

9 月进出口：加速回升的成色？

2025 年 10 月 13 日



分析师：陶川

执业证号：S0100524060005

邮箱：taochuan@glms.com.cn

研究助理：武朔

执业证号：S0100125070003

邮箱：wushuo@glms.com.cn

➤ **事件：**10 月 13 日，海关总署公布 9 月进出口数据。9 月，中国出口同比增速（以美元计价）为 8.3%，较上月上升 3.9 个百分点；进口同比增速（以美元计价）为 7.4%，较上月上升 6.1 个百分点。

➤ **9 月进出口超预期加速回升，持续性如何？在中美贸易冲突反复的背景下，9 月出口展示出独特的韧性——**非美市场多元化布局与产业链升级提供长期支撑，叠加全球经济边际回暖，“量稳质升”格局有望延续，因此尽管四季度仍面临关税与基数压力，但外需增长仍有底部支撑。

➤ **比起出口端，9 月这份外贸“成绩单”更吸睛的地方在于进口端的超预期回升，**但背后更多靠的是国际商品价格上涨的拉动，内需相关产品修复仍显薄弱。

➤ **新旧动能转换下，出口端的“新质”含量继续为其保驾护航：**

➤ **国别层面，以欧盟和非洲、拉美等新兴经济体为代表的新增长动能再度发力。**尤其是“一带一路”提出以来，中国企业在非洲等地区大规模投资基础设施，并凭借价格优势，显著带动了汽车、工程机械等产业链出口的快速增长，在美国经济下行与关税壁垒背景下为出口提供了有力支撑；与此同时，我国也加快对欧洲市场的拓展与布局，推动欧盟方向出口增速扩大至年内新高。

➤ **产品层面，出口持续“提质升级”，科技含量显著上升。**9 月汽车、船舶等交运设备，集成电路、液晶平板显示模组等机电产品，以及高新技术产品领涨出口，我国出口正加速向高附加值领域延伸，技术创新驱动“制造”向“智造”跨越，逐步嵌入全球供应链关键环节。

➤ **值得注意的是，“反内卷”的价格效应“外化”。**近年来，需求偏弱导致出口端呈现“以价换量”抢订单特征；随着“反内卷”政策推进，这一转变不仅推动 PPI 边际修复，其效应也开始向出口端传导。9 月钢材、电子等多数产品出口价格边际修复，“量稳价升”趋势愈发明显；而出口价格下跌的产品则集中在部分劳动密集型产品与农产品上。

➤ **进口增速虽创下年内高点，但价格端短期扰动明显，内需修复持续性待观察：**

➤ **9 月进口增速靠前的产品主要集中在科技板块，**如飞机、集成电路等机电类产品及高科技产品；

➤ 尽管铜、铁矿砂等部分内需相关原材料进口增速边际修复，但拆分量价关系可见，**其增速回升更多受价格因素推动**（源于 9 月降息预期下国际大宗商品价格整体上涨），而数量大幅改善的行业仍集中于半导体等中间品与科技产品进口。因此，进口增速的回升存在短期扰动，可持续性仍需谨慎看待。

