

证券分析师

孙苏雨
SAC: S1350526010003
sunsuyu@huayuanstock.com

联系人

AI 产业链涨价推动出口高增

——6 月进出口数据点评

投资要点：

- **6 月出口同比+27%、进口同比+36%，同步超预期上行，涨价效应成为进出口高增的首要驱动力。**美元计价下，6 月出口 4123.9 亿美元，进口 2867.6 亿美元，贸易顺差 1256.2 亿美元创年内新高。与此同时，6 月全球制造业 PMI 从 5 月的 52.7 回落至 52.2、新订单增速放缓，数量端的扩张动能正边际趋缓。
- **分区域看，重点关注中美贸易的缓慢恢复。**6 月，出口端新兴市场韧性持续，对美缓慢修复；进口端韩国高增集中映射 AI 供应链采购。对东盟出口创历史新高，对俄罗斯、印度、非洲和拉美出口均维持高增；对韩国出口受益于 AI 半导体供应链传导，同比达 40%以上。对美出口当前仍处缓慢修复通道。进口方面，韩国拉动进口同比增长超 6%；澳大利亚、俄罗斯等资源国进口受益于能源矿产价格中枢偏高维持高增。
- **分商品看，AI 产业链涨价、汽车产业链韧性是主要的推动。**6 月，集成电路出口价格同比+123.1%、进口价格同比+61.7%，数量的变化小，涨价或为 AI 链商品的核心特征。出口端，汽车和船舶分别由数量、量价共振提供增量。传统消费品延续量价双弱，原油价格高企导致进口数量同比-41.2%，内需关联品类整体承压。能否涨价或已成为区分进出口品类强弱的核心标尺。
- **展望下半年，涨价效应的持续性或将是出口核心变量。**若 PPI 上行势头放缓或外部需求节奏变化，部分“价升量缩”品类的金额增速可能加速回落。涨价因素退潮、对美出口修复节奏和中欧贸易摩擦升级是需持续关注的三条边际风险线索。
- **风险提示。地缘冲突风险；海外市场衰退风险；国内宏观经济和市场走势存在不可预测性。**

内容目录

1. 进出口总览：涨价效应主导，量价权重倾斜	4
2. 出口：涨价延续，AI 景气，对美边际走弱	5
2.1. 出口区域：新兴市场韧性持续，对美出口逐渐修复	5
2.2. 出口商品：AI 与新能源领涨，传统消费品承压未改	6
3. 进口：涨价仍为主线，集成电路主导，内需关联品类维持弱势	8
3.1. 进口区域：韩国高增映射 AI 供应链集中采购	8
3.2. 进口商品：集成电路主导高增，内需关联品类持续承压	9
4. 展望：涨价逻辑的持续性或将面临考验	11
5. 风险提示	12

图表目录

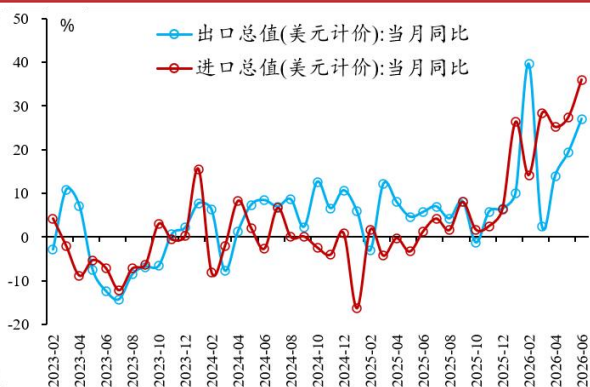
图表 1: 进、出口同比延续上涨趋势	4
图表 2: 贸易差额再创新高	4
图表 3: 出口总值环比走强	5
图表 4: 进口总值环比走强	5
图表 5: 出口区域拆分	6
图表 6: 发达和发展中经济体出口同比	6
图表 7: 主要产品出口数量同比	7
图表 8: 主要产品出口价格同比	7
图表 9: AI 相关产品和汽车是 6 月出口的主要拉动力	8
图表 10: 进口区域拆分	9
图表 11: 发达和发展中经济体进口同比	9
图表 12: 主要产品进口数量同比	10
图表 13: 主要产品进口价格同比	10
图表 14: AI 链商品是 6 月进口的主要拉动力	11
图表 15: AI 受益产业链进口金额同比	11

1. 进出口总览：涨价效应主导，量价权重倾斜

6月出口和进口增速同步加速上行，进出口总额续创历史单月新高，外需韧性明显优于内需。美元计价下，6月出口商品4123.9亿美元，同比增速+27%（前值19.4%），较4月的14%近乎翻倍，已是连续第三个月加速上行。6月进口2867.6亿美元，同比+36%（前值27.4%），维持年初以来的高位运行。进出口总额6991.5亿美元，同比+30.6%，为2021年7月以来最高单月增速。从环比动能看，6月出口环比+9.5%、进口环比+5.7%，强于五年来同期走势。贸易顺差1256.2亿美元，较5月增加约202亿美元、较4月增加约409亿美元，连续两个月扩大。

