仅供内部参考，请勿外传！

华泰证券 HUATAI SECURITIES

AI 链放量推动韩国出口继续攀升

华泰研究

2026 年 10 月 01 日 | 中国内地 动态点评

易垣 研究员
SAC No. S0570520100005 evayi@htsc.com
SFC No. AMH263 +(852) 3658 6000

陈玮 研究员
SAC No. S0570524030003 chenwei023580@htsc.com
SFC No. BVH374 +(86) 10 6321 1166

概览：AI 链高景气和季末出货共同推动韩国 9 月出口同比攀至 83.5%，日均出口同比增长 104.7%；其中，狭义 AI 链（半导体和计算机）贡献了约九成的出口增长，非 AI 链出口也较 8 月有所修复。出口强势推动韩国三季度贸易顺差达 1,153 亿美元、对名义 GDP 增长的贡献约 19.6 个百分点。展望四季度，全球制造业动能偏强叠加 AI 链需求仍有望支撑韩国出口高增，但随着同比基数逐月抬升、存储价格环比涨幅收窄，韩国出口增速进一步上行的空间或受限。

9 月韩国出口进一步加速，工作日调整后增幅更高，显示节假日扰动未改出口强势。9 月出口 1,209.4 亿美元，同比增长 83.5%，较 8 月的 68.7%提高 14.8 个百分点；进口 710.9 亿美元，同比增长 26.0%，高于 8 月的 22.4%；贸易顺差由 347.9 亿美元扩大至 498.5 亿美元。日均出口达 56.3 亿美元，同比增长 104.7%，反映中秋假期错位的影响下，出口扩张仍在延续。其中，AI 链出口继续高位上行，按上年同期基数粗略估算，狭义 AI 链产品（半导体和计算机）贡献了韩国当月出口增量的约九成，非 AI 链出口有所修复、但结构分化。

- **狭义 AI 链仍贡献了约九成的出口增长，但存储价格的涨价幅度已趋缓。**数据中心需求、存储价格上涨及季末效应推动 AI 链出口进一步上行，9 月韩国半导体出口同比由 8 月的 209.1%进一步上升至 262.8%；计算机出口同比增长 435.3%，高于 8 月的 419.5%。按上年基数测算，两者合计的狭义 AI 链占总出口的比重达 55.6%、占出口增量的约 90%。然而，存储价格环比涨幅明显收窄，例如 NAND 128G 价格的环比涨幅自 6 月以来持续放缓、9 月降至约 0.4%。广义 AI 链的需求亦维持强劲，在美国 AI 数据中心建设需求拉动下，9 月韩国钢铁出口同比增长 3.3%。整体看，AI 链贸易景气度仍高，但四季度开始半导体出口基数大幅抬升、叠加价格环比涨幅收窄，预计狭义 AI 链出口增速可能高位放缓。

- **非 AI 链出口温和修复，高油价继续推动石化类出口高增，而汽车等品类受中秋假期错位扰动。**9 月非 AI 链（剔除半导体和计算机）出口同比约增长 11.8%，高于 8 月的约 8.2%。其中，油价上涨推动化工类出口“量缩价升”，9 月石油和石化产品出口同比分别增长 72.0%、5.1%，但两者出口量分别下降 6.9%和 19.1%；汽车及零部件出口同比下降 5.9%，主要受中秋假期错位和二手车出口大幅下滑（-56.8%）拖累；船舶出口同比由 8 月的-45.9%回升至 29.9%，受 LNG 船等高附加值船舶交付带动；一般机械出口同比则下降 3.2%。

- **AI 资本开支持续带动东亚电子产业链贸易扩张，韩国对中国和东盟出口延续高增，而对中东出口继续收缩。**9 月韩国对中国出口同比增长 122.7%，前 25 天对华半导体出口同比高达 321%，指向区域内集成电路和电子中间品贸易仍处于高景气阶段。按照韩国半导体出口和对华贸易推算，预计 9 月中国集成电路出口同比达 150%左右，较 8 月的 129.8%进一步上升；对中国总出口的贡献预计将上行至约 9 个百分点。9 月韩国对美国出口同比由 89.2%升至 137.0%，对东盟由 75.4%升至 92.7%，均指向 AI 相关需求继续带动跨境中间品贸易；对欧盟出口由 14.6%升至 20.9%。此外，美伊冲突下中东航运受阻，9 月韩国对中东出口同比连续第二个月负增长（-14.1%）。

