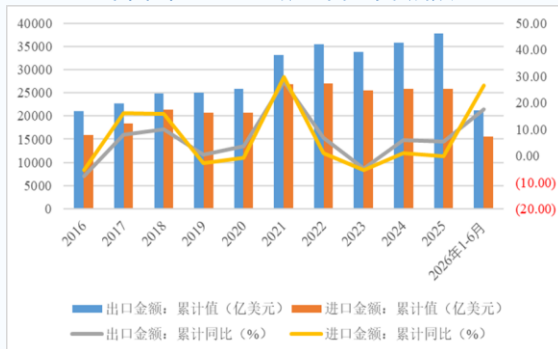


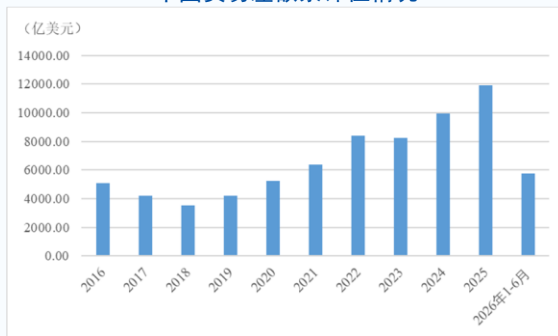
贸易行业 2026 年半年度运行分析（2026 年 8 月）

工商评级一部 | 杨学慧

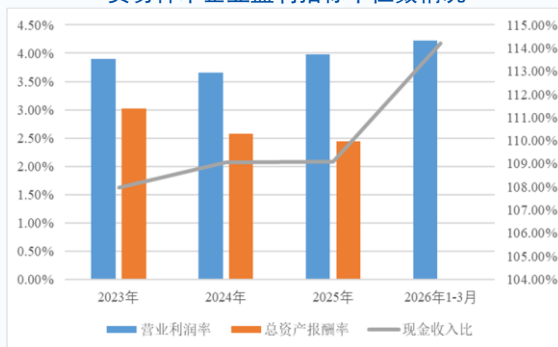
中国出口/进口总额及同比变动情况



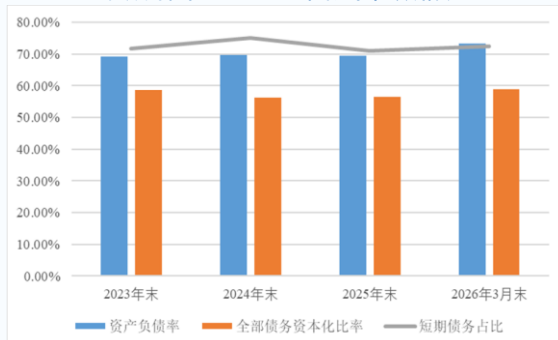
中国贸易差额累计值情况



贸易样本企业盈利指标中位数情况



贸易样本企业杠杆指标中位数情况



贸易行业运行分析 | 2026 年半年度

摘要

- 2026 年上半年，中国进出口贸易增势强劲、走势稳健，出口已连续 11 个季度保持增长，韧性很强，进口表现突出，增速高于出口，贸易顺差小幅收窄。贸易伙伴多元化布局持续巩固，新兴市场拓展成效显著，共建“一带一路”国家、东盟等已成为拉动我国出口增长的核心动力；进出口产品结构持续迭代优化，随着中国制造业升级与全球产业链地位提升，出口产品持续向高端制造领域倾斜，机电产品成为出口核心支柱，出口整体质量与附加值稳步提高。
- 大宗商品价格整体呈现剧烈分化走势。2026 年以来受美伊冲突、霍尔木兹海峡封锁等地缘事件驱动，原油价格宽幅震荡，中枢较 2025 年显著抬升；钢铁受地产投资深度下行、基建发力偏慢制约，价格中枢承压下移，需求呈“板强长弱”分化；煤炭受山西沁源矿难触发全国安监收紧影响，焦煤价格暴涨、动力煤稳步上行，整体中枢明显上移；黄金价格波动显著加剧，年初创历史新高后深度回调，8 月强势反弹，呈高位宽幅震荡格局。
- 国家贸易政策持续迭代升级，在强化金融支持、扩大优质进口的同时，重点培育服务贸易、数字贸易等高端业态，健全服务贸易标准体系，深化对非经贸合作，推动贸易从规模扩张向提质增效转型。
- 目前贸易发债企业以高信用等级央企和国企为主，整体偿债风险可控，但行业盈利易受大宗商品价格波动影响，且部分企业债务负担较重、短期债务占比较高，对经营现金流、备用流动性及再融资能力要求较高，需关注上述因素对偿债能力的影响。

公司邮箱: lianhe@lhratings.com 网址: www.lhratings.com
电话: 010-85679696 传真: 010-85679228
地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

