10月进出口数据点评

AI量价分化延续，美欧经贸格局生变

◆ 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：

11月10日，海关总署发布进出口数据。我国10月出口（以美元计价，后同）同比增长35.2%；进口同比增长41.6%，贸易顺差1052.77亿美元。

评论：

结论：

10月外贸增速维持高位，电子产业链支撑较强，价格因素推升名义增长。出口同比增长35.2%，较上月小幅回落，1—10月累计增长22.7%；进口同比增长41.6%，较上月加快10.6个百分点，1—10月累计增长28.9%。我们测算，集成电路和自动数据处理设备及零部件合计拉动出口增长13.6个百分点，仍是外贸高景气度的核心因素。

出口方面，电子产品支撑较强，传统品类表现分化，AI品类出口增速量价背离值得关注。10月出口有三点变化值得注意，第一，电子产业链仍是出口增长的核心支撑，但金额高增主要依靠均价抬升。集成电路、计算机相关产品出口金额分别增长137.1%和114.8%；但集成电路出口数量反而下降2.5%，隐含均价上涨143.2%，若后续涨价放缓、同期基数抬升，名义增速或面临回落压力。第二，传统制造出口仍有亮点，但增长动能有所分化。通用机械、汽车零配件出口分别增长34.5%和32.1%，较上月加快；汽车、家电和玩具则分别增长37.6%、20.9%和27.5%，增速有所回落，传统品类的改善尚不均衡。第三，成品油出口同比保持高增，环比下行，原因在于国内保供扰动短期发运。月初炼厂为补充国内库存暂停部分出口、假期后恢复安排，导致出口数量环比下降27.6%。

进口方面，电子与原材料共同支撑高增，价格贡献较大，实物需求表现分化。一方面，电子产品进口保持高景气，亚洲产业链贸易活跃。集成电路、计算机相关产品进口金额分别增长78.3%和261.0%；自韩国、东盟进口分别增长110.2%和42.0%，相关产业链仍是进口增长的重要支撑。另一方面，部分原材料及汽车进口仍偏弱，需求恢复存在结构性差异。铁矿砂进口金额下降11.5%，铜矿砂进口数量下降11.6%；汽车及零配件进口金额分别下降38.5%和41.7%。

往后看，AI产业链仍将支撑外贸韧性，但价格效应减弱与贸易政策调整，可能推动出口增速回落。此外，随着中期选举结束、中欧经贸磋商落地，我国与美欧之间的贸易关系将出现变化。中美经贸存在维持阶段性稳定的空间，科技领域竞争仍可能趋紧。民主党赢得两院后，特朗普推进政策将面临更多国会制约；我们判断，稳物价、稳经济的诉求可能增加双方维持谈判的动力，但行政端贸易措施仍有反复风险。与此同时，对华科技限制具有较强的两党共识，先进芯片、半导体设备和AI相关出口管制仍可能收紧，电子产业链将同时面对需求支撑与政策约束。中欧经贸磋商后，混动汽车出口数量约束将限制相关品类增长，对欧出口面临“政策确定性改善、数量扩张受限”的双重影响。

