

9 月外贸数据点评：低基数下出口增速反弹



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

摘要:

出口增速回升。以美元计价，9 月出口增速 8.3%，较上月抬升 3.9 个百分点，高于 Wind 一致预期 5.7%。环比上看，9 月出口环比 2.2%，略低于季节性。9 月出口反弹主要有两方面原因，一是低基数影响。2024 年 9 月出口同比增速为 2.3%，为年内次低点；二是对非美国国家出口维持较强韧性。高频数据上看，出口动能持续性有所减弱。一方面，9 月港口吞吐量增速较高但边际下降：同比增速 5.7%，较上月下降 0.1 个百分点。另一方面，CCFI、SCFI 综合指数 9 月均出现走弱迹象。

对非美地区出口延续韧性。从地区结构看，我国对非美经济体出口整体保持韧性，尤其对非洲出口增速大幅跃升，对出口拉动首次超过东盟：9 月同比增速达 56.4%，较上月加快 29.5 个百分点，拉动出口增速 2.7 个百分点，贡献度达 32%。同时，我国对东盟和欧盟出口仍维持较高增速，分别为 15.6% 和 14.2%，其中对欧盟增速较上月提升 3.8 个百分点。尽管在加征转口关税背景下，对东盟出口略有回落，但整体仍处于较高水平。相比之下，对美出口持续疲软，9 月同比为 -27.0%，累计同比 -16.8%，降幅进一步扩大。结构上，三季度末对美出口占我国总出口比重已降至 11.4%，显示出口市场进一步向非美地区转移。

劳动密集型产品出口修复，技术密集型产品显著回升。从产品类型看，劳动密集型产品出口虽有所修复，但多数品类仍处于负增长区间，如箱包（-12.3%）、鞋靴（-13.3%）和玩具（-28.0%）等，合计拉低整体出口 0.8 个百分点，价格同比下降是主要拖累。相比之下，技术密集型产品出口显著回升，机电产品增速达 12.6%，较上月提升 4.9 个百分点，拉动出口增长 7.7 个百分点；高技术产品出口增长 11.5%，拉动 3.1 个百分点。重点品类中，集成电路、船舶、液晶平板显示模组出口表现突出，增速分别为 32.7%、42.7% 和 17.0%，价格同比正增对出口总额形成支撑；手机出口虽仍为负增长（-1.9%），但降幅大幅收窄。

进口增速大幅回升。9 月，我国进口同比增速达 7.4%，较上月显著回升 6.1 个百分点，主要受四方面因素推动：一是农产品进口增速大幅回升至 5.7%，其中，大豆进口增速为 1.7%，较上月大幅提升 10.6 个百分点，主因中美贸易摩擦影响下，中国调整进口来源地，从南美大量进口大豆；二是能源类产品进口降幅普遍收窄。煤炭、原油、成品油进口增速分别回升 7.8、7.7 和 12.4 个百分点；三是资源品进口显著反弹，铁矿石与铜矿实现量价齐升，其中，铁矿进口增速年内首次由负转正至 13.4%；四是机电

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

相关报告

美国《大而美法案》与特朗普财政政策框架

2025.10.14

9 月高频数据跟踪

2025.10.13

9 月 FOMC 会议：如何理解鲍威尔的“风险管理式”降息

2025.09.19

与高新技术产品进口大幅增长，增速分别为 10.1%和 14.1%，其中集成电路进口增速提升至 14.1%，成为重要拉动因素。

出口或存结构性支撑。总结来看，9 月出口反弹主要受低基数效应推动。往前看，随着基数抬升，出口增速可能再度放缓，但出口对象的结构性转变有望提供一定支撑。一方面，对美出口持续收缩预计将继续拖累整体表现。10 月 10 日，特朗普宣布拟自 11 月 1 日起对华加征 100%的关税，若该政策落地，将进一步加剧对美出口压力；另一方面，我国对非美地区的出口展现出较强韧性。目前，对东盟、欧盟、拉美、非洲及中国香港的出口总额占比已超过 55%，且自二季度以来，对这些地区的出口增速持续攀升，尤其对非洲出口增长显著。出口重心向非美地区转移，有望在一定程度上缓解整体出口所面临的压力。