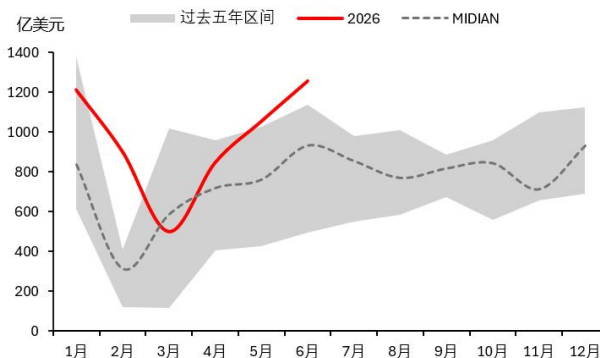
进出口的高增主要由涨价效应驱动，价格对名义增速的贡献或已超过数量扩张，部分核心品类甚至呈“价升量缩”的格局。出口端，国内PPI同比自3月转正后持续攀升，6月+4.1%为年内新高；出口价格指数自4月回升至100上方（105）以来，5月录得108.92创近三年以来新高，伴随6月PPI进一步走高，价格因素对出口名义增速的支撑或继续增强，有望逐渐切换为出口高增的主要驱动力。外部验证方面，6月全球制造业PMI从5月的52.7回落至52.2、新订单增速放缓，数量端的扩张动能正在边际趋缓；韩国6月出口同比+70.9%至1022.5亿美元创单月历史新高，半导体出口同比+199.5%至448亿美元，其中HBM等高端存储芯片的价格上涨或是核心贡献。进口端，集成电路和能源矿产的涨价效应继续贡献主要增量，叠加AI“大进大出”加工贸易模式的延续，使得进口名义增速持续运行在高位区间——进口高增同样更多体现的是价格和结构性因素，而非内需数量的全面改善。

图表1：进、出口同比延续上涨趋势



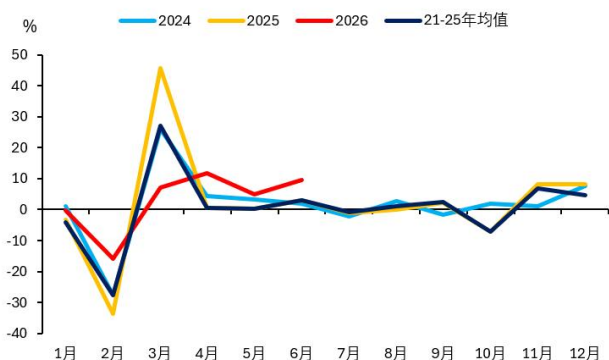
资料来源：I find, 华源证券研究所

图表2：贸易差额再创新高



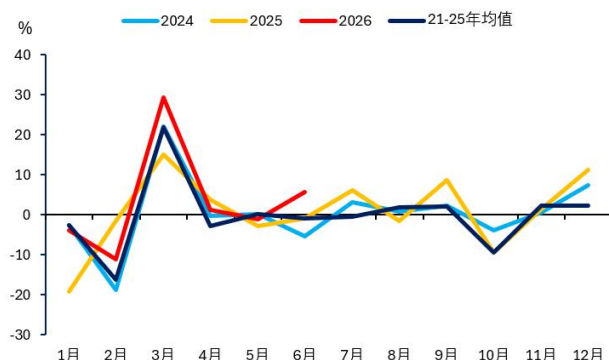
资料来源：I find, 华源证券研究所

图表 3：出口总值环比走强



资料来源：I find, 华源证券研究所

图表 4：进口总值环比走强



资料来源：I find, 华源证券研究所

2. 出口：涨价延续，AI 景气，对美边际走弱

2.1. 出口区域：新兴市场韧性持续，对美出口逐渐修复

对东盟、俄罗斯、印度等新兴市场出口维持高增，但对美出口同比从 5 月的 35.4% 大幅回落至 13.9%，边际动能变化是 6 月出口区域结构中的最主要关注点。对东盟 6 月出口同比 +34.5%（前值 24.3%），当月值 783.3 亿美元创历史新高，对越南（+39.4%）、马来西亚（+37.6%）、泰国（+36.0%）、印度尼西亚（+34.4%）等主要成员国的出口增速普遍走强。对俄罗斯、印度、非洲和拉丁美洲的出口同比读数均高，“一带一路”沿线国家和新兴市场的工业化与消费升级需求为中国出口提供了稳定增量。对中国香港出口同比 +58.0%（前值 63.1%），略有回落但仍处高位，转口贸易和 AI 产业链的辐射效应依然是重要驱动力。

