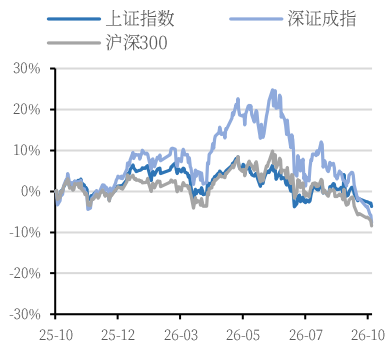
2026 年 10 月 15 日
证券研究报告|宏观研究|宏观点评

外贸动能持续走强，全年增长态势有望延续

2026 年 9 月进出口数据点评

主要数据	
上证指数	3767.22
沪深 300	4217.68
深证成指	12110.591

主要指数走势图



作者
刘庆东 分析师
SAC 执业证书：S0640520030001
联系电话：010-59219572
邮箱：liuqd@avicsec.com
齐全 分析师
SAC 执业证书：S0640526100001
联系电话：010-59219563
邮箱：qit@avicsec.com

相关研究报告
中航证券 REITS 跟踪月报-2026 年 8 月 —2026-09-20
增长动能持续巩固，进出口高增态势有望延续——2026 年 8 月进出口数据点评 —2026-09-20
输入性因素推升通胀读数，上下游分化格局延续——2026 年 8 月通胀数据点评 —2026-09-20

报告摘要

◆ **进出口增速创年内新高，外贸稳中向好态势更趋明确**

以美元计价，9 月我国进出口同比+34.10%，其中出口+36.30%、进口+31.00%，均超 Wind 一致预期，单月规模均创历史同期新高，进出口增速创年内新高，进口连续第 6 个月增长 25%以上；前三季度出口、进口累计分别+21.30%、+27.50%，均为 2022 年以来同期最高。出口方面，机电产品拉动+27.63PCTs，较 8 月明显抬升，集成电路、自动数据处理设备、汽车为核心拉动；当月成品油、钢材、集成电路、汽车等十类重点商品量价齐升，范围较 8 月明显拓宽。进口方面，机电产品拉动+21.65PCTs，其中集成电路、自动数据处理设备拉动+12.81PCTs、+8.94PCTs，我国与全球电子信息产业链的绑定持续深化。

分目的地看，9 月东盟、中国香港、美国位列当月拉动前三；前三季度东盟、中国香港、欧盟位列累计拉动前三，市场多元均衡格局进一步巩固。外部景气看，9 月有 8 个制造业 PMI 处于扩张区间、较 8 月增加 1 个，外需基本面对我国出口仍有支撑。

◆ **进出口较快增长态势有望延续**

9 月我国外贸增长动能再度走强，以美元计价进出口同比+34.10%、创年内新高，出口、进口增速均明显高于 Wind 一致预期，出口、进口单月规模均创历史同期新高；前三季度出口与进口累计增速均为 2022 年以来同期最高水平。结构上，机电产品对出口的拉动较 8 月显著抬升；市场端，对东盟、中国香港出口拉动居前，对欧盟拉动大幅回升，对美出口累计拉动连续四个月修复，出口市场基础更趋多元均衡。

