

核心观点

分析师 张伟

SAC 证书编号: S0160525060002
zhangwei04@ctsec.com

分析师 任思雨

SAC 证书编号: S0160525090006
rensy@ctsec.com

相关报告

1. 《美联储凭什么加息?》 2026-06-09
2. 《硅基通胀的中国线索》 2026-06-08
3. 《金铜为何分化?》 2026-06-01

- ❖ **事件:** 2026 年 6 月 9 日, 海关总署公布 5 月进出口数据。我国(以美元计价) 5 月进出口 6481 亿美元, 当月同比增速 22.6%。其中出口 3768 亿美元、同比 19.4%, 进口 2713 亿美元、同比 27.4%。
- ❖ **低基数抬升出口增速。** 5 月出口同比在高增速的水平上进一步升至 19.4%, 一方面源于基数效应, 另一方面则是科技浪潮所带来的影响。2025 年 4 月受特朗普“对等关税”影响, 我国出口增速从 3 月的 12.2%持续下降至 5 月的 4.7%, 5 月当月出口金额仅为 3156 亿美元、处于 2025 年全年较低水平。低基数抬升了今年 5 月的出口。如果剔除掉基数影响, 今年 5 月的出口同比增速应为 15.5%, 即有 3.9 个百分点是源自于低基数贡献。
- ❖ **科技品类出口保持高增速。** 5 月集成电路出口同比增速高达 110.9%, 自动数据处理设备及其零部件出口同比 66.1%, 消费电子的手机同比增速达 44.3%。高新技术产品同比增速升至 50.9%。而代表“新三样”新能源车、锂电池、光伏整机的机电产品出口同比增速升至 27.4%, 保持相对较高增速。集成电路、自动数据处理设备及零部件对 5 月出口分别拉动 5.9 个百分点、3.4 个百分点, 两者合计贡献近 10 个百分点, AI 对出口结构的影响进一步深化。
- ❖ **传统产业链优势下, 原油相关商品的出口增速表现也较为亮眼, 需求越刚性、商品的出口增长反应越迅速。** 其中①春耕时效性约束下, 肥料需求最为刚性, 海外抢购潮下 3、4 月出口增速分别高达 41.8%、46%。5 月的出口同比增速降至 7.8%, 主要来源于北半球春耕旺季在 5 月中下旬逐步收尾, 集中备货窗口结束, 海外肥料的需求边际回落。而②成品油、塑料制品的刚性相对滞后, 但出口增长在 5 月数据中也有所体现, 成品油出口增速由-3.8%升至 27.2%, 塑料制品由 8.1%升至 12.7%。总体来看, 在 2 月底地缘摩擦爆发后, 使得我国全产业链的优势进一步凸显, 带动原油相关商品出口增速向好。
- ❖ **中美经贸磋商影响下对美出口增速回升, 而 AI 带来的存储涨价潮也大幅推升对韩国的出口增速。** 我国 5 月对美国出口增速达 35.4%, 较 4 月的 11.3%明显上升, 是国别维度较大的边际变化。在 AI 驱动的存储芯片涨价潮的带动下, 我国 5 月对韩国出口增速升至 42.1%, 较 4 月提升 17.6 个百分点。
- ❖ **风险提示:** AI 资本开支见顶风险; 贸易壁垒加剧风险; 大宗商品成本波动风险。

