仅供内部参考，请勿外传





# 关注美联储加息对进出口趋势的影响

甬兴证券 YONGXING SECURITIES

日期： 2026年10月16日

分析师： 高明

E-mail: gaoming@yongxingsec.com

SAC 编号: S1760524050003

相关报告：

《8 月进出口：仍在高速增长》

——2026 年 09 月 11 日

《7 月中国进出口数据的边际变化》

——2026 年 08 月 13 日

《中国制造适配全球需求——上半年进出口数据分析》

——2026 年 07 月 24 日

## ■ 核心观点

**1. 进出口增速：**以美元计价，1-9 月出口累计同比 21.3 %(前值 19.3 %)、进口累计同比 27.5 %（前值 27.0 %）；9 月当月出口同比 36.3 %（前值 25.0 %）、进口同比 31.0 %（前值 28.2 %），贸易差额 1335 亿美元。

**2. 量价分解：**根据 HS2 指数（上年同月=100）：截至 8 月出口价格指数 115.1（前值 111.6），出口数量指数为 103.0（前值 105.5）；进口价格指数为 125.6（前值 120.8），进口数量指数为 96.9（前值 100.4）。

**3. 出口产品结构：**1-9 月机电产品出口额累计同比 29.0 %（前值 26.9 %），占出口额的比重为 64.4%；高新技术产品出口额累计同比 45.6 %（前值 42.9 %），占出口额的比重为 29.5%。分重点产品的累计同比增速来看：集成电路 108.1 %（前值 103.9 %）、自动数据处理设备及其零部件 54.6 %（前值 49.4 %）；汽车（包括底盘）54.3 %（前值 53.2 %），手机 13.7 %（前值 13.5 %）；家用电器 9.4 %（前值 6.8 %）。

**4. 出口区域结构：对东盟、欧盟、美国、韩国、日本、印度、俄罗斯等出口普遍加速。**

**（1）欧美：**1-9 月中国对欧盟出口额累计同比 16.4 %（前值 15.3 %），占中国出口总额的比重为 14.4%；对美国出口额累计同比 9.8 %（前值 6.2 %），占比 10.3%。

**（2）东盟：**1-9 月对东盟出口额累计同比 28.7 %（前值 25.8 %），占比 18.6%。其中，1-9 月对越南出口额累计同比 31.1 %（占比 5.6%）、对泰国 35.3 %（占比 3.0%）、对马来西亚 39.2 %（占比 3.2%）、对印尼 19.4 %（占比 2.2%）、对新加坡 23.3 %（占比 2.2%）。

**（3）东亚：**1-9 月中国大陆对香港地区出口额累计同比 50.5 %（前值 50.4 %），占比 10.6%；中国对韩国出口额累计同比 39.1 %（前值 35.3 %），占比 4.4%、对日本出口额累计同比 9.0 %（前值 8.1 %），占比 3.8%。

**（4）金砖国家方面：**1-9 月对印度出口额累计同比 23.3 %（前值 20.1 %），占比 3.7%；对俄罗斯出口额累计同比 33.1 %（前值 30.7 %），占比 2.9%；对巴西出口额累计同比 22.3 %（前值 22.4 %），占比 1.9%。

## ■ 投资建议

综上，前三季度出口实现 21.3 %的高速增长，并且出口产品结构、区域结构持续优化。我们认为，这反映了中国出口的“顺势而为”：一方面可能是因为美联储 2025 年底连续降息，使得 2026 以来全球总需求持续扩张；另一方面则是人工智能产业快速发展，带动高新技术产品出口额高速增长。从长期来看，中国产业体系、创新水平在长期国际竞争中的比较优势仍是出口韧性所在。不过也需要看到，随着美联储开始加息抑制通胀，叠加高基数等客观因素，全球总需求的增速可能受到影响。