图1：外贸量值表

出口	计量单位	10月		2026年1至10月累计		2025年1至10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	-	-	9,590.19	-	90,490.24	-	83,560.94	-	8.29%
* 塑料制品	-	-	9,688.42	-	98,198.08	-	85,698.50	-	14.59%
* 箱包及类似容器	万吨	32.88	2,423.69	312.95	25,624.70	307.00	24,842.40	1.94%	3.15%
* 纺织纱线、织物及制品	-	-	12,956.27	-	125,217.69	-	117,734.97	-	6.36%
* 鞋靴	百万双	707.00	3,042.16	7,293.31	34,093.27	7,400.00	34,511.13	-1.44%	-1.21%
* 玩具类	百万件	-	3,218.54	-	30,128.65		29,795.54		1.12%
* 钢材	万吨	985.39	7,151.79	9,549.50	67,907.67	9,774.00	67,968.72	-2.30%	-0.09%
* 未锻轧铝及铝材	万吨	59.39	2,437.77	591.45	23,803.30	502.00	17,383.25	17.82%	36.93%
* 成品油	万吨	518.03	5,762.77	4,658.62	44,441.56	4,753.00	31,254.00	-1.99%	42.19%
* 稀土	千吨	4.39	82.24	48.10	584.25	52.70	399.04	-8.73%	46.41%
* 陶瓷产品	万吨	162.39	1,179.08	1,567.53	12,814.66	1,594.00	17,444.68	-1.66%	-26.54%
* 手机	百万台	57.73	17,569.29	549.59	107,209.96	607.83	94,400.31	-9.58%	13.57%
* 家用电器	百万台	401.68	8,955.62	4,008.85	89,364.67	4,008.85	80,915.89	0.00%	10.44%
* 集成电路	亿个	268.13	39,594.36	3,020.27	341,070.31	2,927.00	161,685.30	3.19%	110.95%
* 自动数据处理设备及其零部件	-	-	34,904.14	-	266,493.39	-	166,085.84	-	60.46%
* 医疗器械	-	-	2,034.15	-	19,501.07	-	16,857.98	-	15.68%
* 通用器械设备	-	-	6,405.52	-	63,318.34	-	56,188.48	-	12.69%
* 汽车包括底盘	万辆	110.83	19,691.70	973.56	169,536.93	651.00	111,441.08	49.55%	52.13%
* 汽车零配件	-	-	9,163.17	-	88,715.39	-	79,213.44	—	12.00%
* 船舶	百艘	5.58	5,987.94	56.38	58,139.34	56.60	45,510.63	-0.39%	27.75%

进口	计量单位	10月		2026年1至10月累计		2025年1至10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		-	16,785.95	-	188,262.53	-	172,733.05	-	8.99%
* 粮食	万吨	1,099.43	4,946.85	12,818.27	55,983.21	11,877.00	50,203.26	7.93%	11.51%
* 大豆	万吨	734.49	3,817.21	9,347.86	45,040.47	9,568.00	42,679.57	-2.30%	5.53%
* 铁矿砂及其精矿	万吨	10,565.85	9,908.74	106,055.39	105,694.45	102,889.00	99,370.22	3.08%	6.36%
* 铜矿砂及其精矿	万吨	216.70	8,562.74	2,414.21	89,857.94	2,509.00	67,064.28	-3.78%	33.99%
* 煤及褐煤	万吨	3,943.12	4,767.06	39,296.06	36,031.20	38,762.00	28,340.84	1.38%	27.14%
* 原油	万吨	4,193.79	34,144.93	39,989.54	256,565.60	47,100.00	245,168.53	-15.10%	4.65%
* 成品油	万吨	315.13	2,756.93	2,715.36	19,598.02	3,419.00	19,809.28	-20.58%	-1.07%
* 稀土	吨	8,270.20	151.13	85,250.12	1,800.34	85,890.00	1,443.57	-0.74%	24.71%
* 医药材及药品	吨	23,973.25	3,931.43	216,698.35	41,665.25	311,977.00	40,670.64	-30.54%	2.45%
* 初级形状的塑料	万吨	177.02	3,162.62	1,703.39	29,268.12	2,212.00	33,031.30	-22.99%	-11.39%
* 天然及合成橡胶	万吨	55.34	1,291.14	623.60	12,729.87	678.00	12,769.12	-8.02%	-0.31%
* 原木及锯材	万立方米	404.92	887.95	4,448.27	9,713.13	4,636.00	9,359.32	-4.05%	3.78%
* 钢材	万吨	39.48	784.57	446.09	8,295.71	504.00	8,498.75	-11.49%	-2.39%
* 未锻轧铜及铜材	万吨	45.32	6,786.16	421.11	58,520.11	446.00	44,361.30	-5.58%	31.92%
* 机电产品	-	-	139,511.74	-	1,190,757.73	-	844,661.52	-	40.97%
* 自动数据处理设备及其零部件	-	-	24,107.38	-	181,521.76	-	76,736.31	-	136.55%
* 集成电路	亿个	502.98	67,352.65	5,257.51	566,519.55	4,938.00	343,260.42	6.47%	65.04%
* 汽车(包括底盘)	万辆	2.28	1,228.63	31.02	15,472.56	40.00	20,248.62	-22.45%	-23.59%
* 汽车零配件	-	-	977.27	-	14,762.05	-	17,621.29	-	-16.23%

