

进出口同比数据双增超预期

2025 年 9 月进出口数据点评

◆ 2025 年 9 月进、出口同比增速远超市场预期

据海关统计，以美元计价，2025 年 9 月我国实现出口总值 3258.70 亿美元，同比+8.30%，大幅超出市场预期(+5.65%)。9 月实现进口总值 2381.20 亿美元，同比+7.40%，同比增速较上月上行 6.10PCTS，远超市场预期的+1.37%。2025 年 9 月贸易顺差录得 904.50 亿美元，同比+10.63%。整体来看，9 月我国外贸进出口呈现“双超预期”的强劲表现，出口韧性凸显且进口增速显著回升，反映出我国产业链优势与市场多元化战略的成效，也为宏观经济稳定提供了有力支撑。

以当月各项目出口金额减去去年同期出口金额之差比上去年同期的出口总额衡量各项目对出口同比增速的拉动作用，分产业类别看，以美元计价，2025 年 9 月机电产品拉动力为 7.68PCTS，2025 年以来连续 7 个月成为我国出口增速的核心支撑。从具体的品类看，集成电路、液晶平板显示模组、船舶、汽车和汽车底盘这四类商品对出口增速的拉动作用较大。

从量价关系角度，9 月肥料、集成电路、船舶和液晶平板显示模组四类商品实现量价齐升。其中肥料出口数量同比上涨幅度超过 68%，其余类产品出口数量同比上涨幅度超过 10%。价格方面，船舶出口均价同比+21.9%，肥料产品出口均价同比+16.1%，集成电路产品出口均价同比+13.7%，液晶平板显示模组产品出口均价同比+4.5%。

分出口目的地看，按美元计价，9 月向非洲、东亚和欧盟的出口金额对我国出口的同比拉动力位列三甲，分别为 2.66%、2.39%和 1.97%。对美出口方面，截至 9 月已连续 6 个月同比负增长，横向来看，9 月向美国的出口金额对我国出口同比的拖累最大，拖累幅度为 4.19PCTS。2025 年前 9 个月，东盟为我国第一出口目的地，累计出口金额达到 5366.07 亿美元，且 9 月继续保持良好的贸易增长态势；欧盟为第二出口目的地，累计出口金额为 4802.38 亿美元，中国香港超过美国，成为第三出口目的地，累计出口金额为 3478.66 亿美元；从前 9 个月出口累

主要数据

上证指数	3897.0281
沪深 300	4616.8341
深证成指	13355.4185

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

相关研究报告

贸易顺差扩大，增速低于市场预期——2025 年 8 月进出口数据点评 —2025-09-16
2025 年 8 月通胀数据点评：反内卷政策逐步发力，PPI 改善 —2025-09-16
金融市场分析周报（2025.09.01-2025.09.05） —2025-09-12

计拉动力情况来看，向非洲的出口对我国总体出口的拉动力最高，为 0.68PCTS，向美国的出口对我国总体出口的拖累最大，拖累幅度为 3.78 个 PCTS。整体来看，2025 年以来我国出口市场呈现显著的结构分化，非洲、东盟、欧盟等新兴及成熟市场成为核心增长引擎，而对美出口持续疲软、形成拖累，中国香港超越美国的排名变化与非洲的突出拉动力，共同印证了我国贸易多元化战略的成效，有效对冲了单一市场波动风险。