## ■ 风险提示

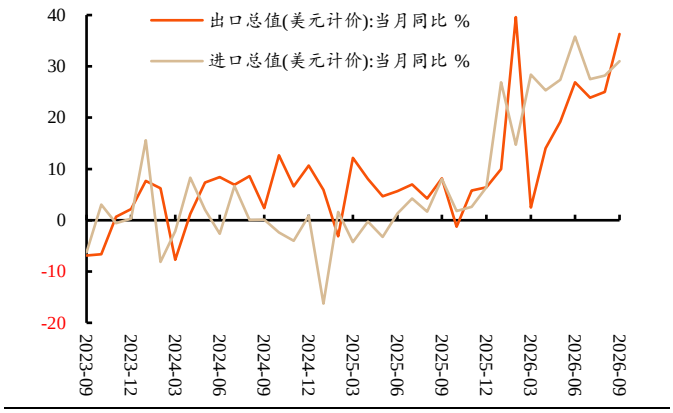
（1）逆全球化加剧的风险；（2）政策节奏变化的风险。

仅供内部参考，请勿外传



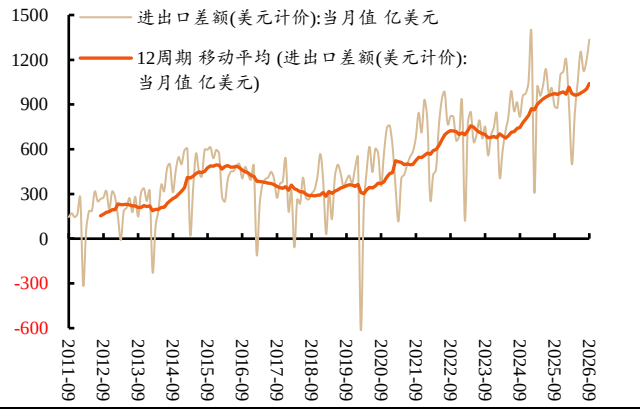
# 1. 中国国际贸易的增长趋势

**图1:中国出口额与进口额（美元值）当月同比增速**



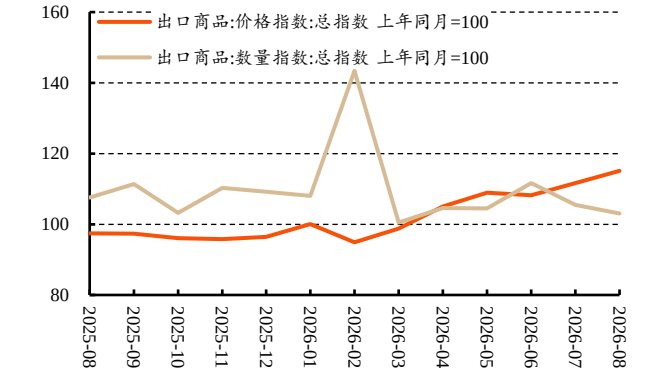

*资料来源：同花顺 iFinD，甬兴证券研究所*

**图2:中国贸易差额当月值及其 12 月移动平均**



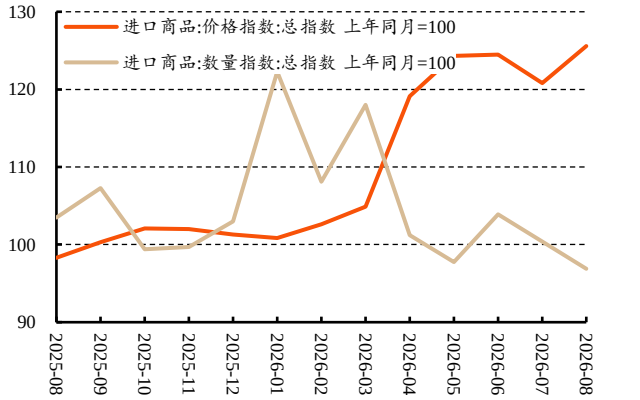

*资料来源：同花顺 iFinD，甬兴证券研究所*

**图3:中国出口价格指数与数量指数（HS2）**




*资料来源：同花顺 iFinD，甬兴证券研究所*

**图4:中国进口价格指数与数量指数（HS2）**



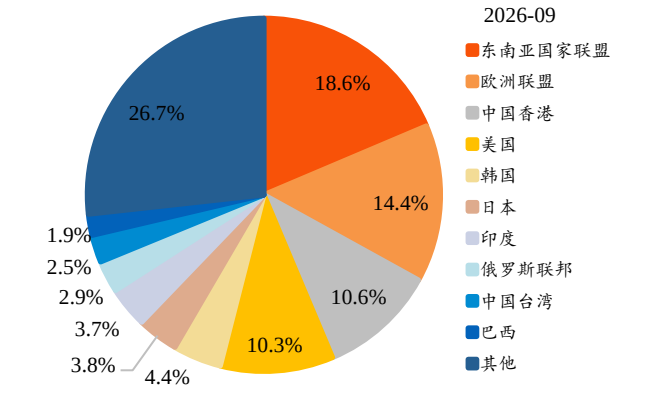

*资料来源：同花顺 iFinD，甬兴证券研究所*

仅供内部参考，请勿外传



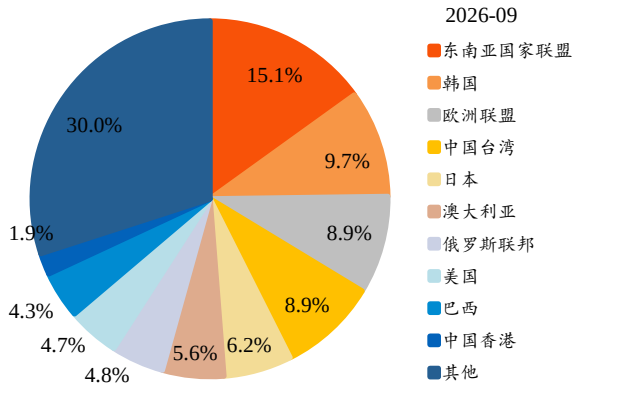
