

光期研究 见微知著

宏观月报：地缘+AI背景下的经济分化

于洁

2026年5月31日



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

地缘+AI背景下的经济分化

要点

中国5月官方制造业PMI 50.0，前值50.3。中国5月非制造业PMI 50.1，前值49.4。中国5月综合PMI 50.5，前值50.1。构成制造业PMI的5个分项指数中，生产指数为51.2，高于临界点，制造业企业生产活动继续保持扩张；新订单指数为49.9，市场需求有所放缓。值得关注的是价格指数高位波动。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为60.5和51.9，均比上月回落3.2个百分点，仍处于近期较高水平，且两个指数均连续5个月位于扩张区间，制造业市场价格总体水平继续上升。从行业看，纺织、化学纤维及橡胶塑料制品、黑色金属冶炼及压延加工等行业两个价格指数均连续三个月高于55.0，相关行业购销价格总体水平持续上涨。经济分化的格局持续，高技术制造业和装备制造业PMI分别为52.9和52.1，比上月上升0.7个和0.3个百分点，均持续高于临界点，特别是高技术制造业PMI已连续16个月位于扩张区间，相关行业保持良好增势，新动能引领作用持续显现；消费品行业和高耗能行业PMI分别为49.7和47.1，比上月下降1.0个和0.8个百分点，市场活跃度有所减弱。

工业企业利润也呈现分化的格局。1—4月份，全国规模以上工业企业利润同比增长18.2%，较1—3月份加快2.7个百分点。1—4月份，规模以上高技术制造业利润同比增长44.8%，拉动全部规模以上工业企业利润增长7.8个百分点，引领作用持续凸显。从行业看，半导体相关产业快速发展，带动电子专用材料制造、光纤制造、光电子器件制造行业利润分别增长601.7%、347.6%、51.0%；原材料制造业利润继续加快。规模以上原材料制造业利润同比增长88.1%，较1—3月份加快10.2个百分点，拉动全部规模以上工业企业利润增长10.3个百分点。从行业看，国际原油价格上行带动相关产业链条产品价格上涨，石油加工行业同比扭亏为盈，化工行业利润增长73.4%，较1—3月份加快18.9个百分点；新能源、人工智能、新一代信息技术等新兴产业快速发展，带动铝、铜、金、锂等有色金属需求大幅增长，推动有色行业利润增长117.8%，加快1.1个百分点。

当前中东局势反复，油价持续高位或加剧经济结构的分化。政策上，央行《一季度货币政策报告》显示央行对通胀的关注度在上升。如果后续中东冲突持续推升大宗商品价格，通胀约束可能成为央行决策的考量因素。报告提到“用好各类结构性货币政策工具”，措辞从“降准降息”，变为“多种工具”，预计短期以结构性政策发力为主，推出降准降息等总量政策的概率不大。

宏观经济数据总览

图表：宏观经济数据总览

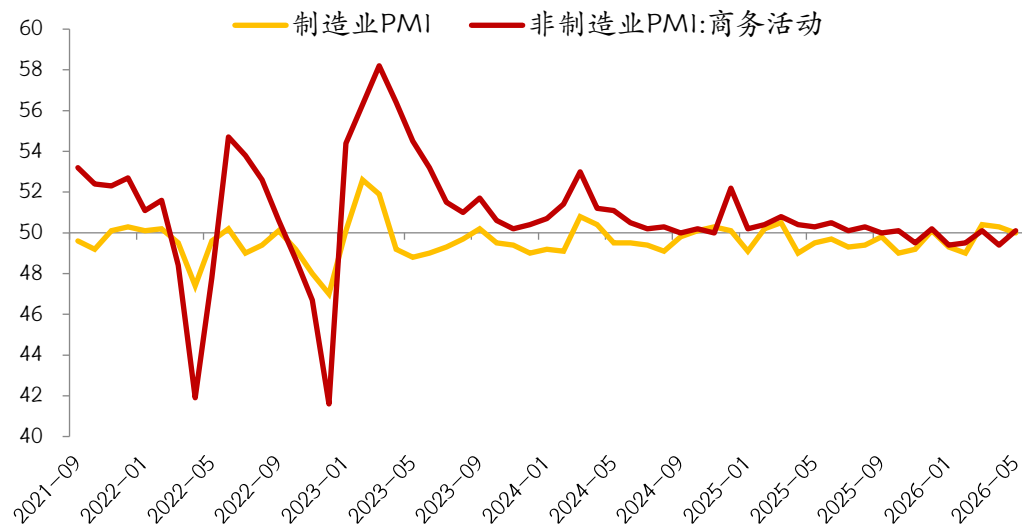
宏观指标		2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07	2025-06	2025-05	2025-04
GDP (%)	当季		5.00			4.50			4.80			5.20		
工业增加值 (%)	当月	4.10	5.70	6.30	-	5.20	4.80	4.90	6.50	5.20	5.70	6.80	5.80	6.10
社零 (%)	当月	0.20	1.70	2.80	-	0.90	1.30	2.90	3.00	3.40	3.70	4.80	6.40	5.10
固定资产投资 (%)	累计	-1.60	1.70	1.80	-	-3.80	-2.60	-1.70	-0.50	0.50	1.60	2.80	3.70	4.00
制造业投资 (%)	累计	1.20	4.10	3.10	-	0.60	1.90	2.70	4.00	5.10	6.20	7.50	8.50	8.80
基建投资 (%)	累计	4.30	8.90	11.40	-	-1.48	0.13	1.51	3.34	5.42	7.29	8.90	10.42	10.85
房地产投资 (%)	累计	-13.70	-11.20	-11.10	-	-17.50	-16.00	-14.90	-14.00	-13.20	-12.40	-11.50	-11.10	-10.60
出口 (%) (1-2月合并)	当月	14.10	2.50	21.80	-	6.60	5.90	-1.20	8.20	4.30	7.10	5.80	4.60	8.00
CPI (%)	当月	1.20	1.00	1.30	0.20	0.80	0.70	0.20	-0.30	-0.40	0.00	0.10	-0.10	-0.10
PPI (%)	当月	2.80	0.50	-0.90	-1.40	-1.90	-2.20	-2.10	-2.30	-2.90	-3.60	-3.60	-3.30	-2.70
社融 (%)		7.80	7.90	8.20	8.20	8.30	8.50	8.50	8.70	8.80	9.00	8.90	8.70	8.70
人民币贷款 (%)		5.60	5.70	6.00	6.10	6.40	6.40	6.50	6.60	6.80	6.90	7.10	7.10	7.20
M1 (%)		5.00	5.10	5.90	4.90	3.80	4.90	6.20	7.20	6.00	5.60	4.60	2.30	1.50
M2 (%)		8.60	8.50	9.00	9.00	8.50	8.00	8.20	8.40	8.80	8.80	8.30	7.90	8.00

资料来源：Wind，光大期货研究所

1.5月官方PMI

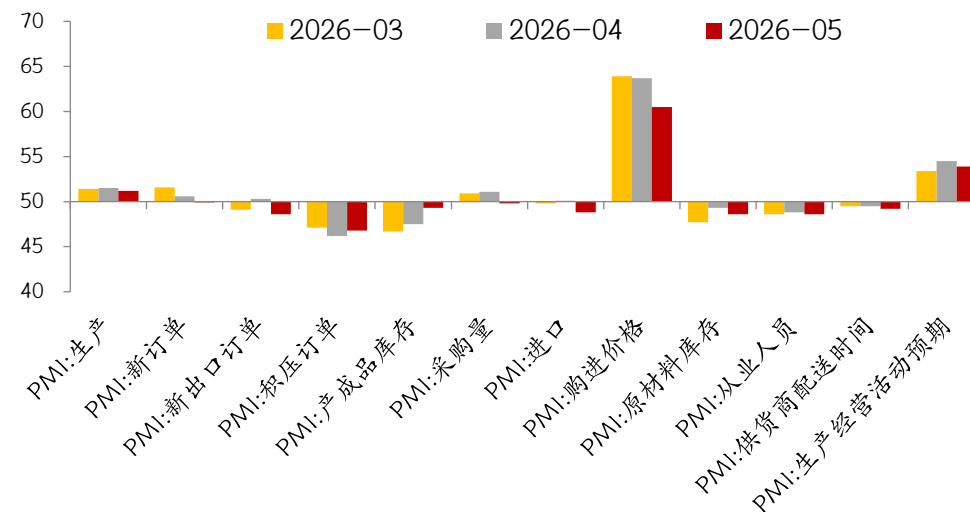
5月官方PMI价格指数波动较大

图表：PMI（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：PMI分项（单位：%）



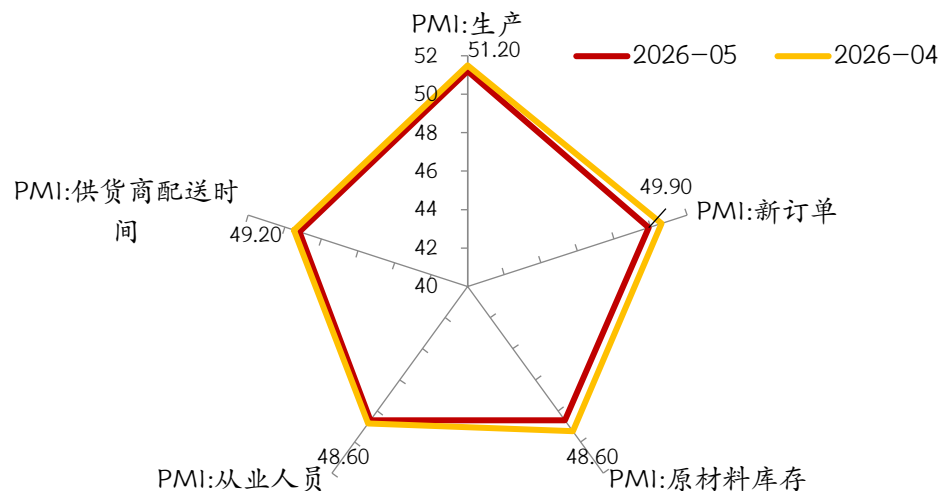
资料来源：Wind，光大期货研究所

中国5月官方制造业PMI 50.0，前值50.3。中国5月非制造业PMI 50.1，前值49.4。中国5月综合PMI 50.5，前值50.1。

构成制造业PMI的5个分项指数中，生产指数为51.2，高于临界点，制造业企业生产活动继续保持扩张；新订单指数为49.9，市场需求有所放缓。

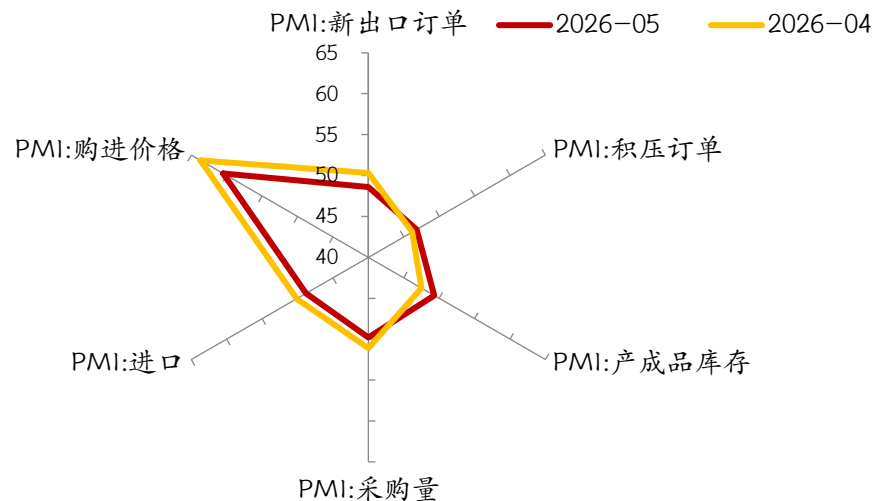
价格指数持续高位运行

图表：PMI分项（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：PMI分项（单位：%）

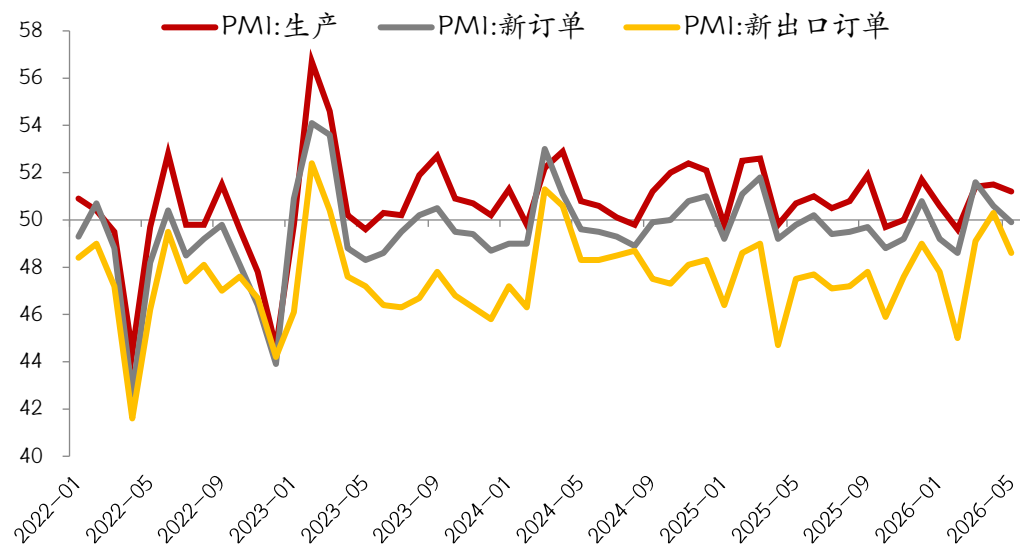


资料来源：Wind，光大期货研究所

值得关注的是价格指数高位波动。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为60.5和51.9，均比上月回落3.2个百分点，仍处于近期较高水平，且两个指数均连续5个月位于扩张区间，制造业市场价格总体水平继续上升。从行业看，纺织、化学纤维及橡胶塑料制品、黑色金属冶炼及压延加工等行业两个价格指数均连续三个月高于55.0，相关行业购销价格总体水平持续上涨。

