下载日志已记录，仅供内部参考

宏观研究
宏观跟踪报告
证券研究报告

进出口增速上行，AI、价格为主要拉动

——9 月贸易数据点评

2026 年 10 月 14 日

- **事件**：9 月，按美元计价，我国出口当月同比 36.3%，前值 25%；进口同比 31%，前值 28.2%；贸易顺差 1335 亿美元。
- **出口增速攀升，外需支撑仍强，产业拉动特征持续。**海外制造业景气度依然较高，韩国出口增速持续走高，半导体出口保持旺盛。美国 8 月制造业库存同比增速继续上行，新订单高位小幅放缓，经济韧性依然较强，当前加息和通胀的压力尚未显现。关税预期和全球航运成本持续上升影响下，“抢出口”效应带来一定推动。高新技术产品、机电产品出口保持上行，AI 产业拉动仍强。我国出口集装箱运价持续走高，出口价格指数继续上行。人民币持续升值，短期对出口影响较小。
- **抢出口、基数效应拉动下，对美国出口持续修复。**我国对东盟、非洲、俄罗斯出口保持旺盛。对美出口增速上行，关税政策不确定性担忧，叠加海外四季度圣诞节等假日备货旺季需求带动，“抢出口”行为明显。9 月中美双方“300 亿对 300 亿”对等降税政策，给我国轻工消费品出口带来一定利好。欧盟对我国贸易壁垒政策趋严，未来仍面临一定压力。我国对韩国当月出口增速大幅上行，主要是 AI 产业驱动影响。
- **AI 产品出口保持旺盛，汽车出口上行，劳动密集型产品出口持续改善。**集成电路、自动数据处理设备出口金额同比持续攀升，价格上涨的驱动作用仍强。下游汽车增速上行，新能源汽车出口退税率 2027 年 4 月即将下调，“抢出口”带来一定推动；船舶制造业出口持续放缓。劳动密集型产品出口跌幅持续收窄，低基数和关税政策带来一定拉动。原料端钢材、铝材、成品油出口上行，稀土持续回落。农产品出口表现分化。
- **进口上行超市场预期，价格拉动作用加强。**进口价格总指数再度走高，大宗商品、半导体、存储设备等价格上涨对进口的支持作用加强。AI 产业链进口保持旺盛，价格影响下，能源、金属材料进口表现分化，农产品进口增速回落。
- **价格、AI 产业拉动效果明显，出口全年增速有望维持高位。**我国全年出口为经济的重要拉动分项，前三季度整体延续上行趋势。海外需求整体表现较好，劳动密集型产品出口温和修复，AI 产业链呈现较强的拉动作用，但仍需关注半导体、数据处理设备等产品的价格和库存水平。地缘政治影响下，大宗商品价格持续高位，价格对进出口的支撑作用仍强。11 月将迎来美国中期选举，未来关税政策仍有调整风险。随着“抢出口”效应逐步释放，年底出口仍面临一定不确定性，但外需的支撑作用仍强。
- **风险因素：**海外需求回落幅度超预期，中美贸易关系变动超预期，地缘政治风险发展超预期。

分析师： 于天旭
执业证书编号：S0270522110001
电话：17717422697
邮箱：yutx@wlzq.com.cn

相关研究

财政安排 5500 亿元结存限额，助力四季度稳增长

非农就业不及预期，连续加息紧迫性下降

生产、价格上行共振拉升 PMI

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

事件.....3
1 出口增速攀升，AI 产业链拉动作用延续.....3
2 进口增速超市场预期，价格拉动作用加强.....5
3 总结与展望.....6
4 风险提示.....7

图表 1: 韩国出口增速高位持续上行（%）.....3
图表 2: 美国制造业存货持续上行，新增订单回落(%).....3
图表 3: 我国对不同国家出口累计同比（%）.....4
图表 4: 出口集装箱运价指数高位震荡.....4
图表 5: 人民币仍处升值通道.....4
图表 6: 央行外汇占款同比延续上行（%）.....4
图表 7: 出口分项累计同比增速走势（%）.....5
图表 8: 我国对不同国家进口增速分化（%）.....6
图表 9: 大宗同比持续上行，进口增速走高（%）.....6
图表 10: 煤炭进口上行，成品油进口下跌（%）.....6
图表 11: AI 产业链进口金额增速持续上行（%）.....6