仅供内部参考，请勿外传！

韩国贸易顺差继续走扩，有望支撑全年名义 GDP 增速维持在 20%以上。9 月贸易顺差由 8 月的 347.9 亿美元大幅扩大至 498.5 亿美元，同比多增 403.7 亿美元；三季度累计顺差达 1,153 亿美元，估算对名义 GDP 增长的拉动约为 19.6 个百分点、较二季度的 13.7 个百分点进一步上行。今年以来，巨额贸易顺差持续推动韩国名义 GDP 增长，上半年名义 GDP 增速高达 21.9%，其中二季度升至 26.4%。随着三季度贸易顺差对韩国名义 GDP 的贡献进一步上升，预计全年韩国名义 GDP 有望维持 20%以上增速。大幅增长的出口收入增长有利于改善出口企业盈利和现金流，支撑经常账户盈余，并通过企业利润增长带动后续税收改善。

展望四季度，全球制造业扩张、云厂商 AI 资本开支及存储供需偏紧格局，有望继续支撑韩国出口。 9 月美国制造业 PMI 上行至 57.0、欧元区维持在 52.7 的相对高位，显示全球制造业动能仍然偏强，作为“全球贸易金丝雀”的韩国有望从中受益。同时，以存储为代表的 AI 链“堵点”产品供需持续偏紧，指示韩国 AI 链出口增速短期仍有望维持高位。但领先韩国半导体出口约四个月的费城半导体指数同比已从高位明显回落，叠加去年四季度起半导体出口基数大幅抬升、部分品类存储价格环比涨幅收窄，指向韩国半导体出口同比增速或逐步见顶回落。此外，随着韩国出口增长对少数 AI 产品的依赖进一步上升，9 月半导体和计算机合计占出口的比重已升至约 56%，韩国出口对全球云厂商资本开支规模的敏感度或将进一步上升。