一、行业基本面

1 宏观经济环境

2026 年上半年，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，更加积极的财政政策与适度宽松的货币政策同向发力，为“十五五”良好开局筑牢根基。货币政策延续“适度宽松”基调，总量与结构双轮驱动的政策框架持续深化；财政政策延续更加积极有为的基调，税收增幅持续提高，民生领域保障有力；结构政策继续着力优化科技创新企业发展环境，支持中小企业发展，明确就业支持和城市更新规划。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，国民经济整体运行在合理区间，上半年 GDP 同比增长 4.7%，节奏前高后低。量价共振、结构持续升级驱动出口超预期高增，新质生产力持续培育壮大，高端制造、现代服务等新动能快速成长，一定程度上对冲了传统经济板块的下行压力，保障了宏观经济大盘稳定。但经济复苏的结构性矛盾突出，供需强需弱、外强内弱、新强旧弱的格局持续分化，经济增长动能阶段性回落。当前经济运行的核心压力集中于内需偏弱，2026 年上半年，固定资产投资由一季度小幅正增态势转为同比下降 5.7%，其中房地产深度调整持续拖累投资修复，居民消费内生动力不足、修复节奏偏缓，社会消费品零售总额同比增长 1.3%；同时外部不确定性加剧，中东地缘冲突推升能源价格，带来输入性成本压力，叠加全球贸易博弈持续扰动，经济持续向好的基础仍有待稳固。信用方面，信贷“降速提质”成为新常态，信贷结构持续优化，直接融资比例显著提升。宏观杠杆率结束上行趋势，名义 GDP 增长回升缓解被动上升压力。工业企业效益显著改善，新质生产力构成核心驱动力。商业银行资产质量总体平稳，信用利差压缩至历史低位。

展望后续，宏观政策将继续加大逆周期调节力度，推动存量政策加紧落地，储备增量政策，提振经济走势，确保完成全年经济增长目标。宏观经济运行有望延续结构性修复态势，呈现“外需韧性托底、内需逐步修复、新动能持续发力”的格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察半年报（2026 年 6 月）》](#)。

2 行业政策与监管环境

国家贸易政策持续迭代升级，在强化金融支持、扩大优质进口的同时，重点培育服务贸易、数字贸易等高端业态，健全服务贸易标准体系，深化对非经贸合作，推动贸易从规模扩张向提质增效转型。

2026 年以来，我国贸易政策围绕服务进口、金融赋能、标准引领、对非合作、稳外贸协同发力。2 月，商务部等 7 部门修订发布《鼓励进口服务目录》，围绕数字技术、研发设计、节能环保等领域扩大鼓励进口服务范围并给予政策支持；4 月，商务部联合中国进出口银行印发强化进出口信贷支持通知，从贸易创新发展、双向投资合作、政策性金融支持三方面发力，丰富适配新业态的信贷产品服务；同月，商务部、市场监管总局发布《服务贸易标准化工作行动计划（2026—2030 年）》，重点推进数字服务、文化服务、跨境电商等领域标准制定，推动国内国际标准互认，目标到 2030 年形成系统完备、国际兼容的服务贸易标准体系；

自 2026 年 5 月 1 日起，我国对 53 个非洲建交国全面实施零关税，符合原产地和检验检疫要求的非洲产品享受零关税待遇，拓展进口来源、深化中非经贸合作；6 月，国务院常务会议部署保持外贸发展良好势头，加大信贷信保支持，扩大优质商品和服务进口，做强做优服务贸易、数字贸易，推进贸易投资一体化、内外贸一体化发展。

图表 1 • 2026 年以来贸易行业政策情况

发布时间	文件、政策或会议名称	核心内容及目标主旨
2026 年 2 月	商务部、国家发改委等 7 部门联合发布修订版《鼓励进口服务目录》	对 鼓励进口服务目录 进行修订，围绕数字技术、研发设计、节能环保、商务服务等领域，更新扩大鼓励进口的服务范围，对列入目录的服务进口给予政策支持。
2026 年 4 月	商务部、中国进出口银行《关于强化进出口信贷支持 服务“十五五”商务高质量发展良好开局的通知》	提出 三方面举措 ：一是推动贸易创新发展，围绕开拓多元化市场、培育外贸新动能、推动进出口平衡发展，用足用好进出口信贷工具，丰富适配新业态新模式的产品服务；二是拓展双向投资合作空间，从更大力度吸引和利用外资、推动产业链供应链国际合作、支持高水平开放平台建设三方面发力；三是强化政策性金融支持，做好全链条进口服务保障
2026 年 4 月	商务部、市场监管总局发布《服务贸易标准化工作行动计划（2026-2030 年）》	构建 服务贸易标准体系 ，重点推进数字服务、文化服务、中医药服务、跨境电商服务标准制定；推动国内国际标准互认；加强标准实施与国际合作。到 2030 年形成系统完备、国际兼容的服务贸易标准体系，提升服务贸易规范化、国际化水平。
2026 年 5 月	中国对 53 个非洲建交国全面实施零关税举措	在符合原产地和检验检疫要求的前提下，相关非洲产品可享受 零关税 待遇，有利于拓展进口来源和深化中非经贸合作。
2026 年 6 月	国务院常务会议部署系列举措保持外贸发展良好势头	会议指出要 保持外贸发展良好势头 ，加大信贷、信保等金融支持，扩大优质商品和服务进口，完善贸易支撑体系，打造公共服务平台，推动进出口平衡发展；促进对外贸易提质增效，提升货物贸易品牌影响力和产品附加值，做强做优服务贸易、数字贸易，加快培育壮大贸易新业态新模式，推进贸易投资一体化、内外贸一体化发展；积极扩大自主开放，维护国际经贸秩序。