下载日志已记录，仅供内部参考

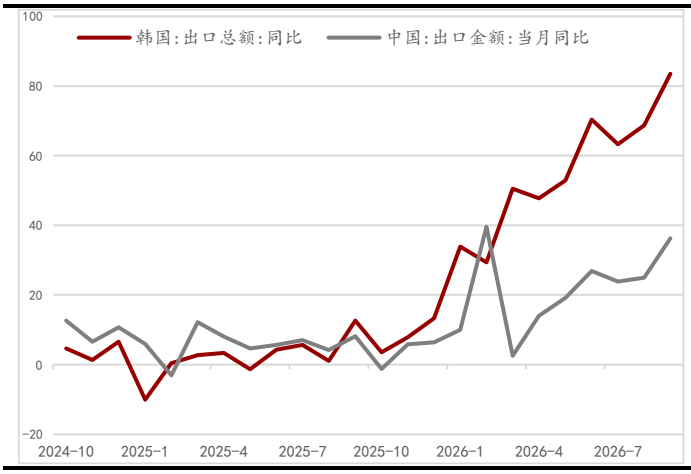
事件

2026年9月，按美元计价，我国出口4471.84亿美元，当月同比36.3%（市场预期25.7%），前值25%，累计同比由19.3%继续上行至21.3%；进口金额3136.52亿美元，当月同比31%（市场预期23.8%），前值28.2%，累计同比由27%上行至27.5%；贸易顺差1335.32亿美元，前值1190.85亿美元，贸易差额当月同比由17.9%上行至50.5%。按人民币计价，9月出口当月同比29.6%，上月为18.6%，进口同比24.6%，上月为21.7%。

1 出口增速攀升，AI产业链拉动作用延续

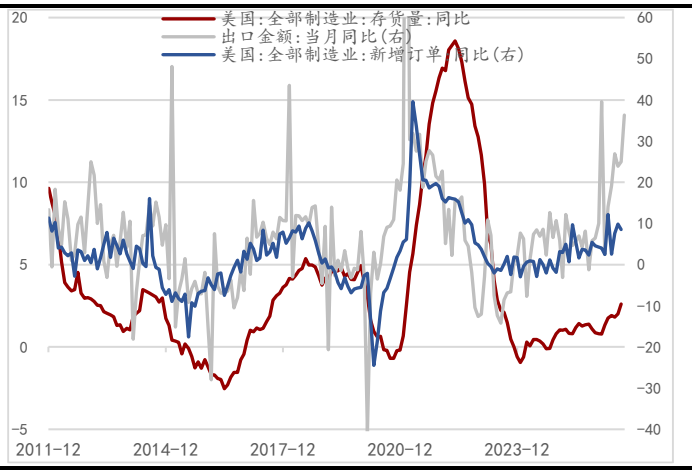
出口增速持续走高，外需支撑仍强，产业拉动特征持续。按美元计价，9月我国出口4471.84亿美元，当月同比由8月的25%上行至36.3%，显著高于市场预期的25.7%，增速持续攀升，累计同比由19.3%继续上行至21.3%。美国、日本、欧元区制造业PMI高位小幅回落，全球制造业PMI上行，海外制造业景气度依然较高。韩国出口增速由68.7%继续上行至83.5%，半导体出口保持旺盛。美国8月制造业库存同比增速继续上行，新订单高位小幅放缓，美国经济韧性依然较强，当前加息和通胀的压力尚未显现。关税预期和全球航运成本持续上升影响下，“抢出口”效应带来一定推动。高新技术产品出口累计同比由42.9%进一步走高至45.6%，AI产业链出口驱动作用仍强。机电产品出口累计同比由26.9%上行至29%，仍是出口主要推动项。

图表1：韩国出口增速高位持续上行（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表2：美国制造业存货持续上行，新增订单回落(%)