风险提示：全球 AI 资本开支放缓；中东等地缘局势变化扰动全球供应链。

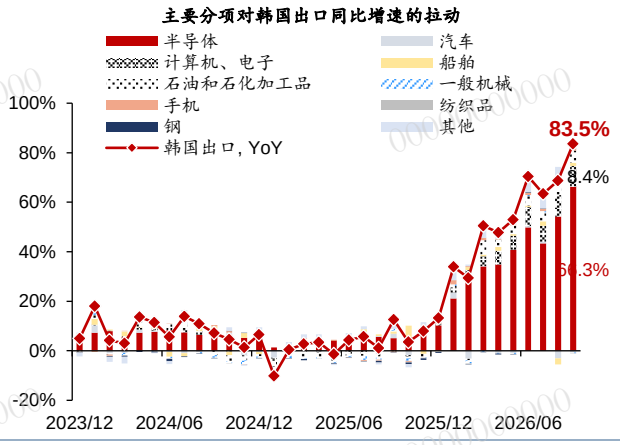
仅供内部参考，请勿外传！

图表1：韩国 9 月出口同比增速上升至 83.5%

韩国分产品出口金额同比													
	202609	202608	202607	202606	202605	202604	202603	202602	202601	202512	202511	202510	20250
出口总额	**83.5%**	**68.7%**	**63.3%**	**70.4%**	**52.9%**	**47.8%**	**50.5%**	**29.4%**	**33.9%**	**13.3%**	**7.9%**	**3.5%**	**12**
工作日调整后的出口总额	**104.7%**	**72.6%**	**70.0%**	**58.9%**	**60.5%**	**47.5%**	**43.6%**	**49.6%**	**13.8%**	**8.6%**	**12.5%**	**14.2%**	**-6**
剔除船舶和石油石化(83%)	92.6%	80.6%	69.7%	78.8%	58.1%	51.8%	53.4%	35.0%	41.2%	16.3%	12.7%	-0.7%	13
半导体（24%）	262.8%	209.1%	178.8%	199.5%	169.4%	173.4%	151.4%	160.6%	102.8%	43.2%	38.6%	25.2%	22
汽车（13%）	-5.9%	-25.2%	5.5%	3.9%	-6.1%	-5.7%	1.1%	-21.3%	17.3%	-1.7%	7.8%	-12.5%	14
计算机、家居电子产品（6%）	126.3%	131.2%	105.4%	128.1%	91.7%	94.4%	59.8%	46.6%	34.9%	10.0%	0.1%	-9.0%	-3
一般机械（7%）	-3.2%	1.8%	5.7%	7.2%	-6.3%	-2.7%	-6.4%	-16.2%	8.5%	-2.1%	-4.1%	-15.8%	10
钢（4%）	3.3%	7.9%	4.3%	9.1%	-2.8%	-10.4%	-0.3%	-5.2%	-2.2%	-7.5%	-16.6%	-17.8%	-1
手机（2%）	23.4%	21.2%	51.1%	51.7%	12.4%	11.5%	43.3%	12.3%	66.8%	24.7%	1.2%	-10.9%	-7
生物科技（2%）	-8.6%	22.3%	29.9%	13.8%	5.0%	18.3%	6.3%	7.0%	16.3%	27.4%	2.4%	-4.5%	37
纺织品（1%）	-6.8%	0.2%	3.5%	11.3%	-6.8%	6.0%	4.9%	-16.6%	7.7%	0.3%	-9.0%	-16.1%	8
船舶（4%）	29.9%	-45.9%	46.8%	12.7%	16.5%	44.2%	10.8%	41.3%	-0.1%	-1.9%	-26.4%	131.1%	21
石油和石化加工品（12%）	40.4%	41.5%	28.2%	31.8%	28.5%	22.5%	48.2%	-4.1%	4.4%	-0.5%	-10.8%	-4.5%	2
韩国分地区出口金额同比													
	202609	202608	202607	202606	202605	202604	202603	202602	202601	202512	202511	202510	20250
DM 美国（17%）	137.0%	89.2%	69.3%	78.6%	59.3%	54.2%	47.8%	28.5%	29.3%	3.7%	-0.2%	-16.2%	-1
DM 欧盟（10%）	20.9%	14.6%	56.1%	31.9%	3.1%	8.5%	19.4%	9.7%	7.1%	0.5%	-1.9%	-2.3%	19
DM 日本（4%）	25.3%	13.0%	11.1%	14.7%	11.3%	29.4%	35.2%	5.6%	-5.0%	-7.1%	-7.4%	-8.4%	3
EM 中国（18%）	122.7%	119.4%	96.4%	91.9%	80.7%	62.5%	66.2%	34.4%	47.0%	10.1%	6.6%	-5.1%	0
EM 东盟（17%）	92.7%	75.4%	74.0%	85.5%	57.9%	63.0%	37.3%	31.7%	40.5%	27.7%	6.3%	-6.9%	17
*括号内均表示2025年该品类/国别出口占出口的比重													

