



2026年06月09日

三大因素推动出口超预期

——国内观察：2026年5月进出口数据

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

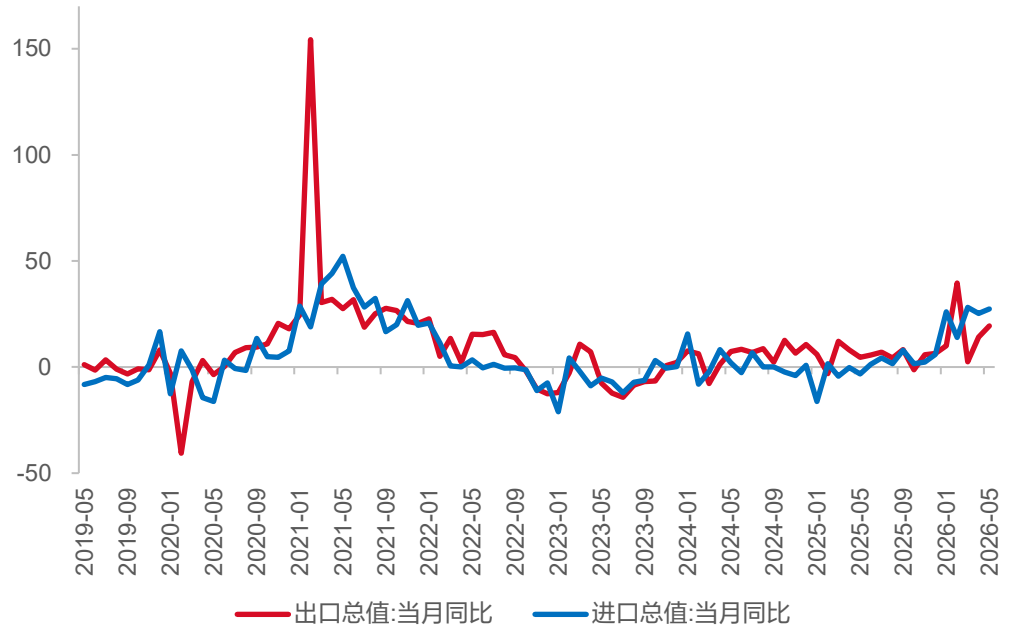
投资要点

- 事件：6月9日，海关总署发布2026年5月外贸数据。2026年5月，以美元计价，出口金额同比19.4%，2026年4月同比14.1%；5月进口同比27.4%，2026年4月同比25.3%；贸易差额1054.3亿美元，较去年同期增加27亿美元。
- 核心观点：5月出口增速超预期上行，虽有去年同期“对等关税”引发的低基数影响，但环比仍然强于季节性，或受前置备货、AI、价格的三重影响推动。出口产品上，结构分化仍然明显，集成电路、自动数据处理设备表现仍突出，反映了AI基础设施建设与算力需求维持旺盛，但劳动密集型产品多数仍有拖累。进口端增速同样受到AI以及价格的带动。5个月进口累计增速24.5%，明显高于去年同期的-4.75%，虽然出口仍有较强韧性，但顺差规模总体略低于去年同期。同时，需要注意的是价格端的贡献明显走强，但数量端的表现并不强势，后续仍要关注下游承接涨价的能力。
- 前置集中释放备货、AI、价格推动出口高增。5月出口规模3767.8亿美元，创单月历史新高；出口增速也升至19.4%，较4月回升5.3个百分点，虽有低基数的影响（去年5月美国对等关税，中美互相加征关税），但环比4.9%，也高于近4年同期均值3.51%，强于季节性。主要有两方面因素：一方面，5月美伊冲突出现缓和，企业可能集中备货，推高了出口规模；另一方面，全球AI产业链需求高增，相关产品在进出口两端都有较强的订单支撑；此外，价格因素也有较大贡献，以出口正贡献的品类来看，多数产品出口金额增速均明显高于出口数量增速。
- 全球制造业景气度仍处扩张区间，AI及其相关产业链投资需求旺盛。从外需来看，5月，摩根大通全球制造业PMI均值为52.6%，维持不变。5月，美国ISM制造业PMI回升1.3个百分点至54.0%；欧元区制造业PMI、日本制造业PMI虽然分别回落0.8个、0.6个百分点至51.4%、54.5%，但皆高于荣枯线，反映发达国家需求仍处于扩张区间。此外，韩国5月制造业PMI回升1.2个百分点至54.8%，当月出口增速高达53.24%，其中半导体出口增速仍高达167.67%，反映AI驱动的全球半导体超级周期仍在加速。