数据来源：公开资料，联合资信整理

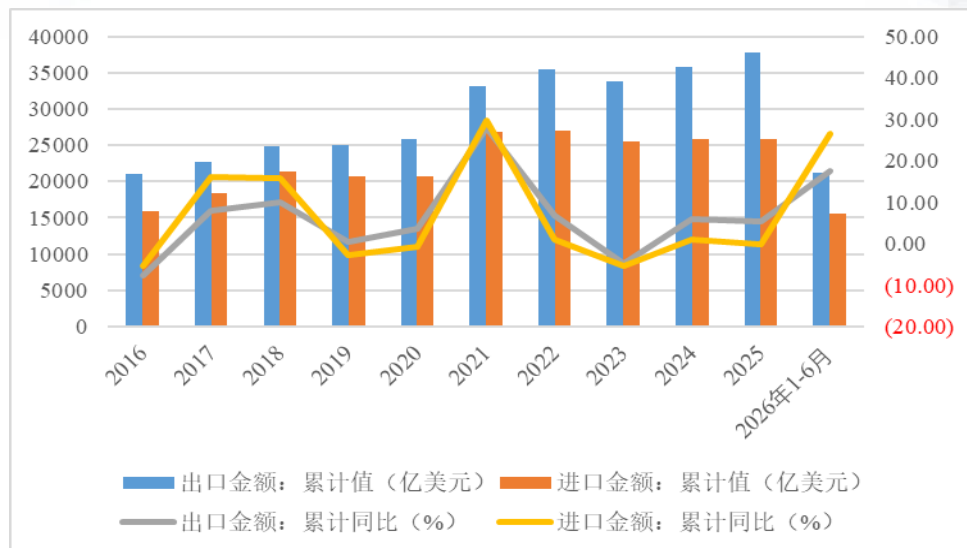
3 行业运行情况

（1）进出口贸易运行情况

2026 年上半年，中国进出口贸易增势强劲、走势稳健，出口已连续 11 个季度保持增长，韧性很强，进口表现突出，增速高于出口，贸易顺差小幅收窄。

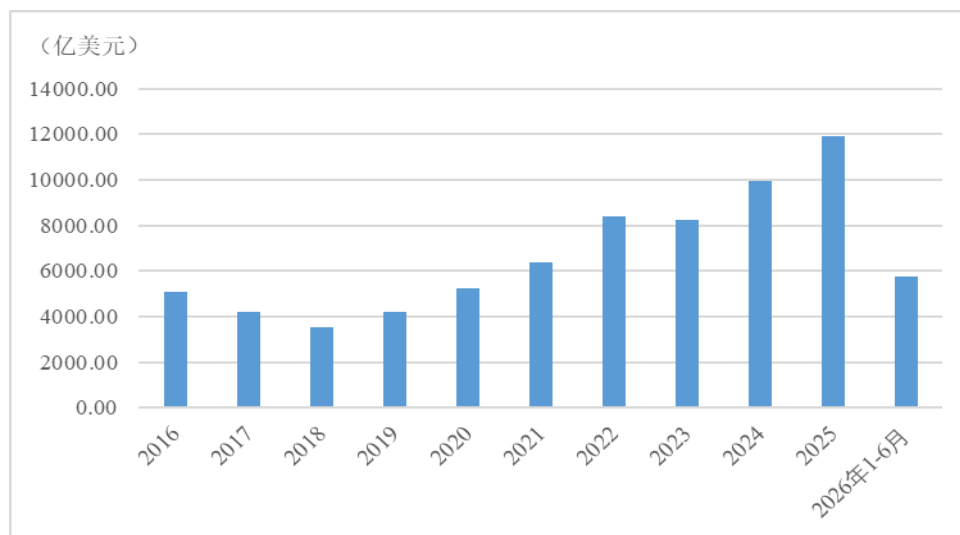
根据海关总署数据，2026 年上半年中国进出口商品金额总值 36747.42 亿美元，同比增长 21.2%，稳居全球货物贸易第一大国地位。其中，累计出口金额 21253.59 亿美元，同比增长 17.6%，已连续 11 个季度保持增长，韧性很强；累计进口金额 15493.83 亿美元，同比增长 26.6%，增速高于出口 9 个百分点，从增量看，进口对进出口总额增长的贡献高于出口；2026 年上半年贸易顺差 5759.76 亿美元，较上年同期减少 72.97 亿美元，贸易顺差小幅收窄。

图表 2 • 2016 年以来中国出口/进口总额及同比变动情况



数据来源：国家海关总署，联合资信整理

图表 3 • 2016 年以来中国贸易差额累计值情况



数据来源：国家海关总署，联合资信整理

中国贸易伙伴多元化布局持续巩固，新兴市场拓展成效显著。共建“一带一路”国家、东盟等已成为拉动我国出口增长的核心动力，对东盟等发展中经济体出口表现显著优于欧美发达经济体，出口市场过度依赖欧美的传统格局正持续优化。