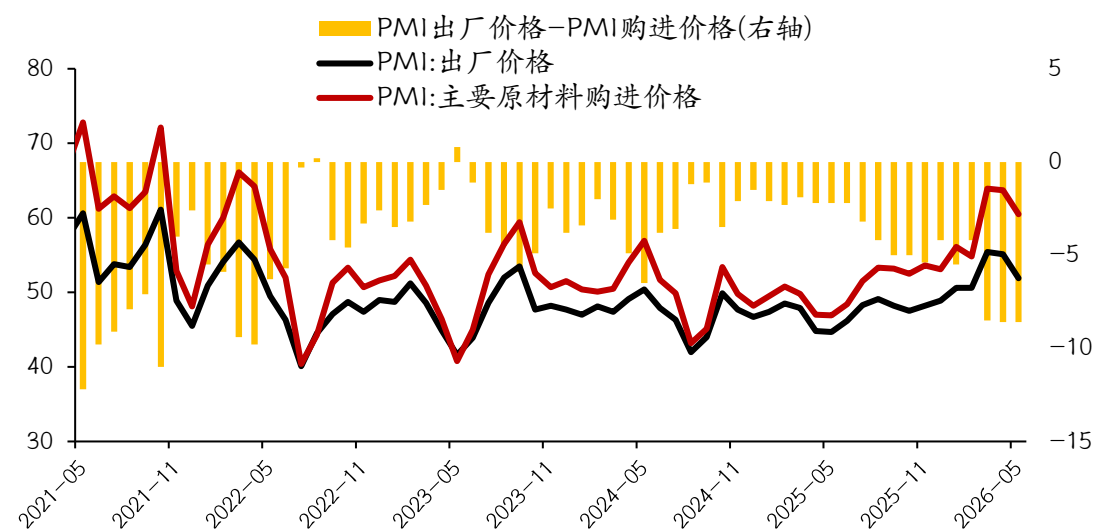
出厂价格指数-购进价格指数差值续创近两年最低水平

图表：PMI分项（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

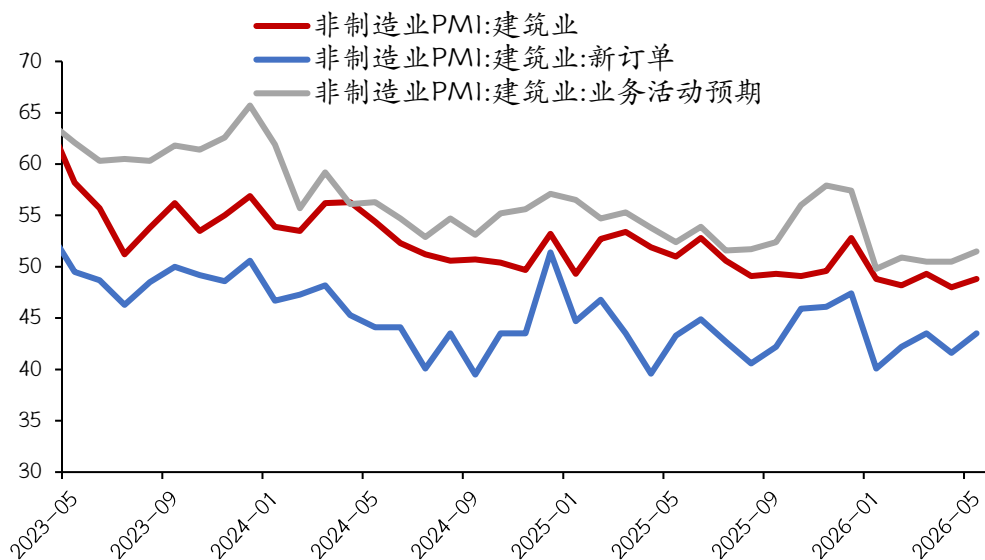
图表：PMI分项（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

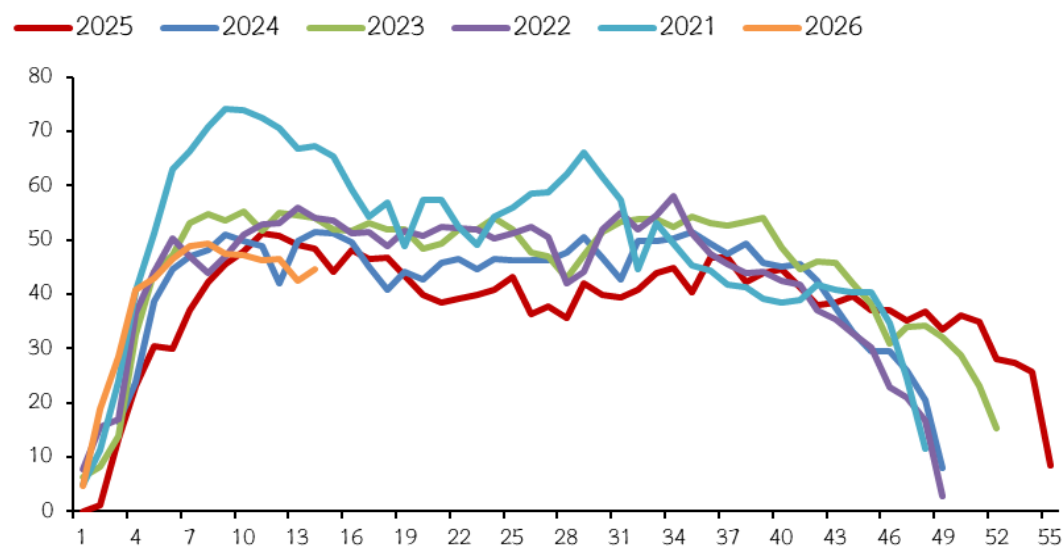
建筑业景气水平小幅回升

图表：PMI分项（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：全国水泥磨机运转率（横坐标为春节后第n周）（单位：%）



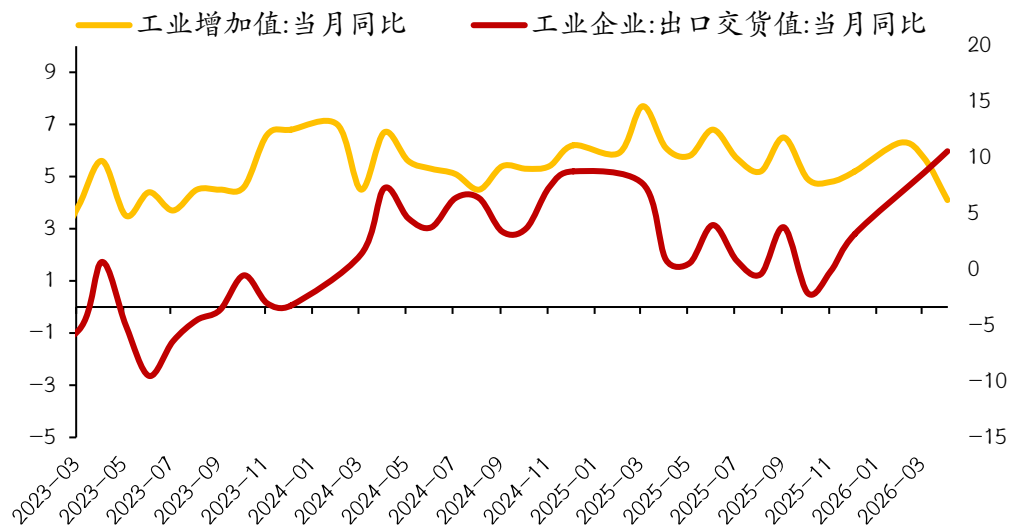
资料来源：Wind，光大期货研究所

5月份，非制造业商务活动指数为50.1，比上月上升0.7个百分点，非制造业景气水平回升。服务业商务活动指数为50.3，比上月上升0.7个百分点。建筑业商务活动指数为48.8，比上月上升0.8个百分点，景气水平改善。

2.1-4月经济数据

工业生产增速放缓，出口交货值增速仍在增长

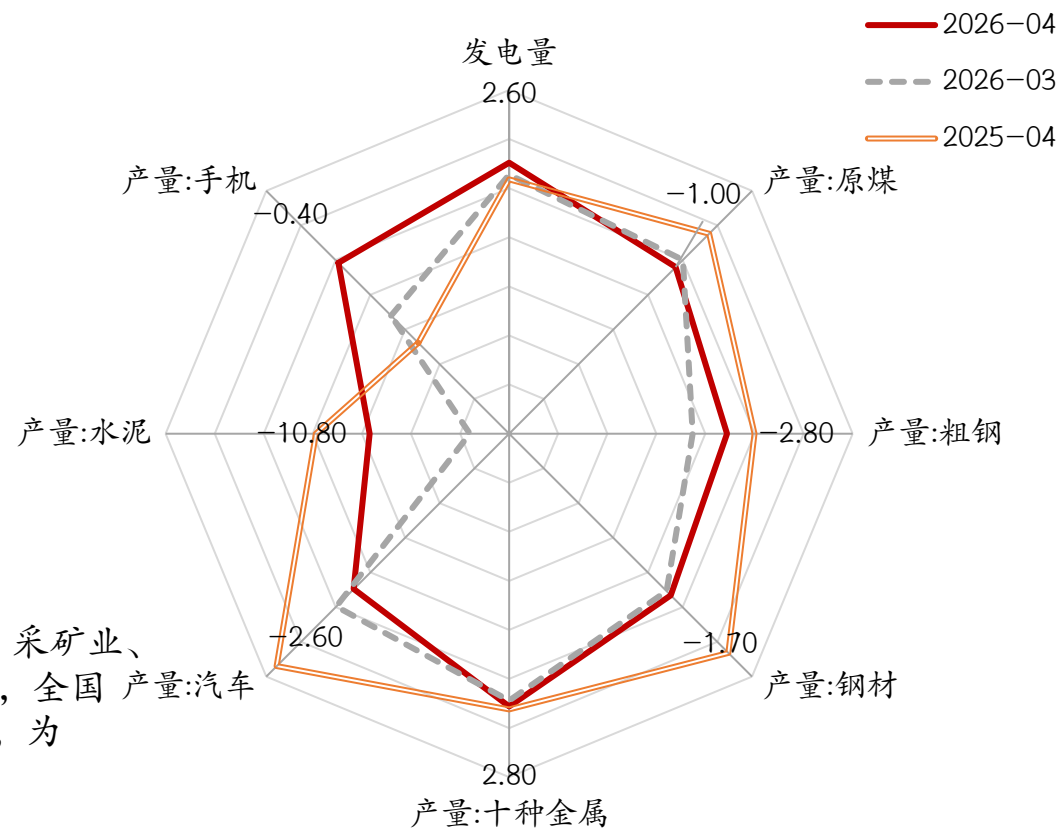
图表：工业增加值和出口交货值同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

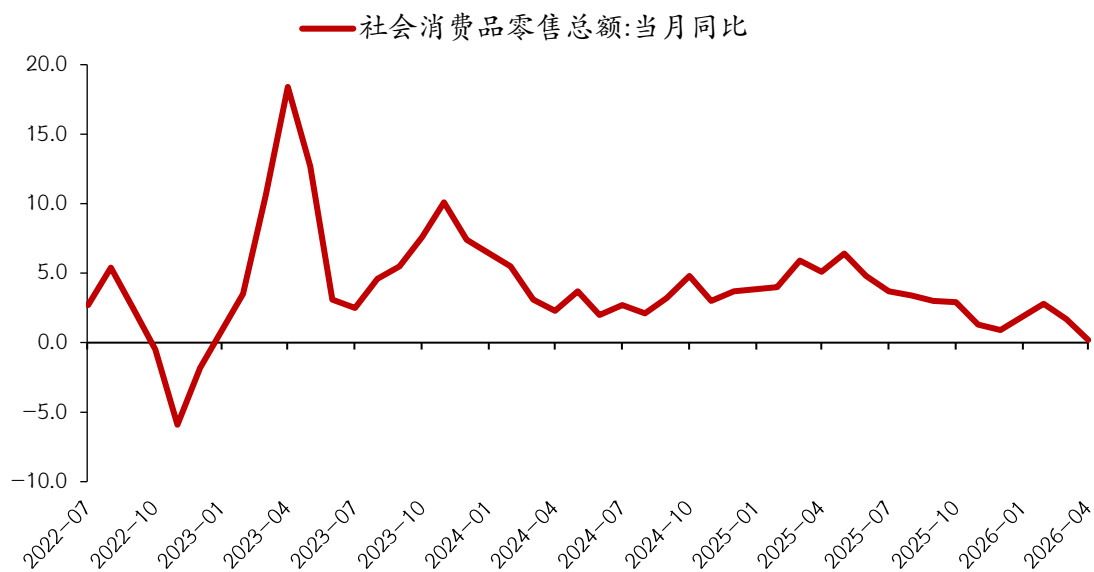
4月份，规模以上工业增加值同比增长4.1%，环比增长0.05%。分门类看，采矿业、制造业、电力热力燃气及水生产和供应业分别增长3.8%、4.0%、5.3%。4月份，全国规模以上工业企业实现出口交货值同比增长10.6%，较3月份加快1.9个百分点，为2022年7月份以来最高增速。

