

出口受益于海外供给冲击和数据中心建设 ——进出口数据点评（2026.4）

证券分析师：秦泰

电话：

E-MAIL: qintai@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190526040001

4月出口增速较3月大幅回升，与一季度累计增速接近；主要源于油价飙升造成的外部供给冲击和海外持续强劲增长的数据中心建设需求。半导体电子产品涨价亦即时体现于进口增长，名义货物贸易顺差同比收窄。4月出口同比（美元计价，下同）14.1%，较3月（2.5%）回升超10个百分点，与一季度累计增速（14.7%）接近，总体维持高增长中枢。4月进口同比25.3%，虽较3月（27.8%）小幅回落，但仍高于一季度累计（22.7%），并大幅高于出口增速。4月货物贸易顺差848.2亿美元，同比收窄110.6亿美元。

出口重点商品大类呈现三大特征：1) 半导体电子产业链延续强劲增长势头，显示在海外数据中心建设需求持续强劲的背景下，近期油价飙升造成的外部供给冲击令我国相关领域出口优势持续凸显。春节调整后4月出口同比较3月小幅回落4.1个百分点，而其中由集成电路、手机电脑和液晶面板合成的半导体电子产业链贡献达7.6个百分点，基本延续了3月开始的爆发性高增态势，这显示在美国算力数据中心建设自去年以来持续高增的背景下，3月以来中东地缘局势紧张导致的油价飙升对海外市场包括半导体在内的工业供给体系造成较为明显的冲击，从而我国能源体系成本稳定、供应链韧性强大的优势凸显出来。考虑到尽管近期美伊谈判出现一定积极进展，油价高位小幅回落，但油价中枢大幅回落以及海外供给能力恢复仍需要一定时间，半导体出口强劲态势近期有望延续。

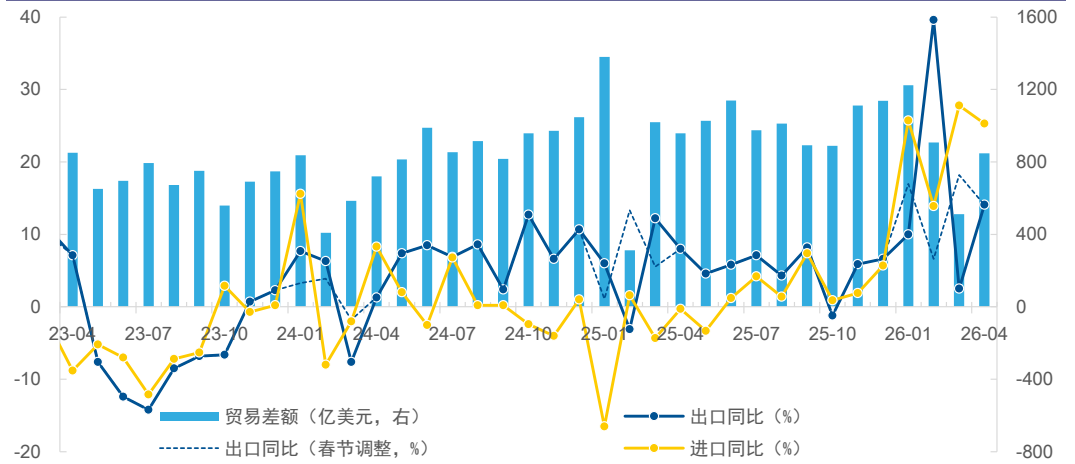
2) 汽车及零部件出口维持相对高增，这也与油价中枢抬升带动的新能源车需求升温直接相关。汽车及零部件对4月出口同比的贡献为1.7个百分点，亦连续处于2025年11月以来的较高增长区间。

3) 纺织服装、家具家电、建材相关类别出口增长仍然相对乏力，既指向海外居民传统消费需求增长趋于放缓，亦显示人民币近期的连续升值对中低附加值率产品出口的影响可能相对更大。纺织服装鞋靴箱包家具玩具、家电音像照明、陶瓷钢材铝材等三个大类对4月出口同比的贡献分别为-0.5、0.1和-0.4个百分点，前两个大类较3月春节调整后有所修复，后者小幅恶化，但总体上这三个与传统居民商品消费需求直接相关且属于中低附加值率的商品大类出口表现都难言强劲。近几个月人民币连续升值，对不同附加值率的商品类别出口造成的潜在影响可能是非对称的。

进口增速维持高位的主要原因是与国内算力基础设施建设需求相关的半导体电子产品的价格上涨，油价中枢抬升也有一定作用。年初以来除春节扰动的2月，进口同比增速均位于25%以上，大幅高于2025年，主要原因在于半导体电子产品涨价的直接传导。4月集成电路、二极管等半导体进口对总进口同比增速的贡献达到8.8个百分点，自动数据处理设备的贡献也达到3.6个百分点，分别较3月上行0.5和1.9个百分点，这两项进口主要与国内算力基础设施建设需求、以及加工出口相关产品对应的中间品进口需求相关。原油和天然气的贡献上行2.3个百分点，而铁和铜矿进口的贡献则有1.7个百分点的下滑，同时代表性的进口消费品——汽车和零部件的贡献连续三个月位于负区间。