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 出口：高增延续，AI 品类量价背离

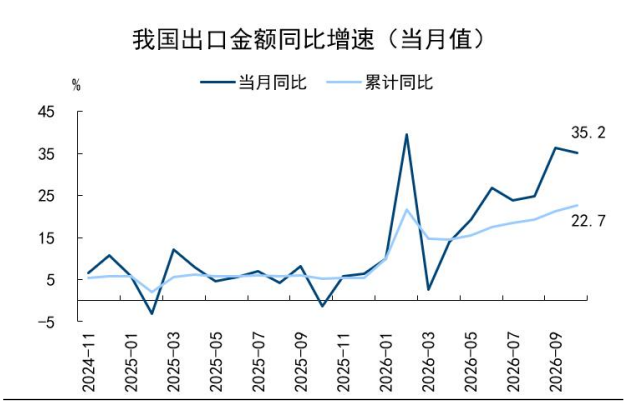
10 出口同比保持较高增速。出口同比保持较高增速，但 9 月冲高后的环比回落值得关注。10 月出口同比增长 35.2%，较上月小幅放缓，1—10 月累计增长 22.7%；当月金额环比下降 7.8%。国庆假期及节前后集中发运可能影响月度节奏。**外需仍处扩张区间，新增订单边际降温**。10 月全球制造业 PMI 为 52.6，较 9 月的 53.0 回落；中国制造业新出口订单指数由 50.0 降至 48.7。外需尚有支撑、增量动能有所放缓。

从商品结构上看，电子产品高增更多体现在金额端，数量出现收缩。集成电路、自动数据处理设备及其零部件出口金额分别增长 137.1%和 114.8%，但集成电路数量同比下降 2.5%，金额与数量走势背离。汽车、家电和玩具出口增速分别回落至 37.6%、20.9%和 27.5%；通用机械、汽车零配件则加快至 34.5%和 32.1%，传统制造出口并非全面走弱。汽车出口数量同比仍增长 33.5%。

从国别结构上看，亚洲贸易联系仍较活跃，欧美市场增速有所分化。对韩国出口同比增长 92.4%，较上月明显加快；对东盟增长 46.3%，虽有放缓，仍保持较高增速。对美国出口增长 32.9%，较上月回落；对欧盟增长 24.3%，总体变化较小。国别表现与电子产业链景气具有一致性。

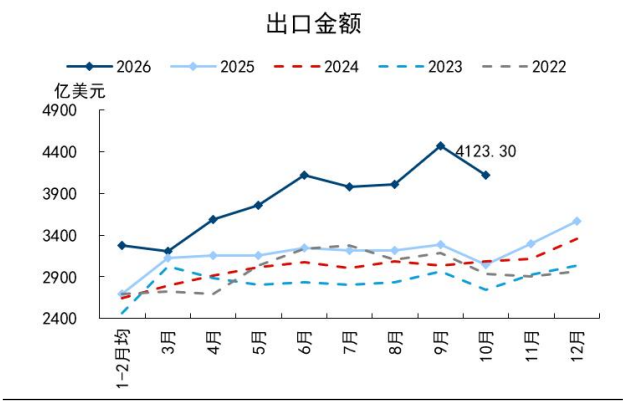
成品油同比仍强，国内保供放大了环比发运波动。10 月成品油出口金额同比增长 80.3%，数量增长 14.6%、隐含均价上涨 57.3%；数量环比则下降 27.6%。这主要是因为炼厂为补充国内库存，月初暂停部分成品油出口。

图2：出口金额同比增速



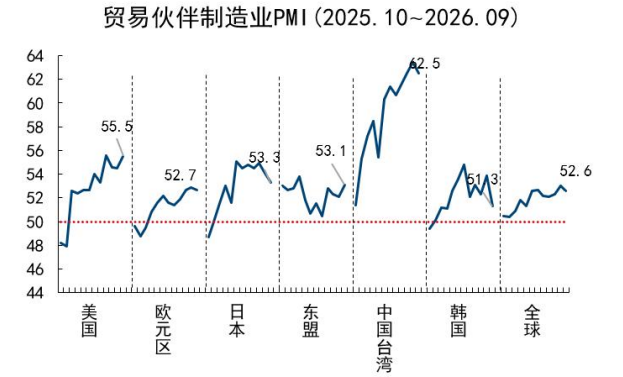
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图3：出口金额季节性变化