图表：主要工业品产量当月同比增速（单位：%）



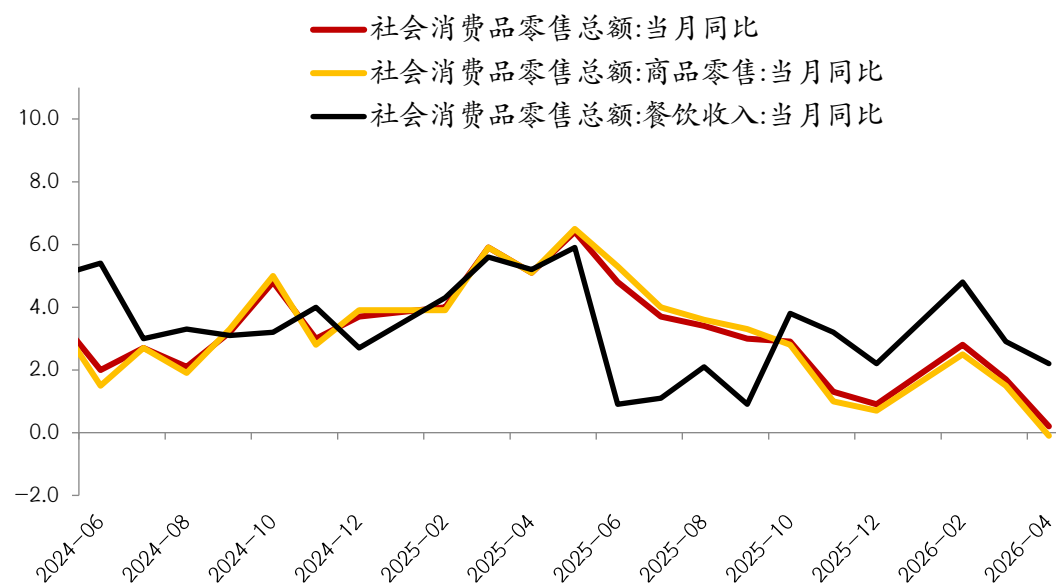
4月社零增长放缓，主要受到商品零售拖累

图表：社零当月同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：社零分项当月同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

4月份，社会消费品零售总额同比增长0.2%，环比下降0.48%。按消费类型分，4月份餐饮收入同比增长2.2%，高于同期商品零售额2.3个百分点。

汽车类销售额同比跌幅扩大

图表：社零分项同比增速（单位：%）

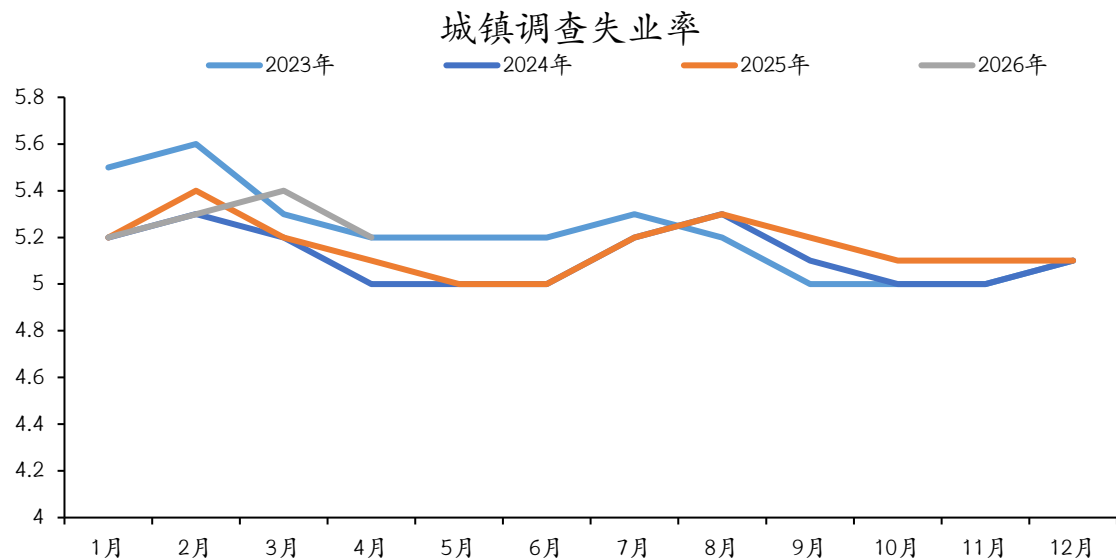
	2026-04	2026-03	2026-02	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07	2025-06	2025-05	2025-04
粮油、食品类	4.10	9.50	10.20	3.90	6.10	9.10	6.30	5.80	8.60	8.70	14.60	14.00
饮料类	3.60	8.20	6.00	1.70	2.90	7.10	-0.80	2.80	2.70	-4.40	0.10	2.90
烟酒类	11.70	7.70	19.10	-2.90	-3.40	4.10	1.60	-2.30	2.70	-0.70	11.20	4.00
服装鞋帽针纺织品类	3.60	7.00	10.40	0.60	3.50	6.30	4.70	3.10	1.80	1.90	4.00	2.20
化妆品类	4.70	8.30	4.50	8.80	6.10	9.60	8.60	5.10	4.50	-2.30	4.40	7.20
金银珠宝类	-21.30	11.70	13.00	5.90	8.50	37.60	9.70	16.80	8.20	6.10	21.80	25.30
日用品类	3.50	4.60	6.60	3.70	-0.80	7.40	6.80	7.70	8.20	7.80	8.00	7.60
家用电器和音像器材类	-15.10	-5.00	3.30	-18.70	-19.40	-14.60	3.30	14.30	28.70	32.40	53.00	38.80
中西药品类	4.20	5.70	0.70	1.20	4.90	3.60	1.90	0.90	0.10	-0.70	0.30	2.60
文化办公用品类	-6.90	15.00	5.80	9.20	11.70	13.50	6.20	14.20	13.80	24.40	30.50	33.50
家具类	-10.40	-8.70	8.80	-2.20	-3.80	9.60	16.20	18.60	20.60	28.70	25.60	26.90
通讯器材类	6.20	27.30	17.80	20.90	20.60	23.20	16.20	7.30	14.90	13.90	33.00	19.90
石油及制品类	-6.50	0.10	-9.70	-11.00	-8.00	-5.90	-7.10	-8.00	-8.30	-7.30	-7.00	-5.70
建筑及装潢材料类	-13.80	-9.00	-2.20	-11.80	-17.00	-8.30	-0.10	-0.70	-0.50	1.00	5.80	9.70
汽车类	-15.30	-11.80	-7.30	-5.00	-8.30	-6.60	1.60	0.80	-1.50	4.60	1.10	0.70

资料来源：Wind，光大期货研究所

汽车类销售额同比连续6个月负增长，跌幅扩大，主要原因包括2025年底新能源车购置税免税政策退出引发的需求前置释放、消费意愿不足以及去年同期基数较高等。据乘联会，4月全国乘用车市场零售138.4万辆，同比下降21.5%，环比下降16.0%；今年1-4月累计零售560.4万辆，同比下降18.5%。

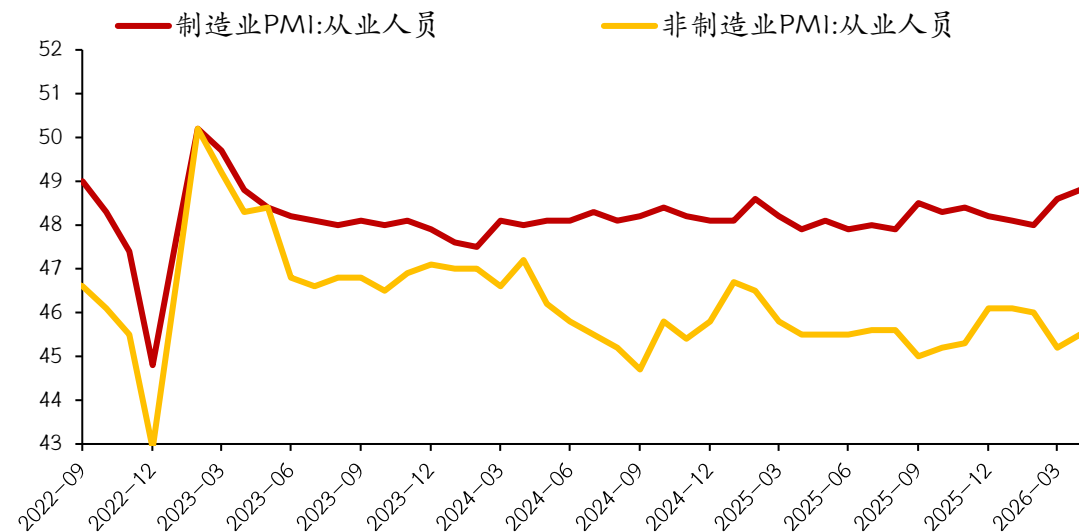
城镇调查失业率季节性回落0.2个百分点至5.2%

图表：城镇调查失业率（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：PMI从业人员指数（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

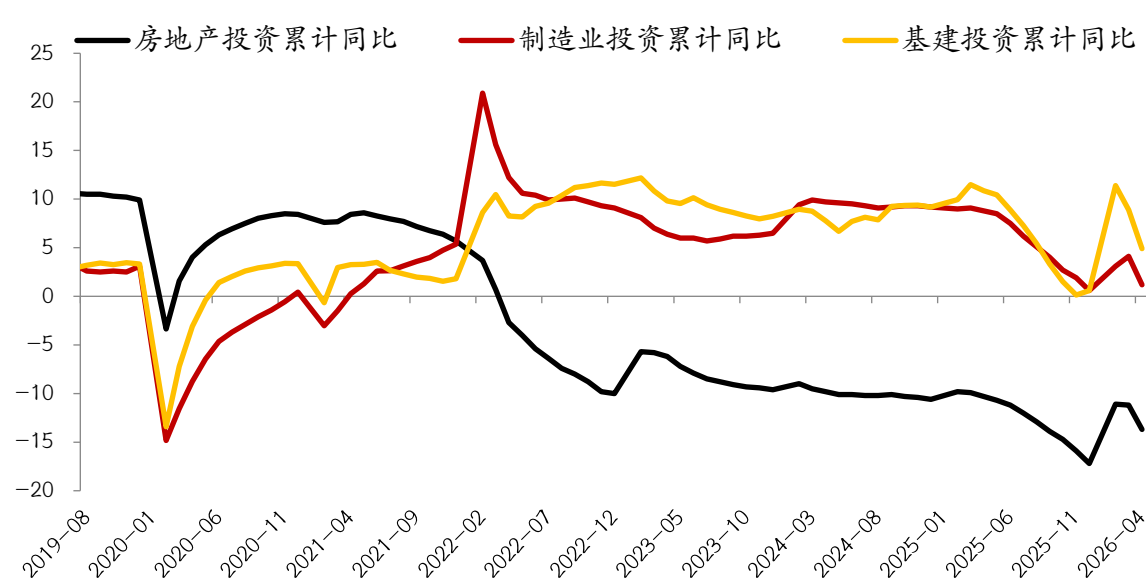
固定资产投资增速重新落入负增长

图表：固定资产投资完成额同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：固定资产投资完成额分项同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

1-4月份，全国固定资产投资（不含农户）同比下降1.6%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长1.3%；分领域看，基础设施投资（含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长4.3%，制造业投资增长1.2%，房地产开发投资下降13.7%。

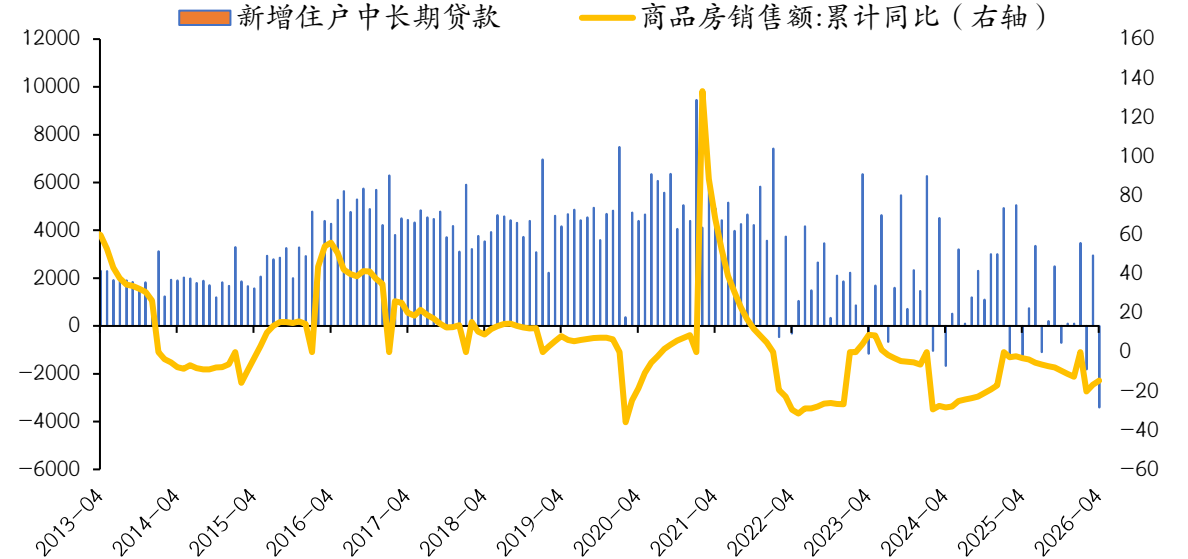
商品房销售面积跌幅小幅扩大

图表：商品房销售面积当月同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：商品房销售额和新增住户中长期贷款（单位：亿元，%）