资料来源：Wind，万联证券研究所

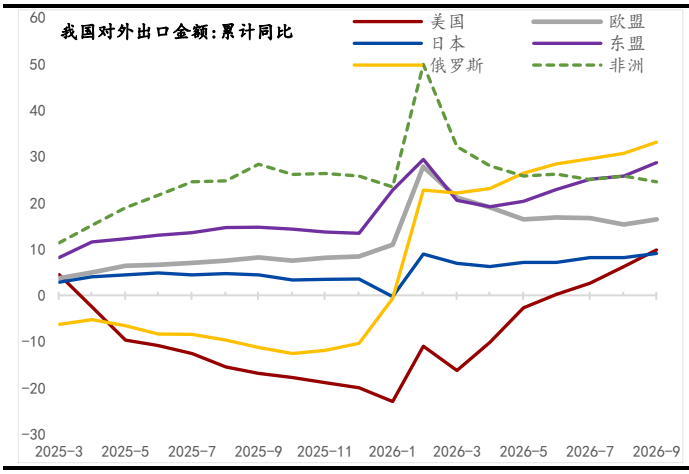
对东盟、非洲出口保持旺盛，抢出口、基数效应拉动下，对美国出口持续修复，但中长期贸易关系依然承压。前9个月我国对东盟、非洲、俄罗斯出口增速领跑整体，9月增速延续高位，出口保持旺盛。对美国出口累计同比上行3.6个百分点至9.8%，当月同比也继续上行，低基数起到一定抬升作用。美国中期选举将至，关税政策存在一定不确定性，叠加海外四季度圣诞节等假日备货旺季需求带动，“抢出口”行为明显。9月中美双方“300亿对300亿”对等降税框架职责文件、降税产品清单等达成共识，美国降税行业主要为玩具、小家电、婴儿用品、厨卫用品、节日礼物等轻工消费品，给我国相关行业出口带来一定利好，中国降税则侧重农产品与资源品行业。欧盟对我国贸易壁垒政策趋严，行业正从新能源领域逐步扩张到化工、风电等传统制造业，虽

下载日志已记录，仅供内部参考

然本月出口在企业“抢出口”避险情绪带动下增速上行，但未来仍面临一定压力。我国对韩国当月出口增速大幅上行，主要是AI产业驱动影响。

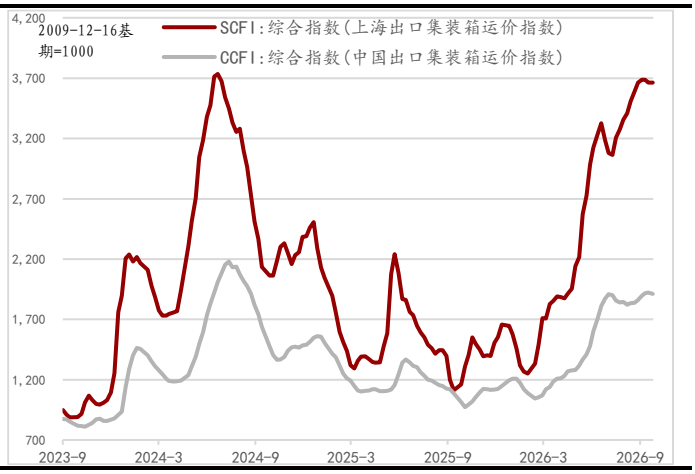
我国出口集装箱运价持续走高，出口价格指数继续上行，进口价格指数反弹。9月我国出口集装箱运价指数继续攀升至高位，逐步接近2024年7月的高点。红海危机持续发酵，霍尔木兹海峡航运受阻，船舶航程大幅拉长，叠加燃油成本和附加费增加，推动运价持续抬升。从已经公布的8月数据来看，我国出口价格总指数上行，矿产品出口价格反弹上行，化工相关产品出口价格高位边际回落；进口价格指数大幅反弹至近几年高点。

图表3：我国对不同国家出口累计同比（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表4：出口集装箱运价指数高位震荡