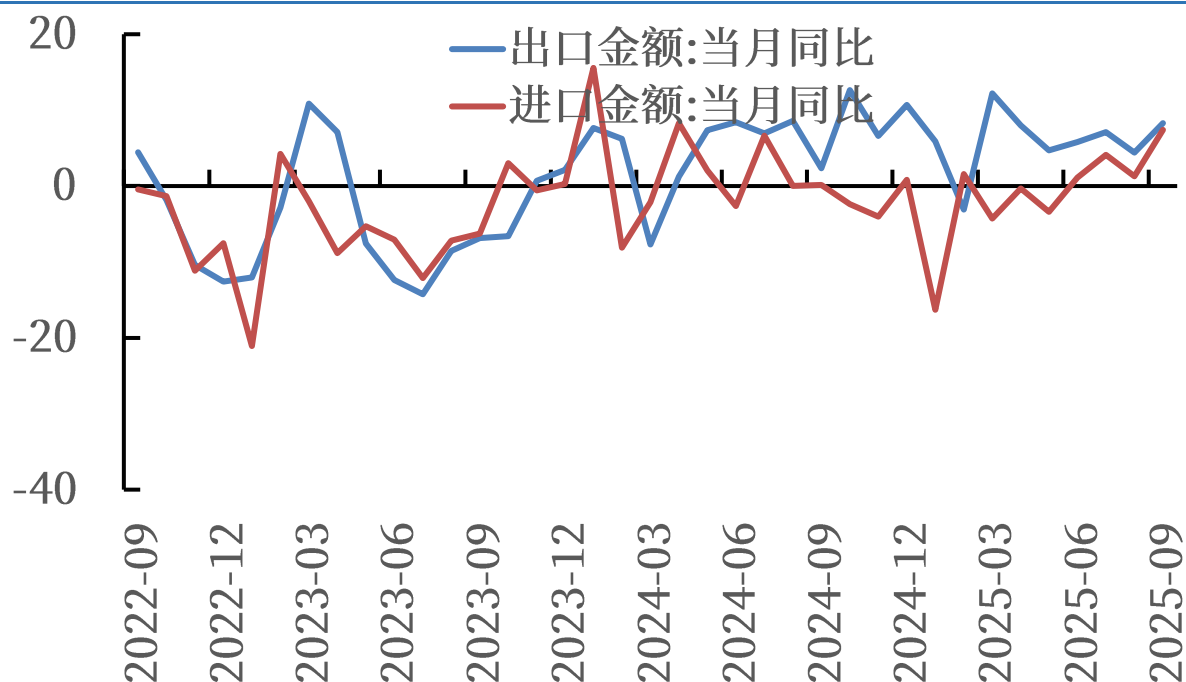
◆ 高端产品对冲对美出口下滑，特朗普关税或增添不确定性

9 月份我国进出口数据表现强劲，呈现双增超预期态势。出口增速大幅回升且显著超出市场预期，虽对美出口仍延续下滑态势，但在新兴市场与部分成熟经济体需求支撑下，整体韧性凸显；进口增速较上月显著上行，同样远超市场预判，延续了三季度以来的回升势头。当月贸易顺差保持同比增长，反映出我国外贸在结构优化与内外需共振下的稳健运行态势。

整体来看，2025 年 9 月我国进出口数据双双实现超预期增长，这一表现或是短期假期错位与中长期发展动能共振的结果。出口端，10 月国庆中秋长假与 2024 年中秋在 9 月的时间差异，促使企业提前安排出货以规避假期物流中断风险，叠加 2025 年 9 月工作日较去年有所增加，形成提前出口与时间红利的双重拉动。同时，在贸易多元化战略支撑下，非洲、东盟等市场需求保持强劲，叠加芯片、新能源汽车等高端产品出口实现高增，有效对冲了对美出口下滑带来的拖累，最终推动出口增速大幅超出市场预期。短期来看，虽然我国 9 月进出口数据展现出较强韧性，但 10 月初特朗普政府突然抛出对华加征 100% 额外关税的威胁，计划于 11 月 1 日生效，而我国方面则对应提出了一套精心准备的反制措施。10 月 12 日，特朗普与副总统万斯相继表态，试图缓和中美关税战紧张局势。2025 年以来，虽然美方对我国挑起一系列关税施压政策，并于 5 月和 8 月对相关关税政策给予延期处理，但近期美方的施压举动打破了此前中美经贸磋商的缓和态势，已引发全球市场对贸易摩擦升级的担忧。从 2025 年以来的特朗普关税政策的经验来看，尽管其落地概率有限，且中方已通过稀土管制、船舶收费等措施展开对等反制，但此类关税威胁仍为后续进出口贸易增添了显著不确定性，不仅可能干扰企业出口订单规划与产业链预期，还可能削弱贸易多元化战略的对冲效果，后续仍需密切关注国内外形势变化。