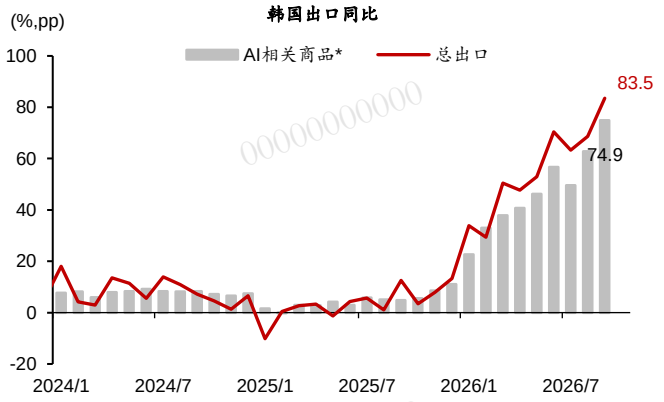
资料来源：haver，华泰研究

图表2：9 月半导体对韩国出口增长的拉动进一步增强



资料来源：haver，华泰研究

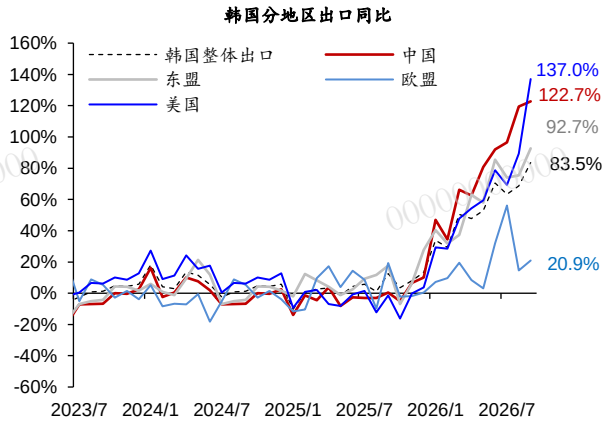
图表3：9 月 AI 相关商品对韩国出口增长的贡献约九成



*包括半导体和计算机。

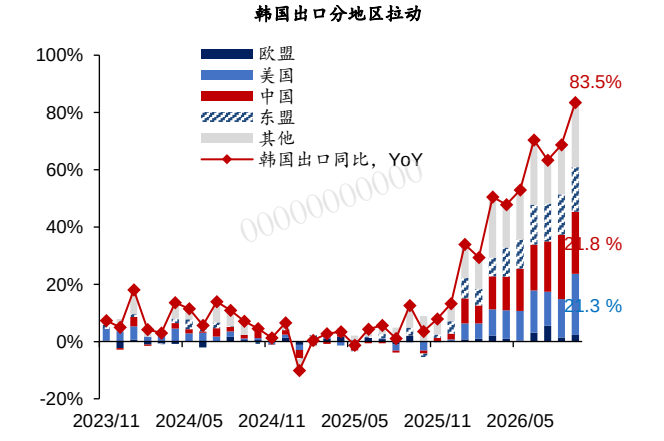
资料来源：haver，华泰研究

图表4：9 月韩国对华出口同比进一步上行至 122.7%



资料来源：haver，华泰研究

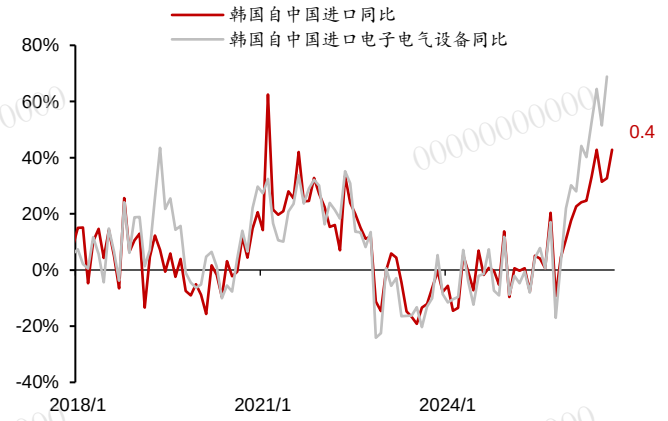
图表5：9 月中国、美国仍是韩国出口增长的主要地区拉动



资料来源：haver，华泰研究

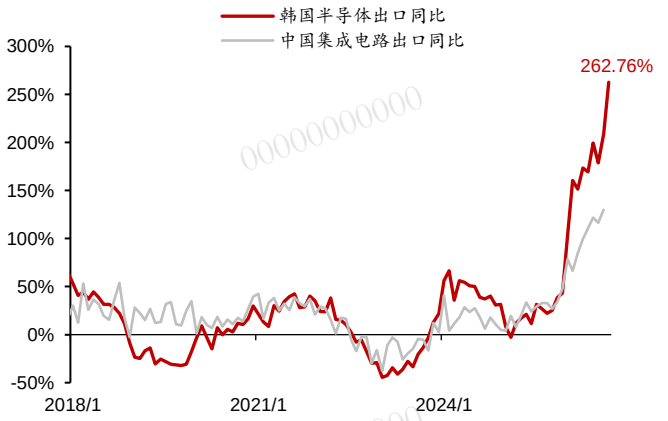
仅供内部参考，请勿外传！

图表6：9 月韩国自中国进口同比回升至 42.8%



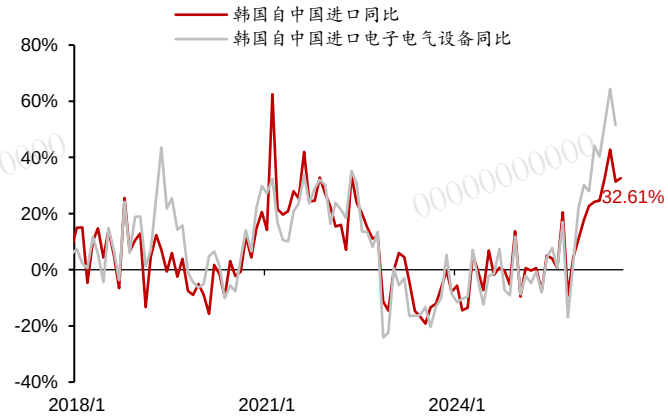
资料来源：haver，华泰研究

图表7：9 月韩国半导体出口增速进一步上行，预示中国集成电路出口同比或同步上升



资料来源：haver，华泰研究

图表8：8 月韩国自中国进口同比小幅回升至 32.6%



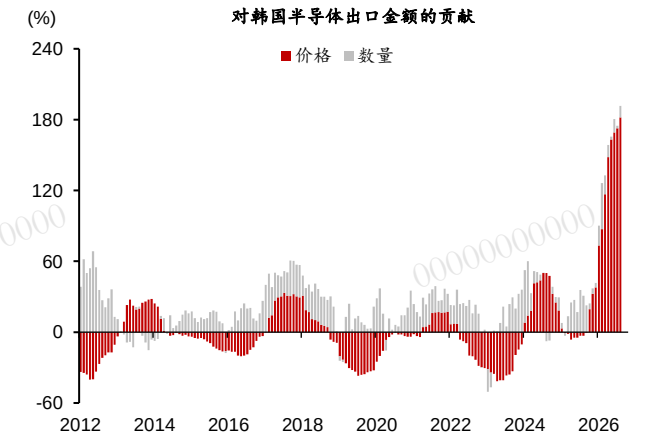
资料来源：haver，华泰研究

图表9：8 月韩国半导体出口增速进一步上行，中国集成电路出口同比仍维持高位



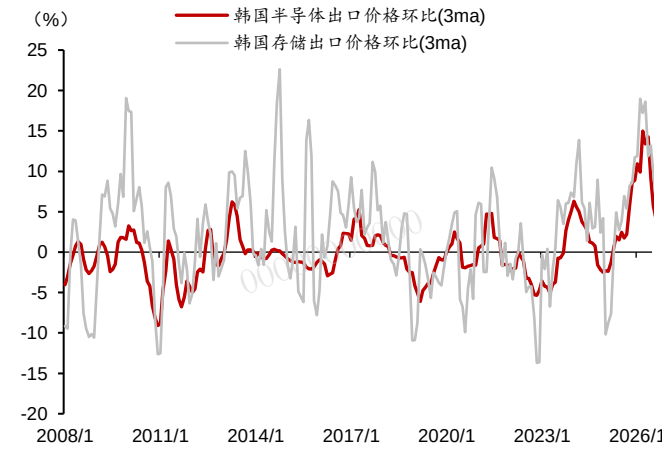
资料来源：haver，华泰研究

图表10：8 月韩国半导体出口数量增速上行至约 10%



资料来源：haver，华泰研究

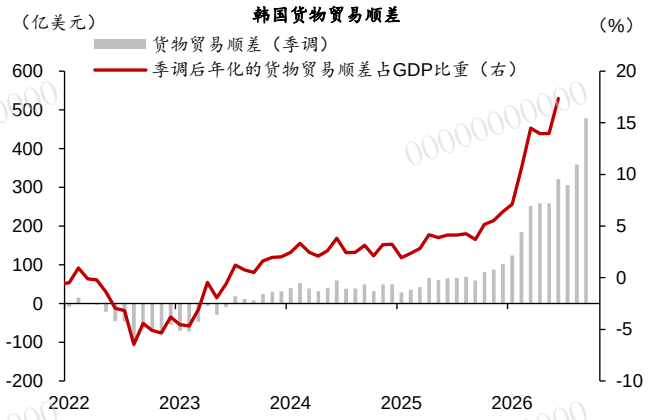
图表11：8 月韩国存储出口价格环比增速进一步回落



资料来源：haver，华泰研究

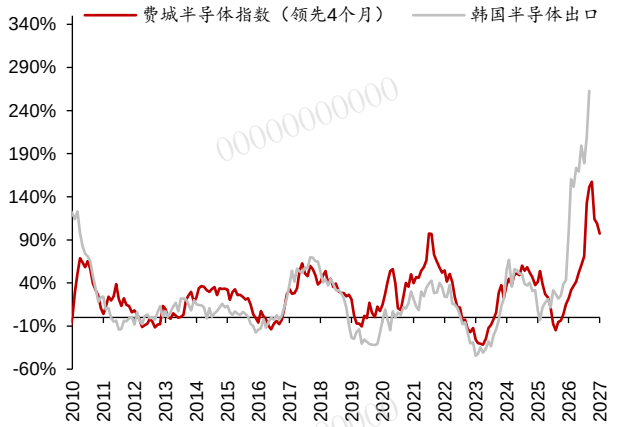
仅供内部参考，请勿外传！

图表12：9月韩国货物贸易顺差继续走扩



资料来源：haver，华泰研究

图表13：费城半导体指数高位回落，指示韩国半导体出口后续动能或趋缓



资料来源：haver，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

免责声明

分析师声明

本人，易峘、陈玮，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，华泰证券股份有限公司和其关联机构统称为“华泰证券”(华泰证券股份有限公司已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格) 。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供华泰证券及其客户和其关联机构使用。华泰证券不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于华泰证券认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰证券对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰证券不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰证券对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