从贸易伙伴来看，2026 年上半年，中国前五大贸易伙伴仍然为东盟、欧盟、美国、中国香港和韩国，进出口规模分别为 6261.42 亿美元、4478.81 亿美元、2891.46 亿美元、2500.72 亿美元和 2313.30 亿美元，同比分别增长 22.5%、14.2%、0.0%、56.3%和 47.7%。其中，东盟继续保持中国第一大贸易伙伴地位，占中国进出口总值的比重为 17.0%，中国对其出口同比增长 22.9%，进口同比增长 22.0%，中国与东盟优势互补、互利共赢的经贸关系持续深化。2026 年 1—6 月，中国对欧盟出口同比增长 16.8%，进口同比增长 8.7%，中国与欧盟贸易关系总体保持稳定，但合作与摩擦并存，欧盟在能源、半导体、医疗器械等多个领域对中国采取限制措施。美国方面，2026 年 1—6 月，中国对其出口同比增长 0.2%，进口同比下降 0.8%，其中一季度进出口总值同比下降 16.6%，5 月中美元首会晤为双边关系提供一定稳定预期，二季度双边贸易较一季

度明显改善，但关税、产业政策和科技限制等结构性摩擦仍存，中美经贸关系仍具有较高不确定性。香港作为单独关税区与国际转口枢纽，是内地商品走出去与外部商品引进来的核心通道，2026 年上半年中国对其出口同比增长 48.1%，进口同比增长 177.1%。韩国是中国重要的进口来源国之一，在电子、汽车等产业领域与中国贸易往来紧密，2026 年上半年中国对其出口同比增长 31.0%，进口同比增长 61.5%。

中国积极拓展新兴市场，2026 年上半年，中国与共建“一带一路”国家进出口贸易总额 12.97 万亿元，同比增长 14.8%，占我国进出口总值的比重为 50.9%。同期，中国对拉美、非洲等进出口分别增长 16.2%和 19.6%。新兴市场贸易规模扩大有助于分散单一市场波动风险，在主要市场表现分化的情况下，贸易企业仍需关注出口目的地、结算币种和合规政策变化带来的经营风险。

中国进出口产品结构持续迭代优化，随着中国制造业升级与全球产业链地位提升，出口产品持续向高端制造领域倾斜，机电产品成为出口核心支柱，出口整体质量与附加值稳步提高；我国对原油等能源类产品和大豆等农产品的进口依赖度仍较强。

从出口产品看，出口产品结构持续优化升级。机电产品占主导地位，伴随中国制造业转型升级、在全球产业链分工中的地位提升，出口产品持续向高端制造领域倾斜，2026 年上半年，以人民币计价，中国出口机电产品 9.36 万亿元，同比增长 20.1%，占出口总值的 63.5%，较上年同期提升 3.5 个百分点。其中，专用装备、船舶和海洋工程装备、工业机器人等高技术产品出口分别增长 24.4%、19.9%和 18.6%；锂电池、风力发电机组等绿色能源相关产品出口分别增长 37.6%和 35.6%；电动汽车、铁道电力机车、电动摩托车及脚踏车等绿色出行产品分别增长 68.7%、45.1%和 31.5%。高技术产品与绿色低碳产品出口快速增长，成为推动出口上行的重要动力。纺织品内部出现结构性分化，纺织纱线、织物及其制品出口额（美元计价）同比增长 3.5%；服装及衣着附件、鞋靴出口额（美元计价）同比分别下降 0.7%和 8.6%，受产能外迁、海外终端消费偏弱影响，上游面料出口相对具有韧性，成衣、鞋靴等终端消费品承压，对出口形成拖累。

从进口产品看，中国进口商品以机电产品、能源矿砂大宗商品和农产品为主。2026 年上半年，我国机电产品进口 4.41 万亿元，同比增长 28.0%，集成电路等核心零部件进口高速增长，支撑整体机电进口较快上行。大宗商品方面，2026 年 1—6 月，原油进口量为 2.48 亿吨，同比下降 11.4%；天然气进口量同比下降 3.5%；铁矿石进口量 6.29 亿吨，同比增长 6.3%，主要得益于钢厂阶段性补库存、海外主流矿山发运放量。农产品方面，国内养殖端豆粕需求保持稳定，大豆进口量为 5015.4 万吨，同比增长 1.5%；受国际大豆市场供需格局变化带动，大豆进口额同比上升 7.9%；玉米进口量 100.6 万吨，同比增长 28.1%，国内饲用需求阶段性回升带动进口有所恢复。

（2）大宗商品价格走势分析

原油方面，2026 年以来受地缘冲突与供需博弈影响，原油价格呈现宽幅震荡、中枢显著抬升的运行态势。

2026 年 1—2 月，国际原油价格进入底部震荡阶段，整体走势趋于平稳、逐步筑底；自 3 月起，受中东地缘冲突持续升级、霍尔木兹海峡原油运输受阻影响，原油供应端出现刚性收缩，同时地缘风险溢价大幅飙升，多重因素共振推动油价大幅攀升，4 月峰值达到 138 美元/桶；4—5 月停火协议签署，地缘溢价快速消退，油价震荡下行，6 月逐渐恢复市场供需逻辑，价格继续下探；7—8 月受中东局势反复扰动，油价波动剧烈。