➤ **风险提示：**未来政策不及预期；国内经济形势变化超预期；出口变动超预期。

相关研究

1. 海外市场点评：外部变数下的市场悬念-2025/10/12

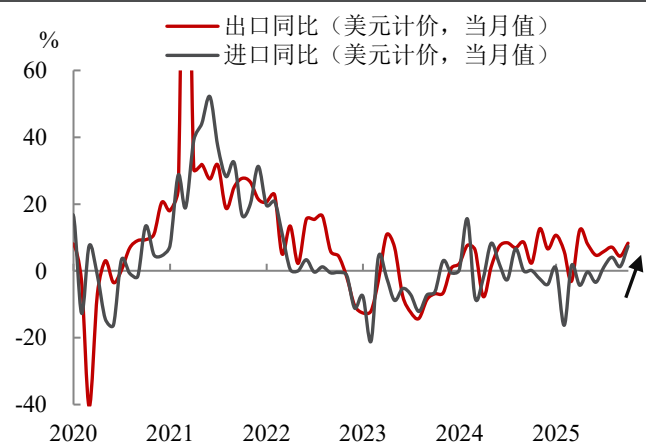
2. 经济动态点评：十一假期消费“打几星”？-2025/10/08

3. 海外市场点评：10 幅图“速通”假期风云-2025/10/06

4. 海外市场点评：美国政府关门：财政博弈的序曲-2025/10/03

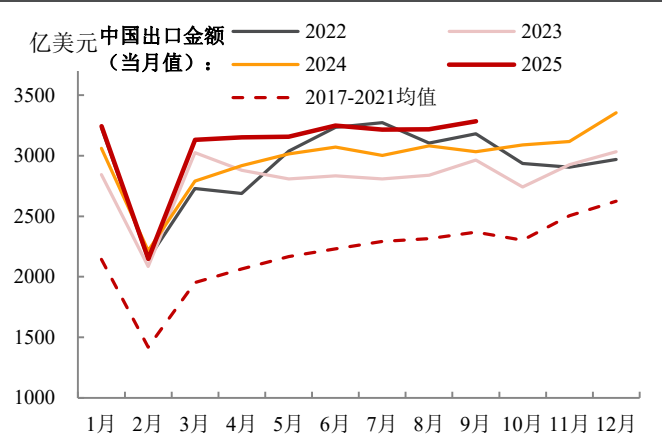
5. 2025 年 9 月 PMI 数据点评：9 月 PMI：两连升成色几何？-2025/09/30