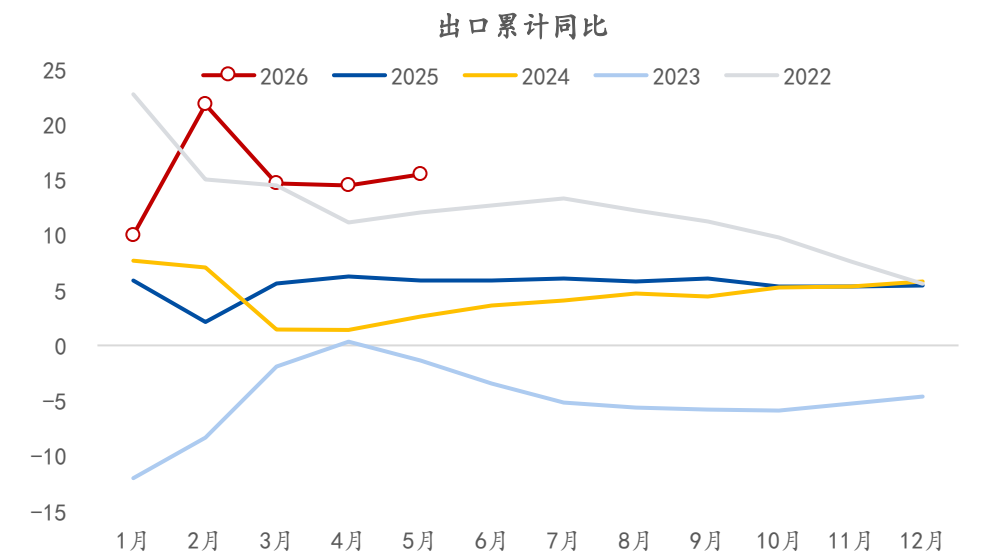
图表目录

图 1: 今年的出口累计同比保持在近五年较高水平	3
图 2: 集成电路的 5 月出口增速高达 110.9%	4
图 3: 集成电路、汽车、自动处理数据设备及零部件占出口比重 23.3%	4
图 4: AI 相关商品拉动 5 月出口近 10 个百分点	5
图 5: 原油相关商品出口增速表现也较为亮眼	5
图 6: 劳动密集型产品 5 月出口增速较弱	6
图 7: 对美国、东盟、日本、韩国出口增速上升	6
图 8: 韩国出口数据显示 AI 产业贸易“极热”	7
图 9: 年初开始，半导体产业开始进入高景气趋势	7
图 10: 出口中价格因素影响可能在深化	8

2026 年 6 月 9 日，海关总署数据显示，我国（以美元计价）5 月进出口 6481 亿美元，当月同比增速 22.6%。其中出口 3768 亿美元、同比 19.4%，进口 2713 亿美元、同比 27.4%，增速均高于 wind 一致预期。

出口保持强劲。今年以来出口增速持续保持强劲势头，其中 1-2 月累计出口金额（以美元计价）同比高达 21.8%。虽然 3 月在春节错位、地缘摩擦的影响下有所降速，但今年 1-5 月出口累计同比依然保持在 15.5% 的较高水平。

图1: 今年的出口累计同比保持在近五年较高水平



数据来源：Wind，财通证券研究所；单位：%。

4 月出口同比增速已经达到 14.1% 较高水平，而 5 月出口同比增速在这一基础上能更进一步升至 19.4%，一方面源于基数效应，另一方面则是科技浪潮所带来的影响。

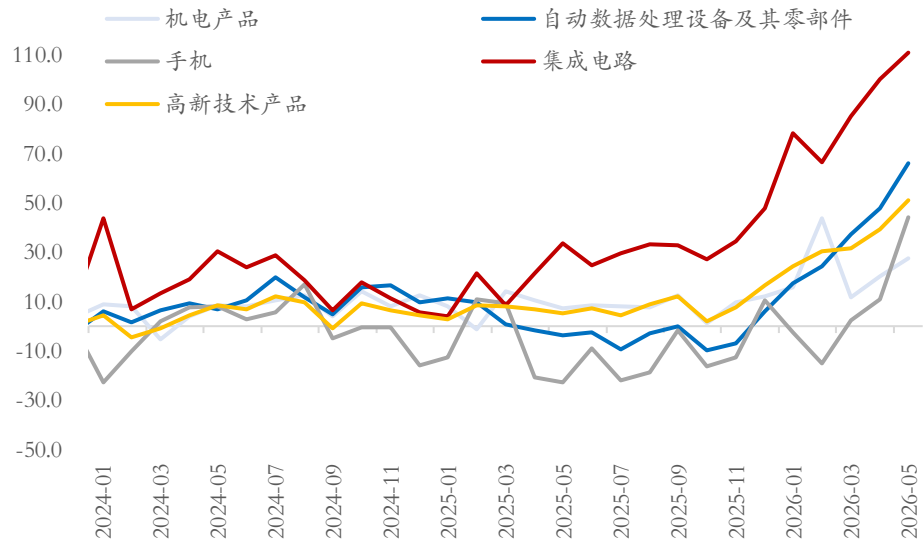
2025 年 4 月受特朗普“对等关税”影响，我国出口增速从 3 月的 12.2% 持续下降至 5 月的 4.7%，5 月当月出口金额仅为 3156 亿美元、处于 2025 年全年较低水平。低基数抬升了今年 5 月的出口。如果剔除掉基数影响，今年 5 月的出口同比增速应为 15.5%，即有 3.9 个百分点是源自于低基数贡献。

