

5月外贸数据点评：新动能强化、旧拖累缓解，出口增速继续回升



魏争 分析师

Email: weizheng@lczq.com

证书: S1320524100001

报告要点:

出口增速持续上升，外贸韧性仍强。以美元计价，5月，我国出口同比增长19.4%，较4月的14.1%继续回升；1—5月累计同比增长15.5%，较1—4月提升1.0个百分点。整体看，5月出口高增主要源于“新动能强化”和“旧拖累缓解”。一方面，以AI产业链为代表的高技术产品出口保持高景气，持续贡献主要增量；另一方面，去年以来持续压制出口表现的欧美出口明显修复，拖累效应显著减弱。同时，5月摩根大通全球制造业PMI维持在52.6%的较高水平，显示全球制造业需求仍具韧性，外需尚未出现明显降温。

对美出口由前期主要拖累项转为拉动项，与中国香港、东盟构成主要支撑。5月，我国对美国出口同比增长35.4%，增速较4月进一步提升。一方面，去年同期关税政策扰动导致基数较低，另一方面，5月中美经贸关系阶段性缓和，市场对于后续贸易环境改善的预期有所升温，部分企业可能存在提前接单和前置发货行为，对出口形成边际支撑。但整体来看，对美出口改善更多体现为前期拖累因素减弱，不能简单理解为美国终端需求出现趋势性回升。5月，对中国香港出口同比增长63.1%，拉动约5.0个百分点；对韩国出口同比增长42.1%，拉动约1.7个百分点；对东盟出口同比增长24.3%，拉动约4.5个百分点。其中，中国香港转口贸易维持高增，韩国半导体和计算机出口分别同比增长169.4%和290.7%¹，越南电子、计算机及零部件累计出口额同比增长46.2%²。中国香港、韩国和越南分别对应转口贸易、半导体及电子制造等产业链环节，其出口同步保持高增长，与我国集成电路、自动数据处理设备及零部件出口强劲表现相互印证。

出口回升主要由三条线索支撑。一是AI产业链继续贡献主要增量。5月，机电产品出口同比增长27.4%，拉动出口约16.4个百分点；高新技术产品出口同比增长50.9%，拉动约12.0个百分点。细分看，集成电路出口同比增长110.9%，拉动约5.9个百分点；自动数据处理设备及零部件同比增长66.1%，拉动约3.4个百分点。量价拆分看，集成电路出口数量仅

相关报告

5月高频数据跟踪

2026.06.01

4月经济数据点评：内需修复边际放缓

2026.05.19

4月金融数据点评：“债强贷弱”格局延续

2026.05.15

¹ https://www.reuters.com/world/asia-pacific/south-korea-export-growth-hits-four-decade-high-chip-sales-hit-record-ai-boom-2026-06-01/?utm_source=chatgpt.com

² https://vietnamnet.vn/en/vietnam-s-electronics-imports-top-88-billion-outpacing-exports-by-32-billion-2523422.html?utm_source=chatgpt.com

同比增长 2.1%，但价格同比上涨 106.5%，说明本轮半导体出口高增更多来自价格上行与高附加值产品占比提升，而非单纯出货量扩张。二是汽车、手机等机电品继续较强。汽车出口金额同比增长 39.3%，数量同比增长 43.1%，价格同比小幅下降 2.7%，指向汽车出口仍以量增为主；手机出口金额同比增长 44.3%，但数量同比下降 3.5%，价格同比上涨 49.5%，主因存储价格上升。三是资源品价格支撑仍在。稀土出口金额同比增长 237.4%，数量同比下降 6.4%，价格同比上涨 260.4%；成品油出口金额同比增长 27.2%，数量同比下降 23.6%，价格同比上涨 66.5%；未锻轧铝及铝材出口金额同比增长 38.5%，数量同比增长 15.0%，价格同比上涨 20.5%。相比之下，传统劳动密集型 and 地产链相关商品仍偏弱。5 月，服装出口同比下降 4.1%，鞋靴下降 10.4%，玩具下降 7.0%，陶瓷产品下降 53.2%，家具及其零件仅增长 1.9%。指向传统消费品出口并未同步改善。