资料来源：Wind，万联证券研究所

人民币仍处升值通道，短期对出口影响有限。美联储9月开启加息，美元指数持续走高。但人民币在9月延续升值趋势，美元兑人民币在10月中旬已经向下突破6.7。我国经济表现稳健，产业结构持续优化，AI行业快速发展，出口保持旺盛，贸易顺差1335.32亿美元，前值1190.85亿美元，环比持续扩张，企业结售汇意愿较强，央行外汇占款同比稳步上行。我国对外出口市场多元化布局，产业链、价格优势明显，企业外汇套保策略可规避部分外汇风险。但四季度为传统外贸结汇旺季，人民币升值的背景下，出口企业仍面临一定汇兑损失的风险。

图表5：人民币仍处升值通道



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表6：央行外汇占款同比延续上行（%）

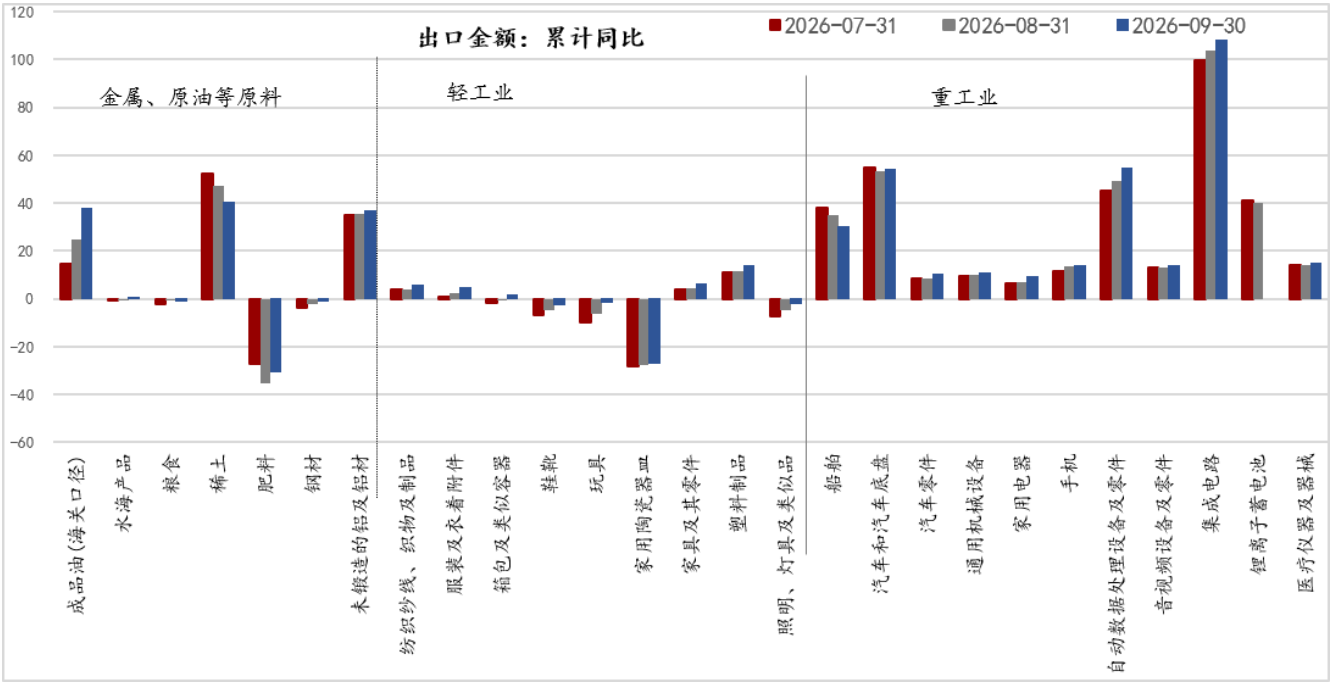


资料来源：Wind，万联证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

AI相关产品出口保持旺盛，汽车出口上行，劳动密集型产品出口持续改善，资源品出口整体增长，农产品出口表现分化。从出口商品来看，前9个月，我国AI产业链出口保持旺盛，集成电路出口金额累计同比由103.9%继续攀升至108.1%，自动数据处理设备由49.4%上行至54.6%，价格上涨的驱动作用仍强。下游制造业出口分化，但仍具韧性，船舶出口由35.2%回落至29.9%，跌幅较大；汽车和汽车底盘由53.2%上行至54.3%，汽车零件也有所上行，新能源汽车出口退税率2027年4月即将下调，“抢出口”带来一定推动。