出口商品层面明显呈现碳基与硅基分化的特征。

从商品类别来看，5 月出口保持了 4 月的科技拉动的特征，AI 产业链相关商品出口同比增速均保持较高；而与之相对的是劳动密集型产品增速走弱。占比来看，高技术含量的产品成为支撑出口高景气的基础。

其中 5 月集成电路出口同比增速高达 110.9%，自动数据处理设备及其零部件出口同比 66.1%，消费电子的手机同比增速达 44.3%。高新技术产品同比增速升至 50.9%。而代表“新三样”新能源车、锂电池、光伏整机的机电产品出口同比增速升至 27.4%，保持相对较高增速。

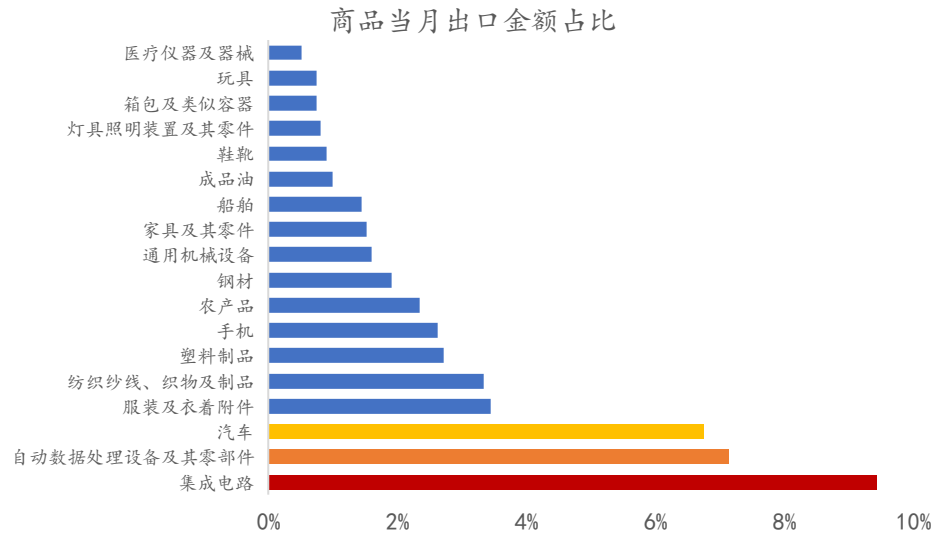
图2: 集成电路的 5 月出口增速高达 110.9%



数据来源: Wind, 财通证券研究所; 单位: %。

从出口金额的商品占比来看，集成电路、自动数据处理设备及其零部件、汽车 5 月出口金额占整体比例分别为 9.4%、7.1%、6.7%，三者合计比重达 23.3%。高新技术产品占比合计达 29.8%，已成为出口的重要支撑。