图表 4 • 英国布伦特 Dtd 原油现货价格走势

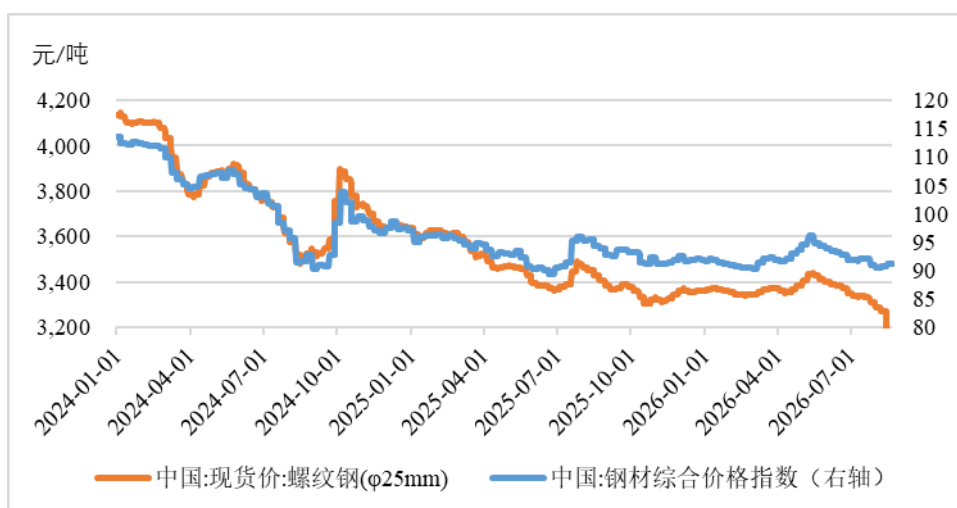


数据来源：Wind，联合资信整理

钢铁方面，2026 年以来钢铁行业需求未有实质性改善，钢材价格呈现宽幅震荡、中枢承压的偏弱走势。

2026 年以来，受房地产开发投资深度下行、基建资金投放偏慢以及制造业投资增速放缓等因素制约，国内粗钢表观消费量同比小幅下降，用钢总量延续弱势，但需求有所分化，建筑业用钢持续萎缩，制造业用钢占比继续提升，呈现板材强、长材弱的趋势。供给端粗钢产量同比亦有所下降，钢厂控产自律性提升，但收缩幅度尚不足以扭转供需宽松格局；社会库存较年初快速增长，库存累积持续压制钢价。价格走势方面：1—2 月淡季趋弱，3—5 月中旬受美伊冲突推升煤焦成本及供给侧改革深化驱动，螺纹钢冲高至年内高点，5 月下旬后需求走弱、成本松动，钢价回落，8 月价格继续下探。

图表 5 • 钢材价格指数

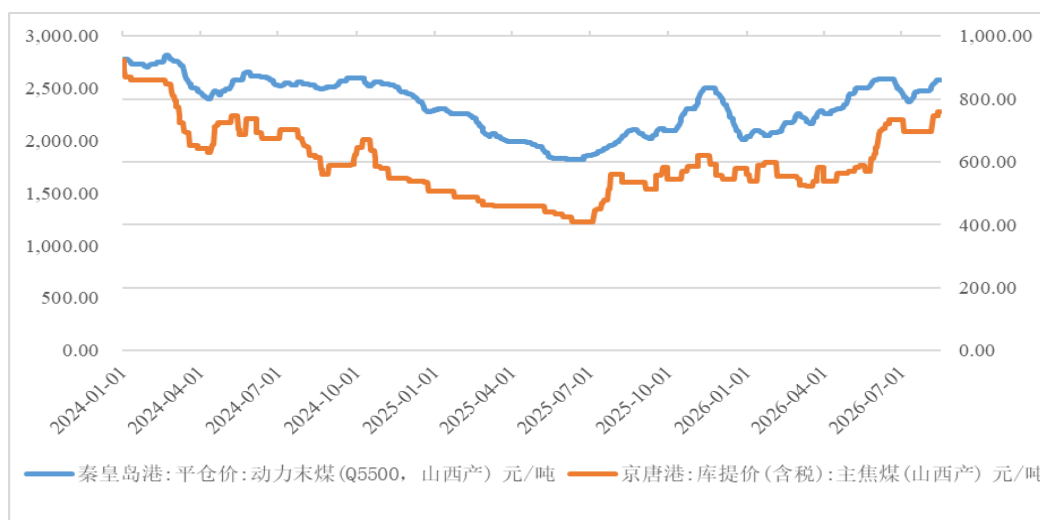


数据来源：Wind，联合资信整理

煤炭方面，2026 年以来煤炭供给收缩导致价格高位震荡，中枢较 2025 年明显上移。

2026 年以来，受全社会用电量增长及火电调峰保供支撑，电力耗煤略有增长，高油价背景下部分煤化工项目开工率维持较高水平，对化工用煤需求形成一定支撑，但钢铁、建材耗煤偏弱，需求整体温和增长、结构分化。供给端，5 月山西沁源特大矿难触发全国安监收紧，7 月山西“十七条意见”制度性锁死超产路径，国内供应阶段性收缩；印尼出口全年减量或达 6000—7000 万吨，蒙煤增量难补主焦煤缺口。价格方面，动力煤稳步上行，秦皇岛港 Q5500 从一季度均价 716 元/吨升至二季度的 821 元/吨，8 月维持 855 元/吨附近；焦煤波动剧烈，京唐港山西主焦煤一季度均价 1682 元/吨，5 月矿难后价格暴涨，6 月底涨至 2200 元/吨，7 月小幅回调后价格企稳，8 月末冲至历史高位。