进口继续高增，但更多体现电子链补库和价格因素。5 月，进口同比增长 27.4%，其中机电产品进口同比增长 38.2%，拉动进口约 14.9 个百分点；高新技术产品进口同比增长 46.8%，拉动约 14.5 个百分点；集成电路进口同比增长 68.0%，拉动约 10.8 个百分点。量价拆分看，集成电路进口数量同比下降 1.0%，但价格同比上涨 69.8%，指向进口高增同样主要受芯片价格推动。自动数据处理设备及零部件进口同比增长 80.1%，指向 AI 算力和电子产业链补库需求较强。大宗商品方面，原油进口金额同比增长 15.3%，但数量同比下降 29.0%、价格同比上涨 62.4%；铜矿砂进口金额同比增长 34.0%，数量同比下降 1.6%、价格同比上涨 36.2%；煤及褐煤进口金额同比增长 10.8%，数量同比下降 7.7%、价格同比上涨 20.1%。数据上看，进口改善并不完全代表内需量的明显扩张，价格因素贡献较大。

总结看，出口短期仍有望保持一定韧性，但高增背后更多体现为优势产业景气支撑下的结构性改善，其持续性仍需观察。一方面，以集成电路、自动数据处理设备、汽车和船舶为代表的高技术产品仍是出口增长的主要支撑力量，对中国香港、韩国和越南出口保持高增长，也从侧面印证全球电子产业链景气度仍处高位；高技术产品和电子产业链补库同样是我国进口主要拉动力量。另一方面，手机、集成电路等产品普遍呈现“量弱价强”特征，出口改善中价格贡献明显高于数量贡献；劳动密集型产品出口仍相对偏弱，指向全球终端消费需求尚未同步修复；部分大宗商品进口改善也更多体现为价格支撑，内需修复的持续性仍需进一步验证。往后看，一是 AI 产业链景气延续以及对美出口低基数效应仍将对出口形成支撑；二是美国近期公布的部分关税豁免措施有望带动部分劳动密集型产品出口边际改善³。但是，5 月制造业 PMI 新出口订单指数为 48.6%，重新跌破荣枯线，或指向外需边际动能有所放缓；本轮出口高增中价格贡献占比较高，若后续芯片等电子产品价格回落，出口增速可能面临一定降温压力。此外，全球库存回补节奏、地缘局势演变以及贸易摩擦变化，仍是后续需要重点关注的风险因素。

³ [美国连发公告！拟对中国等加征 12.5% 新关税，对 300 亿美元中国“非敏感商品”降税征求意见（附豁免产品清单）](#)

风险提示： AI 产业链景气回落；全球制造业修复不及预期；地缘冲突升级风险；中美贸易摩擦反复风险；美元流动性收紧风险；海外经济超预期放缓风险。

目 录

1. 出口：增速继续回升，外贸韧性进一步增强	6
2. 对美出口修复是边际增量	6
3. AI 链条是出口主要贡献增量	7
4. 进口继续高增	8
5. 结构性改善延续，出口短期仍有支撑	9
风险提示	9

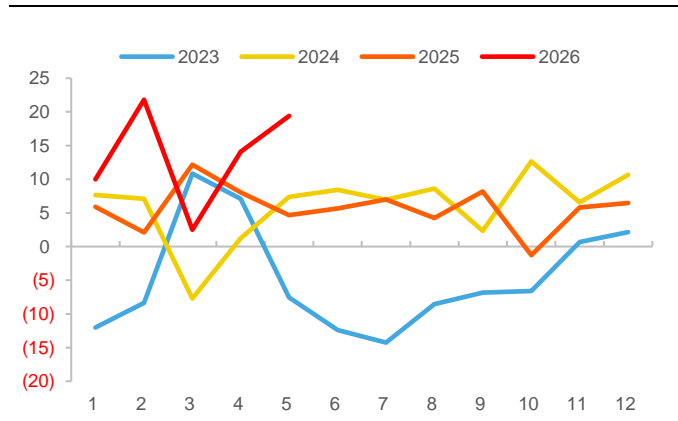
图表目录

图 1	2023-2026 年出口总额月度增速（2 月为累计同比，%）	6
图 2	2026 年 5 月环比增速高于季节性（%）	6
图 3	全球部分地区制造业 PMI	6
图 4	中国对主要出口地区当月同比增速（%）	7
图 5	主要出口地区对中国出口当月增速拉动点数（%）	7
图 6	主要出口产品出口当月增速（%）	8
图 7	主要出口产品对出口增速拉动情况（%）	8
图 8	2023—2026 年进口总额月度同比增速（%）	9
图 9	2023—2026 年进口总额月度环比增速（%）	9