手机、音视频设备出口增速上行。劳动密集型产品出口跌幅持续收窄，基数走低和中美“300亿对300亿”对等降税政策带来一定拉动，鞋靴、玩具、灯具等跌幅收窄，服饰、箱包、家具等增速保持上行。原料端出口大多上行，地缘政治扰动下，原油价格持续上行，成品油出口增速本月上行幅度相对最大，钢材、铝材增速上行，稀土在政策影响下高位逐步回落。农产品方面，粮食出口增速小幅回落，水产品出口上行转正；肥料出口止跌反弹，磷肥涨价形成一定推动，但增速依然偏低，主要受出口管控政策影响。

图表7：出口分项累计同比增速走势（%）



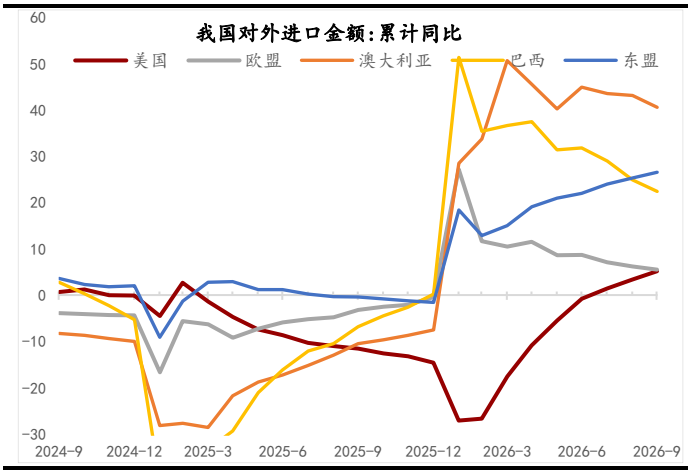
资料来源：Wind，万联证券研究所

2 进口增速超市场预期，价格拉动作用加强

进口增速上行超市场预期，价格支撑作用加强。2026年9月，我国进口金额3136.52亿美元，按美元计价，当月同比由28.2%上行至31%，远高于市场预期的23.8%，累计同比由27%上行至27.5%。按人民币计价，9月进口同比24.6%，上月为21.7%。进口价格总指数再度走高，商品价格指数同比持续上行，大宗商品、半导体、存储设备等价格上涨对进口的支持作用加强。我国对韩国进口增速由72.5%进一步走高至75.4%，AI产业发展带动效果仍强。我国对美国进口增速延续修复，对东盟国家进口高位继续上行。对巴西、澳大利亚等资源国进口高位边际放缓，价格上涨带来一定影响。我国对欧盟进口增速持续承压下滑。整体来看，价格、政策为进口主要影响因素。