展望年内，我们认为进出口较快增长的态势大概率延续，但 9 月单月读数已处高位，四季度增速或温和回落，仍有望维持两位数增长区间。

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

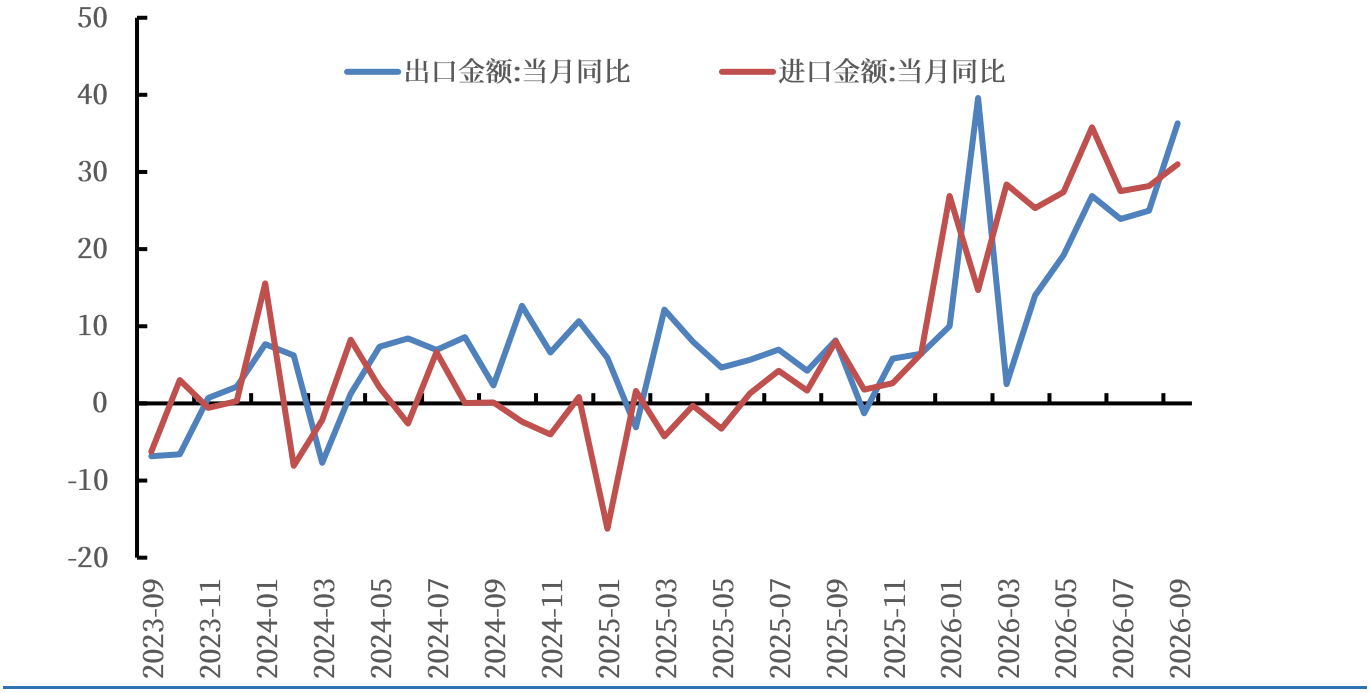
其一，基数因素有利，去年四季度出口基数偏低，个别月份单月同比曾现负增长，将对今年四季度同比读数形成支撑。其二，电子周期仍在向上，9 月欧元区制造业 PMI 创近年新高，新出口订单扩张速度创五年多来最快，人工智能相关资本开支保持高位，集成电路价格短期或仍有支撑，我国机电产品出口有望维持较快增长，并继续带动自韩国、东盟、中国台湾等电子产业链经济体的零部件进口。其三，外需韧性尚可，美国、欧元区等主要经济体制造业 PMI 均处于扩张区间，叠加我国完整的产业体系与市场多元化布局，出口韧性有望延续。拉动项方面，出口端预计仍以机电产品为第一拉动，其中集成电路贡献显著，汽车出口数量有望延续快速扩张；市场端，东盟、欧盟以及非洲、拉丁美洲等新兴市场预计贡献主要增量；进口端，集成电路等电子部件仍是核心拉动。整体来看，在低基数效应、电子周期上行与外需韧性的共同支撑下，年内我国进出口有望延续较快增长，外贸稳中向好的格局有望延续至年末。

风险提示：全球经济超预期走弱；地缘政治事件烈度持续升级

一、进出口增速创年内新高，外贸稳中向好态势更趋明确

以美元计价，9 月份，我国进出口同比+34.10%。其中，出口同比+36.30%，高于 Wind 一致预期的+25.88%；进口同比+31.00%，高于 Wind 一致预期的+23.78%。2026 年前三季度，我国进出口同比+23.80%，其中，出口同比+21.30%，进口同比+27.50%。单月来看，9 月进出口、出口、进口同比增速较 8 月均明显回升，其中出口增速较 8 月大幅回升 11.30 个百分点，进出口同比增速创年内新高。整体来看，9 月外贸增长动能较 8 月再度走强，前三季度出口与进口同步高增长的格局进一步巩固，累计增速均为 2022 年以来同期最高水平，叠加贸易顺差持续扩大，外贸稳中向好态势较为明确。

图表 1：以美元计价进出口金额当月同比数据(%)