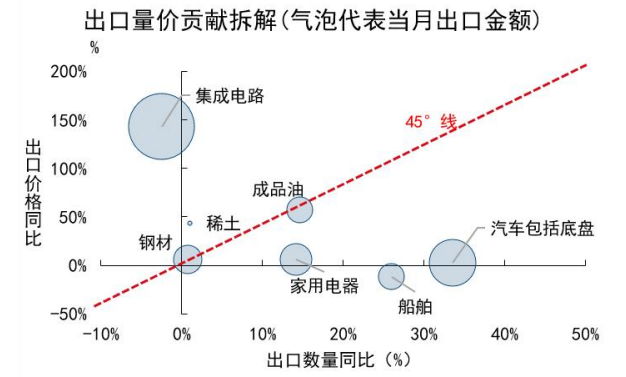
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：全球主要贸易伙伴 PMI 走势



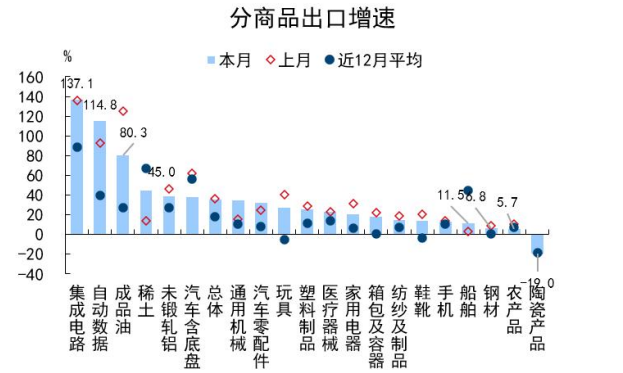
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图5：出口量价贡献拆解



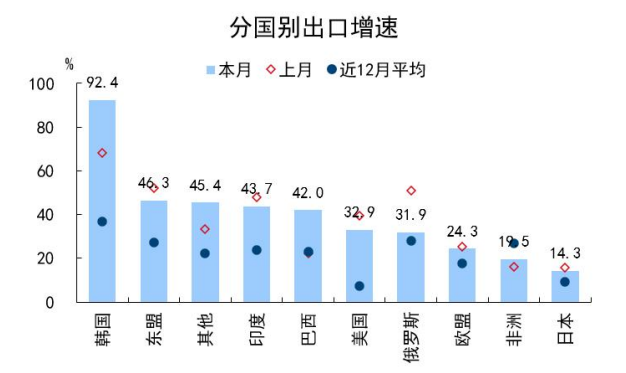
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

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

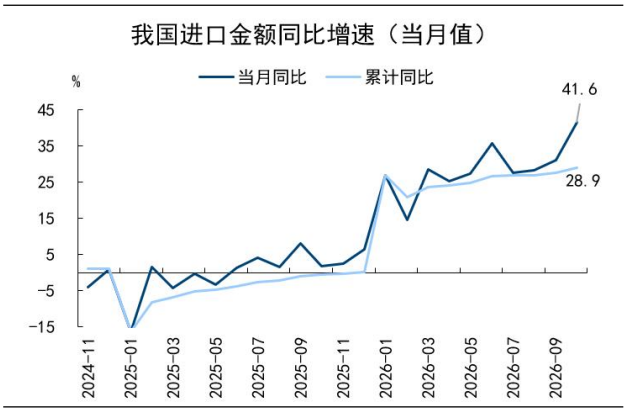
◆ 进口：消费品进口偏弱，加工贸易特征明显

电子产业链继续拉动进口。10 月集成电路、自动数据处理设备及其零部件进口金额分别增长 78.3%和 261.0%，体现相关产业链贸易的活跃度。原油进口金额同比增速由 3.3%升至 41.0%。成品油进口金额增长

45.2%。铜进口量价均有支撑，但价格及结构因素占主导。与此同时，铁矿砂、汽车进口金额分别下降 11.5%和 38.5%。进口结构仍有分化。

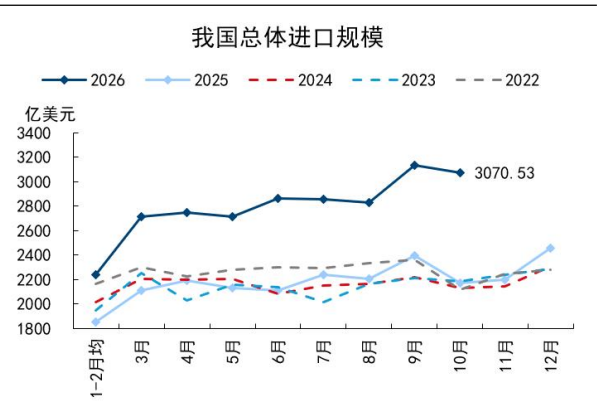
进口来源地同样呈现亚洲较强、欧洲偏弱的特征。自韩国、东盟进口分别增长 110.2%和 42.0%，自日本进口增长 26.5%，均较上月加快；自欧盟进口则下降 4.2%。这一结构与电子产业链贸易较强相呼应，也说明进口提速具有较明显的区域与行业集中性。