华泰证券（华泰证券（美国）有限公司除外）不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰证券力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议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，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰证券及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰证券不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰证券及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰证券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，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰证券的销售人员、交易人员或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和/或交易观点。华泰证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰证券及/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信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰证券违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为华泰证券所有。未经华泰证券书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人(无论整份或部分)等任何形式侵犯华泰证券版权。如征得华泰证券同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。华泰证券保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰证券的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作,在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题,请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

仅供内部参考，请勿外传！

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure

其他信息请参见下方 **“美国-重要监管披露”**。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934 年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师易峘、陈玮本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第 32C 条的规定分发其在华泰证券内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或与所分发的信息相关的事宜。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，台湾市场基准为台湾加权指数，日本市场基准为日经 225 指数，新加坡市场基准为海峡时报指数，韩国市场基准为韩国有价证券指数，英国市场基准为富时 100 指数，德国市场基准为 DAX 指数），具体如下：

行业评级

增持：预计行业股票指数超越基准
中性：预计行业股票指数基本与基准持平
减持：预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

买入：预计股价超越基准 15%以上
增持：预计股价超越基准 5%~15%
持有：预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
卖出：预计股价弱于基准 15%以上
暂停评级：已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
无评级：股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

仅供内部参考，请勿外传！

法律实体披露

中国：华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J

香港：华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

美国：华泰证券（美国）有限公司为美国金融业监管局（FINRA）成员，具有在美国开展经纪交易商业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#:298809/SEC#:8-70231

新加坡：华泰证券（新加坡）有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，并且是豁免财务顾问，经营许可证编号为：202233398E

华泰证券股份有限公司

南京
南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521
电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京
北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层/邮政编码：100032
电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275
电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳
深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017
电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062
电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海
上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120
电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068
电子邮件：ht-rd@htsc.com

华泰金融控股（香港）有限公司
香港中环皇后大道中 99 号中环中心 53 楼
电话：+852-3658-6000/传真：+852-2567-6123
电子邮件：research@htsc.com
http://www.htsc.com.hk

华泰证券（美国）有限公司
美国纽约公园大道 280 号 21 楼东（纽约 10017）
电话：+212-763-8160/传真：+917-725-9702
电子邮件: Huatai@htsc-us.com
http://www.htsc-us.com

华泰证券（新加坡）有限公司
滨海湾金融中心 1 号大厦, #08-02, 新加坡 018981
电话：+65 68603600
传真：+65 65091183
https://www.htsc.com.sg

©版权所有2026年华泰证券股份有限公司