风险提示：海外政策变动超预期；海外经济复苏不及预期

目 录

1. 出口增速回升	5
2. 对非洲出口增速大幅提升	5
3. 劳密型商品出口改善，技密型商品出口回升	6
4. 进口增速显著回升	8
5. 出口或存结构性支撑	9
风险提示	9

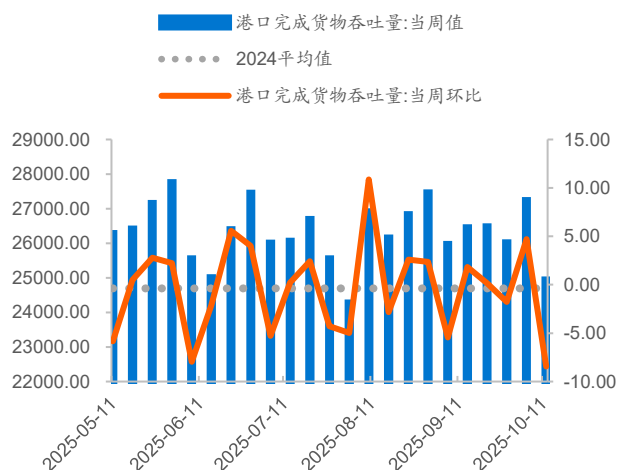
图表目录

图 1	港口货物吞吐量（万吨）	5
图 2	CCFI、SCFI 综合指数（%）	5
图 3	2022-2025 年出口总额月度增速（2 月为累计同比，%）	5
图 4	2022—2025 年单月出口环比（%）	5
图 5	对各地区出口占出口总额比例（%）	6
图 6	中国对非洲出口增速大幅上升（%）	6
图 7	非洲地区出口贡献显著（%）	6
图 8	主要出口产品月增速（%）	7
图 9	主要出口产品对出口增速拉动情况（%）	7
图 10	9 月部分主要商品出口增速的量价拆分（%）	8
图 11	2022—2025 年进口总额月度同比增速（%）	8
图 12	2022—2025 年进口总额月度环比增速（%）	8
图 13	9 月主要商品进口增速的量价拆分（%）	9

1. 出口增速回升

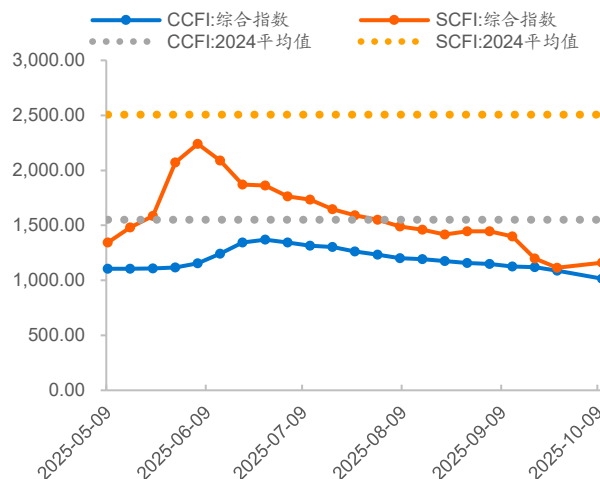
以美元计价，9月出口增速8.3%，较上月上升3.9个百分点，高于Wind一致预期5.7%。环比上看，9月出口环比2.2%，略低于季节性。9月出口反弹主要有两方面原因，一是低基数影响：2024年9月出口同比增速为2.3%，为年内次低点；二是对非美国国家出口维持较强韧性。高频数据上看，出口动能持续性有所减弱。一方面，9月港口吞吐量增速较高但边际下降：同比增速5.7%，较上月下降0.1个百分点。另一方面，CCFI、SCFI综合指数9月均出现走弱迹象。

