

5月进出口数据点评

若无 AI 增速几何？

◆ 经济研究 · 宏观快评

证券分析师： 田地 0755-81982035 tiandi2@guosen.com.cn 执证编码：S0980524090003
 证券分析师： 邵兴宇 010-88005483 shaoxingyu@guosen.com.cn 执证编码：S0980523070001
 证券分析师： 董德志 021-60933158 dongdz@guosen.com.cn 执证编码：S0980513100001

事项：

6月9日，海关总署发布进出口数据。我国5月出口（以美元计价，后同）同比增长19.4%，高于预期的12.3%；进口同比增长27.4%，贸易顺差1054.34亿美元。

评论：

图1：外贸量值表

出口	计量单位	5月		2026年1至5月累计		2025年1至5月累计		相比去年同期 ±%	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
* 农产品	-	-	8,838.91	-	43,243.22	-	41,212.32	-	4.93%
* 塑料制品	-	-	10,272.39	-	46,513.68	-	42,796.49	-	8.69%
* 箱包及类似容器	万吨	34.27	2,851.45	149.97	12,405.18	151.00	12,953.43	-0.68%	-4.23%
* 纺织纱线、织物及制品	-	-	12,587.74	-	59,482.47	-	58,475.71	-	1.72%
* 鞋靴	百万双	735.90	3,431.82	3,485.41	15,756.92	3,700.00	17,574.68	-5.80%	-10.34%
* 玩具类	百万件	-	2,808.47	-	12,187.30	-	13,948.00	-	-12.62%
* 钢材	万吨	1,034.10	7,214.98	4,455.40	31,142.04	4,847.00	34,007.09	-8.08%	-8.42%
* 未锻轧铝及铝材	万吨	63.24	2,597.07	268.54	10,560.34	243.00	8,469.88	10.51%	24.68%
* 成品油	万吨	336.80	3,763.50	1,923.28	16,027.30	2,185.00	14,672.82	-11.98%	9.23%
* 稀土	千吨	5.49	63.08	25.38	243.63	24.83	168.07	2.22%	44.95%
* 陶瓷产品	万吨	141.09	969.05	779.25	7,076.41	757.00	8,887.49	2.94%	-20.38%
* 手机	百万台	53.44	9,901.72	271.64	44,866.49	279.00	42,331.60	-2.64%	5.99%
* 家用电器	百万台	419.89	8,982.04	1,917.55	42,784.85	1,917.55	41,025.41	0.00%	4.29%
* 集成电路	亿个	307.33	35,548.18	1,477.61	139,076.84	1,359.00	73,256.15	8.73%	89.85%
* 自动数据处理设备及其零部件	-	-	26,887.41	-	110,936.33	-	80,058.01	-	38.57%
* 医疗器械	-	-	1,918.40	-	9,008.07	-	7,946.31	-	13.36%
* 通用器械设备	-	-	6,067.74	-	29,820.03	-	28,723.48	-	3.82%
* 汽车包括底盘	万辆	98.76	16,706.54	423.81	73,571.65	285.00	48,904.66	48.70%	50.44%
* 汽车零部件	-	-	8,723.95	-	41,539.58	-	39,497.89	-	5.17%
* 船舶	百艘	5.77	5,482.13	26.37	25,249.81	29.34	20,020.40	-10.12%	26.12%
进口	计量单位	5月		2026年1至5月累计		2025年1至5月累计		相比去年同期 ±%	
* 农产品	-	-	20,708.49	-	88,834.84	-	79,999.27	-	1.04%
* 粮食	万吨	1,615.68	6,840.88	5,372.66	22,751.22	4,837.00	20,392.45	1.07%	11.57%
* 大豆	万吨	1,179.11	5,478.12	3,694.23	17,578.28	3,711.00	16,707.12	-0.45%	5.21%
* 铁矿砂及其精矿	万吨	9,771.12	10,064.80	51,625.75	52,190.94	48,641.00	47,891.09	6.14%	8.98%
* 铜矿砂及其精矿	万吨	236.07	8,563.47	1,227.53	43,904.07	1,241.00	31,282.93	-1.09%	40.35%
* 煤及褐煤	万吨	3,326.50	2,870.05	18,262.28	14,237.37	18,867.00	14,682.62	-3.21%	-3.03%
* 原油	万吨	3,308.08	26,688.74	21,836.39	128,149.26	22,961.00	123,526.85	-4.90%	3.74%
* 成品油	万吨	130.39	1,262.55	1,578.01	10,260.04	1,598.00	9,617.23	-1.25%	6.68%
* 稀土	吨	6,770.17	117.43	47,627.98	1,017.93	48,998.00	674.92	-2.80%	50.82%
* 医药材及药品	吨	20,657.86	3,978.63	105,808.96	19,827.34	150,447.00	19,640.63	-29.67%	0.95%
* 初级形状的塑料	万吨	130.80	2,592.48	937.20	14,579.22	1,170.00	17,289.75	-19.90%	15.68%
* 天然及合成橡胶	万吨	53.10	1,118.08	334.29	6,278.96	348.00	6,825.87	-3.94%	-8.01%
* 原木及锯材	万立方米	440.19	967.24	2,144.75	4,621.51	2,415.00	4,893.70	-11.19%	-5.56%
* 钢材	万吨	45.08	760.96	225.47	3,993.18	255.00	4,293.18	-11.58%	-6.99%
* 未锻轧铜及铜材	万吨	44.57	6,068.89	201.28	26,480.08	217.00	20,966.30	-7.24%	26.30%
* 机电产品	-	-	114,655.67	-	509,854.92	-	393,998.17	-	29.41%
* 自动数据处理设备及其零部件	-	-	17,007.19	-	69,283.44	-	42,026.08	-	24.86%
* 集成电路	亿个	496.89	56,579.05	2,510.41	238,425.30	2,315.00	156,795.64	8.44%	52.09%
* 汽车(包括底盘)	万辆	3.81	1,792.01	16.26	7,538.21	18.00	9,328.33	-9.65%	19.19%
* 汽车零部件	-	-	1,814.52	-	8,313.41	-	8,322.19	-	-0.11%

