



2026年05月09日

证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师

李嘉豪 S0630525100001

lijiah@longone.com.cn

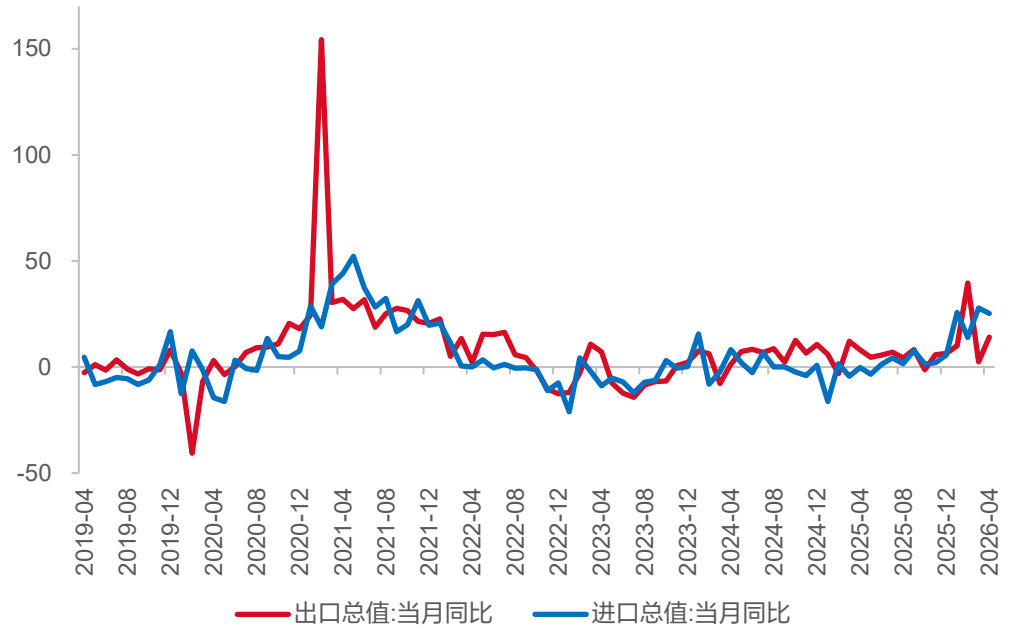
错位因素消除，出口仍有韧性

——国内观察：2026年4月进出口数据

投资要点

- 事件：5月9日，海关总署发布2026年4月外贸数据。2026年4月，以美元计价，出口金额同比14.1%，2026年3月同比2.5%；4月进口同比25.3%，2026年3月同比27.8%；贸易差额848.24亿美元，较去年同期减少110.55亿美元。
- 核心观点：4月出口超预期走高，验证了上个月回落主要受到春节假期错位效应影响。当前涨价预期下，海外抓紧补库存需求，以及全球AI产业链投资持续高景气的带动下出口仍有较强韧性。出口产品上，集成电路、自动数据处理设备等高附加值品类表现突出。进口端虽增速小幅回落，但规模再创新高，同样受AI产业链带动以及部分大宗商品涨价的影响。不过总的来看，前4个月贸易顺差规模略低于去年，意味着净出口对GDP增速的贡献率可能有所下降。
- 春节假期错位因素消退，涨价预期带来脉冲效应，出口超预期。4月出口增速14.1%，较3月回升11.6个百分点；环比来看，4月12.00%，高于近4年同期均值-0.26%，明显强于季节性。一方面，导致上月出口增速回落的假期错位因素消退，4月进入正常生产节奏，出口有所反弹，同时去年同期“对等关税”落地，高基数压力缓解；另一方面，4月中东局势虽有缓和，但谈判进展仍然缓慢，涨价预期下或推动海外备货补库。
- 全球制造业景气度仍处较高水平，AI投资需求旺盛。从外需来看，4月，摩根大通全球制造业PMI均值为52.6%，较3月回升了1.3%。4月，欧元区制造业PMI、日本制造业PMI分别回升0.6个、3.5个百分点至52.2%、55.1%；美国ISM制造业PMI维持52.7%。美欧日制造业PMI皆高于荣枯线，反映发达国家需求保持稳定。此外，韩国3月制造业PMI升至53.6%，当月出口增速仍高达47.99%，其中半导体出口增速高达171.45%，反映全球AI投资需求保持旺盛。
- 对美国、欧盟、东盟、日本出口增速皆有不同程度的回升，对美出口由负转正。4月对美国、欧盟、东盟、日本出口增速皆有不同程度回升，较2026年3月分别回升37.81、4.8、8.36、0.72个百分点至11.31%、13.43%、15.22%、4.04%，其中对美大幅回升有去年的低基数影响。从拉动的角度来看，美日欧东盟拉动6.28%；其他地区拉动了7.64%，其中对非洲出口贡献较大，出口增速较3月回升了14.22个百分点至17.3%。
- 高端制造产品出口依旧火热。4月，高新技术产品、机电产品、农产品皆有不同程度的回升，出口增速分别较前值上升7.8、9.1、9.9个百分点至39.2%、20.3%、3.8%。主要产品中，集成电路出口增速进一步升至99.6%，连续4个月保持增长，自动数据处理设备也升至47.3%，两者反映全球AI投资需求仍保持火热。此外，汽车增速也基本维持相对高位，而上月表现较好的船舶出口增速有明显降幅。劳动密集型产品仍维持低位，家具、箱包、灯具、鞋靴、服装虽有回升，但出口增速仍保持负增长。
- 进口增速虽小幅回落，但进口规模再创新高。4月进口金额2746.18亿美元，续创单月历史新高。主要产品中，自动数据处理设备（90.6%，+60.4pct），上游原材料未锻轧铜及铜材（38.4%，+17.5pct）有明显回升，集成电路（54.7%，+1.0pct）仍维持高位，反映AI及其相关产业链的需求仍有韧性。受中东局势升温导致上游能源相关材料涨价明显影响，原油当月增速由负转正（13.2%，+17.6pct），另一方面，铜矿砂、成品油等资源品，肥料等化工品，皆有明显回落。
- 风险提示：国内政策落地不及预期；美伊冲突再发。