图1 港口货物吞吐量（万吨）



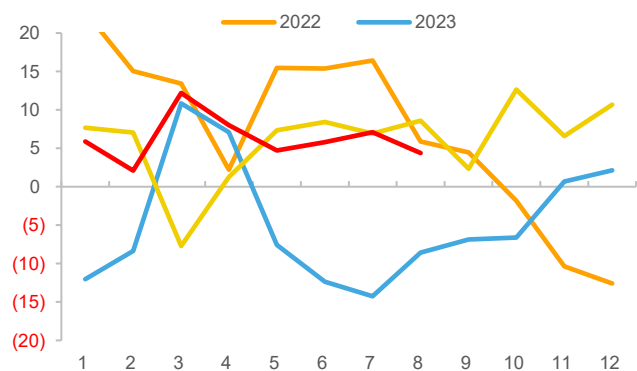
资料来源：Wind，联储证券研究院

图2 CCFI、SCFI综合指数（%）



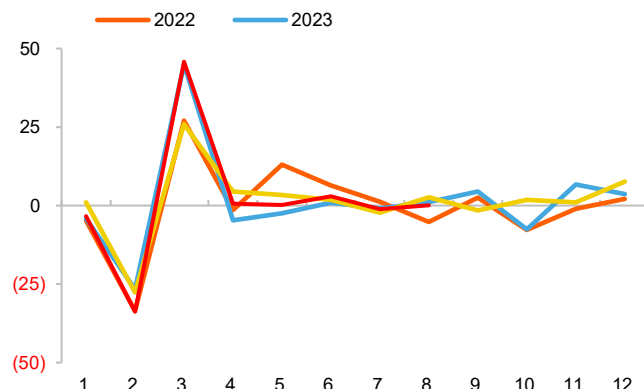
资料来源：Wind，联储证券研究院

图3 2022-2025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4 2022—2025年单月出口环比（%）



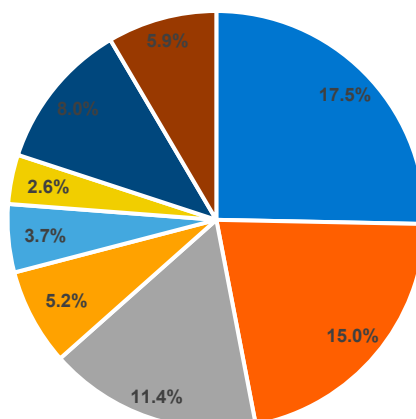
资料来源：Wind，联储证券研究院

2. 对非洲出口增速大幅提升

分地区看，我国对非美国国家出口延续韧性，对非洲地区出口增速尤为突出。9月，我国对非美地区出口整体较强。一方面，对非洲出口增速大幅上升。9月，我国对非洲出口增速达56.4%，较上月大幅29.5个百分点。另一方面，对东盟、欧盟出口增速仍处高位。对东盟出口增速为15.6%，较上月下降1.9个百分点，其中，对越南出口增速为24.5%，较上月下降6.5个百分点。在加征转口关税背景下，我国对东盟地区出口降温，但仍维持较高水平。对欧盟地区出口增速为14.2%，较上月上升3.8个百分点。其中，对德国出口增速为10.9%，较上月上升3.4个百分点。我国对美国出口增速为-27.0%，降幅收窄，累计出口增速-16.8%，较上月扩大1.5个百分点。占比上看，三季度末我国对美出口占比下降至11.4%。

图5 对各地区出口占出口总额比例 (%)