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

结论：

5月出口同比增长19.4%，进口同比增长27.4%，贸易顺差扩大至1054亿美元，创历史同期新高。亮眼数据背后，外贸呈现出高度集中的结构性分化。集成电路出口1-5月累计同比增长90%，自动数据处理设备持续高增，与AI产业链强相关的铜及铜材进出口亦同步放量，AI硬件产业链已成为支撑当前外贸景气的核心主线。

相较之下，非AI领域表现明显逊色。工业品进口数量普遍低迷，补库需求明显减弱，美伊冲突带来的能源价格冲击是重要扰动因素。原油进口金额同比正增，但核心驱动是价格而非量，霍尔木兹海峡受阻导致中东供应持续收紧，推高了原油到岸成本；成品油进口则持续负增，国内炼能充裕、自给率高，高油价进一步压缩了成品油进口的经济性，两者形成鲜明分化。

向后看，外贸存在一定结构性压力，AI走钢丝存在一定风险。欧盟贸易保护政策持续推进，传统工业品出口空间受压。更关键的是，出口增速也在一定程度上依赖价格驱动，需求端的实质性扩张较为有限，高价对中下游企业的挤出效应将逐步显现。也因此，AI产业链是当前外贸的唯一高景气锚点。而外贸高度押注AI也意味着较高的风险敞口。我们测算，剔除AI相关品类后，出口同比增速将回落至6%-8%区间。

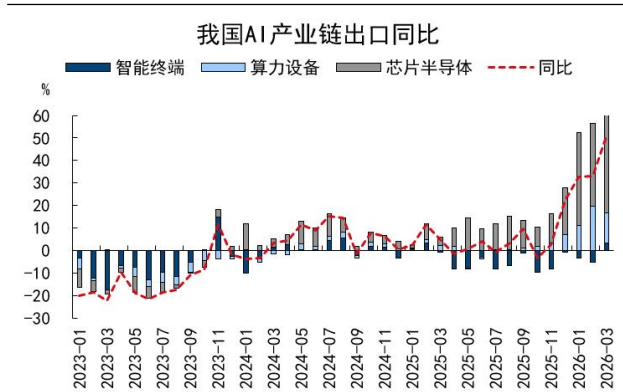
综合来看，二季度外贸高景气仍有支撑，AI资本开支周期延续、世界杯消费品需求回暖均构成边际利好，预计后续出口增速中枢维持在10%以上。但结构分化的格局短期难以逆转，需密切关注AI科技周期是否出现预期切换，以及价格驱动能否逐步向量的修复转换，这是决定下半年外贸弹性的关键变量。

