联储证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.吴雪梅2.ybjieshou@eastmoney.com pl

10 月外贸数据点评：出口高位放缓，结构支撑仍强



魏争 分析师
Email:weizheng@lczq.com
证书:S1320524100001



沈夏宜 分析师
Email:shenxiayi@lczq.com
证书:S1320523020004

报告要点：

出口增速仍处高位，剔除低基数影响后，实际动能有放缓。10 月，以美元计价，出口同比增长 35.2%，较 9 月的 36.3%小幅回落，绝对值看，出口金额为 4123.3 亿美元，连续第三个月超过 4000 亿美元。本月出口高增包含一定基数影响，2025 年 10 月出口下降 1.3%，2025 年 9 月增长 8.2%；按两年复合增速计算，10 月出口增长约 15.5%，低于 9 月的 21.4%。环比看，10 月出口环比下降 7.8%，降幅大于过去五年同期均值 4.5%，回落主要有两方面原因，**一方面，**国庆假期对工作日及报关节奏形成扰动，出口环比回落与制造业新出口订单指数由 50.0%降至 48.7%的方向一致；**另一方面，**外需景气呈现高位降温，全球制造业 PMI 由 53.0 降至 52.6，全球制造业新出口订单指数由 51.6 降至 50.9，扩张速度有所放缓。

分产品看，机电产品支撑强化，传统商品修复延续但边际降温。一是，AI 产业链仍是出口增长的核心动力。10 月，我国机电产品出口增长 46.1%，拉动整体出口 28.7 个百分点，贡献约八成出口增量；高新技术产品增长 66.6%，拉动 18.1 个百分点。集成电路、自动数据处理设备出口分别增长 137.1%和 114.8%，合计拉动出口 13.6 个百分点，高于 9 月的约 13.0 个百分点。**二是，传统商品保持正增长，修复力度弱于上月。**10 月，箱包、纺织品、服装、鞋靴、家具和玩具出口分别增长 17.9%、15.1%、19.5%、14.2%、13.2%和 27.5%，均保持两位数增长；六类商品合计增长约 17.3%，拉动整体出口 1.9 个百分点，低于 9 月的 2.6 个百分点。我们理解，传统商品对出口的拖累已经消退，但当前修复或更多较多体现低基数下的回补，2025 年 10 月上述六类商品均出现较大幅度下降，按两年复合增速计算，六类商品合计仍下降约 0.7%，后续修复的持续性依旧需要观察。**三是，成品油出口继续受到量价共同支撑。**10 月，受地缘局势影响，油价及运输成本维持高位，对成品油出口金额支撑增强。成品油出口增长 80.3%，拉动出口约 0.8 个百分点，其中数量增长 14.6%、均价上涨 57.3%。

分地区看，主要市场延续普涨，亚洲产业链仍是主要支撑。一是，亚洲市场保持较高景气，对韩国出口增速显著提升。10 月，对东盟、中国香港和韩国出口分别增长 46.3%、48.6%和 92.4%，合计拉动整体出口约 16.3 个百分点，贡献接近一半；其中，对越南出口增长 40.0%。对韩国出口较 9 月进一步加快 24.3 个百分点，虽受到去年同期下降 13.1%的低基数影

相关报告

10 月通胀数据点评：能源链主导上游涨价，低位行业延续修复

2026.11.10

10 月高频数据跟踪

2026.11.04

美国经济增长超预期，私人投资与服务消费成为主要支撑

2026.11.04

联储证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.吴雪梅2.ybjieshou@eastmoney.com p2