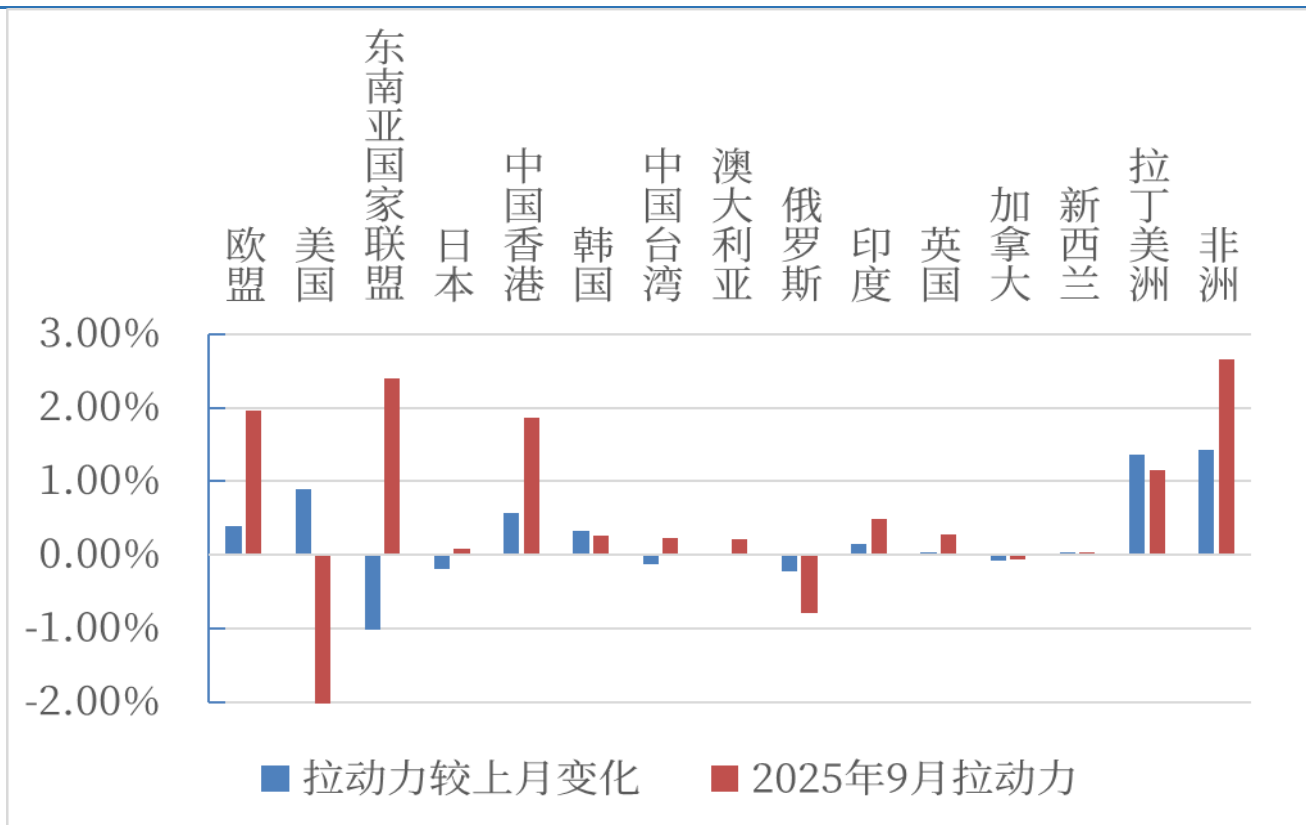
风险提示：贸易谈判出现重大变动；突发地缘政治事件

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

图表 2：9 月各出口对象对出口同比增速的拉动力及环比变化（以美元计价）



资料来源：wind，中航证券研究所

图表 3：9 月出口产品量价同比变动情况

出口品	2025-09		2025-08		2025-07		2025-06		2025-05	
	价	量	价	量	价	量	价	量	价	量
水海产品	-9.9%	12.9%	0.4%	0.0%	-4.7%	9.1%	-7.5%	5.9%	-2.5%	5.7%
粮食	-22.8%	77.8%	-19.2%	10.0%	-6.7%	23.5%	-6.4%	35.3%	-12.2%	56.5%
成品油(海关口径)	-5.0%	-0.9%	-8.0%	8.3%	-8.9%	7.2%	-13.0%	-0.6%	-11.6%	-17.6%
稀土	106.1%	-4.3%	9.8%	22.6%	-32.1%	21.4%	-66.9%	60.3%	-45.2%	-5.7%
中药材及中式成药	0.0%	14.7%	-	-	-	-	-	-	-	-
肥料	16.1%	68.4%	33.3%	26.0%	26.4%	85.7%	9.9%	44.9%	-21.2%	21.2%
箱包及类似容器	-14.1%	2.1%	-12.2%	-3.1%	-10.0%	0.0%	-4.4%	-2.9%	-10.3%	0.0%