## 2. 中国国际贸易的区域结构

**图5:中国对主要目的地出口额占整体比重**



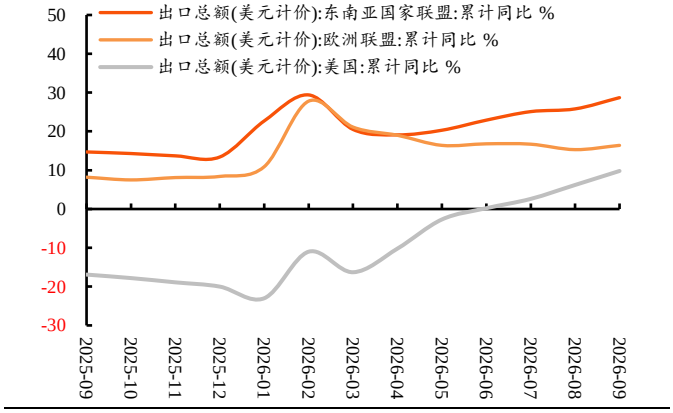

*资料来源：同花顺iFinD，甬兴证券研究所*

**图6:中国从主要来源地进口额占整体比重**



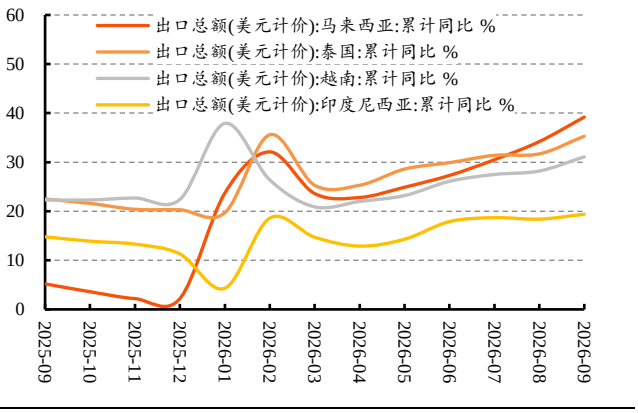

*资料来源：同花顺iFinD，甬兴证券研究所*

**图7:对主要目的地的出口增速：东盟、欧盟、美国**



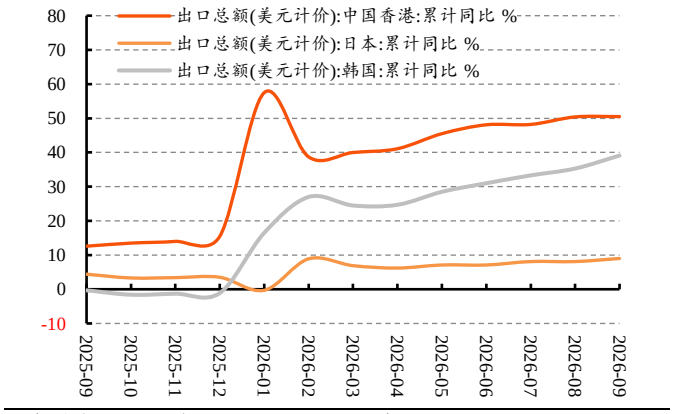

*资料来源：同花顺iFinD，甬兴证券研究所*

**图8:对主要目的地的出口增速：东盟主要经济体**



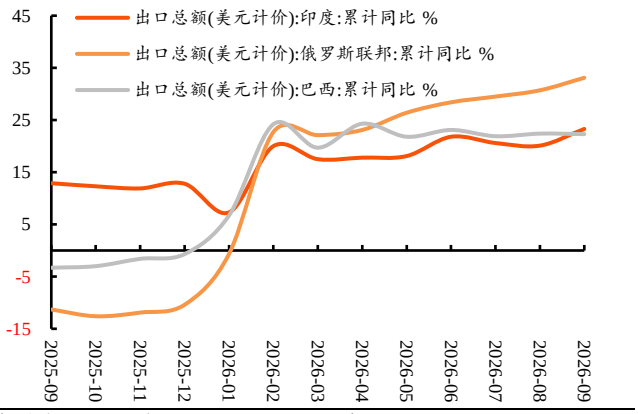

*资料来源：同花顺iFinD，甬兴证券研究所*

**图9:对主要目的地的出口增速：东亚主要经济体**




*资料来源：同花顺iFinD，甬兴证券研究所*

**图10:对主要目的地出口增速：主要金砖国家**



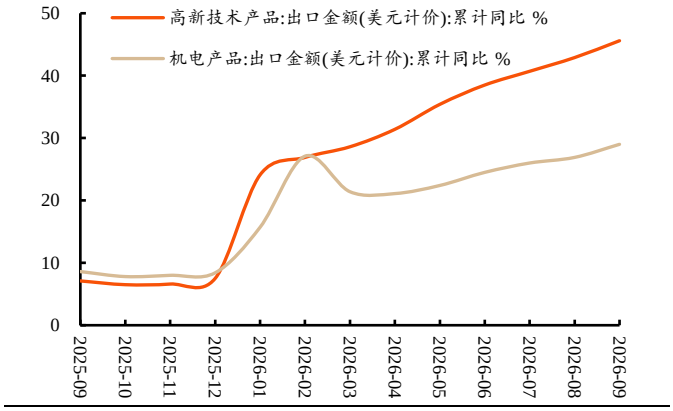

*资料来源：同花顺iFinD，甬兴证券研究所*

仅供内部参考，请勿外传



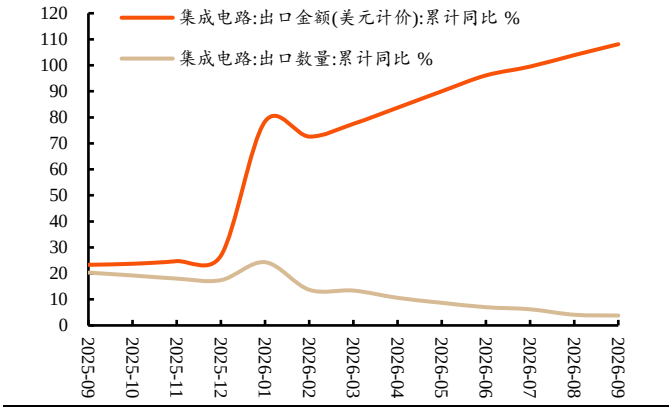