图2：AI产业链相关HS代码

类别	HS编码	中文名称
①芯片半导体	8542.31	处理器及控制器（GPU/AI芯片）
	8542.32	存储器芯片
	8542.33	放大器集成电路
	8542.39	其他集成电路
②算力设备服务器	8471.41	自动数据处理机（服务器）
	8473.30	计算机零件及附件（AI加速卡等）
	8517.62	光模块及网络交换设备
③智能终端	8517.13	智能手机
	8471.30	便携式计算机（笔记本/平板）

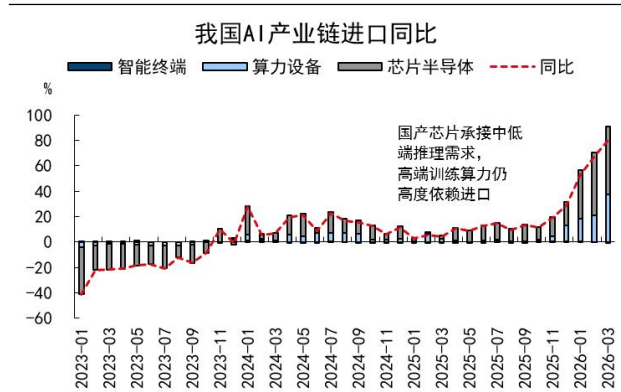
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图3：我国AI产业链出口同比增速的变化趋势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：我国AI产业链进口同比增速的变化趋势

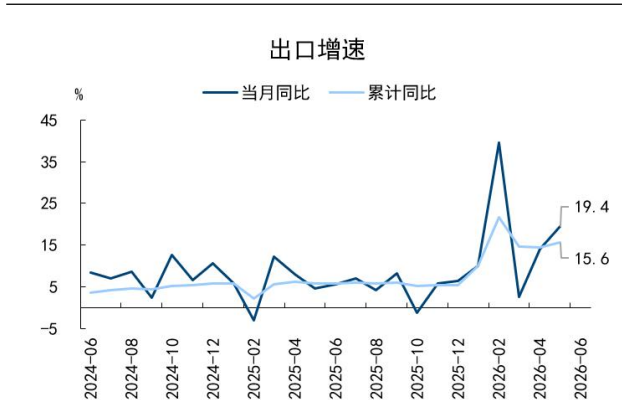


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 出口：增速强势延续，总规模再创新高

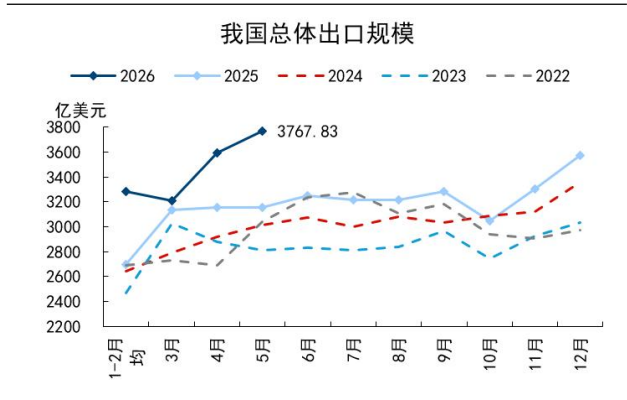
5月出口金额录得3767.83亿美元，当月同比增长19.4%。较4月的14.1%进一步加速，连续第三个月保持双位数高增，大幅超出此前市场普遍预期。绝对规模不仅创历史同期新高，亦显著高于2022-2025年各年同期水平。1-5月出口累计同比增长15.5%，较1-4月的14.5%小幅上行，累计增速持续走阔。5月的高增同样是在相对偏高基数下实现的（去年5月同比4.65%），基本面支撑的成色较强。