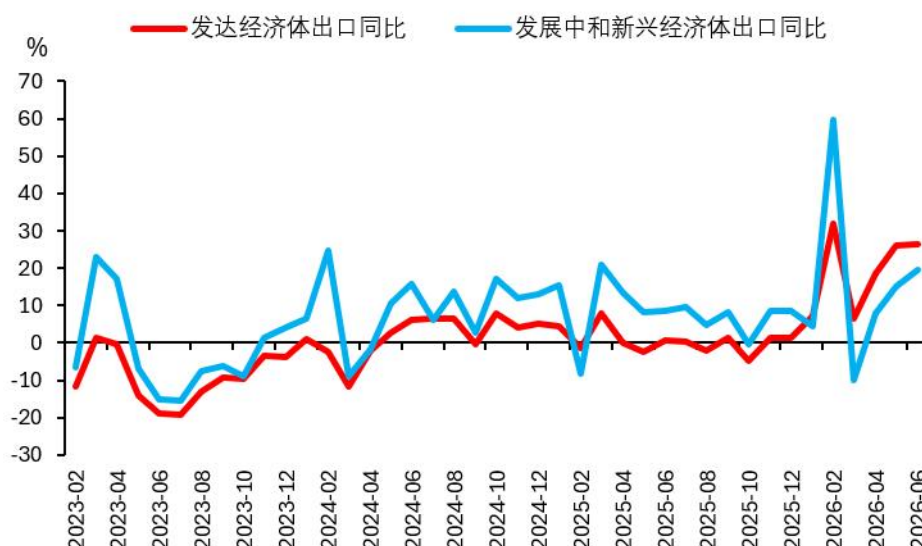
对美出口同比增速从 35.4% 回落至 13.9%，核心原因是基数效应从低位修复后的自然收敛，而非需求的趋势性走弱。去年 5 月因“对等关税”冲击，对美出口同比骤降至 -34.5%，使得今年 5 月录得 35.4% 的读数反弹；6 月基数回升至正常区间后，同比增速相应回到 13.9%。从绝对值看，6 月当月对美出口总额 434.6 亿美元，仍处上行通道，整体缓慢修复。

图表 5：出口区域拆分

	出口同比 (%)						出口同比拉动 (%)					
	2026-06	2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2026-06	2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01
欧洲联盟	18.46	7.56	13.43	8.63	54.91	10.82	2.80	1.19	1.99	1.19	7.77	1.62
美国	13.87	35.41	11.31	-26.49	9.68	-23.02	1.63	3.23	1.19	-3.39	1.25	-3.39
东南亚国家联盟	34.51	24.30	15.22	6.86	38.75	22.37	6.19	4.49	2.92	1.29	6.53	3.52
日本	6.88	10.94	4.04	3.32	22.48	-0.26	0.28	0.45	0.17	0.15	1.01	-0.01
中国香港	57.96	63.10	44.30	40.97	18.93	56.40	5.02	5.02	3.71	3.65	1.90	3.77
韩国	42.58	42.13	24.58	19.57	40.69	15.79	1.61	1.69	0.99	0.81	1.67	0.57
中国台湾	43.75	32.18	26.94	35.19	22.81	33.51	0.94	0.72	0.61	0.75	0.54	0.64
澳大利亚	29.77	23.60	8.63	11.91	64.88	9.60	0.56	0.46	0.17	0.22	1.11	0.20
俄罗斯联邦	38.04	35.79	25.69	20.63	58.99	-0.91	0.97	0.92	0.66	0.51	1.59	-0.03
印度	39.43	18.63	18.56	12.73	37.87	7.29	1.36	0.66	0.66	0.44	1.53	0.28
英国	16.56	1.68	9.59	3.44	49.59	12.34	0.39	0.04	0.21	0.07	1.04	0.28
加拿大	19.45	-2.69	9.38	-7.31	50.19	-0.04	0.26	-0.04	0.12	-0.09	0.65	0.00
新西兰	23.18	24.80	15.38	-6.89	55.41	7.82	0.05	0.05	0.03	-0.01	0.11	0.02
拉丁美洲	28.36	6.07	13.74	-3.70	44.12	-0.57	2.17	0.50	1.08	-0.28	3.31	-0.05
非洲	28.04	18.58	17.30	3.08	97.48	23.40	1.69	1.15	0.99	0.17	4.62	1.33