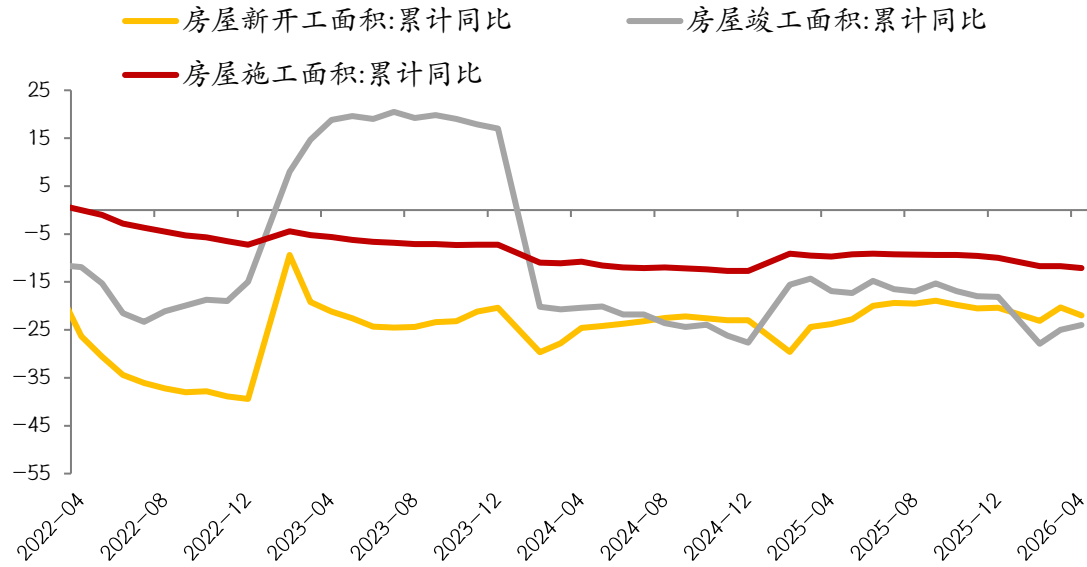


资料来源：Wind，光大期货研究所

4月商品房销售面积同比跌幅小幅扩大至-10.3%，此前北京和上海两地楼市迎来重要调整，北京聚焦放宽限购、支持多子女家庭、降低信贷门槛，上海主要是限购大幅松绑、公积金提额、房产税优惠。此次政策出台后迎来“金三银四”销售旺季时期，3月份北上二手房复苏明显，量价回升，但并未扩散至其他城市和新房市场。进入四月份，由于“旺季透支”导致销售回调。

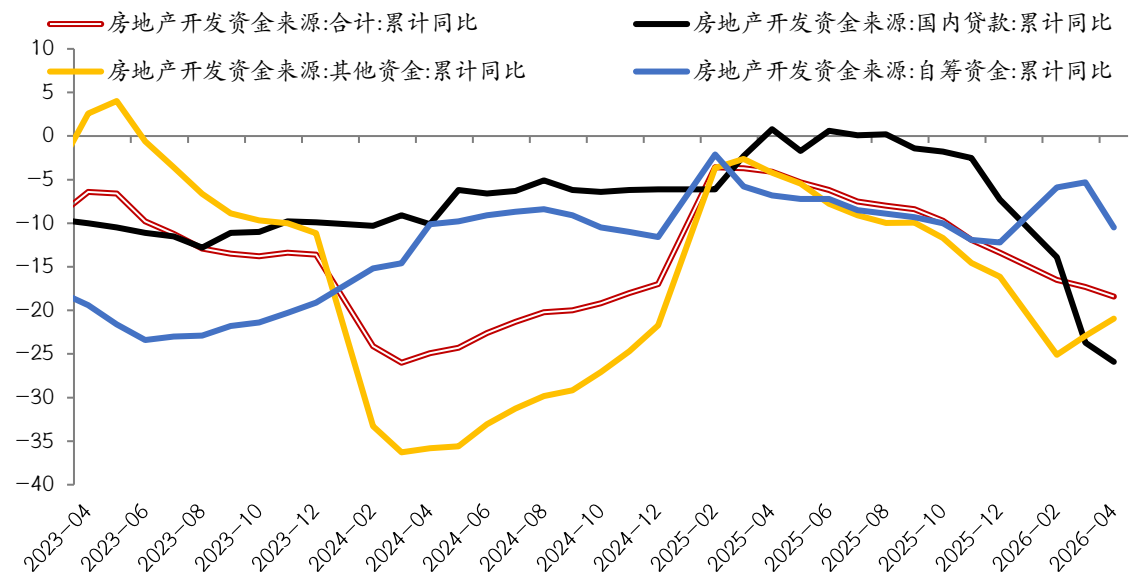
房地产投资新开工面积同比跌幅扩大

图表：房地产投资分项同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：房地产开发投资完成额同比（单位：%）

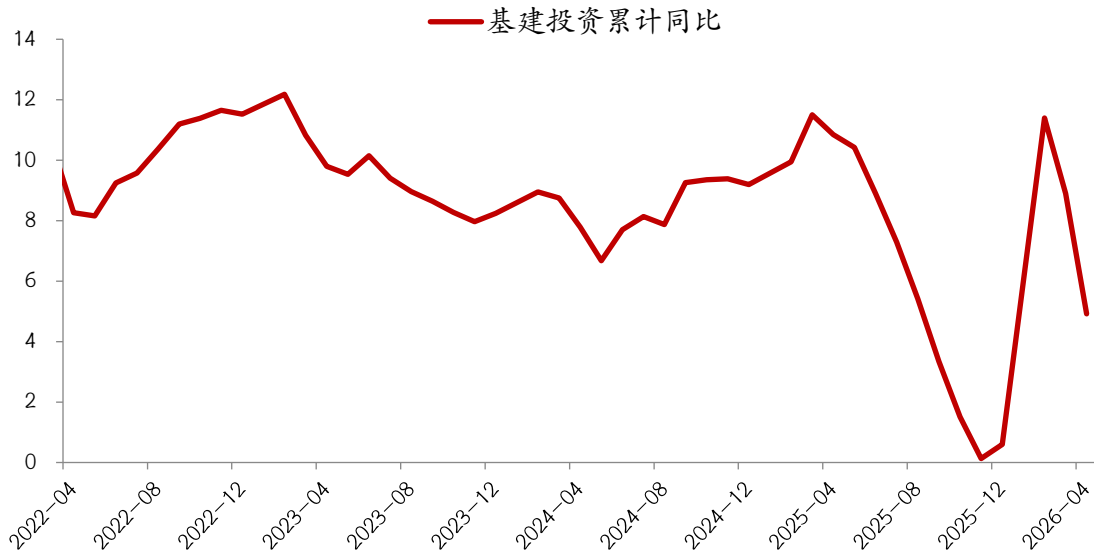


资料来源：Wind，光大期货研究所

1-4月份房地产开发投资下降13.7%，其中新开工面积同比跌幅扩大。京沪“小阳春”释放的是刚需，以上海为例，70%左右的成交量是总价在三四百万左右的二手房，而新房总价明显偏高，供需错配，因此政策的放松对新房市场影响不明显，对投资的拉动相对有限。

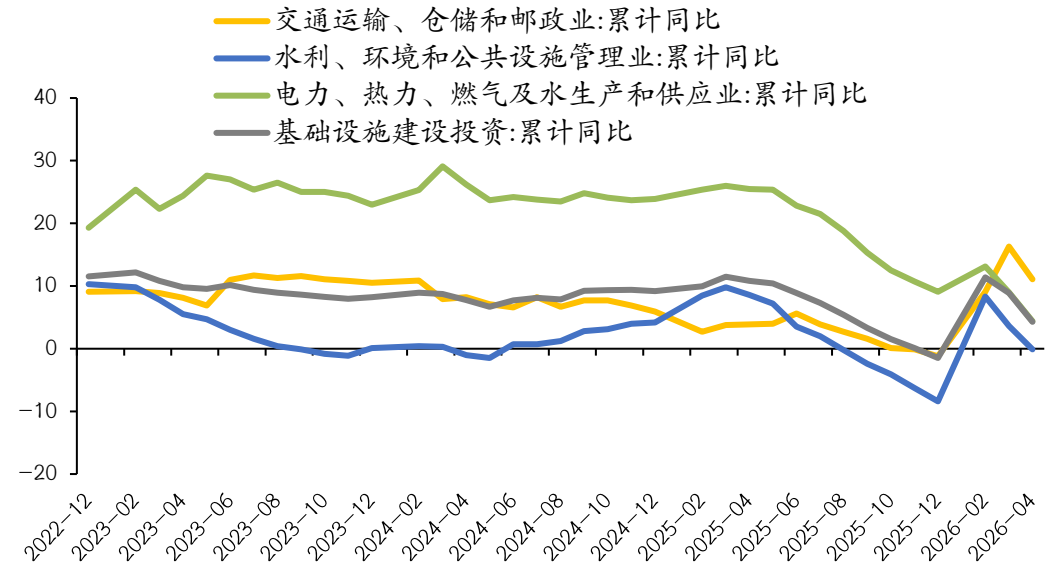
基建投资增速回落，土地财政仍弱制约基建上行空间

图表：基建投资同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：基建分项同比（单位：%）

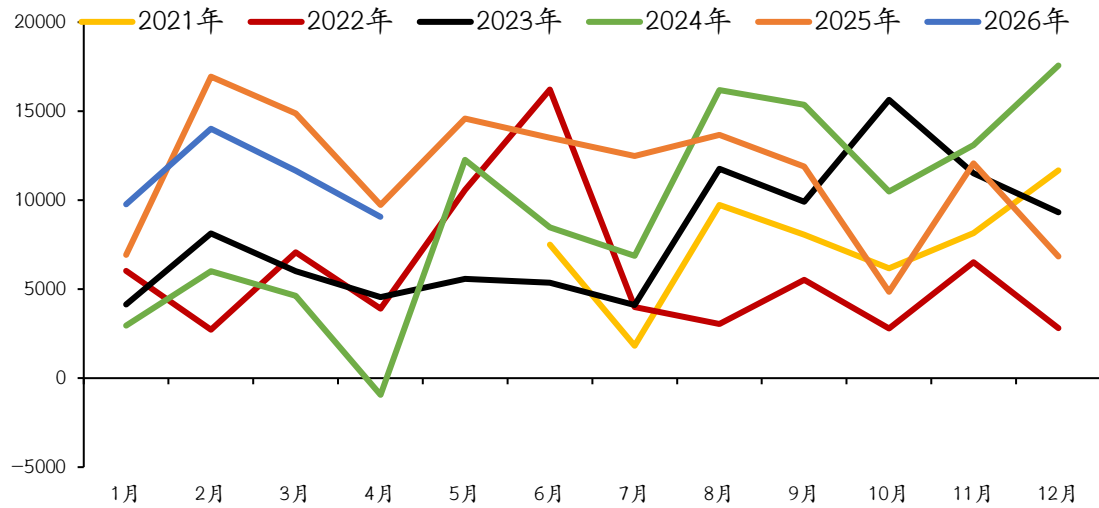


资料来源：Wind，光大期货研究所

1-4月基础设施投资同比增长4.3%，较前值回落4.6个百分点。一季度中央资金发力明显，公共财政投向基建领域资金增速明显改善，是一季度基建增速回暖的主要原因，但增长面临制约。中央经济工作会议提到着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，其中控增量意味着土地供给也会面临制约，土地财政预计仍然偏弱，制约基建上行空间。

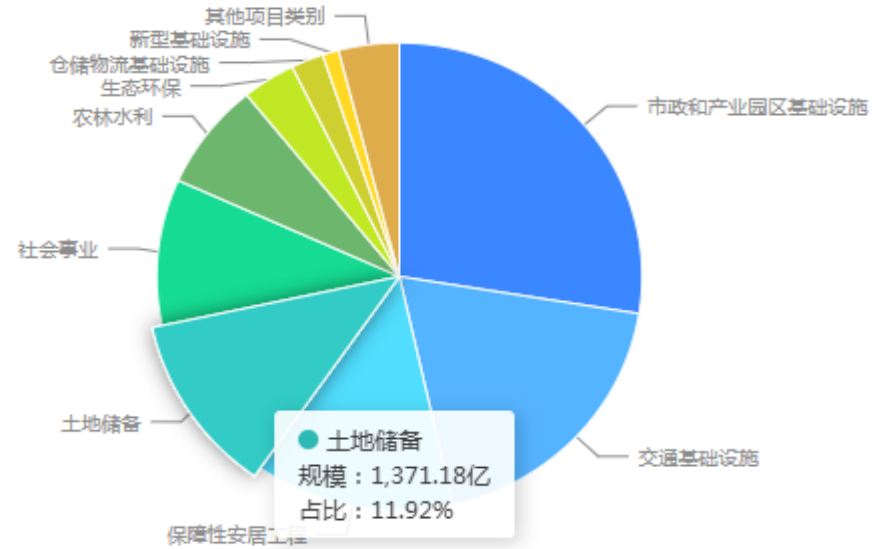
专项债发行进一步向土地储备和特殊重大项目等领域倾斜

图表：政府债券发行（单位：亿元）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：1-4月专项债投向（单位：亿元）