响，但较 2024 年同期的两年复合增速仍约为 29.3%，表明半导体产业链需求确有较强支撑。10 月韩国半导体出口增长 259.4%[1]，也能印证全球 AI 及半导体景气仍处高位。**二是，对欧洲及其他主要市场出口普遍增长。**10 月，对欧盟地区出口增长 24.3%，拉动出口 3.5 个百分点；对德国、印度、俄罗斯和加拿大分别增长 33.5%、43.7%、31.9%和 31.6%。**三是，对美国出口继续形成正贡献，趋势性恢复仍需观察。**10 月，对美出口增长 32.9%，拉动整体出口约 3.8 个百分点，低基数仍是主要原因，去年同期对美出口下降 25.2%，本月对美出口金额较 2024 年同期仍低约 0.5%，尚未明显突破前期水平。

从量价看，出口结构较上半年更均衡。一方面，传统消费品及部分装备产品继续获得数量支撑。在跟踪的 11 类商品中，成品油、箱包、鞋靴、钢材、铝材、家用电器和汽车等 7 类呈现量价齐升。其中，箱包出口数量增长 9.6%、均价上涨 7.5%；鞋靴数量增长 1.0%、均价上涨 13.1%；家用电器和汽车数量分别增长 14.1%和 33.5%，均价分别上涨 5.9%和 3.1%。**另一方面，电子产品仍主要由价格拉动。**集成电路出口数量下降 2.5%、平均单价上涨 143.2%；手机数量下降 18.2%、平均单价上涨 38.4%，指向电子产品出口金额对高单价品类的依赖提升。

进口增速明显抬升，机电产品和能源价格仍是主要动力，实体数量需求整体偏弱。10 月，进口同比增长 41.6%，较 9 月提高 10.6 个百分点；环比下降 2.2%。去年同期进口仅增长 1.8%，对本月同比形成一定低基数支撑，**结构上看，进口高增主要源于机电产业链和能源价格。一是机电产品贡献进一步扩大。**10 月，机电产品进口增长 57.5%，拉动整体进口 23.5 个百分点。其中，自动数据处理设备增长 261.0%，拉动 8.0 个百分点；集成电路增长 78.3%，拉动 13.7 个百分点，拆分量价看，进口数量基本持平，平均单价上涨 78.3%。**二是能源进口主要由价格上涨推动。**原油、成品油和天然气进口金额分别增长 41.0%、45.2%和 50.2%，合计拉动进口约 5.9 个百分点；平均进口价格分别上涨 62.6%、61.7%和 46.7%，数量分别下降 13.3%、下降 10.2%和增长 2.4%。**三是金属资源品继续分化。**铜矿进口增长 23.1%，数量下降 11.6%，金额增长主要来自价格；铁矿石进口下降 11.5%，数量和价格分别下降 5.1%和 6.7%；稀土进口增长 19.1%，主要由数量增长 18.3%支撑。**四是农产品转为进口拖累。**农产品进口下降 2.2%，拖累整体进口约 0.2 个百分点；大豆进口下降 12.5%，数量下降 22.5%，平均价格上涨 12.9%。

往后看，出口短期仍有支撑，中长期动能持续性需要观察。一方面，短期出口具备韧性条件。一是全球制造业和新出口订单仍处扩张区间，主要科技企业也在推进数据中心、服务器和芯片投资，我们分析 AI 链条短期仍会支撑出口；**二是**传统商品出口仍然存在低基数效应，后续拖累出口的概率不大。第 140 届广交会现场意向出口成交额 267.5 亿美元，一定程度上有助于订单拓展[2]。**另一方面，全球货币环境趋紧或形成约束。中长期出口高增的持续性仍需观察。**三季度以来全球主要央行先后加息或维持高利

[1] https://finance.sina.com.cn/jjxw/2026-11-02/doc-inixicie7249456.shtml
[2] https://dzswgf.mofcom.gov.cn/news/43/2026/11/1793932812613.html