资料来源：Ifind, 华源证券研究所

图表 6：发达和发展中经济体出口同比



资料来源：Ifind, 华源证券研究所

2.2. 出口商品：AI 与新能源领涨，传统消费品承压未改

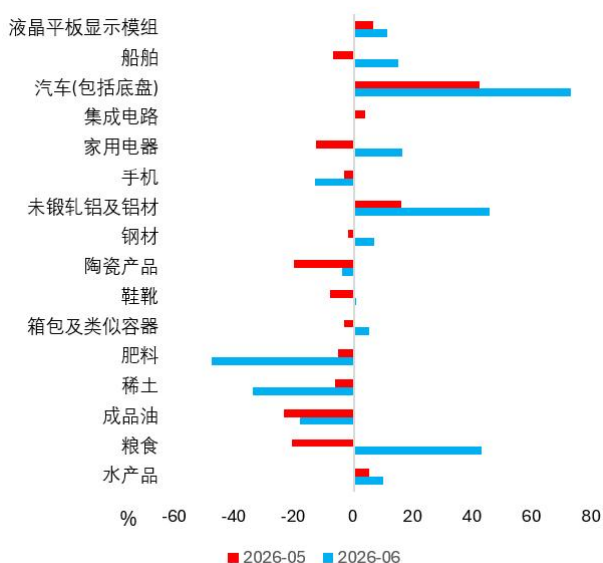
集成电路和自动数据处理设备仍是出口增长的绝对核心引擎，但增长高度或集中于价格端而非数量端。6 月集成电路出口 382 亿美元，同比+121.9%；自动数据处理设备出口 271.4 亿美元，同比+53.1%。两类 AI 相关产品合计占当月出口总额约 15.8%，综合估算或贡献出口增速约 7.8%，即 6 月出口同比 27%的增量中约三分之一来自 AI 产业链。从量价拆分看，集成电路价格同比+123.1%而数量同比-0.5%，金额高增完全由价格驱动。汽车出口 182.3 亿美元，数量同比+72.5%，价格同比小幅下降，增长则由数量主导，新能源车海外渗透率持续提升为主要驱动。船舶出口 63.7 亿美元，价格同比+24.1%、数量同比+14.6%，呈现量价

同步增长。机电产品整体出口同比+34.2%；高新技术产品出口同比+52.3%。

传统消费品出口延续弱势，手机与集成电路同属价升量缩但前者涨幅明显弱于后者，出口结构的核心矛盾或已从“高景气与低景气”切换为“涨价与未涨价”的分化。服装、鞋靴、家具、玩具等品种同比增速仍处低位，传统劳动密集型消费品的外需压力未见趋势性改善。

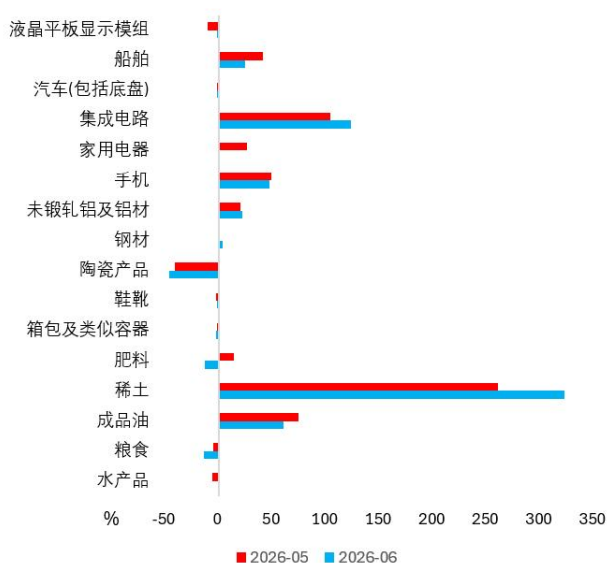
综合来看，当前出口高增的支撑面高度集中于少数价格弹性强的品类。集成电路和手机依靠涨价实现高增，汽车由数量端提供主要增量，而传统消费品量价两端均缺乏上行动力。能否涨价或已成为区分出口品类强弱的核心标尺。