1. 出口：增速继续回升，外贸韧性进一步增强

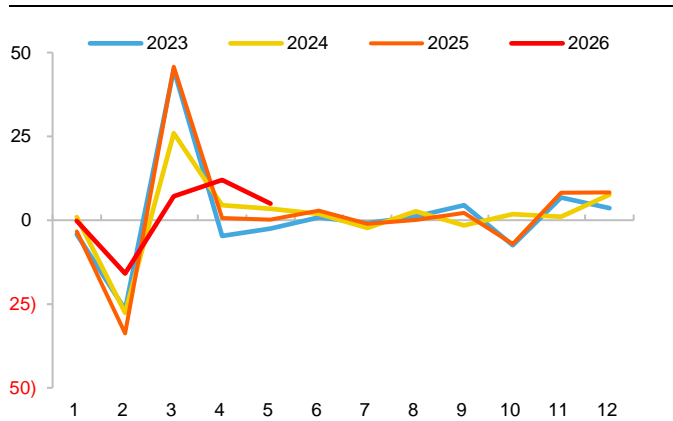
出口增速持续上升，外贸韧性仍强。以美元计价，5月，我国出口同比增长19.4%，较4月的14.1%继续回升；1—5月累计同比增长15.5%，较1—4月提升1.0个百分点。整体看，5月出口高增主要源于“新动能强化”和“旧拖累缓解”。一方面，以AI产业链为代表的高技术产品出口保持高景气，持续贡献主要增量；另一方面，去年以来持续压制出口表现的对美出口明显修复，拖累效应显著减弱。同时，5月摩根大通全球制造业PMI维持在52.6%的较高水平，显示全球制造业需求仍具韧性，外需尚未出现明显降温。

图1 2023-2026年出口总额月度增速(2月为累计同比, %)



资料来源：Wind，联储证券研究院

图2 2026年5月环比增速高于季节性(%)



资料来源：Wind，联储证券研究院

图3 全球部分地区制造业PMI

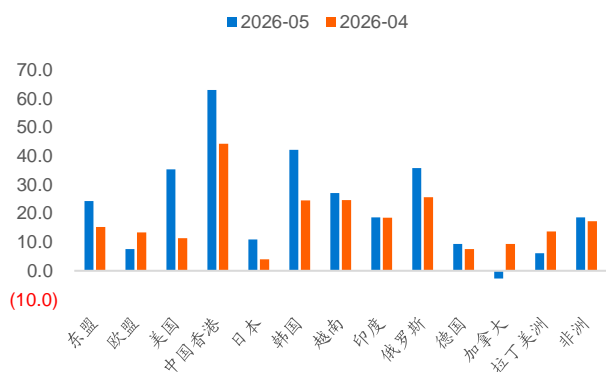
	全球	美国	欧元区	日本	韩国	中国香港	东盟地区
2026-05	52.6	54.0	51.6	54.5	54.8	54.5	50.9
2026-04	52.6	52.7	52.2	55.1	53.6	48.6	51.3
2026-03	51.3	52.7	51.6	51.6	52.6	49.3	52.5
2026-02	51.9	52.6	50.8	53.0	51.1	53.3	51.8
2025-01	50.9	52.4	49.5	51.5	51.2	52.3	51.8
2025-12	50.4	47.9	48.8	50.0	50.1	51.2	51.9
2025-11	50.5	48.2	49.6	48.7	49.4	50.4	51.9
2025-10	50.8	48.7	50.0	48.2	49.4	50.7	51.2
2025-09	50.8	49.1	49.8	48.5	50.7	49.2	50.8
2025-08	50.9	48.7	50.7	49.7	48.3	47.8	50.5