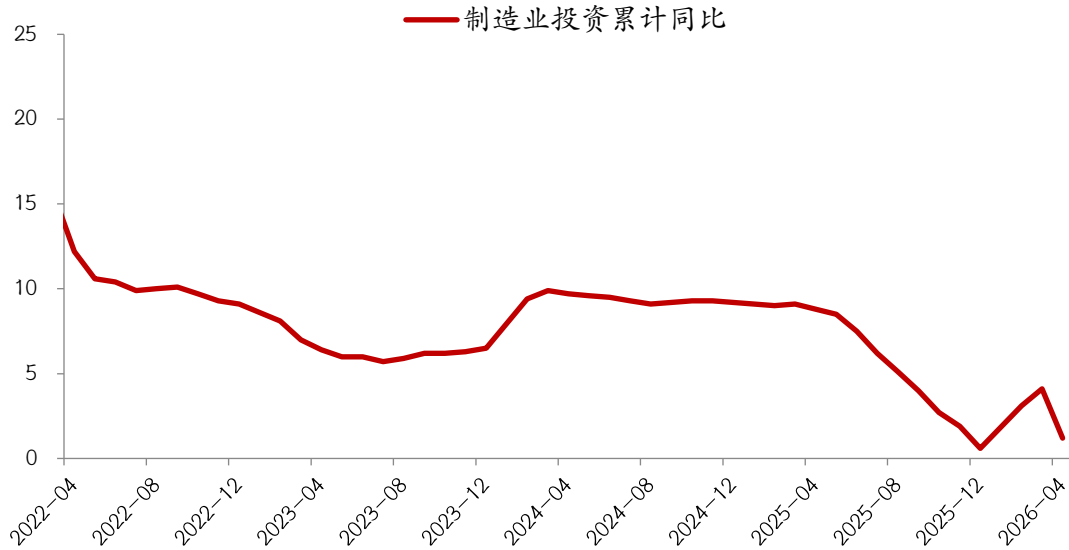


资料来源：企业预警通

今年新增专项债券资金用途在延续去年同期基础设施建设主导格局的同时，进一步向土地储备和特殊重大项目等领域倾斜，投向基建领域的资金边际减少。今年1-4月累计发行土地储备债1371亿元，2015年1-4月累计发行620亿元，今年发行的规模是去年同期的2.2倍。

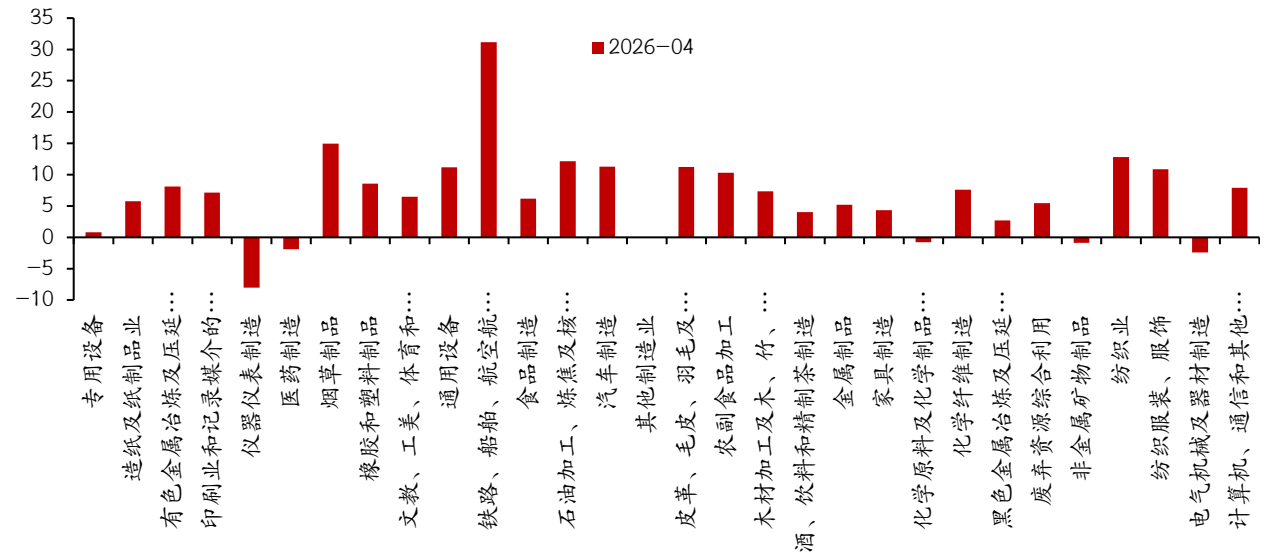
制造业投资增速边际回落，高技术产业投资较快增长

图表：制造业投资同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：制造业投资分项同比（单位：%）



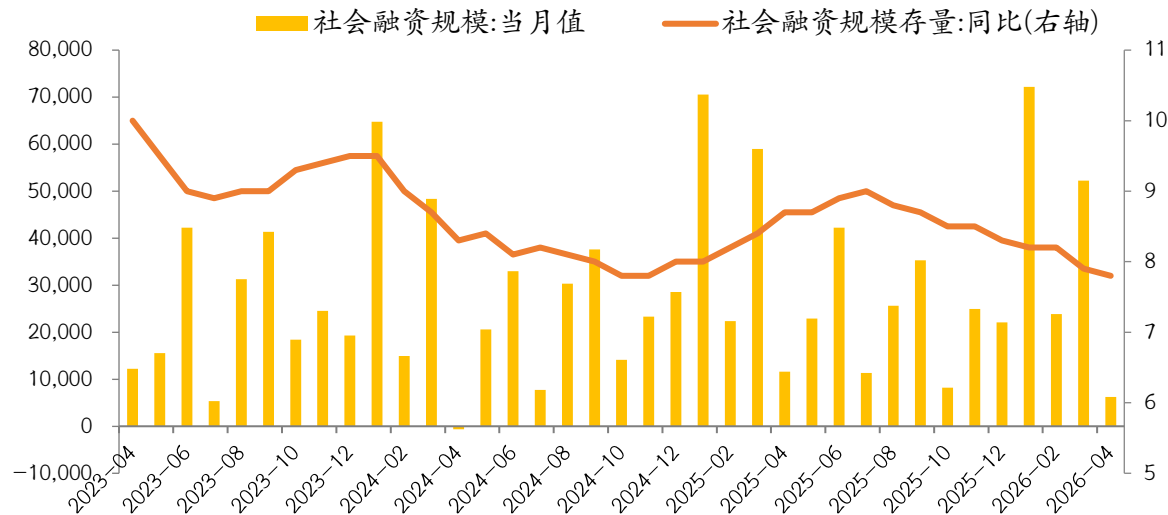
资料来源：Wind，光大期货研究所

1-4月制造业投资增速回落至1.2%。4月份企业中长期贷款同比少增6600亿元，表明企业投资扩产意愿总体不足。结构上，新质生产力加快培育壮大，高技术产业投资较快增长。1—4月份，高技术产业投资同比增长6.1%，拉动全部投资增长0.6个百分点。

3.其他金融经济数据

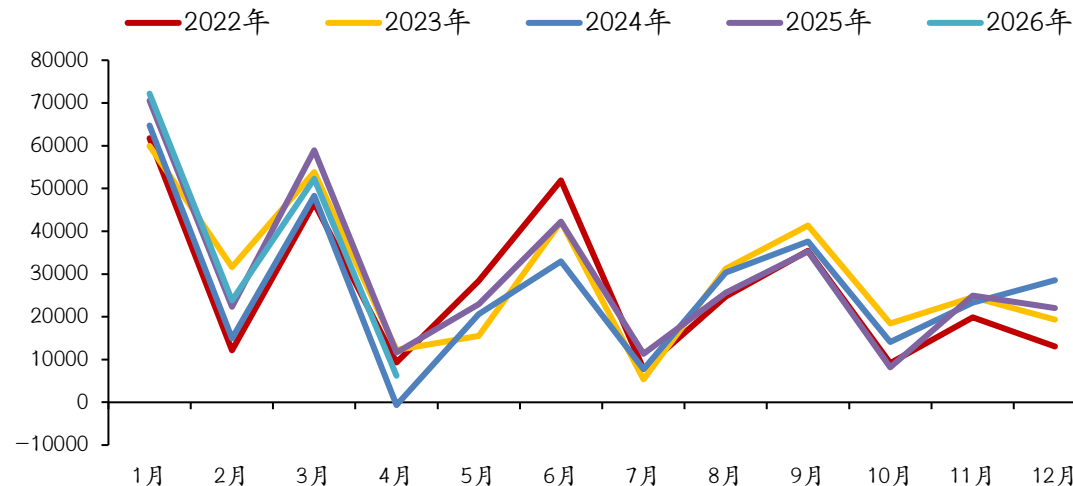
中国4月社融存量同比回落至7.8%

图表：社融规模及存量增速（单位：亿元，%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：社会融资规模：当月值（单位：亿元）

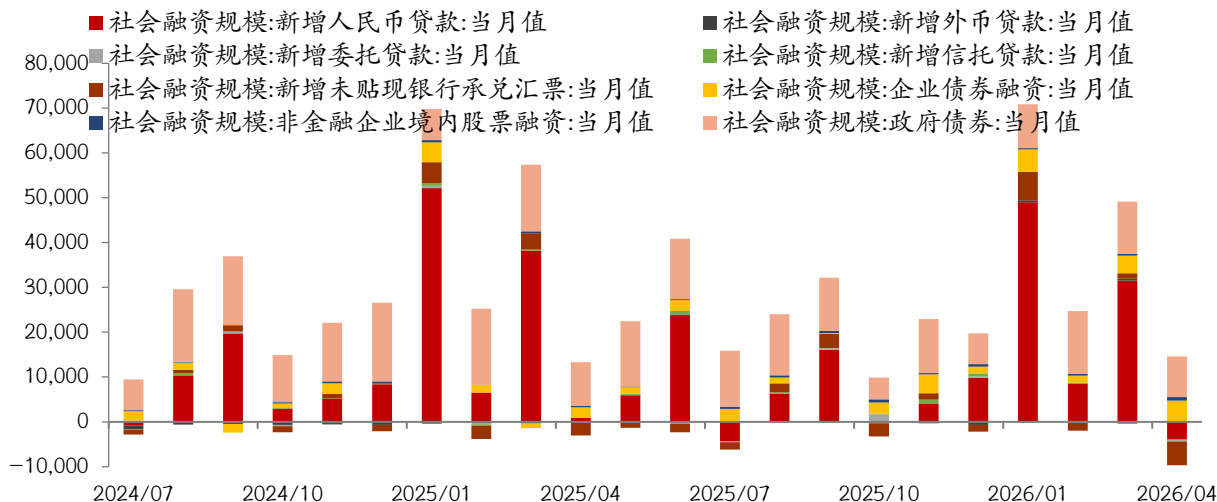


资料来源：Wind，光大期货研究所

中国4月份社会融资规模增加6207亿元人民币，比上年同期少增5392亿元。金融机构人民币贷款减少100亿元人民币，比上年同期少增2900亿元。社融和人民币贷款存量同比增速分别为7.8%、5.6%，前值为7.9%、5.8%。M1、M2同比分别为5.0%、8.6%，前值为5.1%、8.5%。

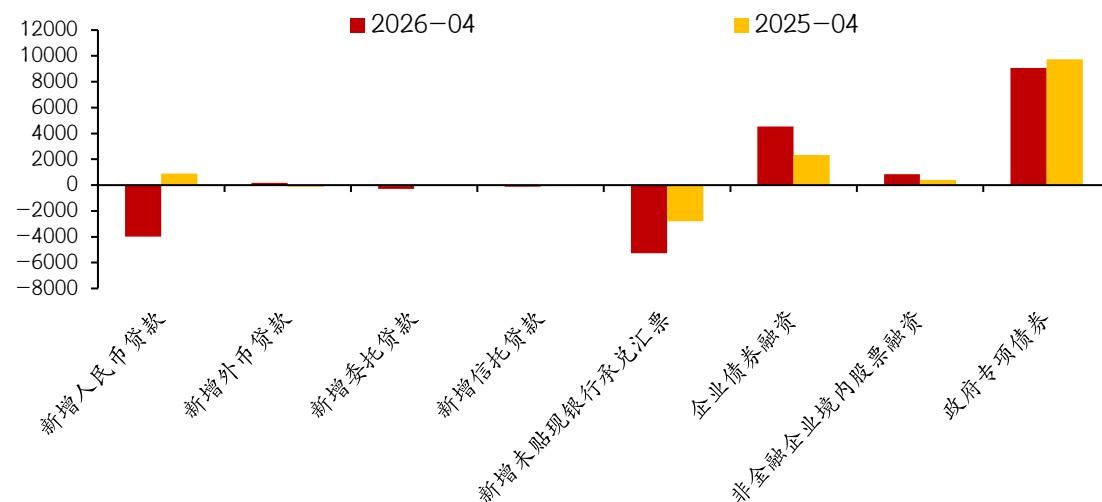
社融同比少增主要是人民币贷款、未贴现银行承兑汇票、政府专项债券的拖累

图表：新增社融规模细分拉动项（单位：亿元）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：新增社融分项和去年同期对比（单位：亿元）

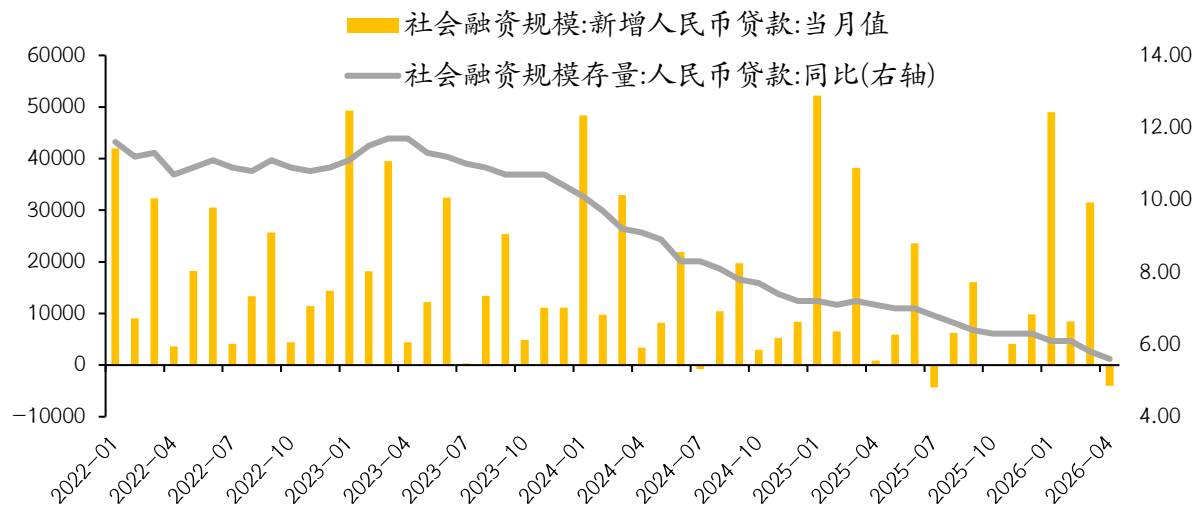


资料来源：Wind，光大期货研究所

社融同比少增主要是人民币贷款、未贴现银行承兑汇票、政府专项债券的拖累，社融口径下的人民币贷款减少3996亿元，同比少增4880亿元。金融机构口径人民币贷款减少100亿元人民币，比上年同期少增2900亿元，两者的差异在于统计口径不同：社融统计意在衡量金融对实体部门，即居民和企业部门提供的融资支持；而金融机构口径下，还包括了非银金融机构贷款的情况。未贴现银行承兑汇票同比少增2489亿元，票据融资同比多增4088亿元，票据冲量现象明显。票据融资偏高对应着新增未贴现银行承兑汇票偏低，二者互成镜像，若存量票据被较多贴现用于融资，将会导致未贴现银行承兑汇票减少。