图表 6 • 煤炭价格走势

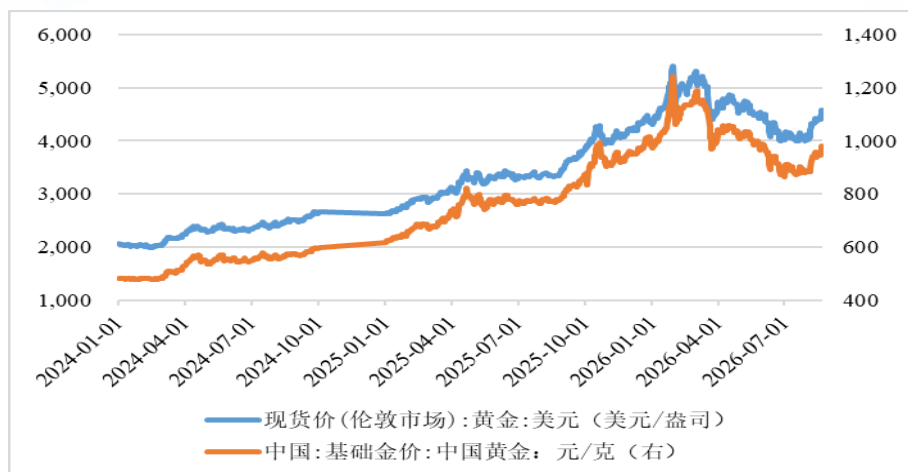


数据来源：Wind，联合资信整理

贵金属方面，2026 年以来黄金价格波动显著加剧，地缘冲突推高油价反而强化美联储紧缩预期、压制金价，整体呈现高位震荡、中枢缓慢上移格局。

2026 年以来，国际黄金价格波动显著加剧，年初金价延续涨势并创下 5598 美元/盎司的历史新高，2 月底美以冲突爆发后，短期避险脉冲推升金价，但高油价随后推升通胀、强化美联储紧缩预期，金价转而持续下跌，6 月 24 日最低触及 3959 美元/盎司，较高点回撤近 30%；7 月金价低位触底，央行战略性购金提供关键支撑；8 月受美国经济数据走弱、降息预期重燃驱动，金价强势反弹，重返 4600 美元关口。整体来看，黄金仍具有避险和资产配置属性，但短期价格对实际利率、美元走势、地缘局势及资金流变化更加敏感，后续波动性预计仍将维持较高水平。

图表 7 • 黄金价格走势

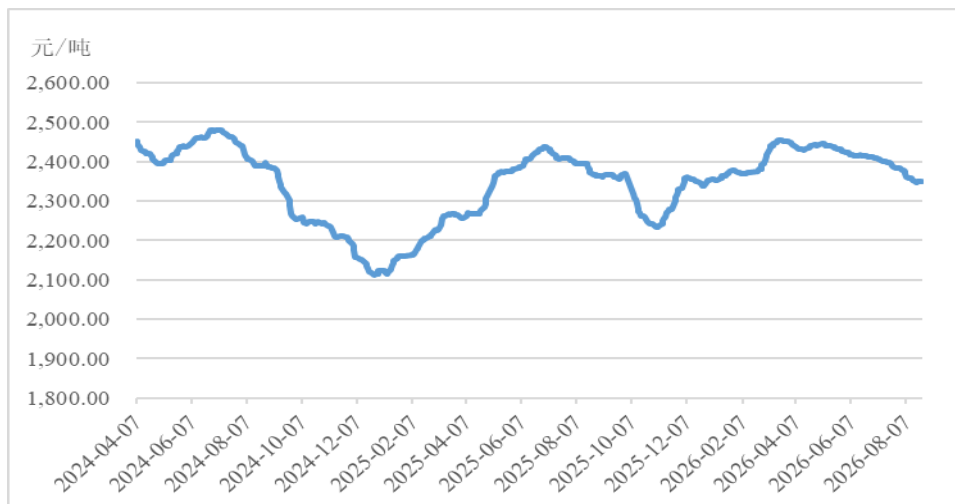


数据来源: Wind, 联合资信整理

农产品方面, 2026 年以来玉米价格持续下行, 供强需弱格局下丰产预期与政策粮投放共同压制价格, 整体呈现中枢下移、低位震荡格局。

2026 年以来, 国内玉米市场供需格局从之前的偏紧转为供应充足、需求疲软, 价格持续承压。价格走势上, 年初余粮偏少、贸易商减少销售, 对价格形成支撑; 进入 4 月后, 新小麦大量上市替代效应增强, 5 月底国家开始定向投放储存较长的稻谷用于饲料, 同时高粱、大麦等进口替代品集中到港, 市场供应明显增加, 而生猪养殖持续亏损导致饲料需求减少、深加工企业因利润偏低开工不足, 多重因素叠加下玉米价格加速下跌; 7—8 月延续下降态势, 现货价格处于历年同期低位。

图表 8 • 中国玉米现货价格走势



数据来源: Wind, 联合资信整理

4 行业竞争格局

贸易行业属于典型的市场充分竞争行业, 整体呈现“大市场、小主体”特征, 行业集中度很低。

贸易行业是国民经济流通体系的核心组成部分, 2026 年上半年, 中国社会消费品零售总额达到 24.87 万亿元, 同比增长 1.3%, 进出口总额为 25.47 万亿元 (3.67 万亿美元), 同比增长 16.9% (美元计价同比增