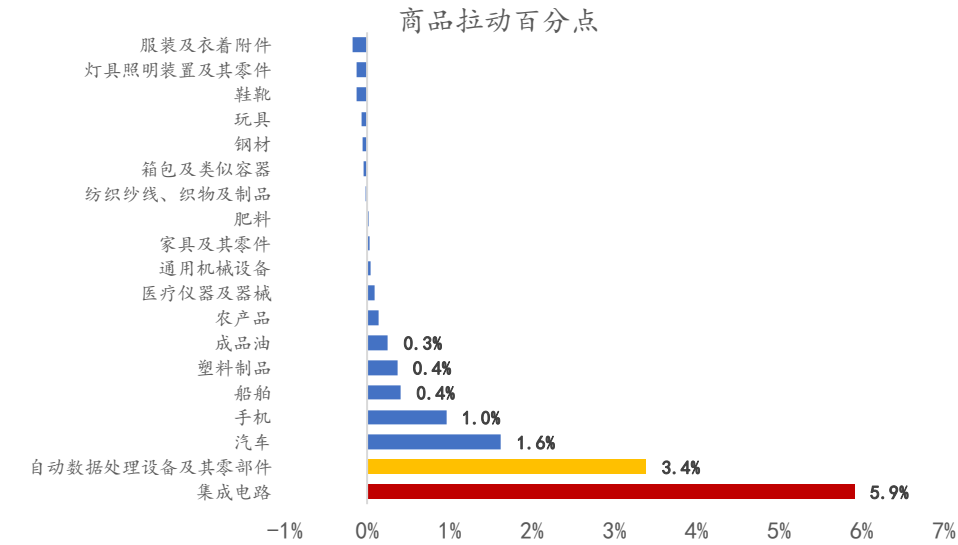
图3: 集成电路、汽车、自动处理数据设备及零部件占出口比重 23.3%



数据来源: Wind, 财通证券研究所。

而集成电路、自动数据处理设备及零部件对 5 月出口分别拉动 5.9 个百分点、3.4 个百分点，两者合计贡献近 10 个百分点，AI 对出口结构的影响进一步深化。

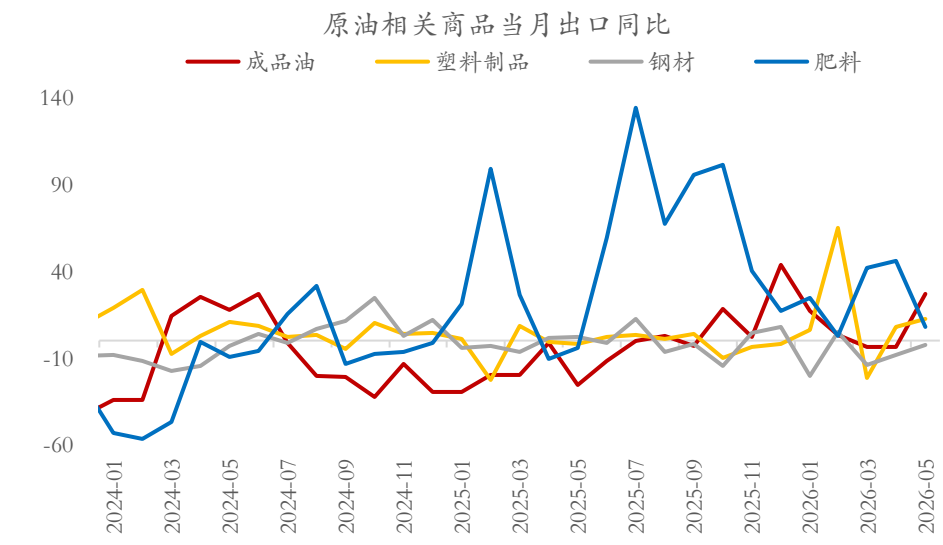
图4: AI 相关商品拉动 5 月出口近 10 个百分点



数据来源: Wind, 财通证券研究所。

传统产业链优势下，原油相关商品的出口增速表现也较为亮眼，需求越刚性、商品的出口增长反应越迅速。其中①春耕时效性约束下，肥料需求最为刚性，海外抢购潮下 3、4 月出口增速分别高达 41.8%、46%。5 月的出口同比增速降至 7.8%，主要来源于北半球春耕旺季在 5 月中下旬逐步收尾，集中备货窗口结束，海外肥料的需求边际回落。而②成品油、塑料制品的刚性相对滞后，但出口增长在 5 月数据中也有所体现，成品油出口增速由 -3.8% 升至 27.2%，塑料制品由 8.1% 升至 12.7%。总体来看，在 2 月底地缘摩擦爆发后，使得我国全产业链的优势进一步凸显，带动原油相关商品出口增速向好。