图8：进口金额实际同比



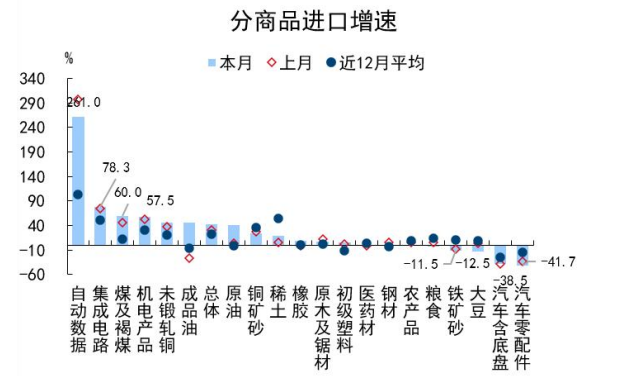
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图9：进口季节性变化



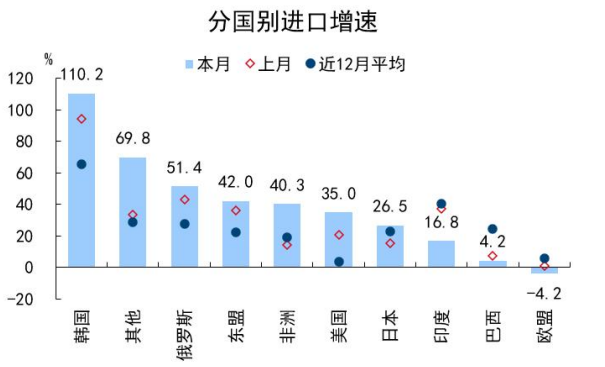
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图10：分商品进口金额当月同比情况



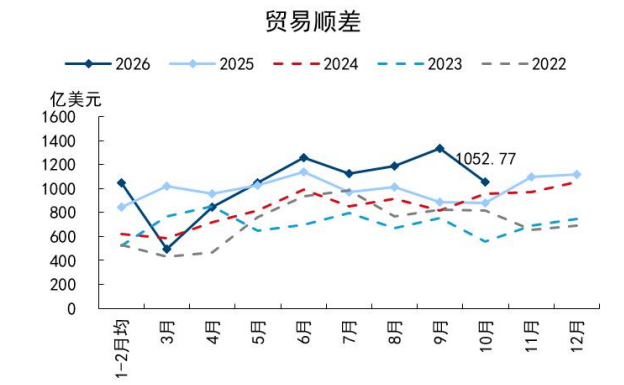
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图11：分国别进口金额当月同比情况



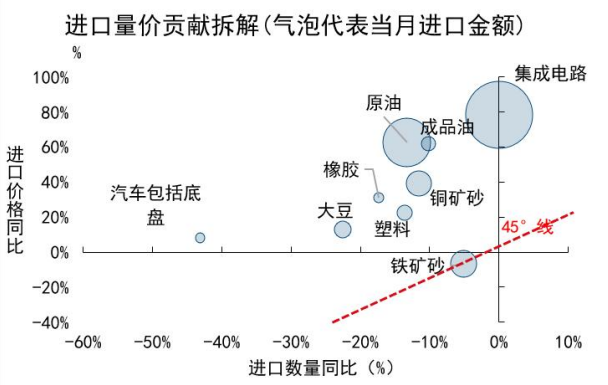
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

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

◆ 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：

《通胀数据快评-PPI 继续冲高》 ——2026-11-09
《10 月非农数据点评-就业难唱独角戏》 ——2026-11-08
《10 月 PMI 数据解读-景气重回线下，政策效果待释放》 ——2026-11-01
《10 月 FOMC 会议点评-再探沃什底色》 ——2026-10-29
《2026 年 9 月财政数据快评-收入向下，力度向上》 ——2026-10-24

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。

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