资料来源：wind，中航证券研究所

9 月出口的产品结构特征进一步强化，机电产品的拉动力较 8 月显著抬升，集成电路、自动数据处理设备及其零部件、汽车和汽车底盘仍为核心拉动产品，具体来看：2026 年 9 月机电产品对出口的拉动力为+27.63PCTs（当月拉动=（该项目当月出口金额-该项目去年同期出口金额）/去年同期总出口金额），较 8 月（+20.19PCTs）明显抬升，对出口增长贡献较大，其中，集成电路、自动数据处理设备及其零部件以及汽车和汽车底盘，拉动力分别为+7.89PCTs、+5.14PCTs 和+2.42PCTs，三者的拉动力较 8 月均进一步抬升。从新型产业和传统产业层面来看，9 月高新技术产品对出口同比增速的拉动达+17.43PCTs；传统产业中，水产品和粮食对出口同比增速的拉动分别为+0.05PCTs 和-0.002PCTs，均较为有限；纺织纱线、织物及其制品的拉动为+0.69PCTs，较 8 月（+0.09PCTs）有所抬升但幅度仍然有限。机电产品及其核心品类的抬升，是 9 月出口增速提升的主要驱动力。

进口方面，按产品类别分类，9 月机电产品对进口的拉动力为+21.65PCTs，是进口增长的主要拉动来源，其中集成电路和自动数据处理设备及其零部件为核心拉动产品，拉动力分别为+12.81PCTs 和+8.94PCTs。机电产品在我国进、出口两端均保持较高拉动，集成电路与自动数据处理设备及其零部件在两类贸易中均居核心地位，反映出我国与全球电子信息产业链的绑定持续深化，国内产业升级对高端中间品的需求仍在稳步释放。

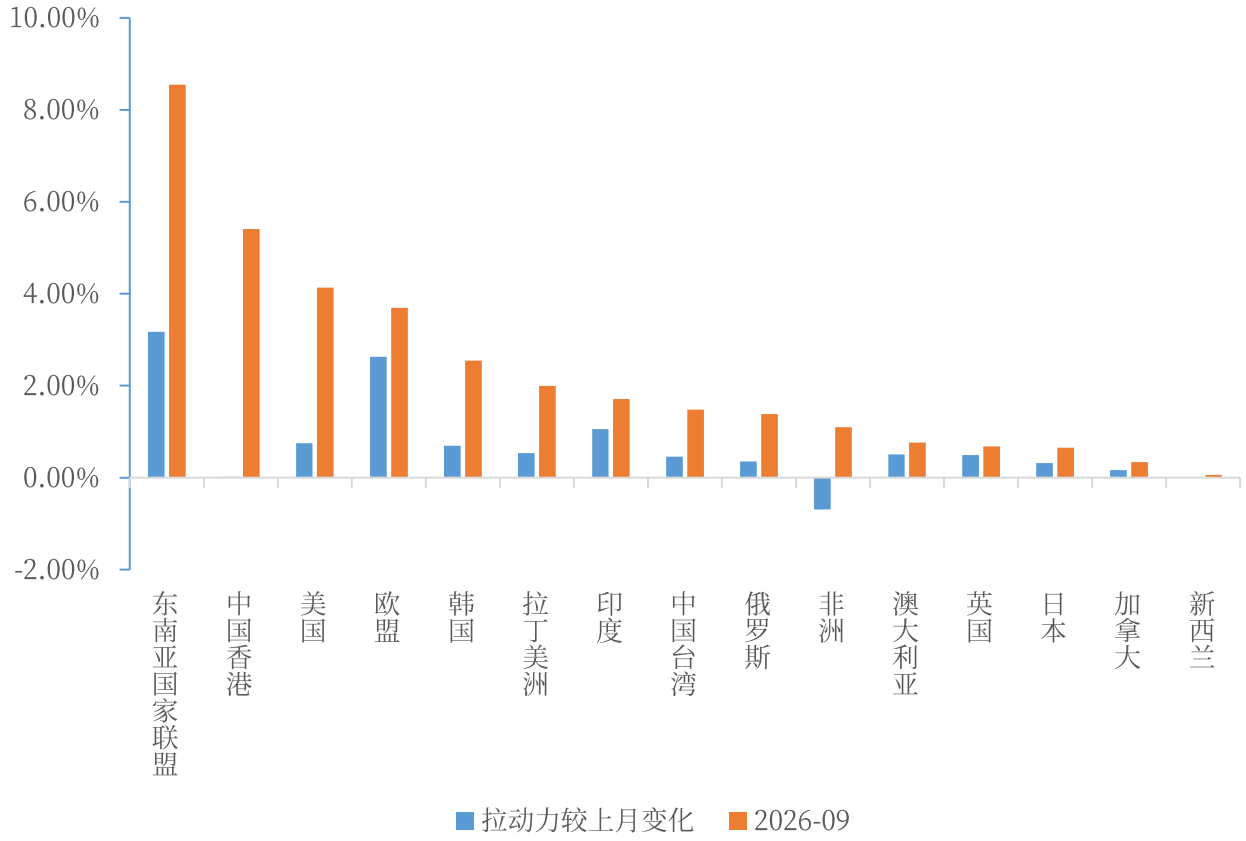
从出口量价关系角度，9 月成品油、钢材、未锻造的铝及铝材、家用电器、汽车和汽车底盘、集成电路、稀土、水海产品、箱包、鞋靴等重点商品均实现量价齐升，量价齐升的商品范围较 8 月（5 类）明显拓宽，其中集成电路出口价格涨幅最大（+133.50%），汽车和汽车底盘出口数量涨幅最大（+55.50%）。前三季度累计来看，未锻造的铝及铝材、家用电器、集成电路和汽车和汽车底盘、箱包及类似容器五类商品量价齐升，其中集成电路出口价格涨幅最大（+100.40%），汽车和汽车底盘出口数量涨幅最大（+51.90%）。量价齐升商品面的拓宽，显示 9 月出口高增长在价格和数量两端均具备较为全面的支撑。