鞋靴	-13.0%	-0.4%	-15.5%	-1.9%	-3.8%	-4.0%	1.0%	-5.0%	-5.3%	-0.3%
陶瓷产品	-1.9%	-2.5%	-2.8%	2.3%	18.8%	0.6%	37.7%	-5.3%	13.2%	1.1%
钢材	-5.7%	3.1%	-7.6%	0.1%	-11.1%	25.7%	-11.1%	10.8%	-8.3%	9.9%
未锻造的铝及铝材	5.9%	-7.0%	4.1%	-10.2%	2.7%	-8.5%	1.9%	-19.7%	1.6%	-1.8%
手机	6.6%	-7.9%	-8.2%	-11.6%	-18.8%	-3.7%	-6.7%	-3.9%	-14.7%	-9.9%
家用电器	-6.1%	-3.8%	-3.2%	-3.6%	1.0%	-4.8%	-1.3%	-7.8%	-3.1%	-5.9%
集成电路	13.7%	16.7%	5.8%	25.6%	10.9%	16.5%	-0.8%	25.2%	12.2%	19.0%
汽车和汽车底盘	-10.6%	23.9%	-5.8%	24.6%	-5.5%	25.5%	-2.7%	26.5%	-6.0%	21.1%
船舶	21.9%	17.0%	3.7%	30.2%	6.5%	-7.6%	12.2%	10.2%	36.8%	5.0%
液晶平板显示模组	4.5%	12.0%	0.5%	13.2%	-6.9%	9.4%	-6.0%	15.1%	-3.3%	9.9%