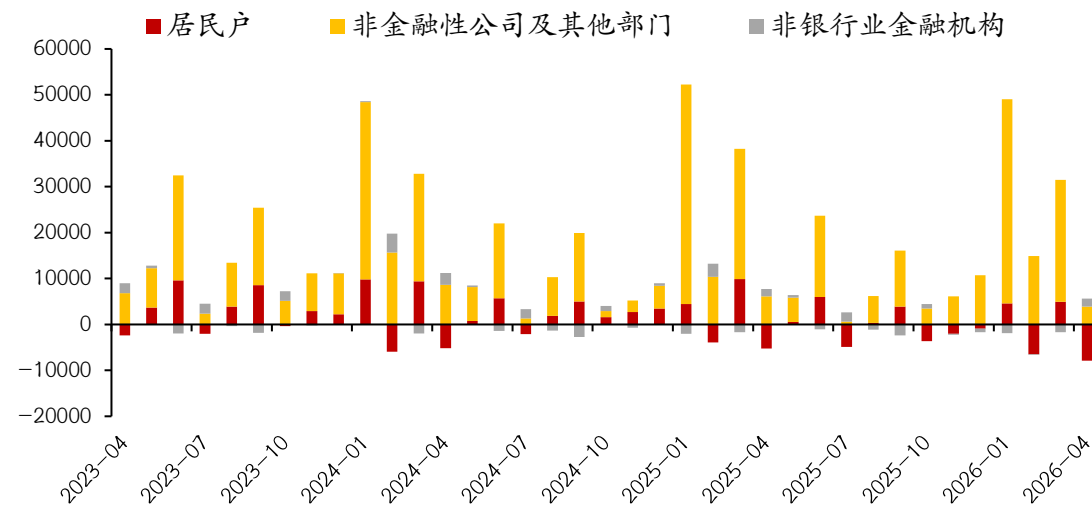
住户贷款同比少增2653亿元，企业贷款同比少增2200亿元

图表：新增人民币贷款及同比（单位：亿元、%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：人民币贷款当月新增细分（亿元）

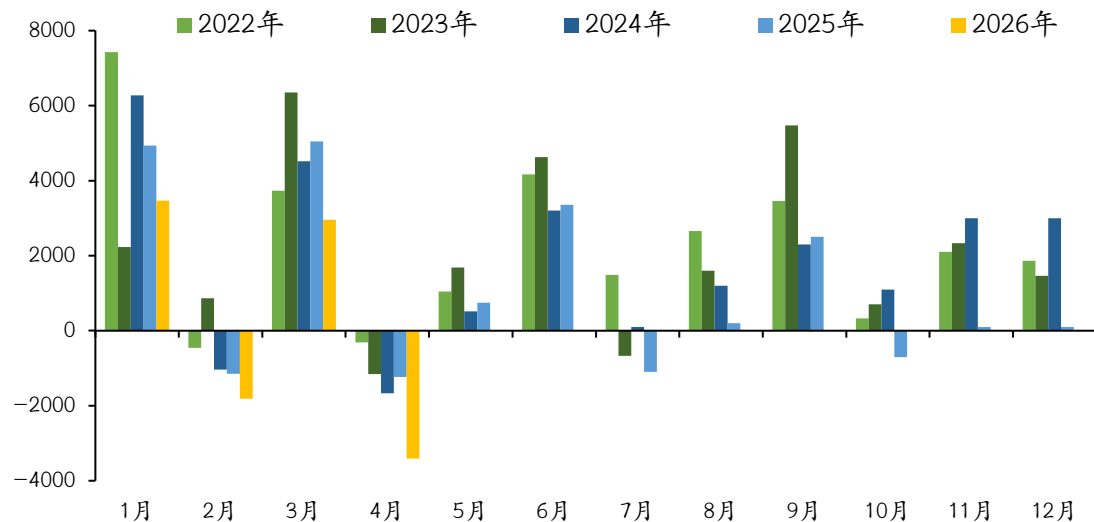


资料来源：Wind，光大期货研究所

人民币贷款分项来看，住户贷款同比少增2653亿元，企业贷款同比少增2200亿元。住户贷款中，与消费相关的住户短期贷款同比少增443亿元。住户中长期贷款同比少增2177亿元，房地产相关贷款需求仍偏弱。4月房地产市场“小阳春”有所降温，年初北京和上海两地楼市放宽限购，可能存在“需求透支”。

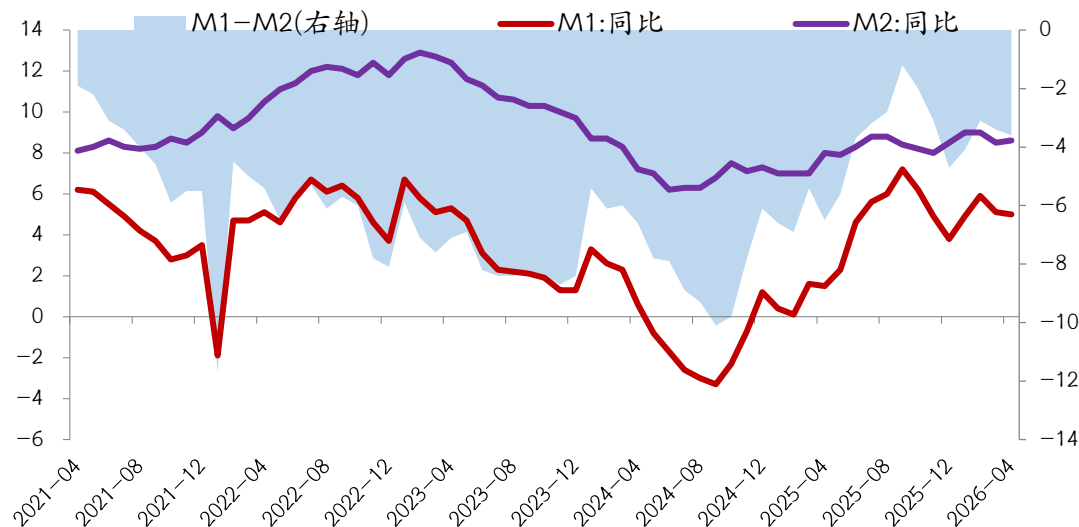
央行对通胀的关注度在上升，推出降准降息等总量政策的概率不大

图表：新增住户中长期贷款（单位：亿元）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：M1和M2剪刀差（单位：%）

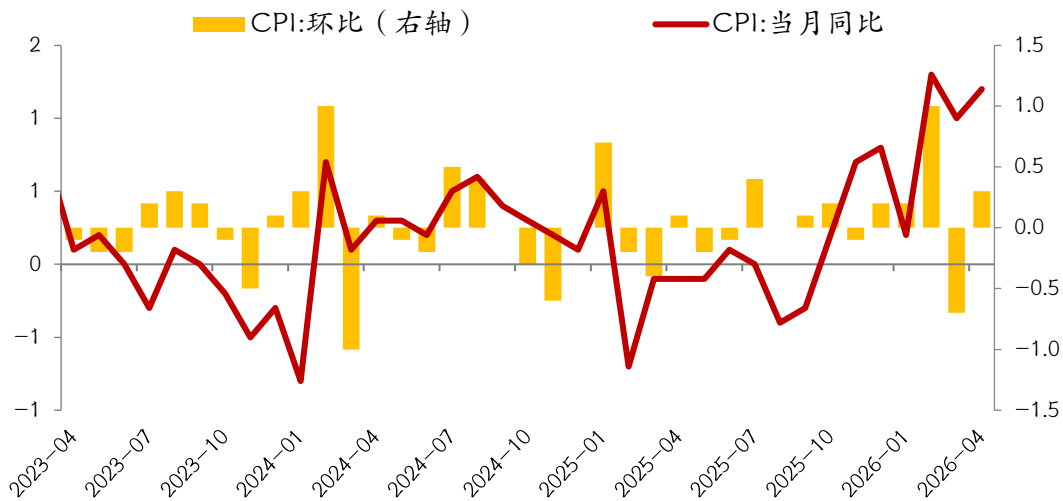


资料来源：Wind，光大期货研究所

企业贷款中，短期贷款同比多增200亿元，票据融资同比多增4088亿元，票据冲量现象明显，企业中长期贷款同比少增6600亿元。整体来看，信贷需求偏弱，央行一季度货币政策报告显示央行对通胀的关注度在上升，推出降准降息等总量政策的概率不大。报告延续4月政治局会议的宽松基调不变，强调增强货币政策前瞻性灵活性针对性，但工具选择更偏结构性而非全面宽松。报告提到“用好各类结构性货币政策工具”，措辞从“降准降息”，变为“多种工具”，预计短期以结构性政策发力为主，推出降准降息等总量政策的概率不大。

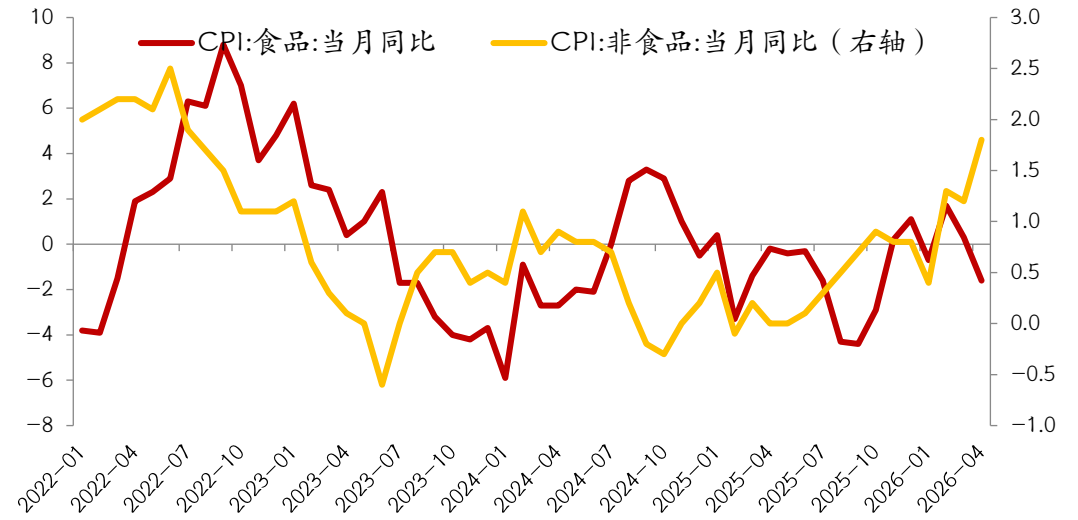
主要受能源和出行服务价格上涨影响，4月CPI环比由上月下降0.7%转为上涨0.3%

图表：CPI环比和同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：CPI食品同比和CPI非食品同比（单位：%）

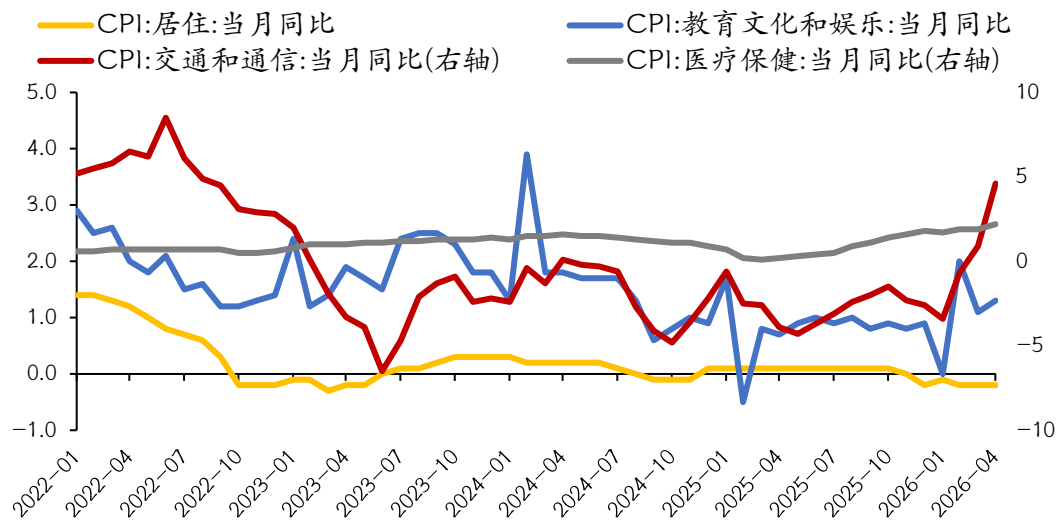


资料来源：Wind，光大期货研究所

中国4月CPI同比上涨1.2%，预期0.9%，前值1.0%。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.2%。从环比看，CPI环比由上月下降0.7%转为上涨0.3%，高于季节性水平0.4个百分点，主要受能源和出行服务价格上涨影响。国际原油价格波动影响，国内能源价格上涨5.7%，涨幅比上月扩大0.9个百分点，影响CPI环比上涨约0.39个百分点。服务价格由上月下降1.1%转为上涨0.5%，高于季节性水平0.2个百分点，影响CPI环比上涨约0.22个百分点。