图表 7：主要产品出口数量同比



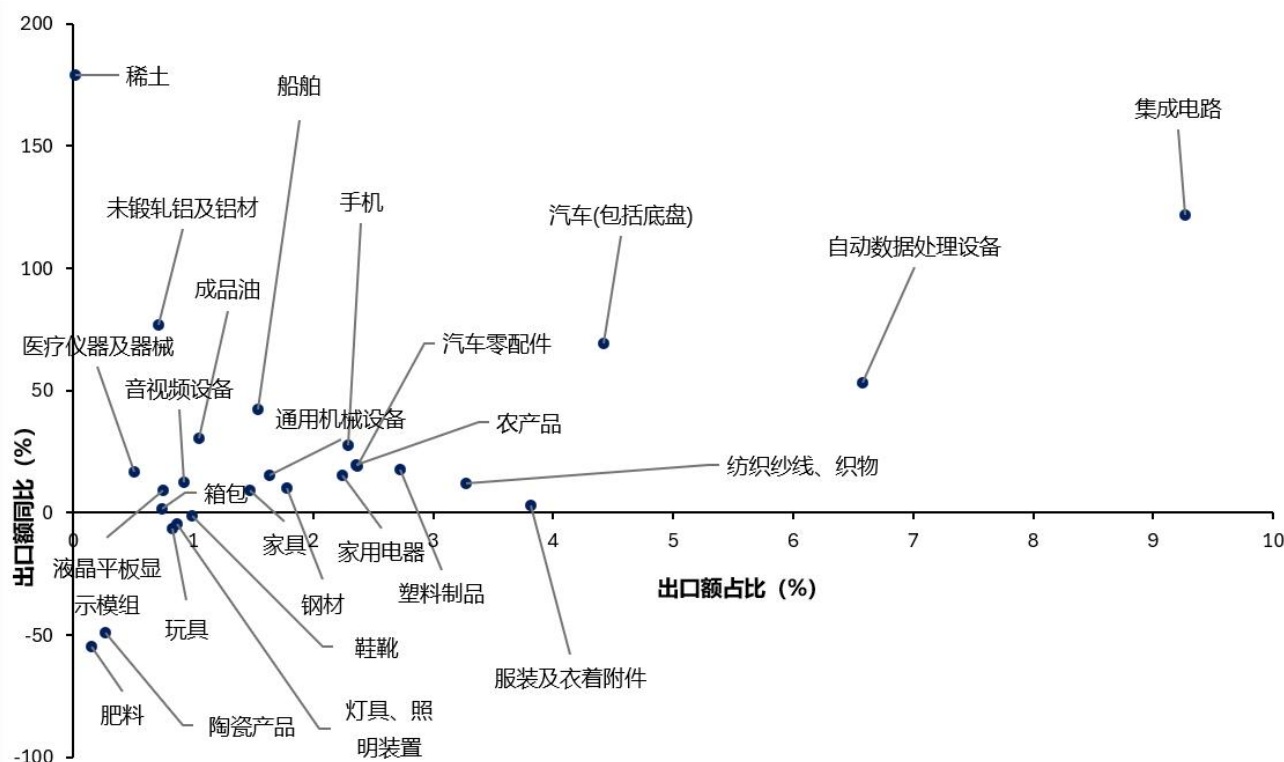
资料来源：Ifind, 华源证券研究所

图表 8：主要产品出口价格同比



资料来源：Ifind, 华源证券研究所

图表 9：AI 相关产品和汽车是 6 月出口的主要拉动力



资料来源：Ifind, 华源证券研究所 注：数据时点均为 2026 年 6 月

3. 进口：涨价仍为主线，集成电路主导，内需关联品类维持弱势

3.1. 进口区域：韩国高增映射 AI 供应链集中采购

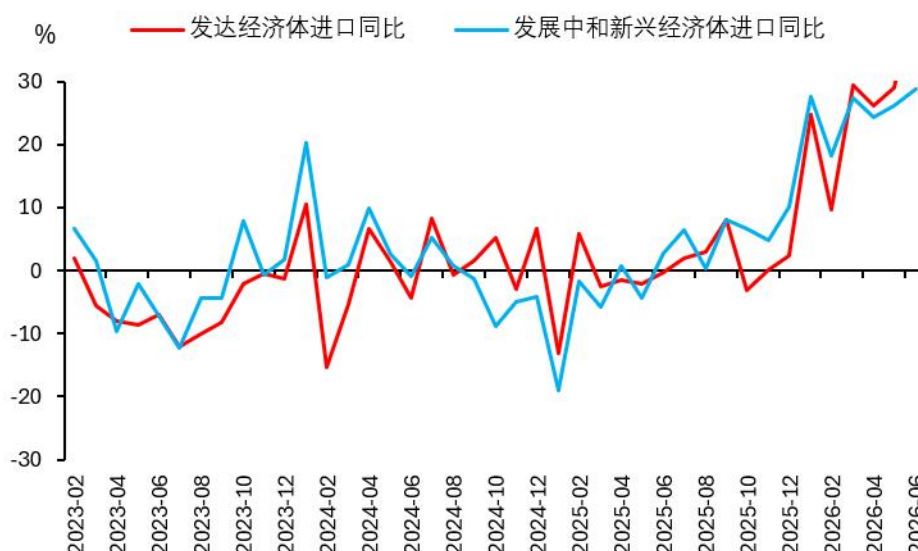
进口增长的国别来源高度集中于韩国、部分资源国和东盟。6 月从韩国进口同比+85.0%（前值 83.6%），连续两个月维持 80% 以上的极高增速，HBM 存储芯片的旺盛需求是核心驱动。韩国为全球半导体供应链核心节点，韩国在中国 AI 产业链“大进大出”的加工贸易模式中扮演了关键中间品供应角色，6 月拉动进口同比增长超 6%。从澳大利亚进口同比+65.8%（前值 20.5%），俄罗斯进口同比+38.6%（前值 32.6%），能源矿产的刚性需求拉动特征显著。整体而言，进口高增并非内需全面改善，而是高度集中于“AI 芯片”和“能源矿产”两条主线。