资料来源：wind，中航证券研究所

图表 4：9 月进口产品量价同比变动情况

进口品	2025-09		2025-08		2025-07		2025-06		2025-05	
	价	量	价	量	价	量	价	量	价	量
肉及杂碎	23.8%	0.7%	17.5%	-12.3%	13.6%	-1.9%	5.3%	3.9%	2.6%	-8.9%
鲜、干水果及坚果	-7.3%	19.7%	-9.4%	24.6%	-6.6%	62.0%	-14.0%	43.3%	-14.6%	5.8%
粮食	-8.0%	12.0%	-5.4%	-5.9%	-2.8%	1.1%	-4.0%	-6.1%	-0.5%	4.5%
大豆	-10.2%	13.2%	-10.0%	1.2%	-10.8%	18.5%	-11.0%	10.4%	-10.1%	36.2%
食用植物油	23.5%	-11.3%	15.0%	15.9%	23.5%	-17.2%	23.9%	11.1%	27.3%	-17.9%
铁矿砂及其精矿	1.5%	11.7%	-9.7%	3.8%	-13.5%	1.8%	-13.5%	8.5%	-9.0%	-3.8%
铜矿砂及其精矿	17.4%	6.0%	6.1%	7.4%	7.1%	18.0%	13.7%	1.7%	14.3%	6.2%
煤及褐煤	-25.6%	-3.3%	-31.3%	-6.8%	-32.3%	-22.9%	-25.2%	-25.9%	-25.4%	-17.8%
原油	-10.9%	3.9%	-15.8%	0.8%	-17.0%	11.5%	-20.2%	7.4%	-21.5%	-0.8%
成品油(海关口径)	-4.2%	-11.9%	-3.5%	-25.3%	-15.4%	24.0%	-13.0%	13.8%	-8.0%	-30.1%
天然气	-13.7%	-7.9%	-9.1%	0.8%	-6.7%	-2.1%	-7.2%	1.2%	-10.2%	-10.8%
医药材及药品	37.7%	-23.2%	22.7%	-24.0%	16.8%	-9.9%	-14.7%	-2.1%	-2.3%	3.5%
肥料	28.0%	-5.8%	18.5%	-20.0%	7.0%	-20.0%	-0.5%	-20.0%	-3.9%	-0.9%
美容化妆品及洗护用品	-4.7%	10.7%	-12.6%	11.7%	-9.7%	14.1%	-3.7%	8.9%	-12.9%	7.7%
初级形状的塑料	-0.7%	-7.5%	0.4%	-18.8%	0.5%	-13.2%	-1.9%	-10.3%	-2.8%	-7.7%
天然及合成橡胶(包括胶乳)	-2.5%	21.6%	0.8%	6.5%	1.1%	3.3%	6.6%	27.7%	10.2%	27.1%
原木及锯材	-3.0%	-8.1%	-4.3%	-20.2%	-3.2%	-13.7%	-11.9%	-3.9%	-5.4%	-17.0%
纸浆	-16.9%	10.1%	-15.8%	-5.7%	-10.3%	24.1%	-5.7%	16.1%	-3.7%	7.1%
钢材	-3.7%	-0.4%	-4.9%	-2.0%	1.8%	-10.0%	5.4%	-17.5%	6.7%	-25.0%
未锻造的铜及铜材	7.2%	1.0%	4.0%	2.4%	0.4%	9.1%	-1.4%	4.5%	-1.4%	-15.7%
机床	-8.0%	9.4%	20.0%	-12.4%	19.6%	-12.6%	-11.9%	16.4%	-28.8%	34.3%
二极管及类似半导体器件	10.6%	-0.6%	9.1%	-9.8%	-2.4%	-0.2%	7.7%	4.5%	5.1%	0.2%
集成电路	2.1%	11.8%	6.0%	2.2%	0.7%	12.2%	0.0%	11.5%	-0.9%	9.8%
汽车和汽车底盘	-6.9%	-31.7%	-20.9%	-37.5%	-18.9%	-28.6%	-4.5%	-33.3%	-15.1%	-16.7%
空载重量超过2吨的飞机	56.2%	92.9%	-1.0%	50.0%	-14.3%	14.3%	25.0%	18.8%	-31.0%	-14.3%
液晶平板显示模组	-14.1%	5.7%	-17.1%	1.1%	1.1%	-10.0%	-5.1%	-15.0%	-12.8%	-7.8%

资料来源：wind，中航证券研究所

图表 5：2025 年以来美国对我国实施关税政策情况

日期	事件	法律依据	状态
2025/2/4	芬太尼关税 10%生效	IEEPA	已实施
2025/3/4	芬太尼关税增至 20%	IEEPA	已实施
2025/4/9	对等关税升至 125%，累计税率 145%	IEEPA	已实施后暂停
2025/5/12	对等关税降至 10%，休战 90 天	IEEPA	已实施
2025/6/4	钢铝关税提至 50%	第 232 条	已实施
2025/8/1	铜制品关税 50%生效	第 232 条	已实施
2025/8/11	对等关税延期至 11 月 10 日	IEEPA	已实施
2025/9/29	软木材、家具关税宣布，10 月 14 日生效	第 301 条	已实施
2025/10/10	特朗普威胁加征 100%关税，计划 11 月 1 日生效	IEEPA	已宣布未实施
2025/10/14	中国对美船只征收港口费生效	反外国制裁法	已实施

资料来源：交通运输部、新浪网、中新网、央视网、腾讯新闻、网易新闻，中航证券研究所整理

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, liyuqi@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。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。

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