分出口目的地看，9 月，我国对东盟、中国香港和美国出口的拉动力分别为+8.55PCTs、+5.41PCTs 和+4.14PCTs，位列当月拉动前三，欧盟、韩国分别以+3.70PCTs 和+2.54PCTs 位列第四、第五；其中，对欧盟出口的拉动力较 8 月（+1.06PCTs）明显抬升。当月我国对东盟、欧盟、中国香港、美国和拉丁美洲五大市场的出口占比分别为 18.27%、13.45%、11.75%、10.71%和 7.38%。前三季度累计来看，我国对东盟、中国香港和欧盟出口的累计拉动力分别为+5.05PCTs、+4.30PCTs 和+2.46PCTs，位列累计拉动前三，韩国（+1.51PCTs）、非洲（+1.43PCTs）分列第四、第五；对美出口的累计拉动力升至+1.11PCTs，自 2026 年 6 月转正以来连续四个月回升。从出口结构占比看，前三季度我国对东盟、欧盟、中国香港、美国和拉丁美洲五大市场的出口占比分别为 18.62%、14.40%、10.63%、10.33%和 7.55%；与 2025 年全年相比，对美国出口占比有所回落，对东盟、中国香港出口占比则有所提升，中国香港出口占比继续高于美国，对欧盟、拉丁美洲出口占比小幅回落。整体来看，9 月出口市场呈现传统市场与新兴市场共同发力的格局：对欧盟出口拉动的大幅抬升与对美出口累计拉动的持续修复，叠加东盟、中国香港等周边市场占比的进一步提升，我国出口增长的市场基础更趋多元均衡，出口增长的稳定性有望继续增强。

从外部景气度看，在我们监测的 10 个主要经济体中（欧元区、日本、韩国、美国、加拿大、俄罗斯、巴西、印度、南非和东盟），9 月有 8 个制造业 PMI 处于扩张区间。处于扩张区间的 8 个经济体中，4 个经济体景气度较 8 月进一步上行：南非录得 52.0，较 8 月大幅回升 5.6 个点，重回扩张区间；印度录得 55.1，较 8 月回升 2.3 个点；韩国录得 53.9，较 8 月回升 1.6 个点；欧元区录得 52.9，较 8 月小幅上行。另外 4 个处于扩张区间的经济体景气度较 8 月边际回落、但仍处扩张区间：美国 ISM 制造业 PMI 录得 54.5，较 8 月微降 0.1 个点，仍处于较高景气水平；日本（54.1）、