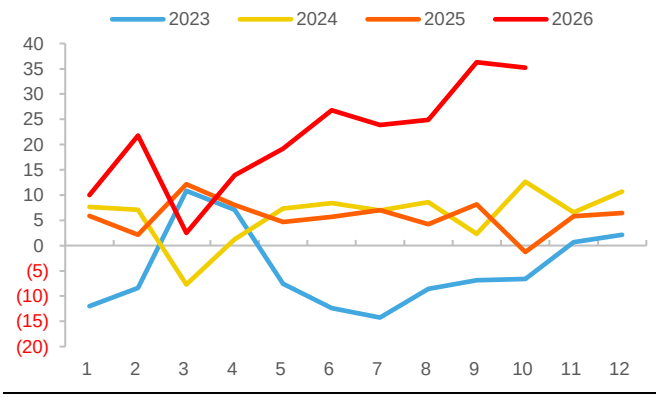
联储证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.吴雪梅2.ybjieshou@eastmoney.com p3

率，全球货币环境重新趋紧。**一方面，**融资成本上升可能抑制主要经济体的投资和制造业需求；**另一方面，**高利率会提高 AI 基础设施项目的资金成本和投资回报要求。如果 AI 商业化收入兑现偏慢，相关企业可能调整项目建设节奏，全球 AI 资本开支增速存在从高位放缓的风险，或会对我国集成电路、自动数据处理设备及相关中间品等出口产生影响。

风险提示：全球制造业景气超预期回落；全球 AI 投资需求不及预期。

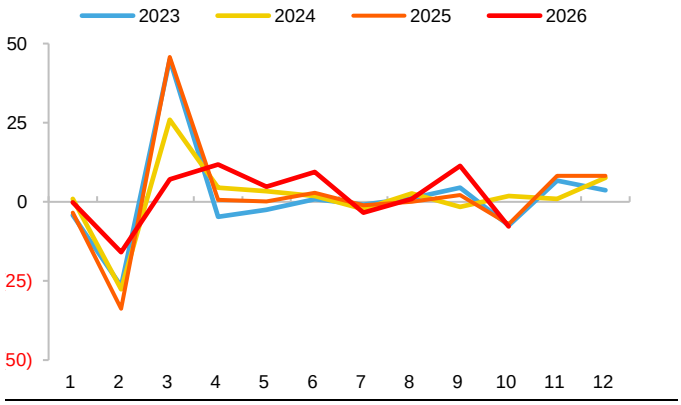
联储证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.吴雪梅2.ybjieshou@eastmoney.com p4

图1 2023-2026 年出口总额月度增速(2 月为累计同比,%)