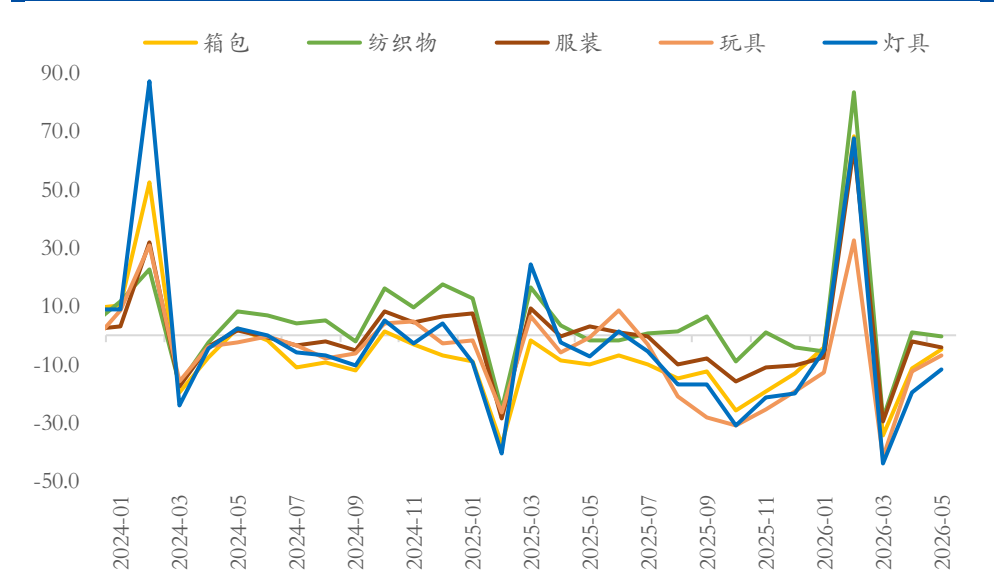
图5: 原油相关商品出口增速表现也较为亮眼



数据来源: Wind, 财通证券研究所; 单位: %。

与科技出口高增形成鲜明对比的是**劳动密集型产品整体偏弱**，其中服装出口增速由4月的-2.2%进一步降至-4.1%，而纺织物同比增速则由1%下降至-0.4%。灯具、玩具、箱包在5月的出口增速分别为-11.8%、-7.0%、-4.9%，均较去年同期减少。