加拿大（51.5）、东盟（52.1）扩张步伐有所放缓。处于收缩区间的 2 个经济体中，俄罗斯录得 49.8，较 8 月回升 1.0 个点，但仍处于收缩区间；巴西录得 44.8，较 8 月进一步回落，连续处于收缩区间。整体来看，主要经济体制造业景气总体仍处扩张区间，且扩张面有所扩大，外需基本面对我国出口仍有支撑；但美国、日本等部分经济体扩张步伐有所放缓，俄罗斯、巴西持续处于收缩区间，主要经济体动能分化的格局仍在延续，后续外需景气度的边际变化值得持续跟踪。

图表 2：9 月各出口对象对出口同比增速的拉动力情况（以美元计价）



资料来源：wind，中航证券研究所

图表 3：9 月进口产品量价同比变动情况

进口品	2026-09		2026-08		2026-07		2026-06		2026-05	
	价	量	价	量	价	量	价	量	价	量
肉及杂碎	-10.0%	-22.7%	8.6%	-10.0%	13.9%	-11.3%	26.4%	0.0%	20.2%	-5.9%
鲜、干水果及坚果	-6.6%	2.4%	7.4%	11.8%	7.5%	3.7%	4.2%	0.0%	3.3%	4.4%
粮食	8.4%	-2.2%	4.5%	8.2%	5.3%	8.3%	3.2%	22.7%	0.2%	-2.4%
大豆	11.4%	-7.7%	8.5%	-1.1%	9.0%	0.9%	7.5%	10.5%	5.9%	-15.3%
食用植物油	4.5%	10.9%	18.1%	-37.0%	7.7%	11.3%	15.6%	-28.6%	7.6%	8.7%
铁矿砂及其精矿	-1.9%	-5.6%	3.0%	3.2%	10.1%	3.3%	11.3%	6.4%	7.0%	-0.4%
铜矿砂及其精矿	32.6%	-4.2%	37.1%	-9.1%	36.2%	-7.0%	34.5%	-0.9%	36.3%	-1.7%
煤及褐煤	54.1%	-5.7%	50.9%	-1.5%	53.2%	20.0%	24.1%	29.5%	20.1%	-7.7%
原油	31.5%	-21.5%	18.9%	-23.4%	26.1%	-24.3%	57.8%	-41.3%	62.4%	-29.0%
成品油(海关口径)	57.3%	-53.2%	28.5%	-32.6%	29.2%	-38.5%	43.1%	-48.5%	71.5%	-58.2%
天然气	36.3%	-1.7%	22.6%	-12.8%	21.0%	-0.3%	14.0%	3.6%	11.0%	0.0%
医药材及药品	19.7%	-18.1%	66.4%	-43.0%	101.3%	-43.2%	78.8%	-36.7%	70.5%	-46.8%
肥料	-0.7%	23.4%	0.1%	75.0%	4.0%	105.9%	9.7%	97.4%	12.9%	55.0%
美容化妆品及洗护用品	14.2%	3.5%	35.8%	-14.9%	5.8%	-11.0%	13.4%	2.7%	4.4%	-14.9%
初级形状的塑料	21.6%	-15.6%	24.4%	-30.7%	32.1%	-38.1%	37.6%	-34.5%	28.9%	-39.6%
天然及合成橡胶(包括胶乳)	24.6%	-20.5%	23.6%	-12.1%	22.3%	-7.9%	18.0%	-1.7%	10.3%	-13.1%
原木及锯材	8.5%	2.9%	9.8%	9.2%	7.7%	0.9%	13.8%	7.6%	10.9%	-11.5%
纸浆	2.3%	-0.8%	4.8%	3.0%	-1.8%	-5.2%	-3.0%	-3.6%	-4.0%	-1.0%
钢材	17.0%	-10.6%	22.4%	-14.0%	8.9%	-2.2%	12.8%	-6.4%	-3.6%	-6.3%
未锻造的铜及铜材	46.5%	-5.9%	45.4%	-11.6%	41.2%	-12.5%	39.0%	4.3%	37.9%	4.7%
机床	15.0%	7.7%	-14.0%	13.3%	-30.2%	41.5%	-23.0%	36.9%	1.7%	-17.9%
二极管及类似半导体器件	6.1%	6.7%	4.8%	10.4%	9.5%	7.9%	15.3%	1.1%	3.3%	1.5%
集成电路	71.7%	1.7%	72.1%	6.7%	57.7%	8.5%	61.7%	6.5%	69.7%	-1.0%
汽车和汽车底盘	17.3%	-47.2%	69.1%	-60.0%	5.6%	-20.0%	-15.6%	0.0%	-6.2%	-20.0%
空载重量超过2吨的飞机	-25.0%	-33.3%	22.1%	-38.9%	-17.3%	-18.8%	-13.4%	26.3%	91.7%	183.3%
液晶平板显示模组	-1.6%	-24.0%	-4.2%	-24.7%	-8.9%	-10.6%	3.6%	-6.0%	-9.1%	0.3%

