

3月进出口数据点评

增速放缓的三点原因

◆ 经济研究 · 宏观快评

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

事项：

4月14日，海关总署发布进出口数据。我国3月出口（以美元计价，后同）同比增长2.5%，低于一致预期；进口增长27.8%，贸易顺差710.53亿美元。

评论：

图1：外贸量值表

出口	计量单位	3月		2026年1至3月累计		2025年1至3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	-	-	8,564.22	-	25,625.05	-	24,340.97	-	5.28%
* 塑料制品	-	-	7,346.95	-	26,388.94	-	24,554.08	-	7.47%
* 箱包及类似容器	万吨	19.23	1,718.62	84.95	7,042.30	83.00	7,121.28	2.35%	-1.11%
* 纺织纱线、织物及制品	-	-	8,620.96	-	34,193.96	-	33,269.62	-	2.78%
* 鞋靴	百万双	414.09	1,916.83	2,097.50	9,423.93	2,200.00	10,244.59	-4.66%	-8.01%
* 玩具类	百万件	-	1,743.27	-	6,807.40	-	7,995.03	-	-14.85%
* 钢材	万吨	913.49	6,254.51	2,471.70	17,261.94	2,743.00	19,357.58	-9.89%	-10.83%
* 未锻轧铝及铝材	万吨	48.51	1,943.10	145.58	5,571.23	136.00	4,772.86	7.04%	16.73%
* 成品油	万吨	460.06	3,404.04	1,274.03	8,708.70	1,246.00	8,547.84	2.25%	1.88%
* 稀土	千吨	4.11	47.68	14.58	116.32	14.18	127.71	2.83%	-8.92%
* 陶瓷产品	万吨	169.50	1,362.95	518.13	5,202.54	408.00	4,766.65	6.99%	9.14%
* 手机	百万台	52.58	9,515.20	165.02	26,581.48	167.53	27,899.28	-1.50%	-4.72%
* 家用电器	百万台	371.23	7,590.91	1,174.10	24,535.12	1,174.10	24,165.57	0.00%	1.53%
* 集成电路	亿个	325.31	29,146.88	849.91	72,470.74	761.00	40,866.16	11.68%	77.34%
* 自动数据处理设备及其零部件	-	-	23,926.80	-	60,383.63	-	47,732.33	-	6.50%
* 医疗器械	-	-	1,629.61	-	5,191.76	-	4,656.46	-	11.50%
* 通用器械设备	-	-	4,998.06	-	17,827.87	-	16,656.28	-	7.03%
* 汽车包括底盘	万辆	78.05	13,796.75	231.19	40,773.86	154.00	25,737.38	50.13%	58.42%
* 汽车零部件	-	-	7,350.14	-	24,216.36	-	23,125.28	-	4.72%
* 船舶	百艘	5.33	4,320.31	14.61	14,917.58	15.55	10,130.66	-6.05%	-47.25%

进口	计量单位	3月		2026年1至3月累计		2025年1至3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	-	-	15,612.27	-	49,293.57	-	44,432.92	-	10.94%
* 粮食	万吨	735.25	2,926.75	2,523.49	10,668.93	2,270.00	9,704.27	11.17%	9.94%
* 大豆	万吨	401.92	1,930.81	1,658.37	8,035.48	1,711.00	7,906.10	-3.08%	1.64%
* 铁矿砂及其精矿	万吨	10,474.32	10,430.51	31,476.24	31,694.29	28,531.00	28,276.17	10.32%	12.09%
* 铜矿砂及其精矿	万吨	263.00	9,560.39	756.35	25,935.67	711.00	17,166.97	6.38%	51.08%
* 煤及褐煤	万吨	3,905.89	2,944.15	11,627.90	8,734.28	11,485.00	9,343.19	1.24%	-6.52%
* 原油	万吨	4,998.17	27,055.09	14,683.85	71,554.63	13,525.00	74,969.96	8.57%	-4.56%
* 成品油	万吨	363.81	2,472.63	1,266.99	7,208.68	936.00	5,801.04	35.36%	24.27%
* 稀土	吨	13,176.20	279.04	32,077.11	698.27	24,679.00	260.42	29.98%	168.13%
* 医药材及药品	吨	21,934.29	4,926.96	60,435.68	11,703.76	73,162.00	11,166.06	-17.39%	4.82%
* 初级形状的塑料	万吨	218.98	3,314.00	638.48	9,040.19	706.00	10,307.70	-9.56%	-12.30%
* 天然及合成橡胶	万吨	78.70	1,457.61	219.13	3,942.99	218.00	4,305.64	0.52%	-8.42%
* 原木及锯材	万立方米	467.87	1,001.41	1,218.12	2,589.46	1,391.00	2,856.16	-12.43%	-9.34%
* 钢材	万吨	51.18	875.32	133.89	2,338.72	155.00	2,570.07	-13.62%	-9.00%
* 未锻轧铜及铜材	万吨	41.56	5,502.42	111.52	14,384.64	130.00	12,440.71	-14.21%	15.63%
* 机电产品	-	-	108,978.57	-	281,021.65	-	225,570.60	-	24.58%
* 自动数据处理设备及其零部件	-	-	15,433.05	-	35,738.31	-	23,906.11	-	49.49%
* 集成电路	亿个	546.53	49,776.74	1,456.52	128,007.75	1,313.00	88,344.75	10.93%	44.90%
* 汽车(包括底盘)	万辆	2.76	1,169.86	9.74	4,435.08	9.00	4,939.41	8.26%	-10.21%
* 汽车零部件	-	-	1,515.43	-	4,832.88	-	4,624.81	-	4.50%