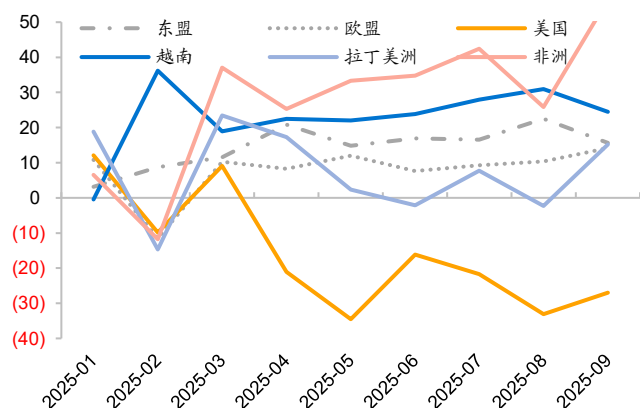
东盟 欧盟 美国 越南 印度 俄罗斯 拉丁美洲 非洲



资料来源: Wind, 联储证券研究院

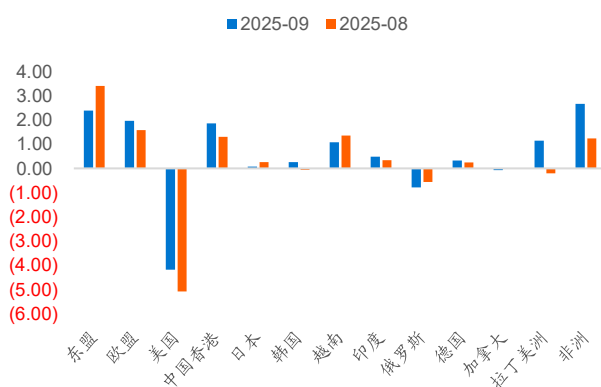
非洲地区对出口贡献最大。9月, 非洲地区对出口拉动首次超过东盟, 拉动出口增速 2.7 个百分点, 贡献度达 32%。东盟地区拉动出口 2.4 个百分点, 贡献率为 28.8%。其中, 越南拉动出口 1.1 个百分点。欧盟拉动出口 2.0 个百分点, 贡献率达 23.7%。美国对出口增速的拖累从 5.1 个百分点缩窄至 4.2 个百分点。

图6 中国对非洲出口增速大幅上升 (%)



资料来源: Wind, 联储证券研究院

图7 非洲地区出口贡献显著 (%)



资料来源: Wind, 联储证券研究院

3. 劳密型商品出口改善, 技密型商品出口回升

劳动密集型产品出口修复, 技术密集型产品显著回升。9月, 箱包、纺织、服装、鞋靴、陶瓷、家具、服装、玩具等劳动密集型产品出口增速出现不同程度修复, 但仍处低位, 分别为-12.3%、6.4%、-8.0%、-13.3%、-4.3%、0.4%、-28.0%, 合计拖累出口 0.8 个百分点。机电产品、高技术产品出口增速回升。机电产品出口增速为 12.6%, 较上月大幅上升 4.9 个百分点, 拉动出口增速 7.7 个百分点; 高技术产品出口增速 11.5%, 较上月上升 2.5 个百分点, 拉动出口 3.1 个百分点。机电产品中, 手机出口增速降幅收窄明显, 同比增速为-1.9%, 较上月上升 17.0 个百分点; 集成电路、船舶、液晶平板显示模组出口增速较高, 分别为 32.7%、42.7%、17.0%; 汽车出口略降温, 同比增速为 10.9%, 较上月下降 6.5 个百分点。量价上看, 劳动密集型产品如箱包、鞋靴、陶瓷出口价格同比为负, 是拖累出口总额的主要原因。技术密集型产品集成电路、船舶、液晶平板显示模组出口价格同比正增, 对出口总额增速形成支撑。

图8 主要出口产品月增速(%)