图1 以美元计价出口同比增速及进口同比增速， %



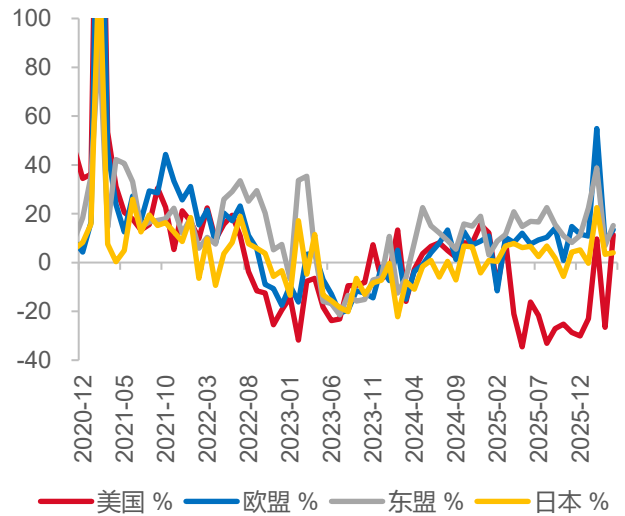
资料来源：海关总署，东海证券研究所

图2 韩国出口增速， %



资料来源：Wind，东海证券研究所

图3 对美国、欧盟、东盟、日本出口增速， %



资料来源：Wind，东海证券研究所

图4 部分产品出口金额增速及出口数量增速，%

产品	金额			数量		
	2026-04	2026-03	环比变化	2026-04	2026-03	环比变化
稀土	196.5	3.3	193.2	10.9	-27.5	38.4
集成电路	99.6	84.9	14.7	3.8	13.0	-9.2
自动数据处理设备及其零部件	47.3	37.1	10.2			
肥料	46.0	41.8	4.2	27.6	24.9	2.7
汽车(包括底盘)	44.2	43.9	0.3	51.3	37.3	14.0
未锻轧铝及铝材	31.4	9.3	22.0	15.3	-4.1	19.4
医疗仪器及器械	14.8	-4.5	19.3			
手机	11.0	2.4	8.5	-5.1	-9.9	4.7
音视频设备及其零件	8.2	-3.5	11.7			
塑料制品	8.0	-21.8	29.8			
家用电器	7.1	-15.2	22.3	6.0	-2.9	8.9
汽车零配件	6.6	-12.2	18.8			
纺织纱线、织物及其制品	1.0	-28.5	29.5			
水产品	0.9	-23.2	24.1	11.5	-14.9	26.4
中药材及中式成药	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
服装及衣着附件	-2.2	-29.4	27.2			
通用机械设备	-3.4	-15.0	11.6			
液晶显示板	-3.5	2.2	-5.7	3.5	-7.9	11.5
家具及其零件	-3.6	-33.5	29.8			
成品油	-7.5	-7.6	0.1	-37.8	-12.2	-25.6
钢材	-8.2	-13.7	5.5	-9.2	-12.6	3.4
箱包及类似容器	-11.4	-34.5	23.2	-5.6	-31.7	26.1
玩具	-12.4	-41.9	29.6			
粮食	-13.9	2.8	-16.7	0.2	43.3	-43.0
船舶	-14.7	35.8	-50.5	-18.0	-21.6	3.6
鞋靴	-17.1	-39.6	22.5	-12.7	-36.1	23.4
灯具、照明装置及其零件	-19.7	-44.1	24.4			
陶瓷产品	-55.9	-24.3	-31.6	-30.1	16.4	-46.5

资料来源：海关总署，东海证券研究所

图5 分产品进口金额增速及进口数量增速，%

产品	金额			数量		
	2026-04	2026-03	环比变化	2026-04	2026-03	环比变化