图5：出口金额同比增速



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图6：出口金额季节性变化

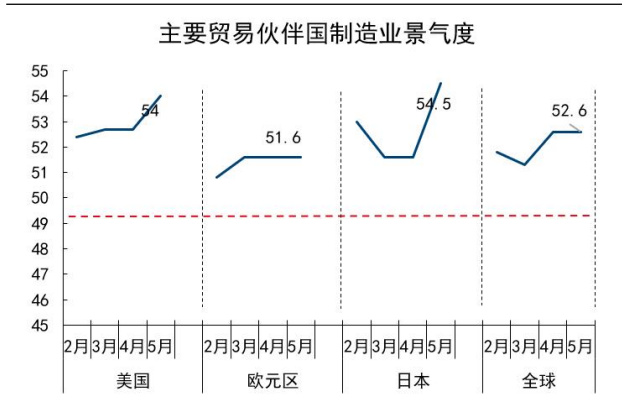


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

本月出口延续强势有两点原因。一方面，全球制造业PMI 5月升至52.6，主要贸易伙伴景气度同步回暖，外需环境持续改善。另一方面，AI产业链持续放量是核心驱动，全球算力投资扩张带动存储、服务器硬件需求向上游传导，中国供应链持续受益。例如工业富联一季度AI GPU机柜出货同比增长380%，订单能见度已延伸至2027年，出口高景气具备较强持续性。

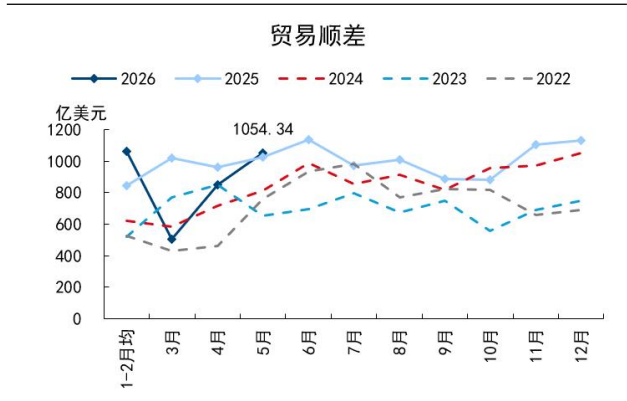
在亮眼成绩的背后，出口潜在风险正在酝酿。欧委会近期明确表态对华贸易“现状不可持续”，正考虑将关税等贸易防御工具的覆盖范围扩大至化工、金属及清洁能源技术领域；与此同时，CBAM正式征收阶段的碳成本将逐步向出口商品传导。这些因素对中长期出口的影响值得持续关注。

图7：全球需求回暖，PMI上行



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图8：贸易差额变化趋势



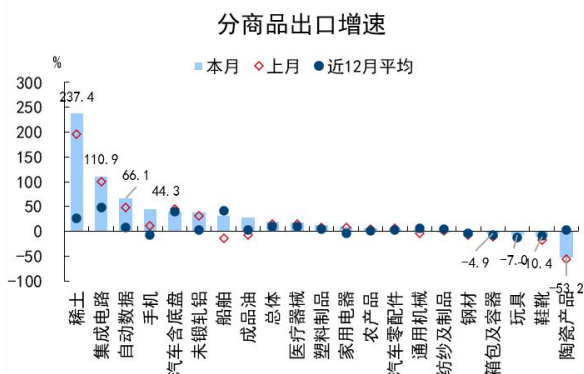
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 出口结构：科技品类全面爆发，对美出口意外回升

区分商品看，科技品类迎来全面爆发。稀土出口同比大增237.4%，集成电路增长110.9%，自动数据处理设备增长66.1%，手机增长44.3%，科技链条全面高增，AI与消费电子需求共振持续兑现。船舶单月同比30.9%，从上月的-14.7%大幅反弹，手持订单充裕。传统劳动密集型品类（玩具、鞋靴、箱包）则延续负增长，结构分化明显。