## 3. 中国国际贸易的商品结构

**图11:中国机电产品与高新技术产品出口额累计同比**



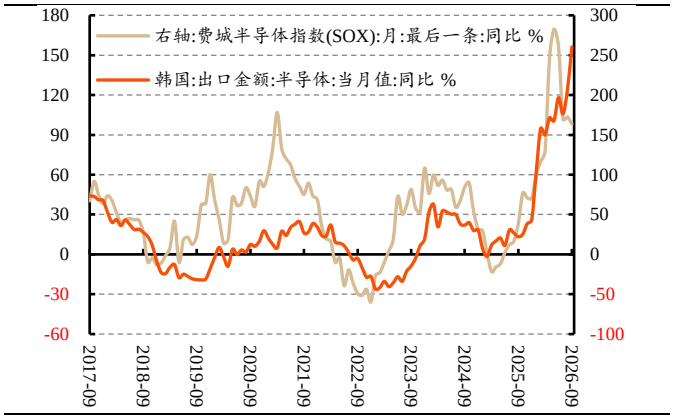

*资料来源：同花顺iFinD，甬兴证券研究所*

**图12:集成电路出口数量与金额累计同比**



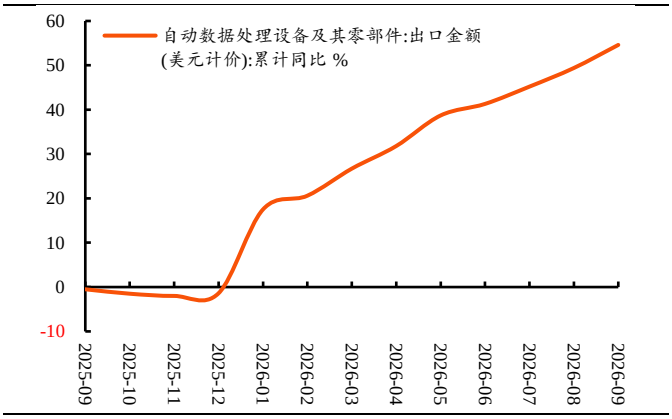

*资料来源：同花顺iFinD，甬兴证券研究所*

**图13:韩国半导体出口额与费城半导体指数同比增速**



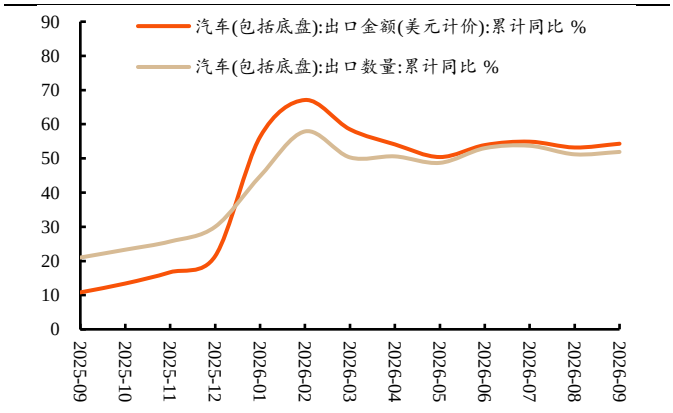

*资料来源：同花顺iFinD，甬兴证券研究所*

**图14:自动数据处理设备及其零部件出口额累计同比**



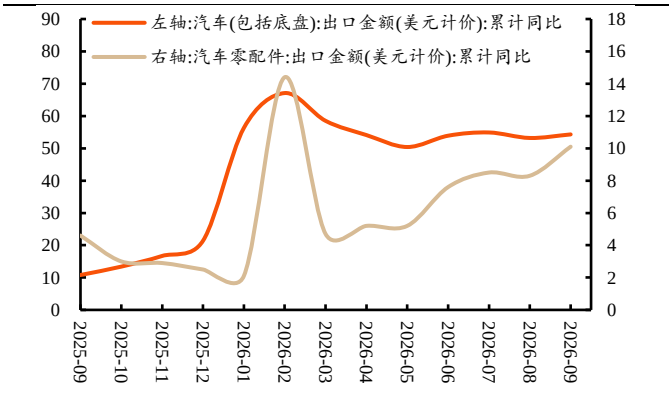

*资料来源：同花顺iFinD，甬兴证券研究所*

**图15:汽车（包括底盘）出口数量与金额累计同比**




*资料来源：同花顺iFinD，甬兴证券研究所*

**图16:汽车（包括底盘）与汽车零配件出口额累计同比**

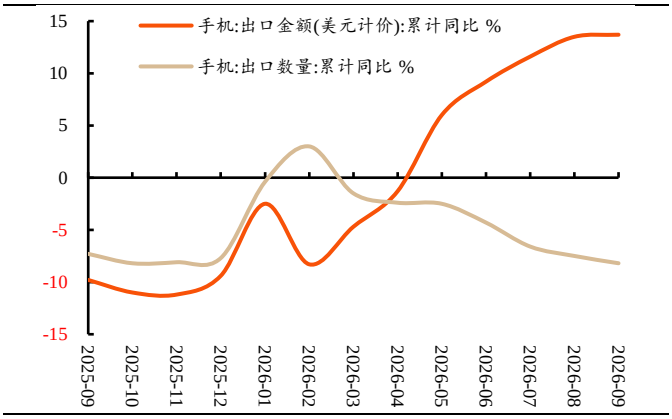



*资料来源：同花顺iFinD，甬兴证券研究所*

仅供内部参考，请勿外传

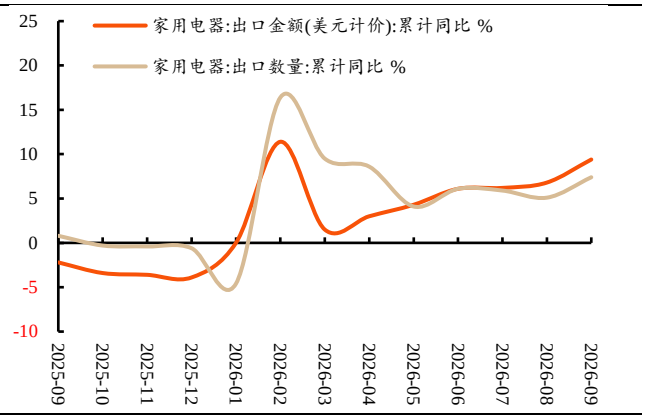