图1：9月进出口加速回升



资料来源：Iifind，民生证券研究院

图2：四季度出口基数回升



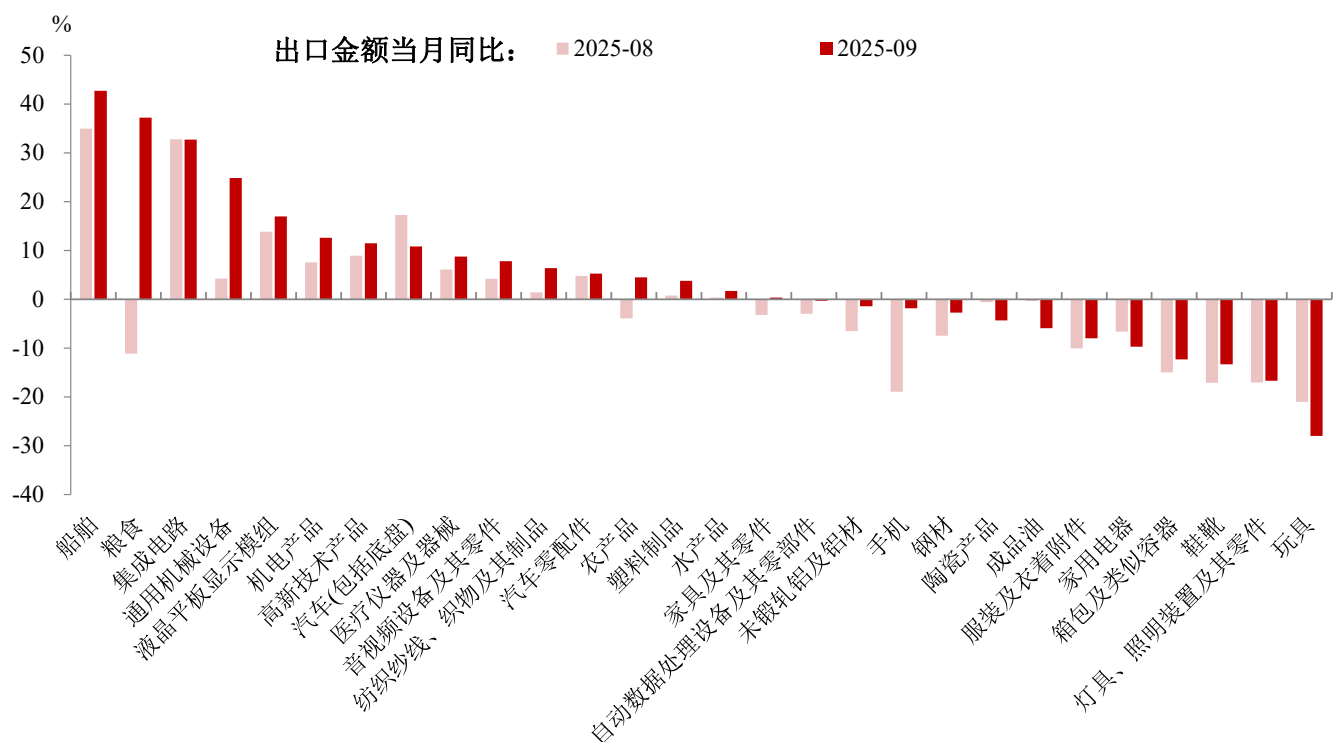
资料来源：Iifind，民生证券研究院

图3：中国对各地区出口增速一览

中国出口增速-地区一览 (%)								
	2025/9	2025/8	2025/7	2025/6	2025/5	2025/4	2025/3	2025/2
全球	8.3	4.4	7.1	5.8	4.7	8.0	12.2	2.1
欧盟	14.2	10.4	9.2	7.6	12.0	8.3	10.3	0.6
德国	10.9	7.5	13.1	3.5	21.5	20.4	11.9	3.1
荷兰	12.4	5.5	-0.7	2.1	7.1	5.3	-2.9	-0.4
法国	8.5	8.3	7.4	13.6	24.1	2.8	4.6	-1.2
意大利	30.3	17.9	14.6	12.2	1.9	5.0	8.4	-3.6
美国	-27.0	-33.1	-21.7	-16.1	-34.5	-21.0	9.1	2.3
东盟	15.6	22.5	16.6	16.9	14.8	20.8	11.6	5.7
越南	24.5	31.0	27.9	23.8	22.0	22.5	18.9	14.4
马来西亚	-2.4	13.0	-0.5	9.9	5.2	14.9	-2.7	6.0
泰国	19.7	25.0	26.0	27.9	21.6	27.9	27.8	12.1
新加坡	5.2	33.0	9.3	10.3	11.9	14.9	-6.4	-13.8
印度尼西亚	17.1	12.3	12.0	8.8	11.0	36.8	24.6	6.5
菲律宾	13.5	6.2	10.7	10.2	7.5	7.0	9.3	3.3
日本	1.8	6.7	2.4	6.6	6.2	7.8	6.7	0.7
中国香港	19.4	17.2	10.7	16.7	11.4	8.8	7.8	7.7
韩国	7.0	-1.4	4.6	-6.7	-1.2	-0.3	-0.9	-2.6
中国台湾	11.0	17.5	19.2	3.4	7.5	15.5	7.9	8.4
澳大利亚	10.7	10.1	14.8	-1.2	12.6	5.8	-4.2	-4.8
俄罗斯	-21.1	-16.7	-9.1	-16.2	-10.8	-2.7	1.9	-10.9
印度	14.4	9.1	9.8	9.4	12.5	21.7	27.3	7.9
英国	12.2	10.2	7.5	10.8	15.6	2.5	16.3	1.5
加拿大	-5.6	0.9	6.7	2.0	20.3	15.0	12.9	-2.6
新西兰	17.2	3.9	9.6	5.3	-12.1	13.1	10.6	-11.9
拉丁美洲	15.2	-2.3	7.7	-2.1	2.3	17.3	23.5	3.2
巴西	15.8	-18.4	-1.8	-8.0	-7.1	4.2	12.2	-8.1
非洲	56.4	25.9	42.4	34.8	33.3	25.3	37.0	-0.2
南非	23.3	10.7	-10.4	-0.6	14.4	9.6	6.3	-8.9