- 低基数下，对美出口大幅回升。5月对美国、东盟、日本出口增速皆有不同程度回升，较4月分别回升24.1、9.08、6.9个百分点至35.41%、24.30%、10.94%，其中对美大幅回升有去年低基数的影响；5月对欧盟出口有所回落，较4月回落5.87个百分点至7.56%。从拉动的角度来看，美日欧东盟拉动9.38%；其他地区拉动了9.87%，其中对非洲出口贡献仍维持高位，出口增速较4月回升了1.28个百分点至18.58%。
- 出口产品结构分化明显，高端制造产品高增，价格贡献较大。5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11.8、7.0、1.4个百分点至50.9%、27.4%、5.2%。主要产品中，集成电路出口增速进一步升至110.9%，连续5个月保持增长，自动数据处理设备也升至66.1%，两者皆反映了AI行业处于产能扩张期，需求强劲；船舶、成品油增速皆由负转正，有明显回升；上月表现较好的汽车，增速虽有回落但仍保持高位。不过需要注意的是，集成电路、手机、船舶以及成品油的出口量增速分别为2.1%、-3.5%、-2.2%、-23.6%，反映出价格端的贡献较大。此外，劳动密集型产品仍为明显拖累项，玩具、鞋靴、灯具、箱包、服装等出口增速仍保持负增长。
- 进口增速小幅回升，但环比弱于季节性。5月进口当月同比小幅回升2.1个百分点至27.4%，但环比-1.1%，弱于季节性。主要产品中，空载重量超过2吨的飞机（443.1%，+488.9pct）主要受去年同期低基数影响，不过商务部5月宣布200架波音订单后续可能有持续的支撑；

另一方面，自动数据处理设备及其零部件（80.1%，-10.5pct）虽有回落但仍维持高位、集成电路（68.0%，+13.3pct）高位上行，反映AI及其相关产业链的需求仍强，其中价格也有影响。此外，主要大宗商品中，包括未锻轧铜及铜材、铜矿砂及其精矿、煤及褐煤等同样受到价格的影响明显，进口量增速多数仍处低位。