资料来源：Wind，联储证券研究院

2. 对美出口修复是边际增量

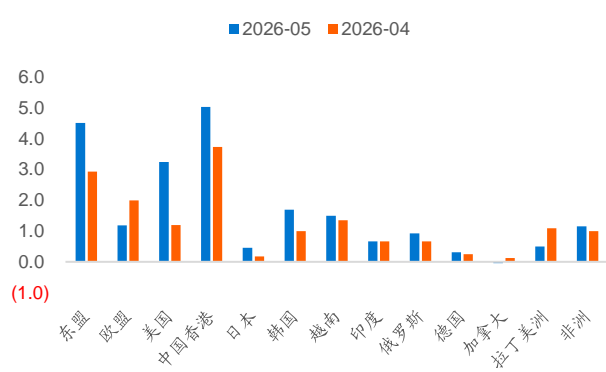
对美出口由前期主要拖累项转为拉动项，与中国香港、东盟构成主要支撑。5月，我国对美国出口同比增长35.4%，增速较4月进一步提升。一方面，去年同期关税政策扰动导致基数较低，另一方面，5月中美经贸关系阶段性缓和，市场对于后续贸易环境改善的预期有所升温，部分企业可能存在提前接单和前置发货行为，对出口形成边际支撑。但整体来看，对美出口改善更多体现为前期拖累因素减弱，不能简单理解为美国终端需求出现趋势性回升。5月，对中国香港出口同比增长63.1%，拉动约5.0个百分点；对韩国出口同比增长42.1%，拉动约1.7个百分点；对东盟出口同比增长24.3%，拉动约4.5个百分点。其中，中国香港转口贸易维持高增，韩国半导体和计算机出口分别同比增长169.4%和290.7%，越南电子、计算机及零部件累计出口额同比增长46.2%。中国香港、韩国和越南分别对应转口贸易、半导体及电子制造等产业链环节，其出口同步保持高增长，与我国集成电路、自动数据处理设备及零部件出口强劲表现相互印证。

图4 中国对主要出口地区当月同比增速 (%)



资料来源: Wind, 联储证券研究院

图5 主要出口地区对中国出口当月增速拉动点数 (%)



资料来源: Wind, 联储证券研究院

3. AI 链条是出口主要贡献增量

出口回升主要由三条线索支撑。一是 AI 产业链继续贡献主要增量。5 月, 机电产品出口同比增长 27.4%, 拉动出口约 16.4 个百分点; 高新技术产品出口同比增长 50.9%, 拉动约 12.0 个百分点。细分看, 集成电路出口同比增长 110.9%, 拉动约 5.9 个百分点; 自动数据处理设备及零部件同比增长 66.1%, 拉动约 3.4 个百分点。量价拆分看, 集成电路出口数量仅同比增长 2.1%, 但价格同比上涨 106.5%, 说明本轮半导体出口高增更多来自价格上行与高附加值产品占比提升, 而非单纯出货量扩张。二是汽车、手机等机电品继续较强。汽车出口金额同比增长 39.3%, 数量同比增长 43.1%, 价格同比小幅下降 2.7%, 指向汽车出口仍以量增为主; 手机出口金额同比增长 44.3%, 但数量同比下降 3.5%, 价格同比上涨 49.5%, 主因存储价格上升。三是资源品价格支撑仍在。稀土出口金额同比增长 237.4%, 数量同比下降 6.4%, 价格同比上涨 260.4%; 成品油出口金额同比增长 27.2%, 数量同比下降 23.6%, 价格同比上涨 66.5%; 未锻轧铝及铝材出口金额同比增长 38.5%, 数量同比增长 15.0%, 价格同比上涨 20.5%。

出口结构并不均衡, 传统劳动密集型和地产链相关商品仍偏弱。5 月, 服装及衣着附件出口同比下降 4.1%, 鞋靴下降 10.4%, 玩具下降 7.0%, 陶瓷产品下降 53.2%, 家具及其零件仅增长 1.9%, 指向传统消费品出口并未同步改善。

图6 主要出口产品出口当月增速(%)