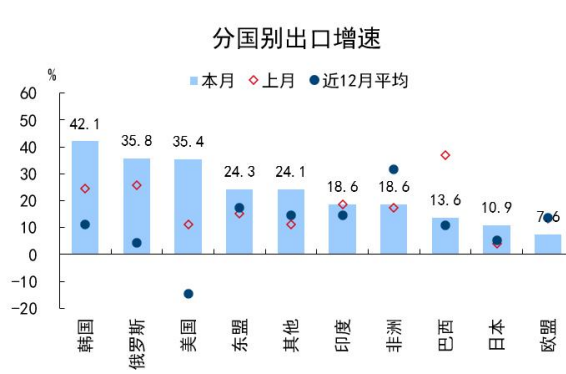
区分国别来看，对美出口意外跳升，欧盟增速明显回落。对美出口同比增长 35.4%，较上月 11.3% 显著跳升，达到疫情以来的最高水平。对东盟增长 24.3%，对俄罗斯增长 35.8%，多元化市场开拓持续兑现。欧盟增速则从上月 13.4% 回落至 7.6%，结合欧委会近期对华贸易政策收紧信号，后续走势值得关注。

图9：分商品出口金额当月同比情况



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图10：分国别出口金额当月同比情况



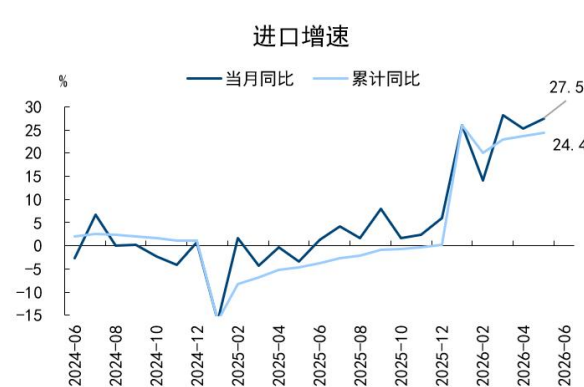
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 进口：增速跳升，顺差创同期新高

5月进口金额录得 2713.49 亿美元，当月同比增长 27.4%。较 4 月的 25.3% 继续上行，连续两个月保持 25% 以上的高增速。1-5 月进口累计同比增长 24.5%，较 1-4 月的 23.6% 进一步走阔。

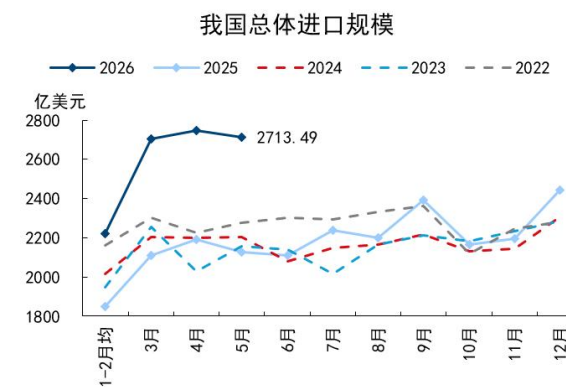
进口的持续高增，结构上高度集中于 AI 及相关产业链。集成电路、半导体设备、精密仪器等中间品和资本品进口保持强劲，折射出国内 AI 算力投资加速扩张、科技制造业持续补库的内在需求。这一逻辑与出口端机电、集成电路的高增形成呼应，共同勾勒出中国在全球 AI 硬件产业链中两头活跃的格局。

图11：进口金额实际同比与预期值



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图12：进口季节性变化



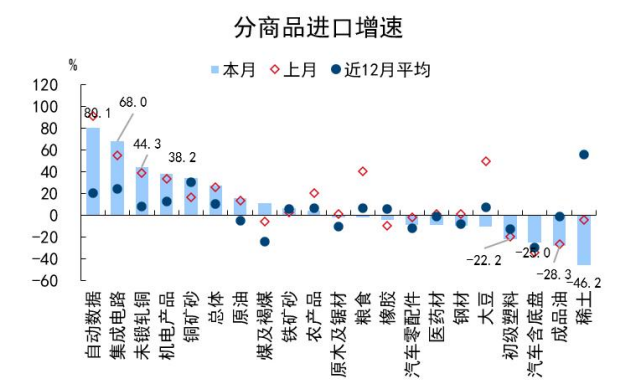
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