长 21.2%)，市场规模持续扩大。从竞争类型看，贸易行业属于典型的市场充分竞争行业，业内参与者众多，产品与服务差异化程度较低，进入门槛相对有限，市场信息较为透明，价格竞争与服务竞争并存。根据海关总署数据，2026 年 1—6 月，我国有进出口实绩的经营主体达 69.2 万家，其中民营企业数量突破 66 万家，民营企业占外贸总值比重 57%，行业整体呈现“大市场、小主体”特征，行业集中度很低。

行业参与者大致可分为三大梯队：第一梯队为国有大型贸易企业，依托政策支持、全球布局、资金及渠道优势，聚焦大宗商品进出口，以全链条综合服务、稳定供货能力构建核心壁垒；第二梯队为头部民营综合贸易及供应链企业，侧重产业链整合、数字化运营与精细化服务，深耕细分市场，灵活匹配海内外客户需求；第三梯队为数量众多的中小外贸企业及个体商户，普遍规模偏小、抗风险能力较弱，多聚焦小众品类与零散订单，主要依靠灵活经营、性价比拓展市场。不同梯队企业竞争具有一定差异化，大型国有企业比拼资源整合、全球风控与综合服务能力，头部民企侧重产业链深耕与运营效率，中小主体以灵活度与单品差异化突围，行业竞争正从单纯价格战转向供应链韧性、合规运营、数字化水平及全球资源统筹的综合实力较量。

二、行业财务状况

截至 2026 年 6 月底，联合资信选取了主体信用等级有效的贸易行业存续债发行人共 29 家（以下简称“贸易样本企业”），包含 AAA 级别发行人 16 家，AA⁺级别发行人 12 家，AA 级别发行人 1 家，级别分布呈现高等级特征，发行人以央企和国企为主。下文分析均基于此样本。

1 行业的增长性

2025 年，贸易行业样本企业营业总收入和利润总额延续下降态势；2026 年一季度，营业总收入同比小幅下滑，利润总额下降显著。

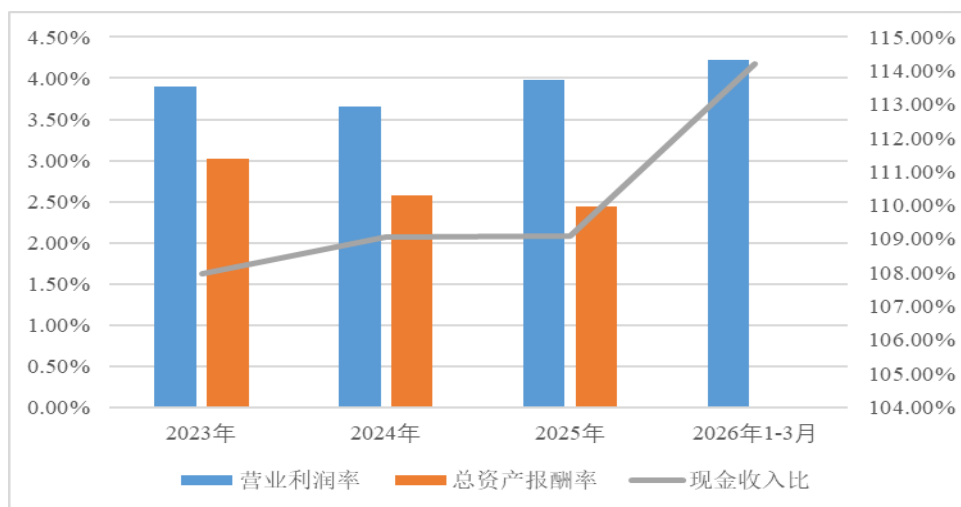
2025 年，贸易样本企业营业总收入和利润总额中位数分别为 876.58 亿元和 6.82 亿元，较 2024 年同期分别下降 10.20%和 26.95%，延续下降态势，主要受大宗商品价格中枢整体呈下降趋势以及内需仍然偏弱所致。2026 年 1—3 月，贸易样本企业营业总收入和利润总额中位数分别为 288.38 亿元和 1.58 亿元，较上年同期分别下降 0.59%和 28.29%，主要系 2 月底美伊冲突爆发后，原油、钢材、化工品等大宗商品价格剧烈波动，贸易企业持有的期货套保合约出现阶段性亏损，形成期现错配。

2 盈利水平

2025 年，贸易行业样本企业盈利能力延续下降态势，整体盈利能力偏弱，现金收入比保持稳定；2026 年一季度，贸易样本企业经营回款能力有所增强。

2025 年，贸易样本企业营业利润率和总资产收益率中位数分别为 4.02%和 2.33%，较上年同期分别下降 0.06 个百分点和 0.40 个百分点；现金收入比中位数为 108.94%，较上年同期保持稳定。2026 年一季度，贸易样本企业营业利润率中位数为 4.22%，较上年同期提升 0.83 个百分点；现金收入比中位数为 114.21%，较上年同期提升 0.98 个百分点。