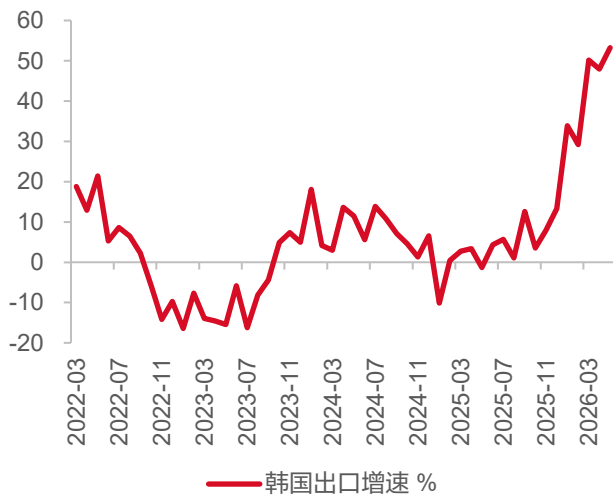
- 风险提示：国内政策落地不及预期；美伊冲突再发。

图1 以美元计价出口同比增速及进口同比增速， %



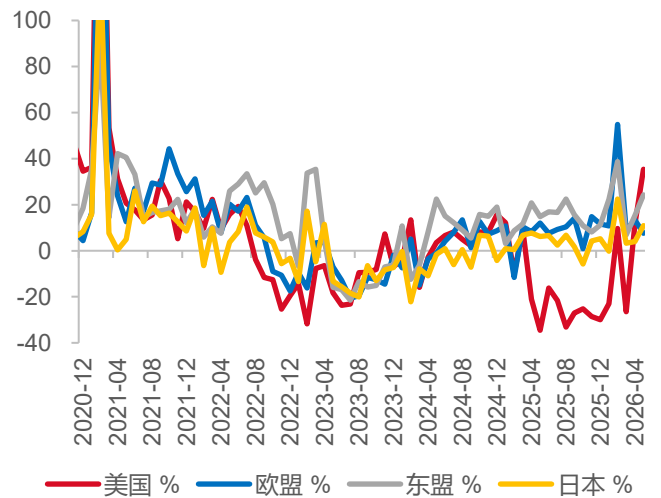
资料来源：海关总署，东海证券研究所

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 | | |
|---------------|---------|---------|-------|---------|---------|-------|
| | 2026-05 | 2026-04 | 环比变化 | 2026-05 | 2026-04 | 环比变化 |
| 稀土 | 237.4 | 196.5 | 40.9 | -6.4 | 10.9 | -17.3 |
| 集成电路 | 110.9 | 99.6 | 11.3 | 2.1 | 3.8 | -1.7 |
| 自动数据处理设备及其零部件 | 66.1 | 47.3 | 18.7 | | | |
| 手机 | 44.3 | 11.0 | 33.3 | -3.5 | -5.1 | 1.7 |
| 汽车(包括底盘) | 39.3 | 44.2 | -4.8 | 42.2 | 51.3 | -9.1 |
| 未锻轧铝及铝材 | 38.5 | 31.4 | 7.1 | 15.6 | 15.3 | 0.3 |
| 船舶 | 31.0 | -14.7 | 45.7 | -2.2 | -18.0 | 15.8 |
| 成品油 | 27.2 | -7.5 | 34.7 | -23.6 | -37.8 | 14.2 |
| 音视频设备及其零件 | 19.1 | 8.2 | 10.9 | | | |
| 医疗仪器及器械 | 17.2 | 14.8 | 2.4 | | | |
| 塑料制品 | 12.7 | 8.0 | 4.7 | | | |
| 家用电器 | 9.4 | 7.1 | 2.3 | 8.8 | 6.0 | 2.8 |
| 肥料 | 7.8 | 46.0 | -38.2 | -5.5 | 27.6 | -33.1 |
| 汽车零配件 | 5.0 | 6.6 | -1.5 | | | |
| 通用机械设备 | 2.3 | -3.4 | 5.7 | | | |
| 家具及其零件 | 1.9 | -3.6 | 5.5 | | | |
| 中药材及中式成药 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 纺织纱线、织物及其制品 | -0.3 | 1.0 | -1.3 | | | |
| 水产品 | -1.2 | 0.9 | -2.1 | 5.1 | 11.5 | -6.5 |
| 钢材 | -2.3 | -8.2 | 6.0 | -2.2 | -9.2 | 7.0 |
| 服装及衣着附件 | -4.1 | -2.2 | -1.9 | | | |
| 箱包及类似容器 | -4.9 | -11.4 | 6.4 | -3.4 | -5.6 | 2.2 |
| 液晶显示板 | -5.2 | -3.5 | -1.8 | 6.3 | 3.5 | 2.8 |
| 玩具 | -7.0 | -12.4 | 5.4 | | | |
| 鞋靴 | -10.4 | -17.1 | 6.8 | -8.0 | -12.7 | 4.6 |
| 灯具、照明装置及其零件 | -11.8 | -19.7 | 7.9 | | | |
| 粮食 | -25.5 | -13.9 | -11.7 | -21.1 | 0.2 | -21.3 |
| 陶瓷产品 | -53.2 | -55.9 | 2.7 | -20.4 | -30.1 | 9.7 |