从结构来看，AI 产业链驱动与大宗商品补库并行发力。自动数据处理设备（80.1%）和集成电路（68.0%）领涨所有商品，增速均远超近 12 月均值，是本月进口超预期的核心驱动。机电产品整体同比 38.2%，与前两项共同构成 AI 算力扩张的硬件采购主线。未锻轧铜（44.3%）和铜矿砂（34.0%）高增，与数据中心、电网等基础设施投资提速密切相关。

大宗商品端分化明显。原油（15.3%）、煤及褐煤（10.8%）维持正增，铁矿砂（6.6%）温和回升；但成品油（-28.3%）、初级塑料（-22.2%）持续负增，稀土单月同比骤降至-46.2%，较上月的-4.4% 大幅恶化。原油进口金额上涨，核心是价格因素而非量的扩张，霍尔木兹海峡受阻导致中东供应持续收紧，EIA 预计通航难以在 5 月前恢复，全球石油产量预期较此前下调 270 万桶/日，推高了原油到岸价格；成品油进口则持续负增，反映国内炼能充裕、自给率高，高价原油反而压缩了成品油进口的经济性。

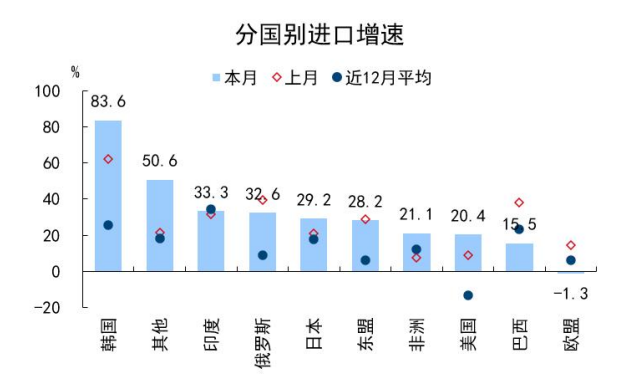
区分别过来看，韩国以 83.6% 的增速跃居首位，韩国是我国半导体产业链的上游供应节点，中国从韩国大量进口存储芯片（SK 海力士、三星）和晶圆等中间品，再经国内封测或整机组装后出口，集成电路和存储芯片采购集中兑现是主因。美国进口增速回升至 20.4%，较上月 8.9% 明显加速。欧盟单月同比转负至 -1.3%，是主要来源地中的唯一负增，较上月 14.5% 大幅回落。俄罗斯（32.6%）、东盟（28.2%）维持较高增速，能源与中间品进口保持稳定。

图13：分商品进口金额当月同比情况



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图14：分国别进口金额当月同比情况



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 展望后续：出口高景气有支撑，但 K 型分化风险需正视

当前出口的强劲表现高度集中于 AI 产业链，机电、集成电路、自动数据处理设备合力拉动，呈现典型的 K 型分化格局。这一结构意味着“一荣俱荣、一损俱损”，只要 AI 资本开支周期不逆转，出口动能就有支撑；一旦海外算力投资降温，当前增速的可持续性将面临快速重估。

非 AI 品类的压力则来自更结构性的逆全球化浪潮。欧盟持续推进本土产业保护，对中国机电、新能源产品的关税壁垒尚未松动；美国关税虽阶段性缓和，但政策反复风险犹存。传统制造业出口的修复空间相对有限，难以对冲 AI 链潜在的波动。

向后看，二季度仍有两条支撑线索。其一，全球 AI 资本开支尚处上行周期，算力硬件需求短期内难以快速退潮；其二，2026 年世界杯带动消费电子、家电、运动装备等消费品类需求回暖，有望为出口提供额外的季节性脉冲。综合来看，二季度出口维持高景气的概率较大，核心风险在于 AI 链是否出现预期切换。

◆ 风险提示

海外经济体政策不确定性，外部需求下滑。

相关研究报告：

- 《5 月非农数据点评——拐点来了吗？》——2026-06-06
- 《5 月 PMI 数据解读-制造业守住荣枯线，外需显著下滑》——2026-05-31
- 《2026 年 4 月财政数据快评-税收韧性延续，支出明显回落》——2026-05-20
- 《4 月金融数据解读-票据冲量，居民去杠杆》——2026-05-14
- 《美国 4 月 CPI 点评-沃什接棒前夕的通胀困局》——2026-05-13

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，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，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032