出口产品类别	占比		2025-09	2025-08	2025-07	2025-06	2025-05	2025-04	2025-03
主要出口产品	100%	出口增速	8.3	4.4	7.1	5.8	4.7	8.0	12.2
农产品	3%	农产品	4.5	(3.8)	1.6	(6.2)	(1.8)	3.1	10.5
		水海产品	1.7	0.5	4.0	(2.1)	3.1	3.7	17.8
		粮食	37.2	(11.2)	15.3	26.7	37.4	51.4	32.6
机电产品	63%	机电产品	12.6	7.7	8.1	8.5	7.3	10.5	14.0
高技术产品	27%	高新技术产品	11.5	9.0	4.3	7.3	5.0	6.9	7.9
消费品	12%	箱包及类似容器	(12.3)	(14.9)	(9.9)	(7.0)	(10.0)	(8.5)	(1.6)
		纺织纱线、织物及制品	6.4	1.5	0.6	(1.6)	(1.9)	3.4	16.5
		服装及衣着附件	(8.0)	(10.0)	(0.5)	1.1	3.0	(0.5)	9.3
		鞋靴	(13.3)	(17.1)	(7.6)	(4.0)	(5.5)	0.3	10.0
		陶瓷产品	(4.3)	(0.6)	20.2	30.6	14.8	13.6	8.9
		家具及其零件	0.4	(3.2)	3.0	0.6	(9.4)	(7.2)	8.2
		玩具	(28.0)	(20.9)	(3.2)	8.4	(0.6)	(5.9)	6.4
其他资本品和中间品	7%	成品油	(5.9)	2.9	0.0	(12.0)	(25.8)	(1.4)	(19.9)
		稀土	97.1	34.7	(17.6)	(46.9)	(48.3)	(34.4)	(24.9)
		肥料	95.4	67.5	134.5	59.3	(4.4)	(10.8)	26.4
		塑料制品	3.8	0.8	3.3	2.3	(1.7)	(0.6)	8.2
		钢材	(2.7)	(6.8)	12.3	(1.4)	2.0	1.5	(6.4)
		未锻轧铝及铝材	(1.4)	(6.5)	(6.0)	(18.1)	(0.1)	7.1	5.1