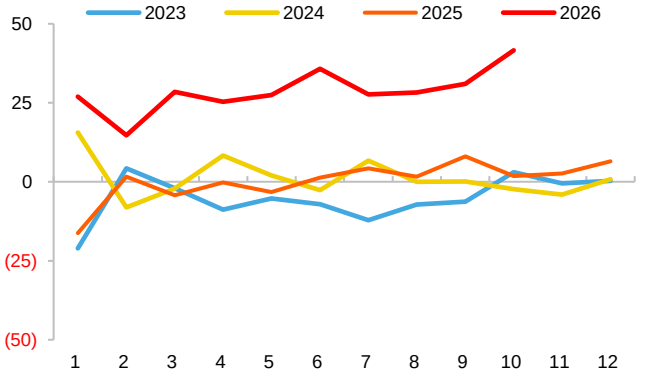
资料来源：Wind，联储证券研究院

图2 2023-2026 年出口月度环比增速（%）



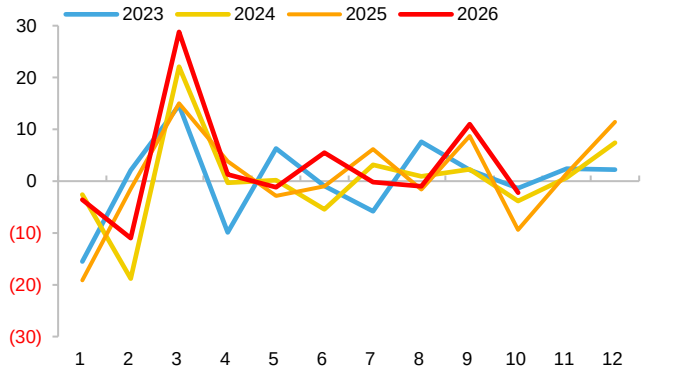
资料来源：Wind，联储证券研究院

图3 2023—2026 年进口总额月度同比增速（%）



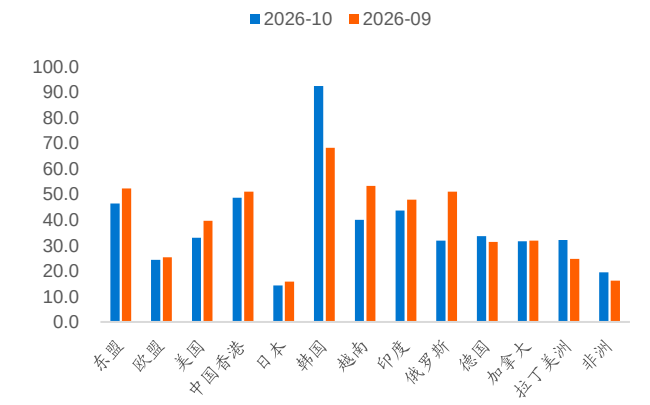
资料来源：Wind，联储证券研究院

图4 2023—2026 年进口总额月度环比增速（%）



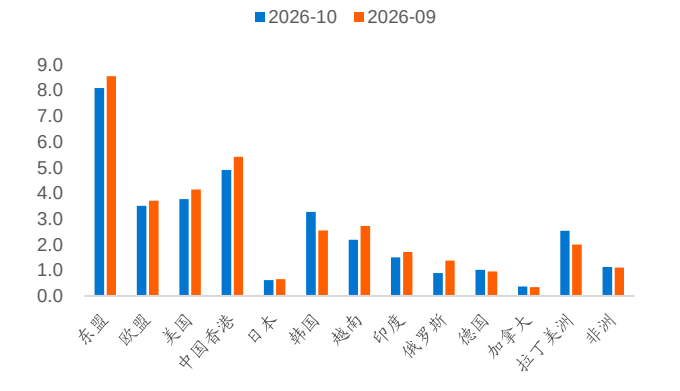
资料来源：Wind，联储证券研究院

图5 中国对主要出口地区当月同比增速（%）



资料来源：Wind，联储证券研究院

图6 主要出口地区对中国出口当月增速拉动点数（%）



资料来源：Wind，联储证券研究院

图7 主要出口产品出口当月增速（%）

出口产品类别	占比		2026-10	2026-09	2026-08	2026-07	2026-06	2026-05	2026-04
主要出口产品	-	**出口增速**	**35.2**	**25.0**	**23.9**	**26.9**	**19.2**	**14.0**	**2.5**
农产品	2%	农产品	5.7	10.8	13.3	9.3	19.8	5.2	3.8
		水海产品	7.6	9.7	0.0	(2.7)	10.6	(1.2)	0.9
		粮食	1.7	(5.4)	16.3	(7.7)	22.0	(25.5)	(13.9)
机电产品	67%	机电产品	46.1	43.8	33.0	33.9	34.3	27.5	20.4
高技术产品	34%	高新技术产品	66.6	63.9	57.1	52.9	52.5	51.1	39.3
消费品	10%	箱包及类似容器	17.9	22.5	11.1	7.4	1.8	(4.9)	(11.3)
		纺织纱线、织物及制品	15.1	19.0	2.4	6.4	12.2	(0.3)	1.0
		服装及衣着附件	19.5	23.9	12.3	8.5	3.2	(4.1)	(2.2)
		鞋靴	14.2	20.3	11.5	2.7	(1.1)	(10.3)	(17.1)
		陶瓷产品	(19.0)	(19.1)	(25.7)	(41.8)	(48.9)	(53.2)	(55.9)
		家具及其零件	13.2	22.1	11.8	11.2	9.0	1.9	(3.6)
		玩具	27.5	40.8	15.3	(1.7)	(6.4)	(7.0)	(12.3)
其他资本品和中间品	6%	成品油	80.3	131.2	87.3	25.3	35.0	34.0	(3.8)
		稀土	45.0	14.3	33.7	43.0	178.8	237.4	196.5
		肥料	(43.8)	(9.1)	(61.8)	(75.7)	(54.8)	7.5	46.0
		塑料制品	25.2	29.3	15.3	16.5	17.5	12.8	8.1
		钢材	6.8	8.6	10.5	5.4	10.3	(2.3)	(8.3)
		未锻轧铝及铝材	38.7	46.7	38.5	44.8	77.0	38.4	31.5