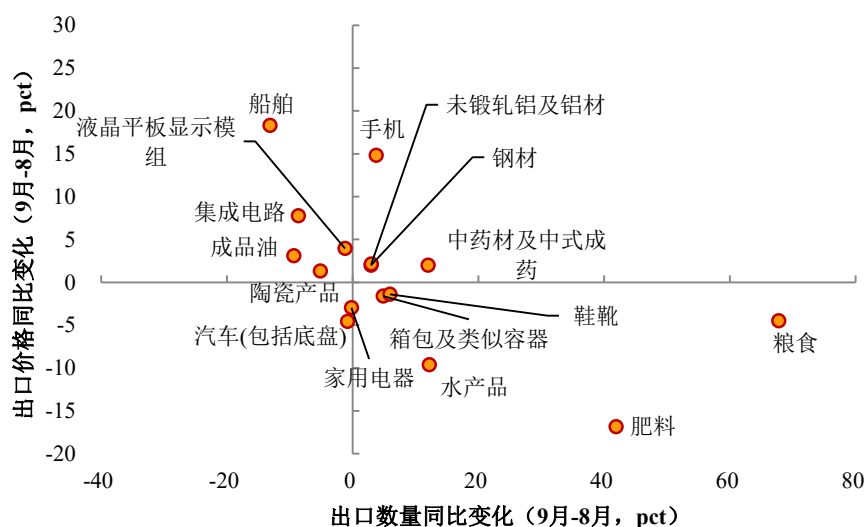
资料来源：Iifind，民生证券研究院

图4：9月出口的科技含量上升



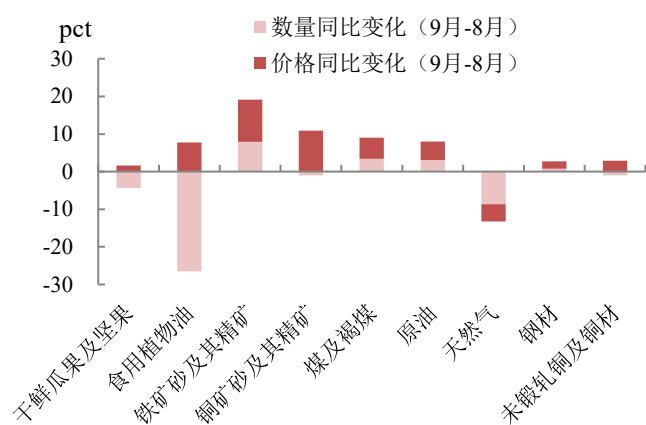
资料来源：Ifind，民生证券研究院

图5：反内卷政策效应外化



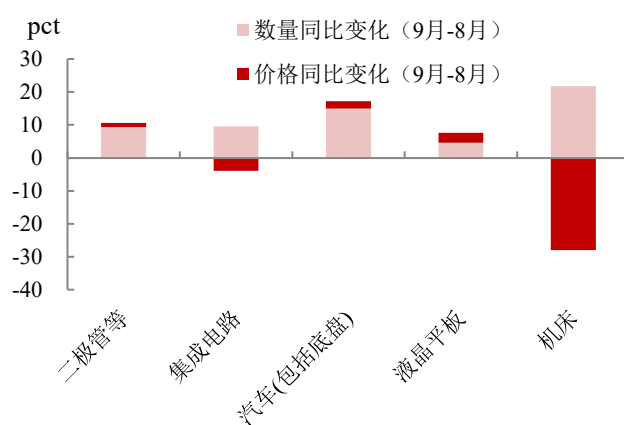
资料来源：Ifind，民生证券研究院

图6：9月原材料等进口主要依靠价格推动



资料来源：Ifind，民生证券研究院

图7：科技和中间品主要依靠数量推动



资料来源：Ifind，民生证券研究院

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的客户及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048