图表 10：进口区域拆分

	进口同比 (%)						进口同比拉动 (%)					
	2026-06	2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2026-06	2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01
欧洲联盟	9.23	-1.28	14.54	8.54	-3.02	27.48	1.02	-0.14	1.33	0.87	-0.31	2.64
美国	25.85	20.36	8.97	1.05	-26.33	-27.28	1.42	1.03	0.51	0.06	-1.87	-1.98
东南亚国家联盟	26.52	28.20	28.72	17.51	7.23	18.60	4.09	4.14	4.34	2.91	1.10	2.85
日本	33.94	29.16	21.04	35.20	8.57	44.33	2.17	1.71	1.35	2.25	0.52	2.37
中国香港	193.79	84.18	56.04	326.32	266.29	389.65	1.83	0.84	0.74	2.28	1.46	1.99
韩国	84.98	83.57	62.30	58.76	34.90	36.02	6.04	5.71	4.42	4.11	2.36	2.64
中国台湾	41.08	19.64	22.64	14.39	18.21	20.10	3.34	1.78	2.04	1.41	1.47	1.84
澳大利亚	65.77	20.48	31.50	87.58	41.58	28.87	3.35	1.12	1.73	3.61	1.84	1.65
俄罗斯联邦	38.59	32.56	39.28	19.55	-1.13	11.73	1.71	1.47	1.74	0.99	-0.06	0.61
印度	44.93	33.28	31.78	27.24	18.01	67.87	0.32	0.24	0.25	0.21	0.13	0.48
英国	6.04	-12.70	-7.56	-4.77	15.71	9.59	0.05	-0.09	-0.06	-0.03	0.10	0.07
加拿大	103.45	98.50	14.54	-29.19	-41.46	43.50	1.32	1.68	0.28	-0.63	-0.95	0.60
新西兰	29.03	-4.90	8.99	3.54	-19.04	-2.14	0.16	-0.03	0.05	0.02	-0.11	-0.01
拉丁美洲	37.85	22.46	24.86	31.58	23.37	36.75	3.56	2.28	2.16	2.53	2.20	3.63
非洲	40.18	21.14	7.39	22.22	24.55	8.46	1.96	1.14	0.42	1.03	1.09	0.40

资料来源：Ifind, 华源证券研究所

图表 11：发达和发展中经济体进口同比



资料来源：Ifind, 华源证券研究所

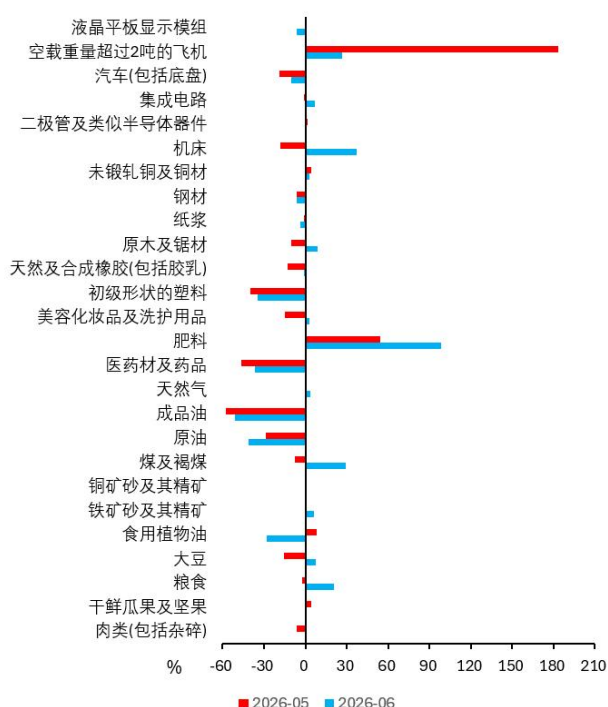
3.2. 进口商品：集成电路主导高增，内需关联品类持续承压

集成电路和自动数据处理设备是进口高增的最大贡献项，且进口端表现为量价共振。6月集成电路进口金额同比+72.4%，价格同比+61.7%、数量同比+6.6%，与出口端的“价升量平”不同，进口端仍有数量增量，反映 AI 加工贸易链条中的集中备货仍在进行。自动数据处理设备进口金额同比+156.9%，增速进一步扩大。二者合计拉动进口同比约 12.8%，AI 受益产业链商品合计拉动 14.5%，是进口高增的核心结构性来源。机电产品进口金额同比+47.6%，高新技术产品进口同比+57.8%，均维持高增长区间。