出口产品类别	占比		2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11
主要出口产品	100%	出口增速	19.4	14.1	2.5	39.6	10.0	6.5	5.8
农产品	2%	农产品	5.2	3.8	(6.0)	27.0	2.8	0.4	2.4
		水海产品	(1.2)	0.9	(23.2)	37.4	(5.2)	(9.2)	(7.1)
		粮食	(25.5)	(13.9)	2.8	29.7	4.1	130.6	28.1
机电产品	64%	机电产品	27.4	20.4	11.5	43.9	15.7	12.2	9.8
高技术产品	30%	高新技术产品	50.9	39.3	31.5	30.4	24.1	16.7	7.8
消费品	11%	箱包及类似容器	(4.9)	(11.3)	(34.5)	68.1	(4.2)	(13.0)	(19.3)
		纺织纱线、织物及制品	(0.3)	1.0	(28.4)	83.2	(5.4)	(4.2)	1.0
		服装及衣着附件	(4.1)	(2.2)	(29.4)	64.5	(7.6)	(10.2)	(10.9)
		鞋靴	(10.4)	(17.1)	(39.6)	51.3	(12.4)	(17.4)	(17.1)
		陶瓷产品	(53.2)	(55.9)	(24.3)	63.9	13.2	(12.3)	(10.7)
		家具及其零件	1.9	(3.6)	(33.4)	67.9	5.0	(8.6)	(8.5)
其他资本品和中间品	7%	玩具	(7.0)	(12.3)	(41.9)	32.4	(12.8)	(19.4)	(25.5)
		成品油	27.2	(3.8)	(3.6)	3.1	17.0	43.8	2.3
		稀土	237.4	196.5	3.2	(9.2)	(19.3)	53.3	35.0
		肥料	7.8	46.0	41.8	2.5	24.5	17.0	40.2
		塑料制品	12.7	8.1	(21.8)	64.9	6.2	(2.2)	(3.4)
钢材	(2.3)	(8.3)	(13.8)	4.8	(20.4)	7.8	4.3		
未锻轧铝及铝材	38.5	31.5	9.3	25.8	17.0	14.1	(10.0)		

资料来源: Wind, 联储证券研究院

图7 主要出口产品对出口增速拉动情况(%)

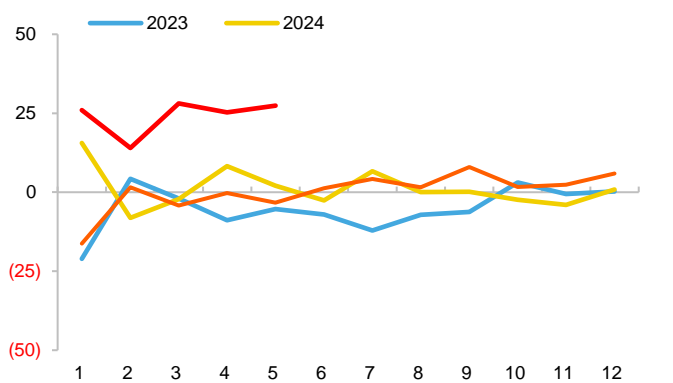
出口产品类别	占比	出口产品拉动点数	2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11
重要出口产品	100%	出口增速	19.4	14.1	2.5	39.6	10.0	6.5	5.8
农产品	3%	农产品	0.14	0.10	(0.17)	0.74	0.08	0.01	0.07
		水海产品	(0.01)	0.00	(0.13)	0.16	(0.03)	(0.06)	(0.04)
		粮食	(0.02)	(0.01)	0.00	0.01	0.00	0.04	0.01
机电产品	58%	机电产品	16.42	12.31	6.62	26.71	9.23	7.17	5.81
高技术产品	24%	高新技术产品	12.00	9.31	7.66	8.35	5.39	3.97	2.01
消费品	15%	箱包及类似容器	(0.05)	(0.10)	(0.28)	0.45	(0.04)	(0.12)	(0.18)
		纺织纱线、织物及制品	(0.01)	0.04	(1.08)	2.40	(0.25)	(0.17)	0.04
		服装及衣着附件	(0.18)	(0.08)	(1.05)	2.02	(0.35)	(0.45)	(0.46)
		鞋靴	(0.13)	(0.19)	(0.39)	0.49	(0.19)	(0.25)	(0.21)
		陶瓷产品	(0.35)	(0.36)	(0.14)	0.28	0.08	(0.09)	(0.07)
		家具及其零件	0.03	(0.07)	(0.63)	0.99	0.10	(0.18)	(0.17)
其他资本品和中间品	8%	玩具	(0.07)	(0.12)	(0.40)	0.24	(0.14)	(0.19)	(0.26)
		成品油	0.26	(0.08)	(0.09)	0.02	0.12	0.32	(0.00)
		稀土	0.01	0.01	0.00	(0.00)	(0.00)	0.01	0.00
		肥料	0.02	0.08	0.06	0.01	0.03	0.04	0.13
		塑料制品	0.37	0.23	(0.64)	1.52	0.19	(0.08)	(0.10)
		钢材	(0.05)	(0.19)	(0.31)	0.12	(0.42)	0.16	0.09
未锻轧铝及铝材	0.23	0.18	0.05	0.16	0.09	0.07	(0.07)		