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 | | |
|---------------|---------|---------|-------|---------|---------|-------|
| | 2026-05 | 2026-04 | 环比变化 | 2026-05 | 2026-04 | 环比变化 |
| 空载重量超过2吨的飞机 | 443.1 | -45.8 | 488.9 | 183.3 | -27.3 | 210.6 |
| 自动数据处理设备及其零部件 | 80.1 | 90.6 | -10.5 | | | |
| 肥料 | 74.9 | 38.7 | 36.2 | 54.3 | 12.7 | 41.5 |
| 集成电路 | 68.0 | 54.7 | 13.3 | -1.0 | 11.3 | -12.3 |
| 未锻轧铜及铜材 | 44.3 | 38.4 | 6.0 | 4.3 | 3.2 | 1.1 |
| 铜矿砂及其精矿 | 34.0 | 16.3 | 17.7 | -1.4 | -19.6 | 18.1 |
| 纺织纱线、织物及其制品 | 24.1 | 23.8 | 0.2 | | | |
| 食用植物油 | 16.9 | 11.9 | 5.0 | 8.2 | 1.0 | 7.2 |
| 原油 | 15.3 | 13.2 | 2.1 | -29.0 | -20.0 | -9.1 |
| 肉类(包括杂碎) | 13.1 | 9.8 | 3.3 | 13.1 | -1.1 | 14.2 |
| 天然气 | 11.0 | -14.5 | 25.5 | 0.0 | -12.9 | 12.9 |
| 煤及褐煤 | 10.8 | -6.2 | 17.0 | -7.7 | -12.5 | 4.8 |
| 干鲜瓜果及坚果 | 7.9 | 42.1 | -34.2 | 4.4 | 9.6 | -5.2 |
| 铁矿砂及其精矿 | 6.6 | 2.7 | 3.8 | -0.4 | 0.7 | -1.1 |
| 二极管及类似半导体器件 | 4.8 | 9.6 | -4.8 | 1.5 | 1.4 | 0.1 |
| 原木及锯材 | -1.8 | 1.1 | -2.9 | -11.4 | -8.9 | -2.5 |
| 粮食 | -2.1 | 40.6 | -42.8 | -2.4 | 34.3 | -36.7 |
| 天然及合成橡胶(包括胶乳) | -4.1 | -10.1 | 5.9 | | | |
| 纸浆 | -5.0 | 5.3 | -10.3 | -0.7 | 11.3 | -12.0 |
| 液晶显示板 | -8.8 | -8.0 | -0.8 | 0.3 | -18.3 | 18.6 |
| 汽车零配件 | -9.0 | -2.1 | -6.9 | | | |
| 医药材及药品 | -9.3 | 1.4 | -10.7 | -46.8 | -35.8 | -11.0 |
| 钢材 | -9.6 | 1.3 | -10.9 | -6.3 | -10.9 | 4.6 |
| 大豆 | -10.3 | 49.3 | -59.6 | -15.3 | 39.4 | -54.7 |
| 美容化妆品及洗护用品 | -11.2 | -7.1 | -4.0 | -11.2 | -9.4 | -1.8 |
| 机床 | -16.5 | -12.0 | -4.5 | -17.9 | 0.6 | -18.5 |
| 初级形状的塑料 | -22.2 | -19.4 | -2.8 | -39.8 | -31.8 | -8.0 |
| 汽车(包括底盘) | -25.0 | -34.4 | 9.5 | -18.6 | -32.7 | 14.1 |
| 成品油 | -28.3 | -26.4 | -1.9 | -58.0 | -49.3 | -8.8 |

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