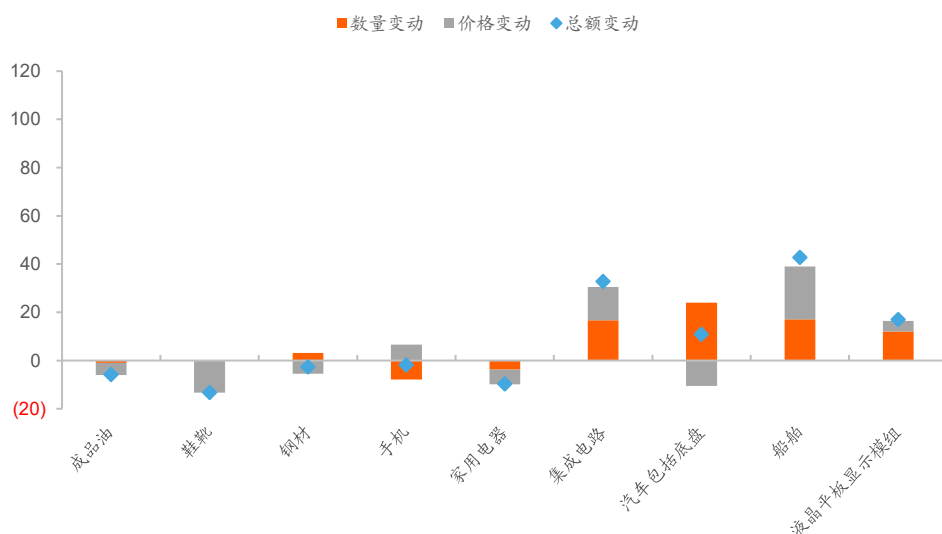
资料来源: Wind, 联储证券研究院

图9 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	2025-09	2025-08	2025-07	2025-06	2025-05	2025-04	2025-03
重要出口产品	100%	出口增速	8.3	4.4	7.1	5.8	4.7	8.0	12.2
农产品	3%	农产品	0.12	(0.11)	0.04	(0.18)	(0.05)	0.08	0.31
		水海产品	0.01	0.00	0.02	(0.01)	0.02	0.02	0.10
		粮食	0.01	(0.00)	0.00	0.01	0.02	0.02	0.01
机电产品	60%	机电产品	7.67	4.51	4.77	4.81	4.20	5.96	7.93
高技术产品	27%	高新技术产品	3.05	2.11	1.06	1.65	1.15	1.55	1.89
消费品	15%	箱包及类似容器	(0.10)	(0.13)	(0.09)	(0.08)	(0.11)	(0.10)	(0.03)
		纺织纱线、织物及制品	0.24	0.06	0.02	(0.07)	(0.08)	0.13	0.60
		服装及衣着附件	(0.36)	(0.51)	(0.03)	0.04	0.11	(0.05)	0.33
		鞋靴	(0.15)	(0.22)	(0.11)	(0.06)	(0.08)	(0.00)	0.10
		陶瓷产品	(0.02)	(0.00)	0.10	0.16	0.09	0.07	0.04
		家具及其零件	0.01	(0.05)	0.05	0.01	(0.20)	(0.17)	0.14
		玩具	(0.37)	(0.28)	(0.04)	0.09	(0.01)	(0.07)	0.05
其他资本品和中间品	8%	成品油	(0.07)	(0.00)	(0.03)	(0.17)	(0.37)	(0.02)	(0.34)
		稀土	0.01	0.00	(0.00)	(0.01)	(0.01)	(0.00)	(0.01)
		肥料	0.30	0.25	0.40	0.16	(0.01)	(0.02)	0.04
		塑料制品	0.10	0.02	0.09	0.07	(0.06)	(0.04)	0.23
		钢材	(0.07)	(0.17)	0.24	(0.03)	0.02	0.03	(0.18)
		未锻轧铝及铝材	(0.01)	(0.04)	(0.04)	(0.12)	(0.00)	0.04	0.03

资料来源: Wind, 联储证券研究院

图10 9月部分主要商品出口增速的量价拆分(%)