资料来源: Wind, 联储证券研究院

4. 进口继续高增

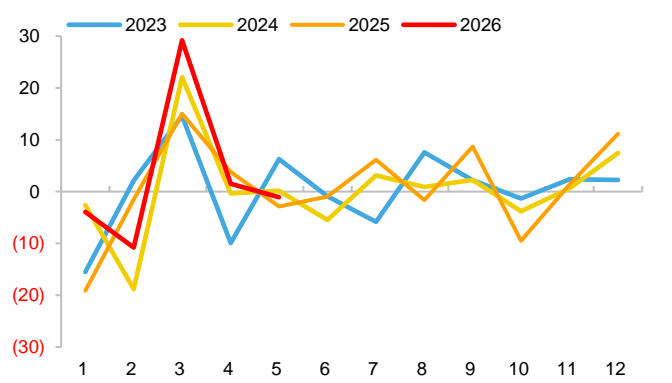
进口继续高增, 但更多体现电子链补库和价格因素。5月, 进口同比增长27.4%, 其中机电产品进口同比增长38.2%, 拉动进口约14.9个百分点; 高新技术产品进口同比增长46.8%, 拉动约14.5个百分点; 集成电路进口同比增长68.0%, 拉动约10.8个百分点。量价拆分看, 集成电路进口数量同比下降1.0%, 但价格同比上涨69.8%, 指向进口高增同样主要受芯片价格推动。自动数据处理设备及零部件进口同比增长80.1%, 指向AI算力和电子产业链补库需求较强。大宗商品方面, 原油进口金额同比增长15.3%, 但数量同比下降29.0%、价格同比上涨62.4%; 铜矿砂进口金额同比增长34.0%, 数量同比下降1.6%、价格同比上涨36.2%; 煤及褐煤进口金额同比增长10.8%, 数量同比下降7.7%、价格同比上涨20.1%。数据上看, 进口改善并不完全代表内需量的明显扩张, 价格因素贡献较大。

图8 2023—2026年进口总额月度同比增速(%)



资料来源: Wind, 联储证券研究院

图9 2023—2026年进口总额月度环比增速(%)



资料来源: Wind, 联储证券研究院

5. 结构性改善延续，出口短期仍有支撑

总结看，出口短期仍有望保持一定韧性，但高增背后更多体现为优势产业景气支撑下的结构性改善，其持续性仍需观察。一方面，以集成电路、自动数据处理设备、汽车和船舶为代表的高技术产品仍是出口增长的主要支撑力量，对中国香港、韩国和越南出口保持高增长，也从侧面印证全球电子产业链景气度仍处高位；高技术产品和电子产业链补库同样是我国进口主要拉动力量。另一方面，手机、集成电路等产品普遍呈现“量弱价强”特征，出口改善中价格贡献明显高于数量贡献；劳动密集型产品出口仍相对偏弱，指向全球终端消费需求尚未同步修复；部分大宗商品进口改善也更多体现为价格支撑，内需修复的持续性仍需进一步验证。往后看，一是AI产业链景气延续以及对美出口低基数效应仍将对出口形成支撑；二是美国近期公布的部分关税豁免措施有望带动部分劳动密集型产品出口边际改善。但是，5月制造业PMI新出口订单指数为48.6%，重新跌破荣枯线，或指向外需边际动能有所放缓；本轮出口高增中价格贡献占比较高，若后续芯片等电子产品价格回落，出口增速可能面临一定降温压力。此外，全球库存回补节奏、地缘局势演变以及贸易摩擦变化，仍是后续需要重点关注的风险因素。

风险提示

AI产业链景气回落；全球制造业修复不及预期；地缘冲突升级风险；中美贸易摩擦反复风险；美元流动性收紧风险；海外经济超预期放缓风险。

免责声明

联储证券股份有限公司（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。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“联储证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“联储证券研究院”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~10%之间
		中性	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	看好	相对表现优于市场
		中性	相对表现与市场持平
		看淡	相对表现弱于市场

联储证券研究院

青岛

地址：山东省青岛市崂山区香港东路195号8号楼11、15F
 邮编：266100

上海

地址：上海市浦东新区滨江大道1111弄1号中企国际金融中心A栋12层
 邮编：200135

北京

地址：北京市朝阳区安定路五号院13号楼B座14层
 邮编：100029

深圳

地址：广东省深圳市南山区沙河街道深云路2号侨城一号广场28-30F
 邮编：518000