图6: 劳动密集型产品5月出口增速较弱

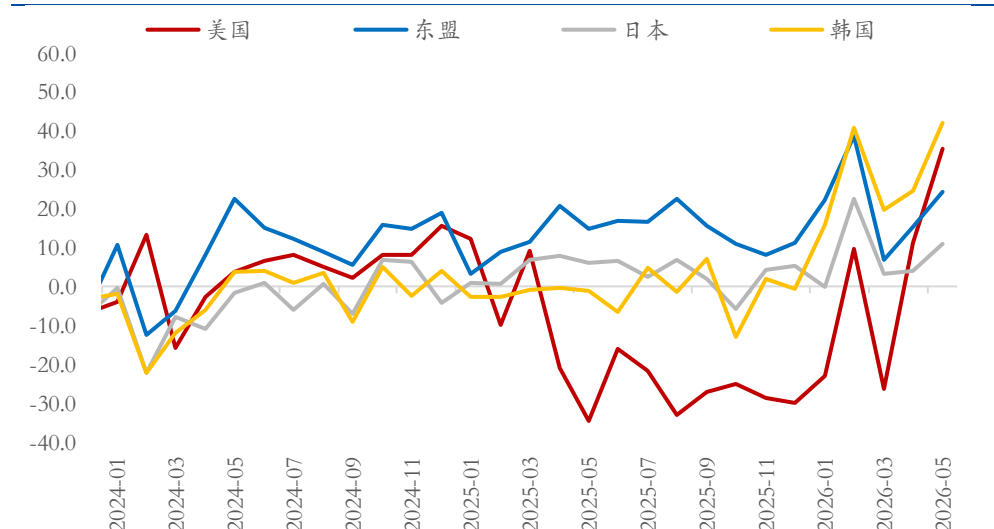


数据来源：Wind，财通证券研究所；单位：%。

从国别来看，对美国及亚洲主要经济体的出口增速高于4月，而对欧盟出口增速下降。

在5月中美经贸磋商的积极影响下，我国5月对美国出口增速达35.4%，较4月的11.3%明显上升，是国别维度较大的边际变化。

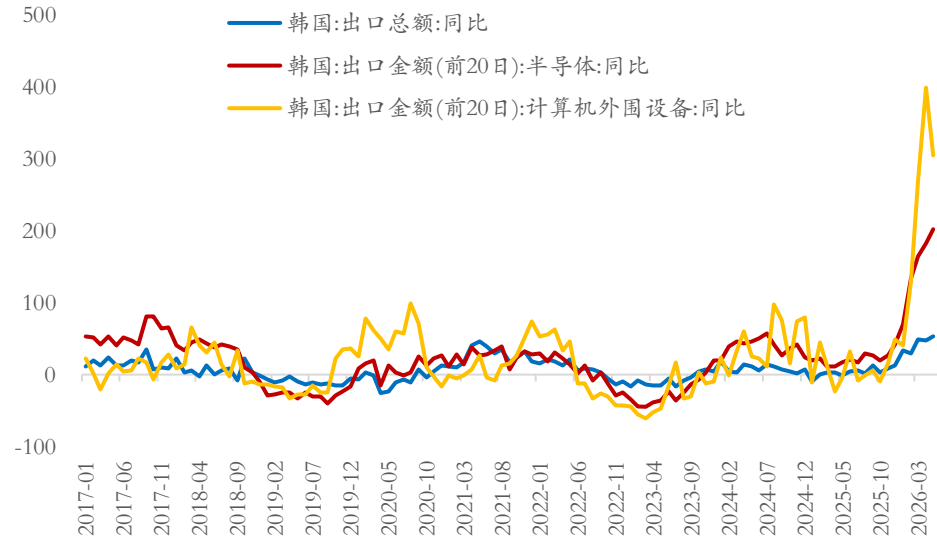
图7: 对美国、东盟、日本、韩国出口增速上升



数据来源：Wind，财通证券研究所；单位：%。

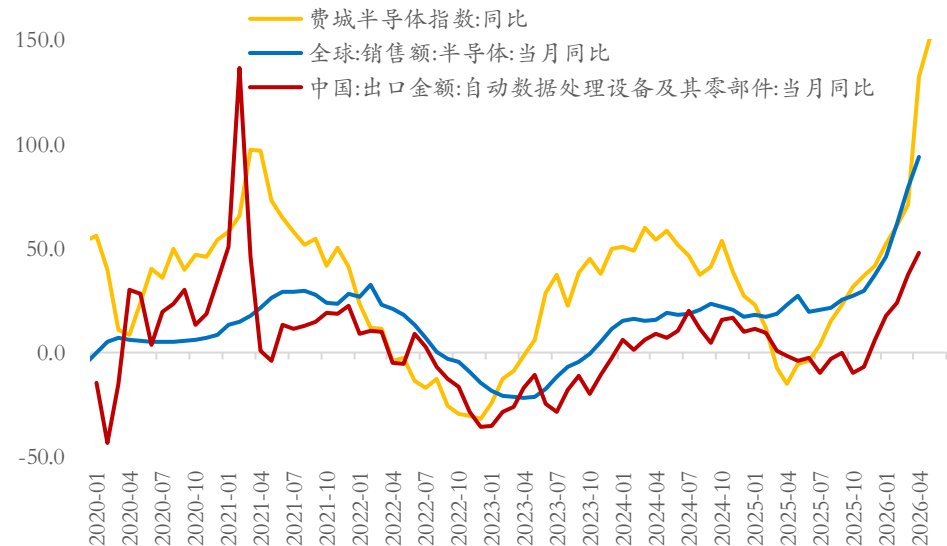
而在 AI 驱动的存储芯片涨价潮的带动下，我国 5 月对日本、韩国出口增速分别升至 10.9%、42.1%，分别较 4 月提升 6.9 个百分点、17.6 个百分点。而韩国 5 月出口同比达 53.2%，其中当月前 20 日半导体、计算机外围设备出口增速分别高达 202.1%、305.5%，进一步印证了全球 AI 产业链当前处于高景气极热区间。

