度继续收缩，增量政策窗口打开》 ——2026-08-22
《“久期大挪移”有用吗？-美国财政加码国债回购三问》 ——2026-08-20

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

分析师声明

作者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，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

下载日志已记录，仅供内部参考

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032