自动数据处理设备及其零部件	90.6	30.2	60.4			
集成电路	54.7	53.7	1.0	11.3	14.4	-3.1
大豆	49.3	19.9	29.4	39.4	14.7	24.7
干鲜瓜果及坚果	42.1	-14.6	56.7	9.6	-4.2	13.8
粮食	40.6	31.5	9.2	34.3	37.5	-3.2
肥料	38.7	58.5	-19.8	12.7	26.5	-13.8
未锻轧铜及铜材	38.4	20.9	17.5	3.2	-11.0	14.2
纺织纱线、织物及其制品	23.8	25.7	-1.8			
铜矿砂及其精矿	16.3	66.7	-50.4	-19.6	9.9	-29.4
原油	13.2	-4.4	17.6	-20.0	-2.8	-17.2
食用植物油	11.9	-1.3	13.2	1.0	-6.9	7.9
肉类(包括杂碎)	9.8	6.1	3.7	9.8	-8.2	18.0
二极管及类似半导体器件	9.6	4.8	4.8	1.4	-2.3	3.7
纸浆	5.3	-3.0	8.3	11.3	1.5	9.8
铁矿砂及其精矿	2.7	12.7	-9.9	0.7	11.5	-10.8
医药材及药品	1.4	7.1	-5.7	-35.8	-28.1	-7.7
钢材	1.3	2.9	-1.6	-10.9	2.2	-13.2
原木及锯材	1.1	-9.1	10.2	-8.9	-14.2	5.3
汽车零配件	-2.1	-2.2	0.1			
煤及褐煤	-6.2	3.1	-9.2	-12.5	0.8	-13.4
美容化妆品及洗护用品	-7.1	11.8	-18.9	-7.1	8.1	-15.2
液晶显示板	-8.0	0.3	-8.3	-18.3	-8.0	-10.3
天然及合成橡胶(包括胶乳)	-10.1	-3.5	-6.6			
机床	-12.0	-0.6	-11.4	0.6	14.2	-13.6
天然气	-14.5	-22.1	7.6	-12.9	-10.6	-2.3
初级形状的塑料	-19.4	-4.4	-15.0	-31.8	-4.6	-27.2
成品油	-26.4	26.7	-53.0	-49.3	19.2	-68.5
汽车(包括底盘)	-34.4	-39.5	5.1	-32.7	-28.9	-3.8
空载重量超过2吨的飞机	-45.8	-81.9	36.1	-27.3	-80.0	52.7

资料来源：海关总署，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

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注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200125

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089