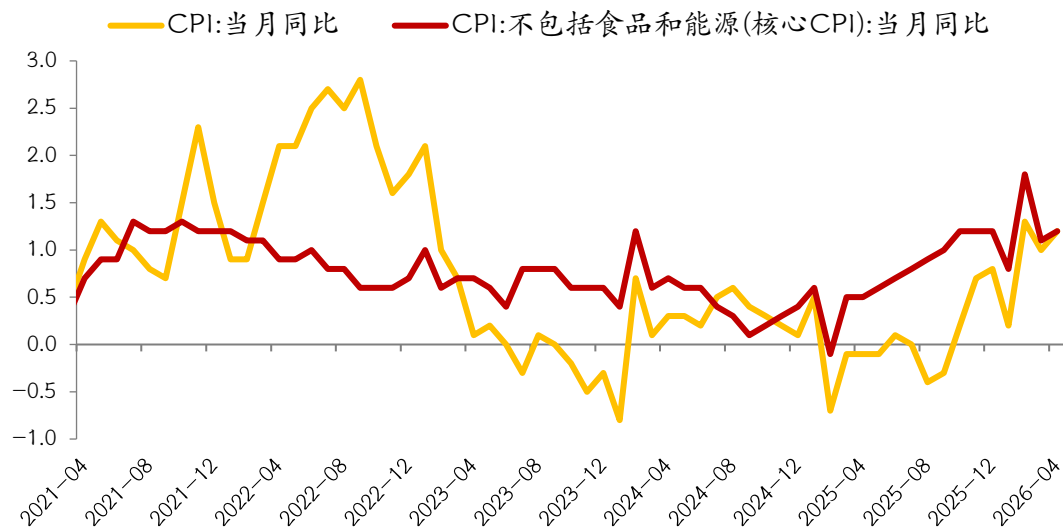
扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.2%

图表：CPI分项同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

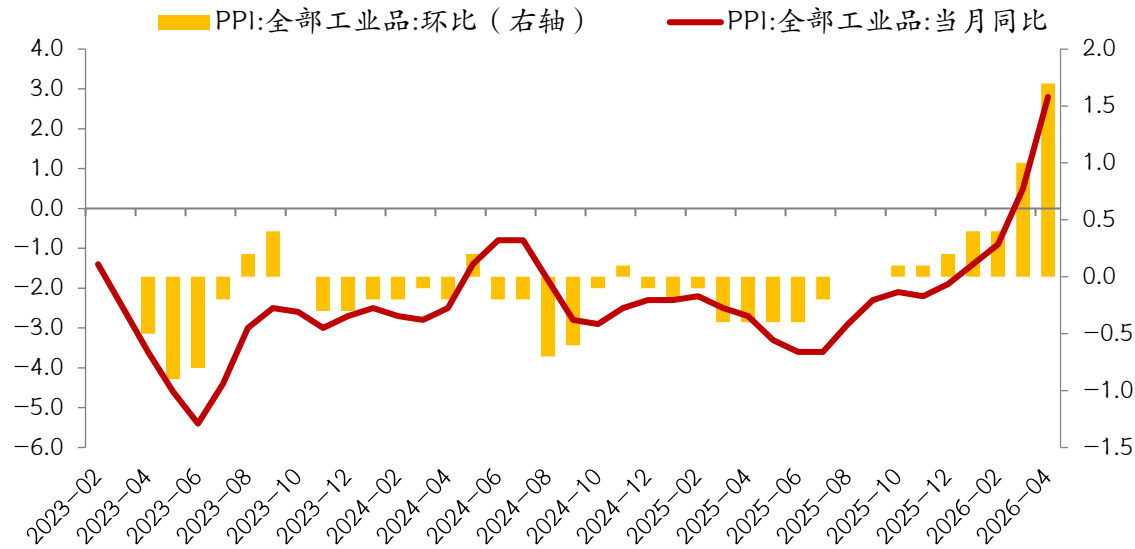
图表：CPI和核心CPI同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

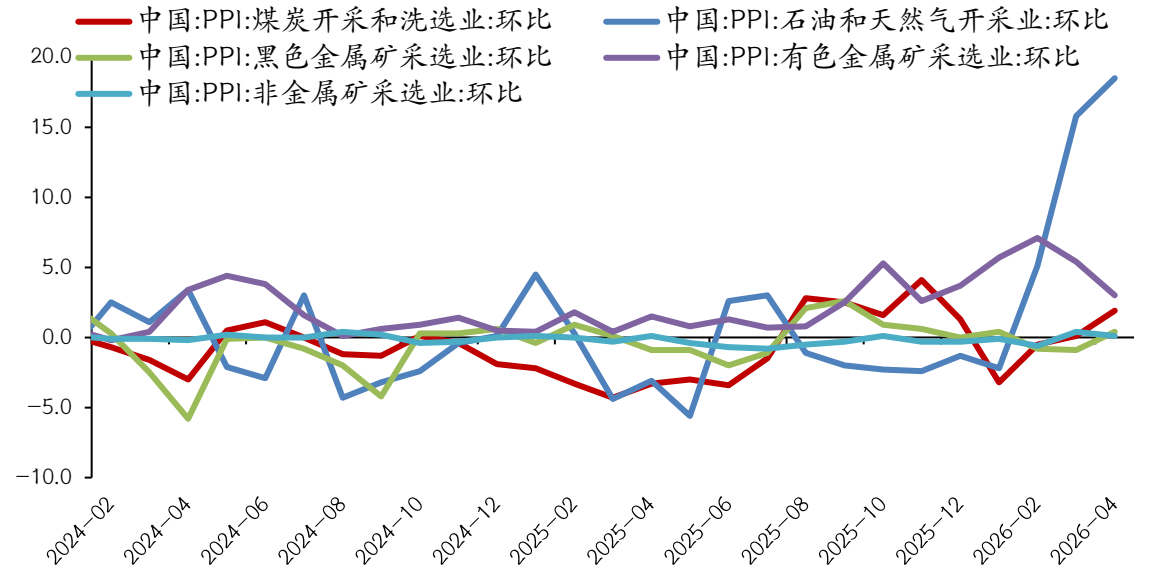
多因素推动4月PPI同比上涨至2.8%

图表：PPI当月同比和环比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：PPI部分分项环比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

中国4月PPI同比上涨2.8%，预期1.6%，前值0.5%。从环比看，全国PPI环比上涨1.7%，涨幅比上月扩大0.7个百分点。4月PPI环比上涨主要受以下几个因素拉动：一是国际输入性因素影响国内石油相关行业价格上涨。二是部分行业需求增加带动价格上行。算力需求快速增长，电气化进程加快，光纤制造价格环比上涨22.5%，外存储设备及部件价格上涨3.2%。从出口数据来看，AI链出口保持强劲，4月集成电路、自动数据处理设备出口分别同比增长99.6%、47.3%，印证了中国的产业链优势可以通过出口将涨价传导至下游产品，对通胀形成更广泛、有效的传导。三是国内市场竞争秩序不断优化，相关行业价格上涨或降幅收窄。深入整治“内卷式”竞争成效继续显现，锂离子电池制造价格环比上涨1.6%，新能源车整车制造价格下降0.1%，降幅比上月收窄0.7个百分点。

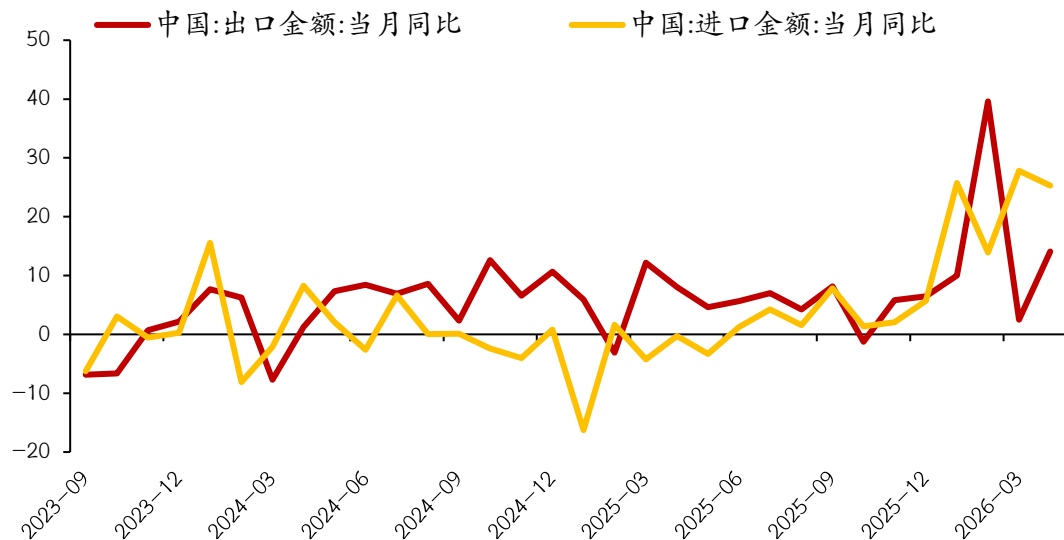
主要通胀分项数据

指标名称	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07	2025-06	2025-05
CPI:当月同比	1.20	1.00	1.30	0.20	0.80	0.70	0.20	-0.30	-0.40	0.00	0.10	-0.10
CPI:环比	0.30	-0.70	1.00	0.20	0.20	-0.10	0.20	0.10	0.00	0.40	-0.10	-0.20
不包括食品和能源(核心CPI):当月同比	1.20	1.10	1.80	0.80	1.20	1.20	1.20	1.00	0.90	0.80	0.70	0.60
消费品:当月同比	1.40	1.30	1.10	0.30	1.00	0.60	-0.20	-0.80	-1.00	-0.40	-0.20	-0.50
服务:当月同比	0.90	0.80	1.60	0.10	0.60	0.70	0.80	0.60	0.60	0.50	0.50	0.50
食品烟酒:当月同比	-0.80	0.40	1.40	-0.20	0.80	0.30	-1.60	-2.60	-2.50	-0.80	0.10	0.10
食品烟酒:畜肉类:猪肉:当月同比	-15.20	-11.50	-8.60	-13.70	-14.60	-15.00	-16.00	-17.00	-16.10	-9.50	-8.50	3.10
居住:当月同比	-0.20	-0.20	-0.20	-0.10	-0.20	0.00	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
生活用品及服务:当月同比	1.40	1.50	2.80	2.60	2.20	2.10	1.90	2.20	1.80	1.20	0.70	0.10
生活用品及服务:家用器具:当月同比	2.60	2.40	5.30	6.60	5.90	4.90	5.00	5.50	4.60	2.80	1.00	-0.20
交通和通信:当月同比	4.60	0.90	-0.70	-3.40	-2.60	-2.30	-1.50	-2.00	-2.40	-3.10	-3.70	-4.30
教育文化和娱乐:当月同比	1.30	1.10	2.00	0.00	0.90	0.80	0.90	0.80	1.00	0.90	1.00	0.90
教育文化和娱乐:旅游:当月同比	4.00	3.20	11.70	-6.60	2.10	2.00	2.10	0.90	0.70	0.50	0.80	0.90
医疗保健:当月同比	2.20	1.90	1.90	1.70	1.80	1.60	1.40	1.10	0.90	0.50	0.40	0.30
其他用品和服务:当月同比	11.00	13.50	15.40	13.20	17.40	14.20	12.80	9.90	8.60	8.00	8.10	7.30
金饰品:当月同比	46.90	65.80	0.00	77.40	68.50	58.40	50.30	42.10	36.70	37.10	39.20	40.10
PPI:当月同比	2.80	0.50	-0.90	-1.40	-1.90	-2.20	-2.10	-2.30	-2.90	-3.60	-3.60	-3.30
PPI:环比	1.70	1.00	0.40	0.40	0.20	0.10	0.10	0.00	0.00	-0.20	-0.40	-0.40
煤炭开采和洗选业:当月同比	3.10	-2.20	-7.00	-9.80	-8.90	-11.80	-15.60	-16.80	-19.80	-23.00	-21.80	-18.20
石油和天然气开采业:当月同比	28.60	5.20	-12.90	-16.70	-11.50	-10.30	-8.40	-8.60	-9.70	-12.60	-12.60	-17.30
黑色金属矿采选业:当月同比	1.30	0.10	1.00	3.00	1.80	2.40	2.10	1.50	-5.30	-9.10	-8.80	-7.00
有色金属矿采选业:当月同比	38.90	36.40	30.20	22.70	24.00	20.20	18.90	13.90	11.80	11.10	12.00	14.80
非金属矿采选业:当月同比	-4.10	-4.20	-5.00	-4.60	-3.40	-3.10	-3.10	-3.60	-3.10	-2.10	-1.30	-0.60
汽车制造业:当月同比	-2.00	-2.50	-2.40	-2.50	-1.90	-2.30	-2.30	-3.00	-2.70	-2.70	-2.20	-3.10