图8: 韩国出口数据显示 AI 产业贸易“极热”



数据来源：Wind，财通证券研究所；单位：%。

图9: 年初开始，半导体产业开始进入高景气趋势



数据来源：Wind，财通证券研究所；单位：%。

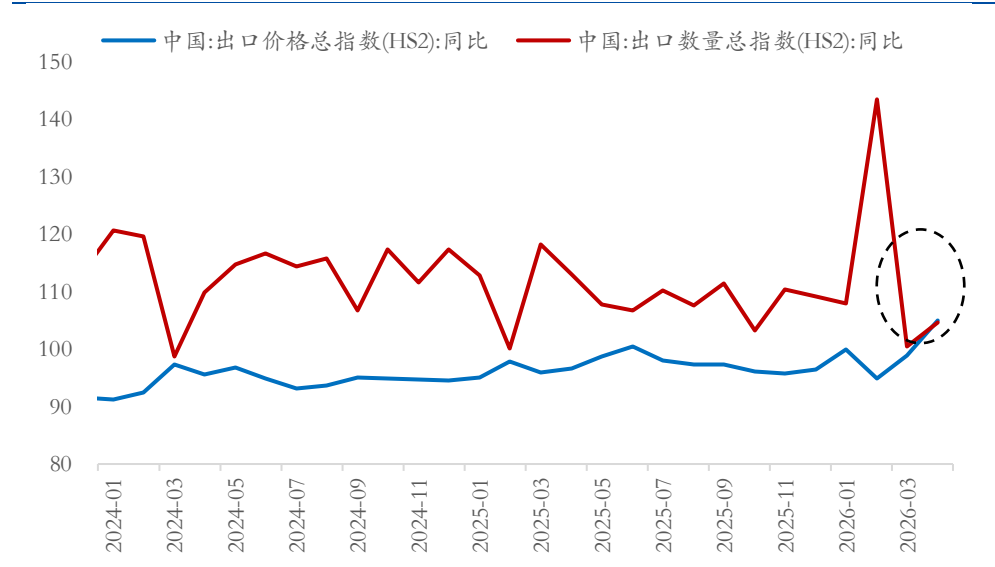
此外，我国对东盟出口增速则在由 15.2%升至 24.3%，依然保持较高增速。

与之相对的是，5 月对欧盟的出口增速则降至 7.6%，较 4 月下降 5.9 个百分点，可能源于近期中欧贸易之间出现摩擦变化。

总体来看，5月进出口均较为强劲、增速偏高，商品的结构特征变化不大，依然保持了年初以来“新三样”、高技术产品作为主要支撑。国别上中美经贸磋商影响下对美出口增速回升，而AI带来的存储涨价潮也大幅推升对韩国的出口增速。

然而需要注意的是，5月出口增速在较高水平的基础上进一步提升，**价格的影响可能在深化**。4月出口的价格总指数同比快速上升至105，已超过数量同比的104.6。未来输入性通胀可能成为打破出口高增趋势的因素之一。

图10: 出口中价格因素影响可能在深化



数据来源: Wind, 财通证券研究所; 注: 上年同月=100。

风险提示:

AI 资本开支见顶风险: AI 资本开支若不及预期，后续机电、高新品出口增速存在放缓压力；

贸易壁垒加剧风险: 欧盟针对新能源车、光伏、算力设备的贸易限制政策存在加码可能，压制高端制造出口空间；

大宗商品成本波动风险: 国际能源、金属原材料价格若快速上行，将抬升国内制造企业生产成本、压缩出口盈利水平。



信息披露

● 分析师承诺

作者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。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

以报告发布日后 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 行业评级

以报告发布日后 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。