资料来源：Wind，联储证券研究院

图8 主要出口产品对出口增速拉动情况（%）

出口产品类别	占比	出口产品拉动点数	2026-10	2026-09	2026-08	2026-07	2026-06	2026-05	2026-04	2026-03
重要出口产品	-		**36.3**	**25.0**	**23.9**	**26.9**	**19.2**	**14.0**	**2.5**	**39.6**
农产品	2%	农产品	0.18	0.20	0.32	0.27	0.35	0.10	0.02	(2.76)
		水海产品	0.04	0.03	0.00	(0.02)	0.04	(0.00)	0.00	(2.08)
		粮食	0.00	(0.00)	0.00	(0.00)	0.01	(0.01)	(0.00)	0.02
机电产品	67%	机电产品	29.63	19.04	19.35	22.99	14.61	11.95	2.21	105.12
高技术产品	34%	高新技术产品	18.70	12.01	13.46	14.44	8.98	8.74	1.67	121.61
消费品	10%	箱包及类似容器	0.12	0.10	0.07	0.06	0.01	(0.03)	(0.02)	(4.52)
		纺织纱线、织物及制品	0.57	0.48	0.09	0.26	0.32	(0.01)	0.01	(17.10)
		服装及衣着附件	0.72	0.62	0.52	0.45	0.11	(0.13)	(0.01)	(16.64)
		鞋靴	0.13	0.12	0.11	0.04	(0.01)	(0.09)	(0.03)	(6.26)
		陶瓷产品	(0.09)	(0.06)	(0.12)	(0.28)	(0.23)	(0.25)	(0.07)	(2.19)
		家具及其零件	0.21	0.22	0.16	0.19	0.11	0.02	(0.01)	(9.93)
		玩具	0.23	0.25	0.15	(0.02)	(0.05)	(0.05)	(0.02)	(6.28)
其他资本品和中间品	6%	成品油	0.87	0.88	0.86	0.27	0.23	0.19	(0.01)	(1.39)
		稀土	0.01	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01	0.00	0.01
		肥料	(0.25)	(0.04)	(0.35)	(0.55)	(0.16)	0.01	0.01	1.00
		塑料制品	0.66	0.51	0.39	0.50	0.37	0.27	0.04	(10.22)
		钢材	0.15	0.13	0.21	0.12	0.15	(0.04)	(0.03)	(4.97)
		未锻轧铝及铝材	0.23	0.18	0.21	0.29	0.28	0.17	0.03	0.83

资料来源：Wind，联储证券研究院

免责声明

联储证券股份有限公司（以下简称“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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议,本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“联储证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“联储证券研究院”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 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；香港市场以恒生指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~10%之间
		中性	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	看好	相对表现优于市场
		中性	相对表现与市场持平
		看淡	相对表现弱于市场

联储证券研究院

青岛

地址：山东省青岛市崂山区香港东路 195 号 8 号楼 11、15F

邮编：266100

北京

地址：北京市朝阳区安定路五号院 13 号楼 B 座 14 层

邮编：100029

上海

地址：上海市浦东新区滨江大道 1111 弄 1 号中企国际金融中心 A 栋 12 层

邮编：200135

深圳

地址：广东省深圳市南山区沙河街道深云路 2 号侨城一号广场 28-30F

邮编：518000