资料来源: Wind,
光大期货研究所

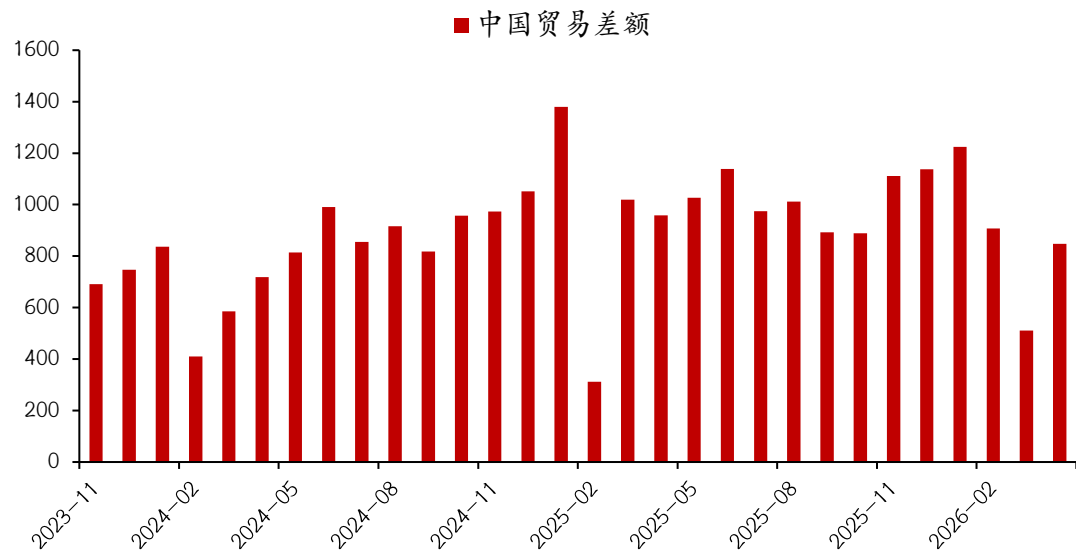
4月中国出口维持韧性

图表：中国进出口金额同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：中国贸易差额（单位：亿美元）

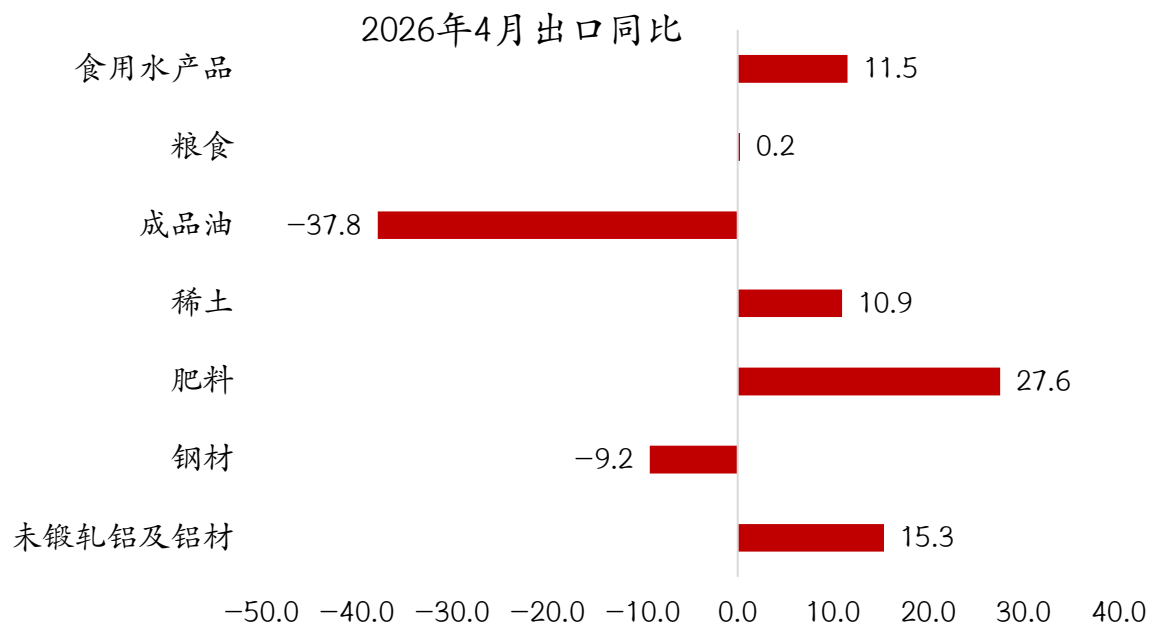


资料来源：Wind，光大期货研究所

4月中国出口维持韧性。按美元计，2026年1-4月，中国货物贸易进出口总额同比增长18.2%，涨幅相比一季度扩大0.1个百分点，持续保持在高位水平。1-4月贸易顺差为3476.99亿美元，较去年同期增加833.66亿美元。4月当月，货物贸易出口、进口同比分别增长14.1%、25.3%，涨幅分别较3月扩大11.6个百分点和收窄2.5个百分点，两者均高于市场预期。月初公布的4月新出口订单指数逆季节性回升，表明4月出口仍有韧性。从出口高频数据港口集装箱吞吐量来看，4月份四周的同比增速4.7%，相较于3月份同比6.3%有所走弱，环比来看略好于3月份，表明在地缘政治不明朗的背景之下抢出口依旧在进行，4月出口相对有韧性，拉动4月新出口订单指数回升1.2个百分点至50.3。

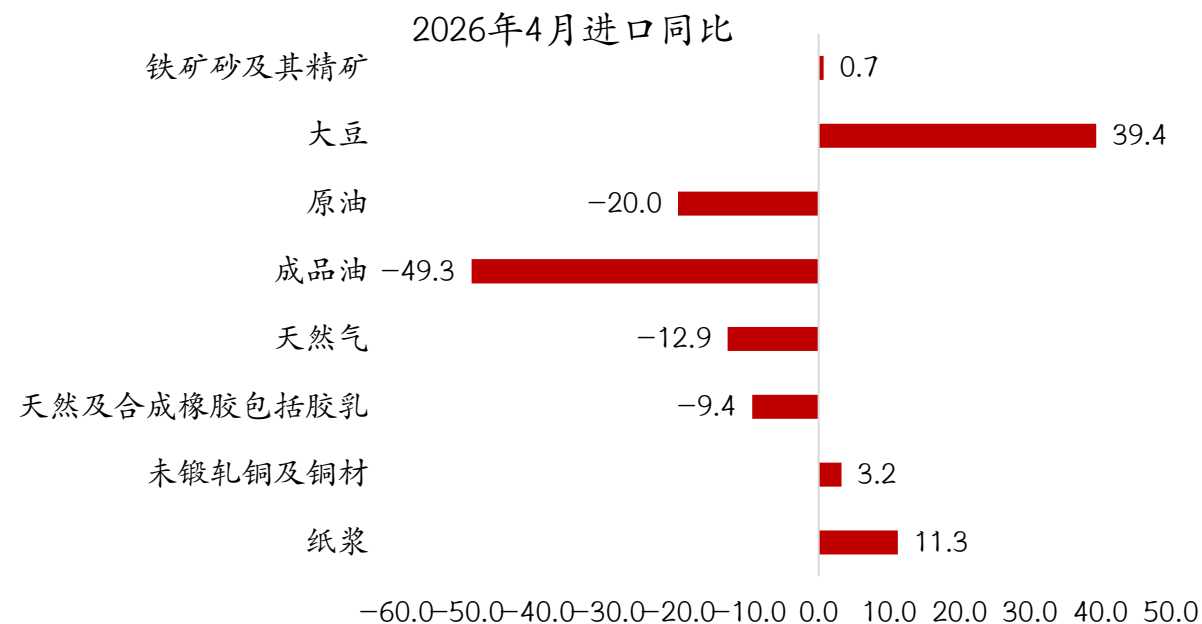
高科技产品出口同比增速进一步加快，AI链出口保持强劲

图表：主要大宗商品出口数量同比（%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：主要大宗商品进口数量同比（%）

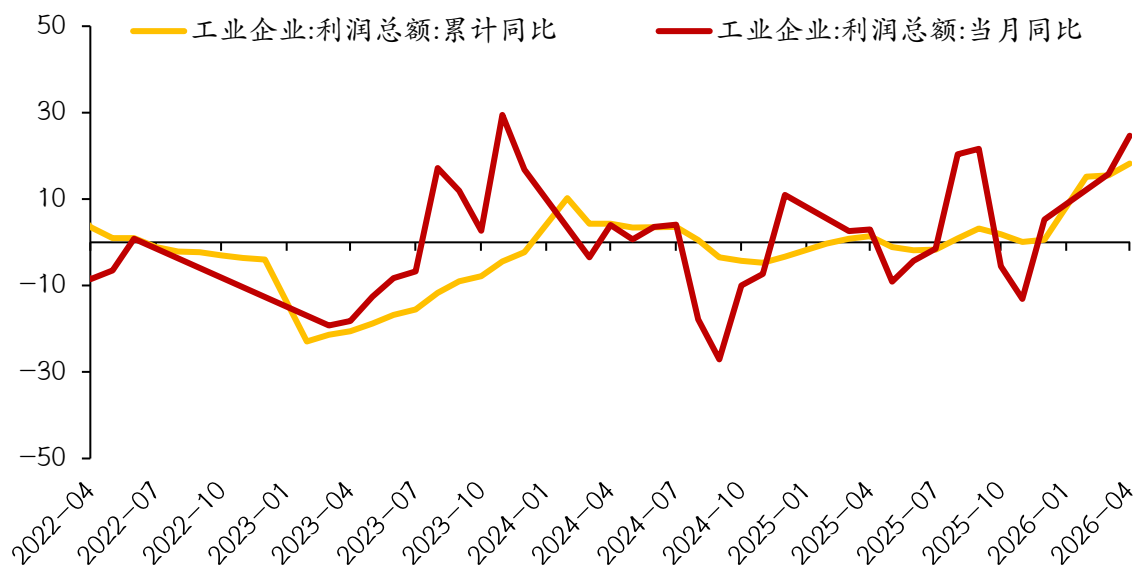


资料来源：Wind，光大期货研究所

分产品来看，高新技术产品出口同比增长 39.2%，增速进一步加快。AI链出口保持强劲，4月集成电路、自动数据处理设备出口分别同比增长 99.6%、47.3%。劳动密集型产品同比增速较3月份回升，但多数仍为负增长。其中纺织纱线、织物及制品同比增速转正，主要受益于海外需求好转和补库拉动。展望二季度，出口或将保持韧性。一方面，油价高位背景下，中国的产业链优势可以获得更多的出口份额。此外，中国的产业升级使得AI链出口逐年提升。科技巨头一季度财报对 2026 年 AI 资本开支指引进一步上调，四家大厂 2026 年资本开支指引达 7100 亿美元，同比增速升至 80%以上，可以预见AI链出口仍将保持强势。

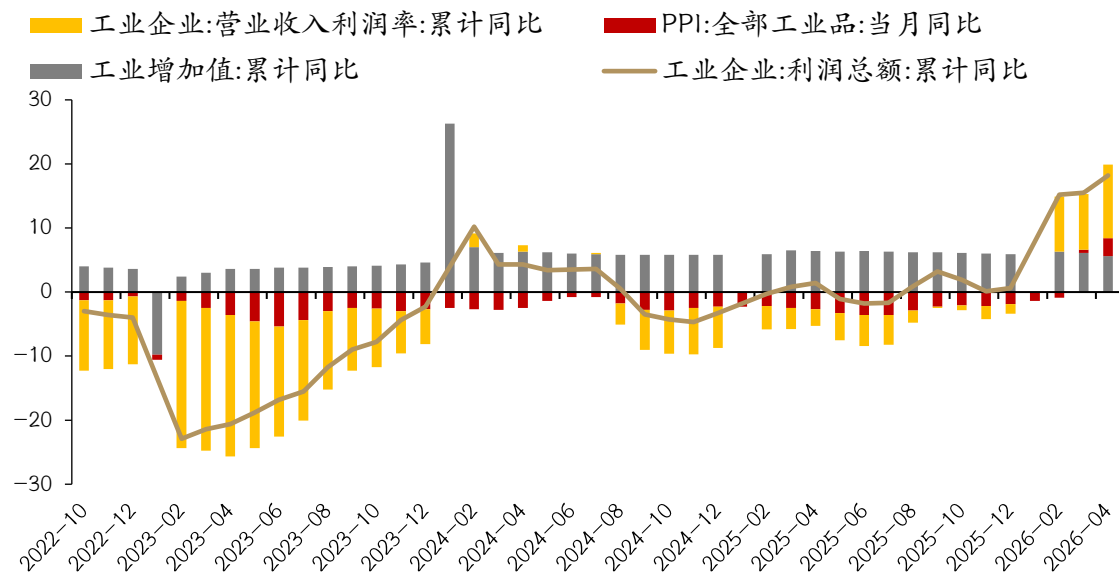
1-4月规模以上工业企业利润持续修复

图表：规模以上工业企业利润同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：规模以上工业企业利润同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

1—4月份，全国规模以上工业企业利润同比增长18.2%，较1—3月份加快2.7个百分点。1—4月份，规模以上高技术制造业利润同比增长44.8%，拉动全部规模以上工业企业利润增长7.8个百分点，引领作用持续凸显。从行业看，半导体相关产业快速发展，带动电子专用材料制造、光纤制造、光电子器件制造行业利润分别增长601.7%、347.6%、51.0%；原材料制造业利润继续加快。规模以上原材料制造业利润同比增长88.1%，较1—3月份加快10.2个百分点，拉动全部规模以上工业企业利润增长10.3个百分点。从行业看，国际原油价格上行带动相关产业链条产品价格上涨，石油加工行业同比扭亏为盈，化工行业利润增长73.4%，较1—3月份加快18.9个百分点；新能源、人工智能、新一代信息技术等新兴产业快速发展，带动铝、铜、金、锂等有色金属需求大幅增长，推动有色行业利润增长117.8%，加快1.1个百分点。

分析师介绍

- 于洁，上海外国语大学金融硕士，现任光大期货宏观分析师。期货从业资格号：F03088671；期货交易咨询资格号：Z0016642。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼6楼

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979 邮编：200127

免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。