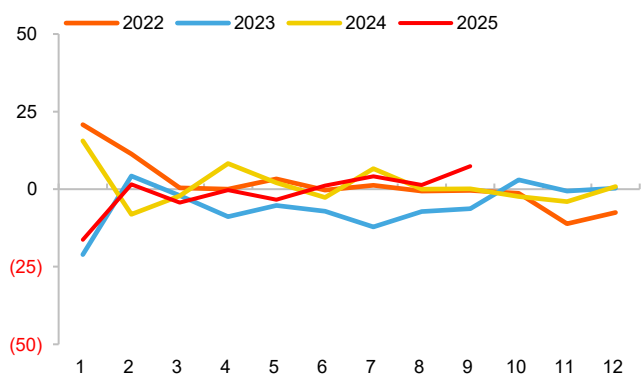


资料来源：Wind，联储证券研究院

4. 进口增速显著回升

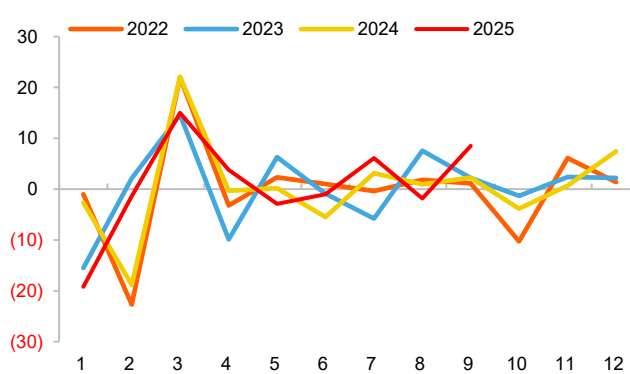
进口增速大幅回升。9月，进口同比增速7.4%，较上月上升6.1个百分点。进口大幅反弹主要有四点原因，一是农产品进口增速大幅回升，同比增速为5.7%。其中，大豆进口增速为1.7%，较上月大幅提升10.6个百分点，主因中美贸易摩擦影响下，中国调整进口来源地，从南美大量进口大豆。二是多数能源类产品进口增速降幅收窄。煤炭、原油、成品油进口同比增速分别为-28.1%、-7.4%、-15.5%，较上月分别回升7.8、7.7、12.4个百分点。天然气进口增速降幅扩大，同比为-20.8%，主要受进口价格低迷拖累。三是资源品进口增速显著反弹。铁、铜矿石量价齐增。铜矿进口同比增长24.4%，较上月上升10.5个百分点；铁矿进口增速年内首次由负转正，同比增速13.4%。四是机电产品与高新技术产品进口大幅上升，进口增速分别为10.1%和14.1%。其中集成电路进口增速14.1%，较上月上升3.7个百分点。

图11 2022—2025年进口总额月度同比增速(%)



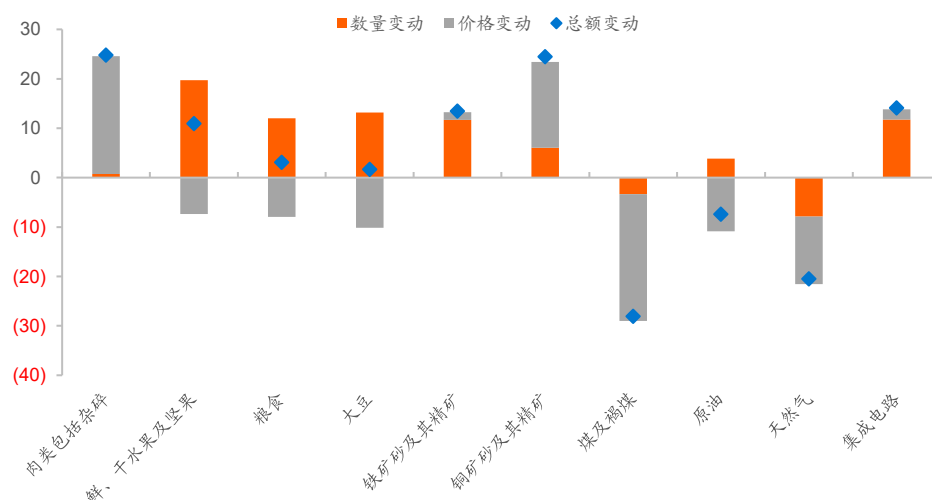
资料来源：Wind，联储证券研究院

图12 2022—2025年进口总额月度环比增速(%)



资料来源：Wind，联储证券研究院

图13 9月主要商品进口增速的量价拆分(%)



资料来源: Wind, 联储证券研究院

5. 出口或存结构性支撑

总结来看, 9月出口反弹主要受低基数效应推动。展望未来, 随着基数抬升, 出口增速可能再度放缓, 但出口对象的结构性转变有望提供一定支撑。一方面, 对美出口持续收缩预计将继续拖累整体表现。10月10日, 特朗普宣布拟自11月1日起对华加征100%的关税, 若该政策落地, 将进一步加剧对美出口压力。另一方面, 我国对非美地区的出口展现出较强韧性。目前, 对东盟、欧盟、拉美、非洲及中国香港的出口总额占比已超过55%, 且自二季度以来, 对这些地区的出口增速持续攀升, 尤其对非洲出口增长显著。出口重心向非美地区转移, 有望在一定程度上缓解整体出口所面临的压力。

风险提示

海外政策变动超预期; 海外经济复苏不及预期。

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

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

北京

地址：北京市朝阳区安定路 5 号院北投投资大厦 A 栋 7 层
 邮编：100029

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