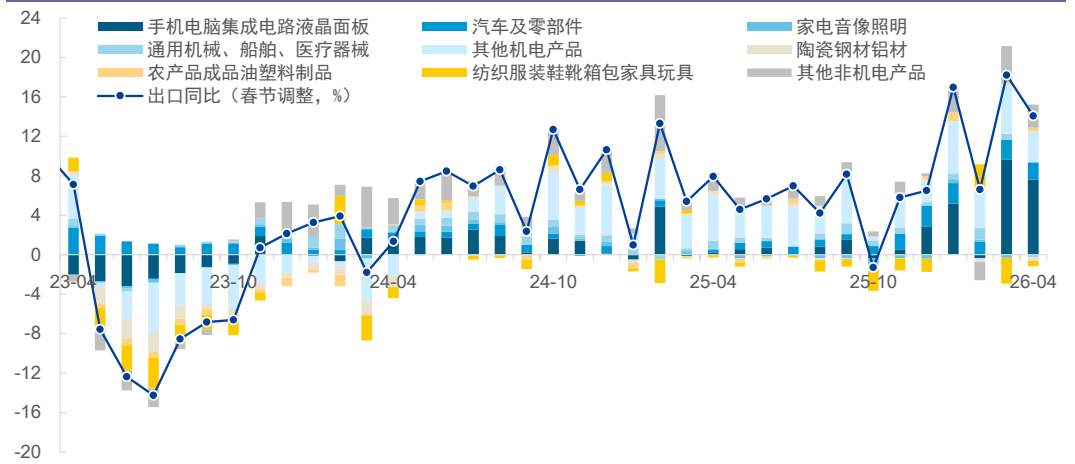
风险提示：油价中枢如果出现短期大幅下跌，海外市场供给能力恢复速度可能快于预期，我国半导体等出口优势存在遭到削弱的风险。

图表1: 出口、进口 (美元计价) 同比及贸易差额



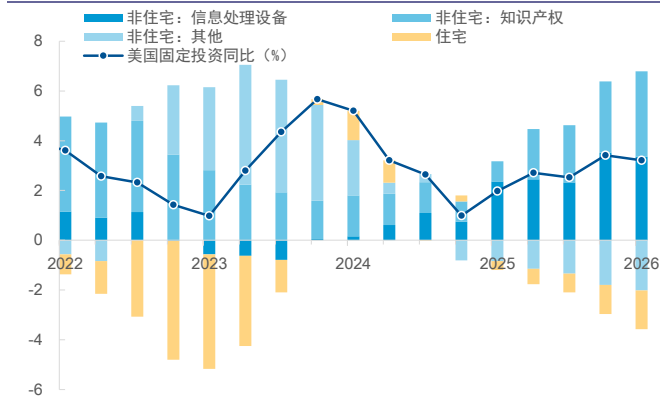
资料来源: CEIC, 太平洋证券

图表2: 出口同比 (春节调整) 及重点商品大类贡献 (%)



资料来源: CEIC, 太平洋证券

图表3: 美国固定投资同比及贡献结构 (%)



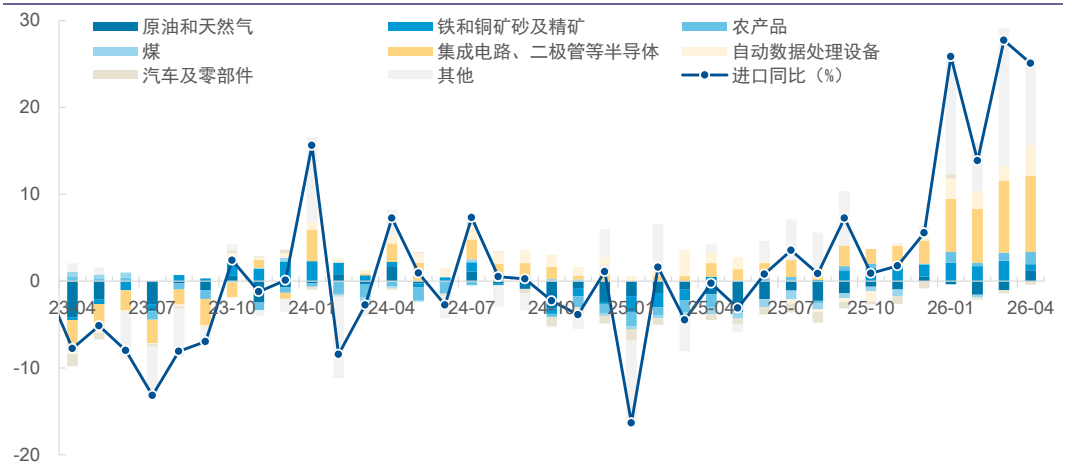
资料来源: CEIC, 太平洋证券

图表4: 人民币汇率与中美10Y国债利差



资料来源: CEIC, 太平洋证券

图表5: 进口同比及重点商品大类贡献 (%)



资料来源: CEIC, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和個人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。