能源矿产进口以价格驱动为主，原油价格高企导致数量萎缩，内需关联品类延续弱势。

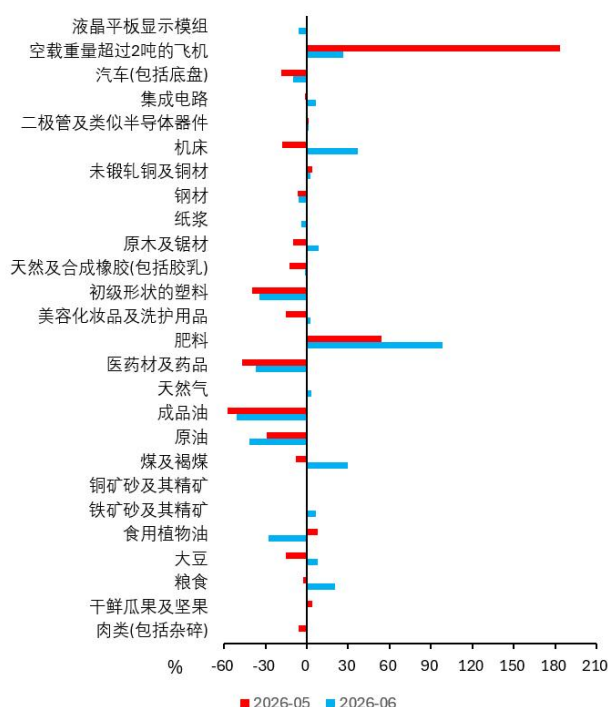
原油价格同比高增+60.6%抑制进口需求，数量同比-41.2%，进口金额同比-5.6%。铜矿砂进口金额同比+36.9%，价格同比+37.8%，数量近乎持平。内需端，汽车进口金额同比-15.6%，量价同比均为负值，国内新能源产业发展抑制国外汽车进口。初级形状塑料进口金额同比-9.9%。农产品进口金额同比+18.8%，大豆进口同比+16.0%。综合看，进口高增与出口端形成镜像——价格因素占主导，“能否涨价”同样是决定进口品类强弱的关键变量，而内需关联品类的量价表现均偏弱。