图表 9 • 贸易行业盈利指标



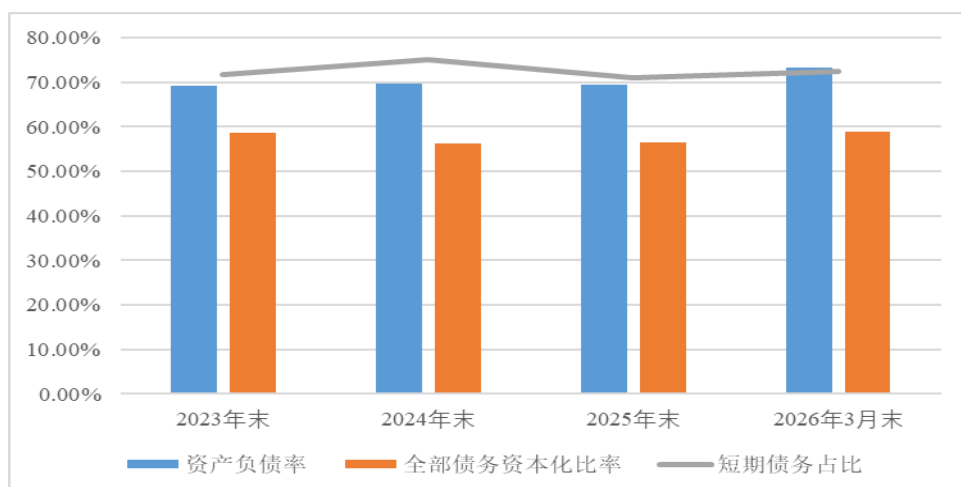
数据来源: Wind, 联合资信整理

3 杠杆水平

2025 年末, 贸易行业样本企业杠杆率整体变化不大, 债务负担仍然较重, 债务期限结构有所改善但仍偏短期, 业务放大倍数 (营业收入/所有者权益) 小幅收窄; 2026 年 3 月末, 受年初囤货影响, 贸易企业债务负担较上年末进一步加重, 符合行业特点。

2025 年末, 贸易样本企业资产负债率和全部债务资本化比率中位数分别为 69.34% 和 57.74%, 其中资产负债率较上年末保持稳定, 全部债务资本化比率较上年末增长 0.86 个百分点, 杠杆率整体变化不大, 债务负担仍然较重; 贸易样本企业营业收入/所有者权益的中位数为 4.08 倍, 较上年同期下降 6.99%, 业务放大倍数有所收窄, 主要系收入规模的下降所致。从债务期限结构看, 贸易样本企业短期债务占比中位数为 72.01%, 较上年末下降 3.21 个百分点, 贸易行业债务期限结构有所改善。2026 年 3 月末, 贸易样本企业资产负债率和全部债务资本化比率中位数 73.32% 和 58.83%, 较上年末均有所增加, 短期债务占比中位数为 72.53%, 较上年末变化不大。

图表 10 • 贸易行业杠杆水平指标



数据来源: Wind, 联合资信整理

4 偿债水平

2025 年，贸易行业样本企业短期偿债能力基本保持稳定，长期偿债能力有所提升；

2025 年，贸易样本企业销售商品、提供劳务收到的现金/流动负债中位数为 2.68 倍，较上年同期基本保持稳定，行业短期偿债能力保持平稳；同期，贸易样本企业 EBITDA/利息倍数中位数为 2.95 倍，较上年同期增长 10.90%，长期偿债能力有所提升。

三、总结

2026 年上半年，中国进出口贸易增势强劲、走势稳健，出口已连续 11 个季度保持增长，韧性很强，进口表现突出，增速高于出口，贸易顺差小幅收窄。贸易伙伴多元化布局持续巩固，新兴市场拓展成效显著，共建“一带一路”国家、东盟等已成为拉动我国出口增长的核心动力；进出口产品结构持续迭代优化，随着中国制造业升级与全球产业链地位提升，出口产品持续向高端制造领域倾斜，机电产品成为出口核心支柱，出口整体质量与附加值稳步提高。国家贸易政策持续迭代升级，在强化金融支持、扩大优质进口的同时，重点培育服务贸易、数字贸易等高端业态，健全服务贸易标准体系，深化对非经贸合作，推动贸易从规模扩张向提质增效转型。大宗商品价格方面，2026 年以来受美伊冲突、霍尔木兹海峡封锁等地缘事件驱动，原油价格宽幅震荡，中枢较 2025 年显著抬升；钢铁受地产投资深度下行、基建发力偏慢制约，价格中枢承压下移，呈“板强长弱”分化；煤炭受山西沁源矿难触发全国安监收紧影响，焦煤价格暴涨、动力煤稳步上行，整体中枢明显上移；黄金价格波动显著加剧，年初创历史新高后深度回调，8 月强势反弹，呈高位宽幅震荡格局。目前贸易发债企业以高信用等级央企和国企为主，整体偿债风险可控，但行业盈利易受大宗商品价格波动影响，且部分企业债务负担较重、短期债务占比较高，对经营现金流、备用流动性及再融资能力要求较高，需关注上述因素对偿债能力的影响。

总体来看，我国上半年外贸取得了亮眼成绩。但同时要看到，当前外部环境依然复杂多变，世界银行认为，全球经济正面临能源价格上涨、通胀压力加剧、货币政策预期收紧的多重压力，增长前景趋于转弱；国际货币基金组织预测数据显示，世界经济增长将由去年的 3.5% 放缓至今年的 3%，货物和服务贸易量增速也将由去年的 5% 放缓至今年的 3.5%。国内方面，作为“十五五”开局之年，我国经济保持稳健复苏态势，内需持续回暖，为内外贸联动发展筑牢基础。依托扩大高水平对外开放、全面深化改革的政策导向，叠加产业升级、数字贸易、绿色贸易等扶持举措，营商环境持续优化。

联系人

投资人服务 010-85679696-8704 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。