**图17:手机出口数量与金额累计同比**



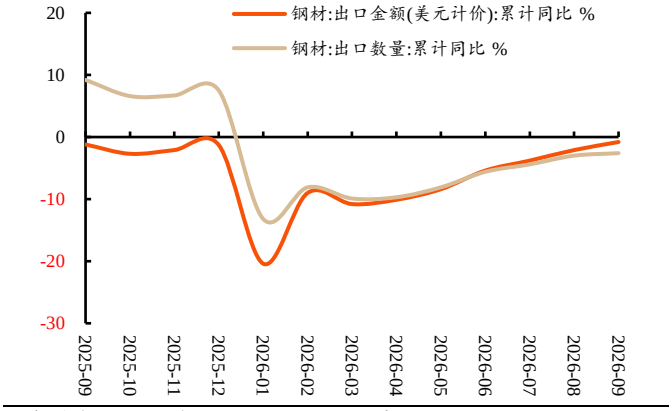

*资料来源：同花顺iFinD，甬兴证券研究所*

**图18:家用电器出口数量与金额累计同比**



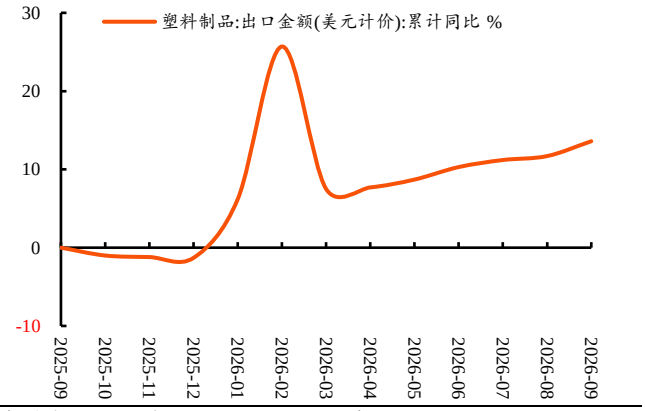

*资料来源：同花顺iFinD，甬兴证券研究所*

**图19:钢材出口数量与金额累计同比**



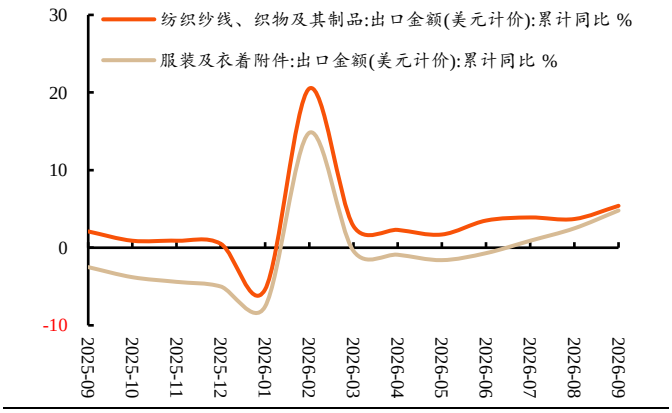

*资料来源：同花顺iFinD，甬兴证券研究所*

**图20:塑料制品出口额累计同比**



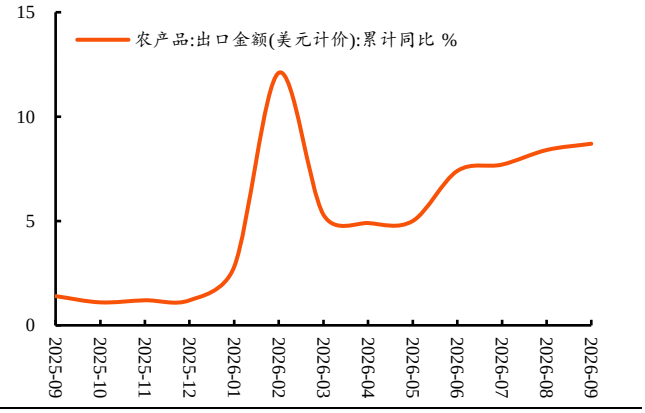

*资料来源：同花顺iFinD，甬兴证券研究所*

**图21:纺织纱线、织物及其制品，以及服装及衣着附件出口额累计同比**




*资料来源：同花顺iFinD，甬兴证券研究所*

**图22:农产品出口额累计同比**




*资料来源：同花顺iFinD，甬兴证券研究所*

仅供内部参考，请勿外传



## 4. 投资建议

综上，前三季度出口实现 21.3 %的高速增长，并且出口产品结构、区域结构持续优化。我们认为，这反映了中国出口的“顺势而为”：一方面可能是因为美联储 2025 年底连续降息，使得 2026 以来全球总需求持续扩张；另一方面则是人工智能产业快速发展，带动高新技术产品出口额高速增长。从长期来看，中国产业体系、创新水平在长期国际竞争中的比较优势仍是出口韧性所在。不过也需要看到，随着美联储开始加息抑制通胀，叠加高基数等客观因素，全球总需求的增速可能受到影响。

## 5. 风险提示

**（1）逆全球化加剧的风险：**逆全球化趋势加剧，会影响全球经济预期、通胀预期，以及政策取向，可能对金融资产价格产生复杂影响。

**（2）政策节奏变化的风险：**逆周期调节政策力度取决于财政政策空间与货币政策空间的动态变化。市场分析应避免简单的线性推测。

仅供内部参考，请勿外传



## 分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

| | | |
|---|---|---|
| **股票投资评级：** | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。 | |
| | 买入 | 股价表现将强于基准指数 20%以上 |
| | 增持 | 股价表现将强于基准指数 5-20% |
| | 中性 | 股价表现将介于基准指数±5%之间 |
| | 减持 | 股价表现将弱于基准指数 5%以上 |
| **行业投资评级：** | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。 | |
| | 增持 | 行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数 |
| | 中性 | 行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平 |
| | 减持 | 行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数 |
| 相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。 | | |

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

## 版权声明

本报告版权归属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

仅供内部参考，请勿外传



**重要声明**

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可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。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。