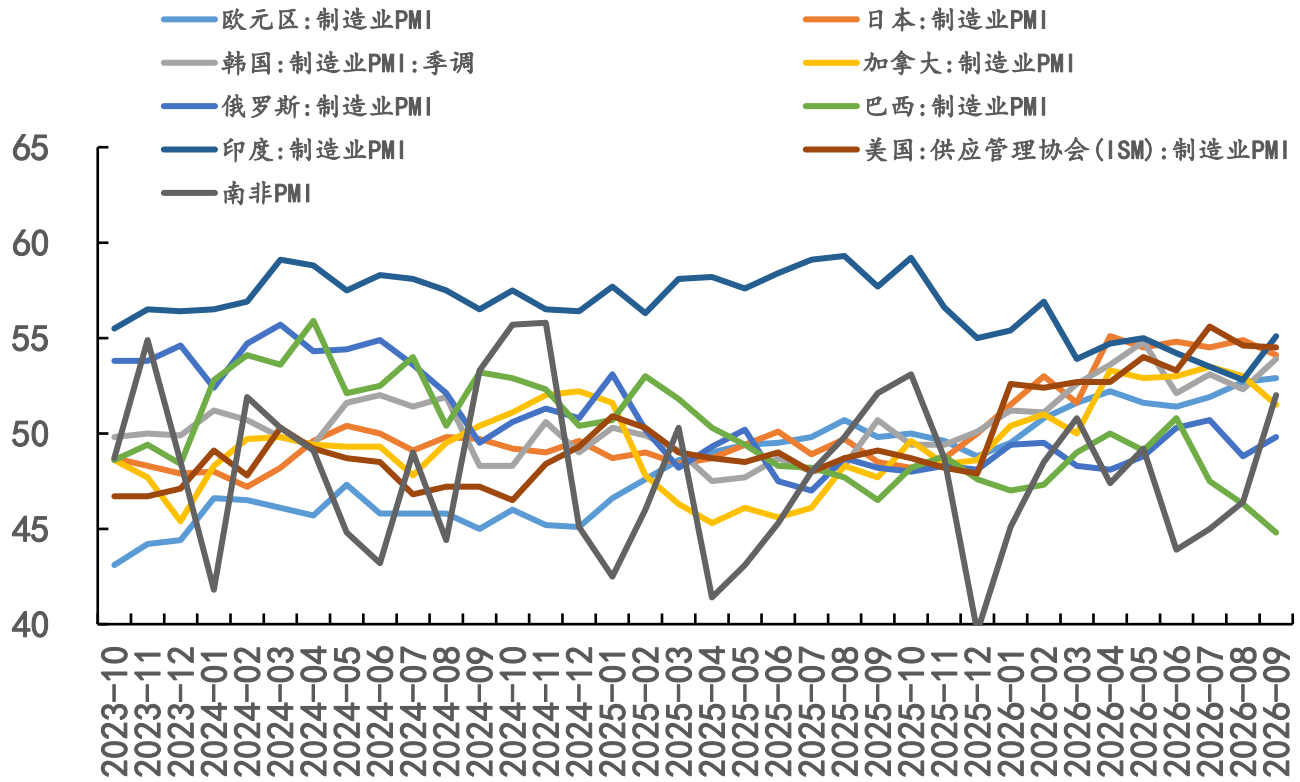
资料来源：wind，中航证券研究所

图表 4： 9 月出口产品量价同比变动情况

出口品	2026-09		2026-08		2026-07		2026-06		2026-05	
	价	量	价	量	价	量	价	量	价	量
水海产品	4.5%	4.9%	-2.8%	2.9%	0.1%	-2.8%	-0.5%	11.1%	-6.2%	5.4%
粮食	2.0%	-7.1%	-5.2%	22.7%	-3.1%	-4.8%	-14.9%	43.5%	-7.6%	-19.4%
成品油(海关口径)	61.5%	39.3%	60.1%	12.8%	39.0%	-12.9%	60.3%	-18.4%	66.4%	-23.6%
稀土	7.1%	6.7%	63.5%	-18.2%	103.0%	-29.5%	322.8%	-34.1%	260.5%	-6.4%
中药材及中式成药	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
肥料	-19.4%	12.7%	-32.1%	-43.8%	-25.9%	-67.2%	-13.0%	-48.0%	14.0%	-5.4%
箱包及类似容器	9.9%	11.5%	11.1%	0.0%	7.3%	0.0%	-1.2%	2.9%	-2.1%	-2.9%
鞋靴	9.2%	10.1%	11.4%	0.0%	2.7%	0.0%	-1.2%	0.0%	2.5%	-12.5%
陶瓷产品	-22.1%	3.8%	-16.8%	-10.6%	-32.1%	-14.4%	-46.6%	-4.3%	-41.2%	-20.3%
钢材	8.4%	0.2%	3.5%	6.7%	2.0%	2.8%	3.5%	6.6%	0.0%	-2.3%
未锻造的铝及铝材	16.3%	26.1%	16.5%	18.9%	22.1%	18.5%	22.1%	44.9%	20.9%	14.5%
手机	30.6%	-12.6%	49.9%	-13.6%	58.1%	-19.9%	46.5%	-12.9%	49.4%	-3.5%
家用电器	5.0%	25.4%	10.6%	0.1%	1.5%	5.1%	-0.7%	16.1%	0.5%	8.8%
集成电路	133.5%	1.1%	150.0%	-8.1%	112.6%	1.9%	122.6%	-0.3%	106.8%	2.0%
汽车和汽车底盘	4.2%	55.5%	3.5%	38.2%	1.5%	58.0%	-1.7%	72.6%	-2.9%	43.5%
船舶	-0.2%	2.9%	60.8%	-24.7%	50.7%	27.6%	24.7%	14.1%	33.9%	-2.2%
液晶平板显示模组	-8.6%	17.5%	-6.8%	4.2%	2.2%	-2.9%	-1.8%	11.4%	-10.9%	6.3%