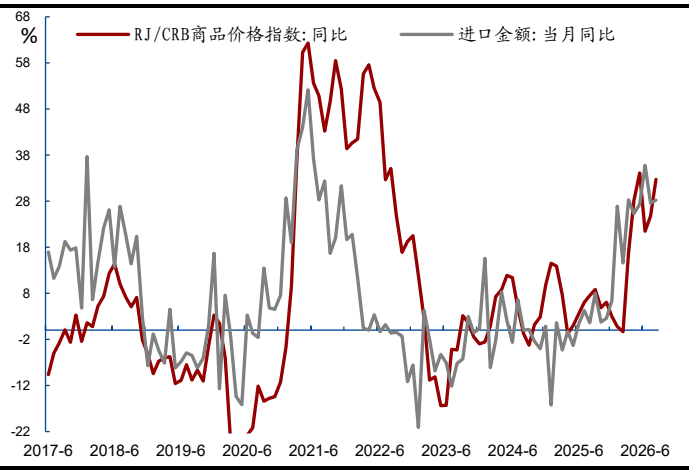
下载日志已记录，仅供内部参考

图表8：我国对不同国家进口增速分化（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

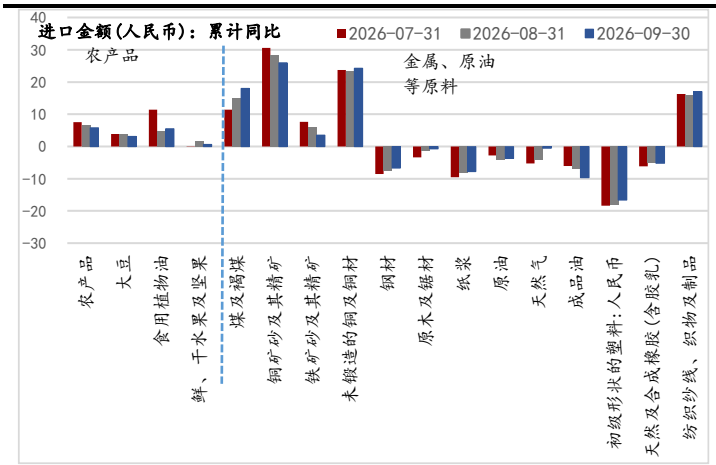
图表9：大宗同比持续上行，进口增速走高（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

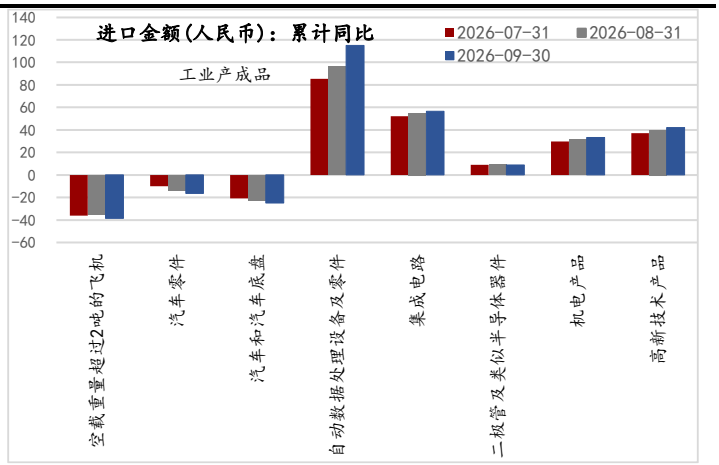
AI产业链进口保持旺盛，价格影响下，能源、金属材料进口表现分化，农产品进口增速回落。从进口产品来看，前9个月，我国机电产品进口累计同比增速由31.6%上行至33.3%，高技术产品进口累计同比由40.1%上行至42.2%，与出口同步走强。自动数据处理设备增速上行18.5个百分点至115%，上行幅度相对最大，集成电路进口增速也有所上行。汽车零件、汽车和汽车底盘进口跌幅进一步加深，飞机进口增速低位下探。农产品进口整体回落，其中食用植物油进口反弹上行，大豆、鲜、干水果及坚果增速回落。能源类进口分化，受油价高位波动影响，成品油增速进一步回落，而原油价格小幅反弹，煤及褐煤增速保持上行，天然气进口持续修复。上游资源品进口也表现分化，铜矿砂、铁矿砂进口增速回落，钢材、铜材、原木、纸浆进口增速上行。

图表10：煤炭进口上行，成品油进口下跌（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表11：AI产业链进口金额增速持续上行（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

3 总结与展望

价格、AI产业拉动效果明显，出口全年增速有望维持高位。我国全年出口为经济的重要拉动分项，前三季度整体延续上行趋势。海外需求整体表现较好，劳动密集型产品出口温和修复，AI产业链呈现较强的拉动作用，但仍需关注半导体、数据处理设备等

下载日志已记录，仅供内部参考

产品的价格和库存水平。地缘政治影响下，大宗商品价格持续高位，价格对进出口的支撑作用仍强。11月将迎来美国中期选举，未来关税政策仍有调整风险。随着“抢出口”效应逐步释放，年底出口仍面临一定不确定性，但外需的支撑作用仍强。

4 风险提示

海外需求回落幅度超预期，中美贸易关系变动超预期，地缘政治风险发展超预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

免责条款

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。
本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场