图表 12：主要产品进口数量同比



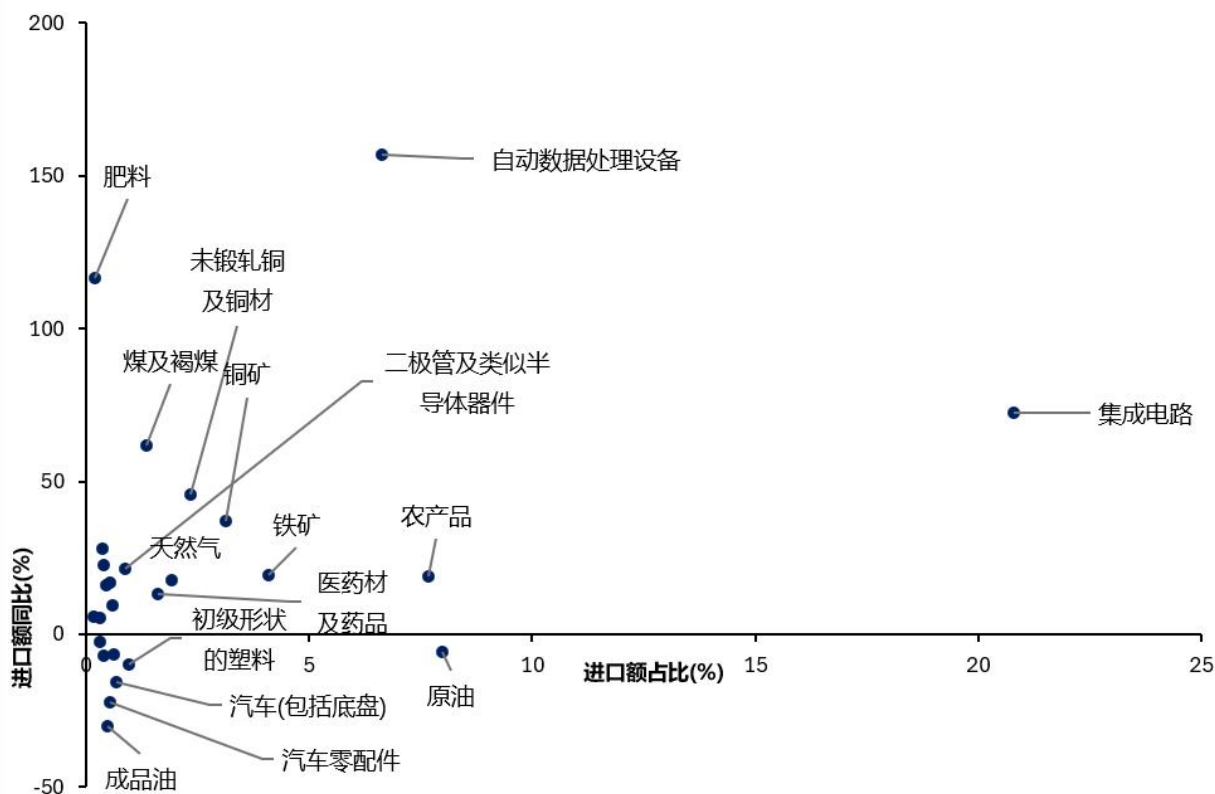
资料来源：Ifind, 华源证券研究所

图表 13：主要产品进口价格同比



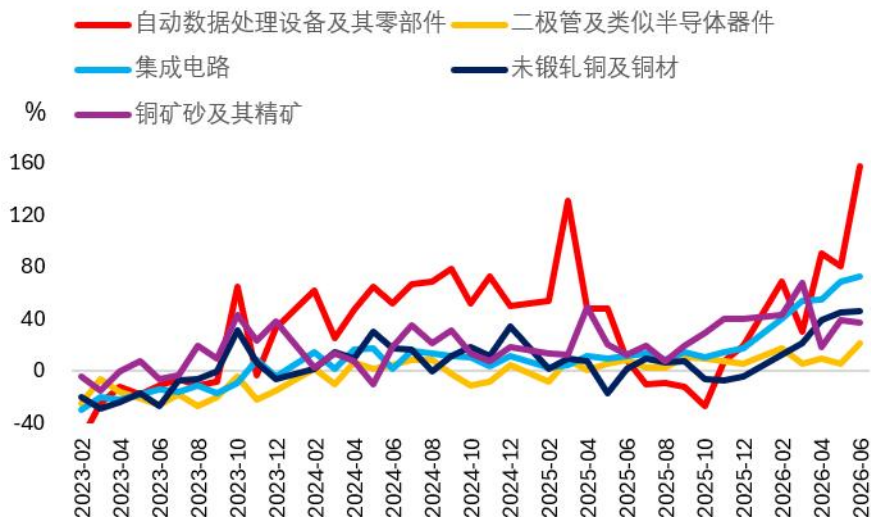
资料来源：Ifind, 华源证券研究所

图表 14: AI 链商品是 6 月进口的主要拉动力



资料来源: Ifind, 华源证券研究所 注: 数据时点均为 2026 年 6 月

图表 15: AI 受益产业链进口金额同比



资料来源: Ifind, 华源证券研究所

4. 展望: 涨价逻辑的持续性或将面临考验

下半年出口的高景气能否延续, 核心取决于涨价效应的持续性——一旦价格支撑减弱,

数量端的疲弱可能更快暴露。涨价方面，国内 PPI 回升，出口价格对名义增速的正向贡献或仍有释放空间。若下半年 PPI 上行势头放缓，部分“价升量缩”品类（集成电路、手机）可能面临金额增速的加速回落——涨价掩盖下的数量弱势或将更快显现。AI 方面，北美五大科技巨头 2026 年 AI 资本开支或突破 8000 亿美元，集成电路和电子设备出口的结构支撑依然坚实，但外部需求的节奏变化值得持续跟踪。

需关注三条边际变化线索。一是对美出口，当前仍处于缓慢修复的阶段，6 月同比回落至 13.9% 后，三季度真实需求的强弱是判断外需基本盘的重要参照；7 月 301 听证会后续的关税落地节奏可能再次催生阶段性“抢出口”脉冲，但可持续性存疑。二是中欧贸易摩擦——欧盟对华产业补贴调查和贸易限制或在下半年进一步发酵，若涉及机电和新能源汽车品类，可能对出口增量贡献最大的板块形成扰动。三是涨价与数量的权重变化——当前出口高增高度依赖少数品类的价格弹性，一旦价格因素退潮而数量端未能接续，出口增速的回落幅度可能大于市场预期，进出口景气差距可能被动收窄而非真实改善。

5. 风险提示

地缘冲突风险：俄乌和美伊地缘冲突存在扩大化可能，目前全球地缘格局并不稳定，冲突风险时刻可能影响市场。**海外市场衰退风险：**地缘冲突长期化、海外通胀形势超预期和政策不确定性可能造成衰退，且对全球市场产生难以预期的负面影响。**国内宏观经济和市场走势存在不可预测性。**

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等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的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：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。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场（北交所除外）基准为沪深 300 指数，北交所市场基准为北证 50 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）。