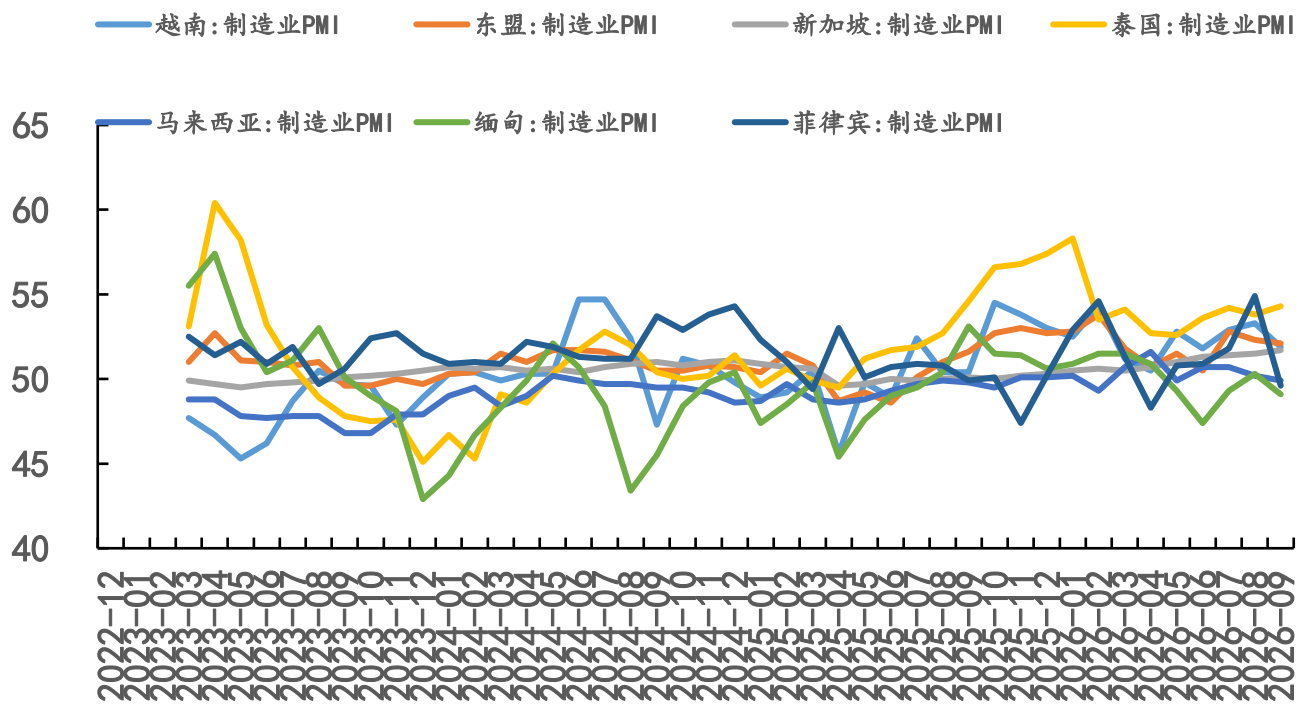
资料来源：wind，中航证券研究所

图表 5：9 月全球制造业 PMI 情况



资料来源：wind，中航证券研究所

图表 6：9 月东盟制造业 PMI 情况



资料来源：wind，中航证券研究所

二、进出口较快增长态势有望延续

9 月我国外贸增长动能再度走强，以美元计价进出口同比+34.10%、创年内新高，出口、进口增速均明显高于 Wind 一致预期，出口、进口单月规模均创历史同期新高；前三季度出口与进口累计增速均为 2022 年以来同期最高水平，贸易顺差在美元与人民币口径下均呈现扩大态势。结构上，机电产品对出口的拉动较 8 月显著抬升，集成电路、自动数据处理设备及其零部件、汽车和汽车底盘为核心拉动，出口量价齐升的商品范围明显拓宽；市场端，对东盟、中国香港出口拉动居前，对欧盟拉动大幅回升，对美出口累计拉动连续四个月修复，出口市场基础更趋多元均衡。外需方面，主要经济体制造业景气总体仍处扩张区间。

展望年内，我们认为进出口较快增长的态势大概率延续，但 9 月单月读数已处高位，四季度增速或温和回落，仍有望维持两位数增长区间。其一，基数因素有利，去年四季度出口基数偏低，个别月份单月同比曾现负增长，将对今年四季度同比读数形成支撑。其二，电子周期仍在向上，9 月欧元区制造业 PMI 创近年新高，新出口订单扩张速度创五年多来最快，人工智能相关资本开支保持高位，集成电路价格短期或仍有支撑，我国机电产品出口有望维持较快增长，并继续带动自韩国、东盟、中国台湾等电子产业链经济体的零部件进口。其三，外需韧性尚可，美国、欧元区等主要经济体制造业 PMI 均处于扩张区间，叠加我国完整的产业体系与市场多元化布局，出口韧性有望延续。拉动项方面，出口端预计仍以机电产品为第一拉动，其中集成电路贡献显著，汽车出口数量有望延续快速扩张；市场端，东盟、欧盟以及非洲、拉丁美洲等新兴市场预计贡献主要增量；进口端，集成电路等电子部件仍是核心拉动。整体来看，在低基数效应、电子周期上行与外需韧性的共同支撑下，年内我国进出口有望延续较快增长，外贸稳中向好的格局有望延续至年末。

公司的投资评级如下：

买入：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。
卖出：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下：

增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总：

中航证券宏观团队：立足国内，放眼国际，全面覆盖国内外宏观经济、政策研究。以自上而下的宏观视角，诠释经济运行趋势与规律，以把握流动性变化为核心，指导大类资产配置。

销售团队：

陈艺丹，18611188969，chenyd@avicsec.com，S0640125020003
李裕淇，18674857775，liyuq@avicsec.com，S0640119010012
李友琳，18665808487，liyoul@avicsec.com，S0640521050001
李若熙，17611619787，lirx@avicsec.com，S0640123060013

分析师承诺：

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，再次申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。
风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

免责声明：

本报告由中航证券有限公司（已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格）制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。**本报告仅供中航证券客户使用，未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人或其他渠道。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任，包括但不限于立即停止未经授权的转载行为，通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。**

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558
传　　真：010-59562637