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

结论：

3月出口增速回落，但不改一季度外贸强势收官。3月出口同比增长2.5%，进口同比增长27.8%；一季度出口累计同比14.7%、进口累计同比22.7%，均处于2021年以来的高位。高附加值产品与市场多元化仍为当前外贸的主旋律。

出口回落是三重因素叠加的阶段性反映，并非趋势性逆转。（1）外部环境骤然趋紧，美以对伊军事冲突推升全球贸易不确定性，出口节奏受到扰动；（2）结构性承压，纺织、箱包、鞋靴、玩具等劳动密集型产品同比降幅扩大，低附加值出口的脆弱性在本月集中暴露；（3）技术性透支回补，春节较晚导致元旦至春节窗口期拉长，上月企业集中抢在节前出货，本月自然呈现脉冲消退后的回落。

进口走强的背后，是AI产业链加工贸易需求的集中释放。铜矿砂（66.7%）、集成电路（53.7%）等机电及上游原材料进口大幅放量，折射出国内制造业产能扩张与AI备货需求的双重驱动。值得一提的是，稀土进口增速高达206.4%，量价齐升态势明显，但受制于体量有限，对整体进口的拉动作用相对有限。

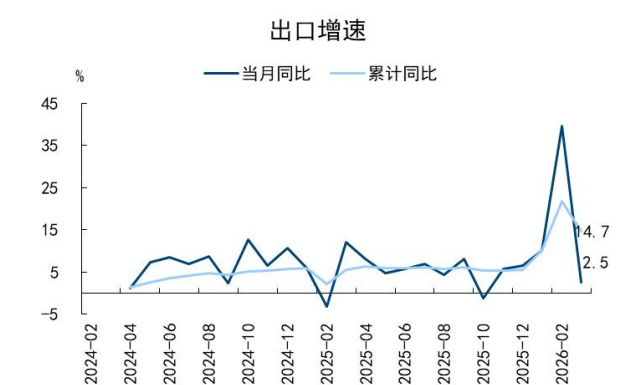
展望未来，预计二季度出口温和回落，但底部扎实，出口增速回归个位数增速是大概率情形。一季度高增速本身含有节日效应的“水分”，今年元旦至春节间隔较长（相差47天），企业集中开工抢出货，抬高了一季度的增速中枢，因此若剥离该部分影响，出口增速将出现回落。但下行空间也相对有限，AI产业链带动的加工贸易订单持续集聚、全球PMI维持荣枯线以上，结构升级的内生动能将继续发挥压舱石作用，二季度外贸更可能是软着陆而非硬回落，预计5-8%的个位数出口增速将成为常态。

◆ 出口：增速阶段性回落，一季度出口增速创21年来新高

3月出口增速显著回落，但量级依然稳健。出口金额录得3210.33亿美元，当月同比增长2.5%，较1-2月高点大幅收窄，但绝对规模仍处于历史同期较高水平，明显高于2022-2024年同期区间。在去年3月较高基数背景下仍实现正增长，显示出口基本面并未出现实质性恶化，本月回落更多是前期透支与外部扰动的阶段性反映。

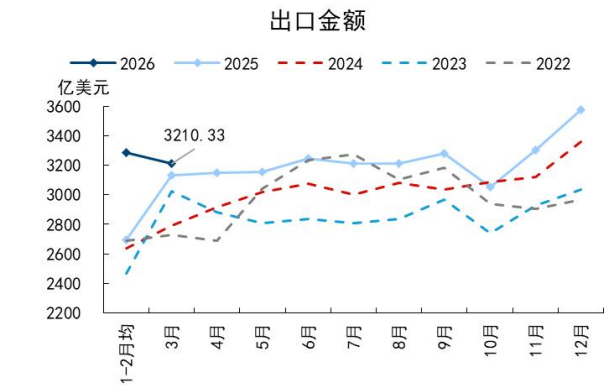
从一季度累计来看，出口同比增长14.7%，为2021年以来的最高水平。显示尽管3月单月有所回落，全季出口动能依然强劲。这一成绩在外部环境趋于复杂、对美出口承压的背景下实现，背后是集成电路、船舶、汽车等高附加值产品持续贡献增量，以及市场多元化战略成效的集中体现。

图2：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3：出口金额季节性变化

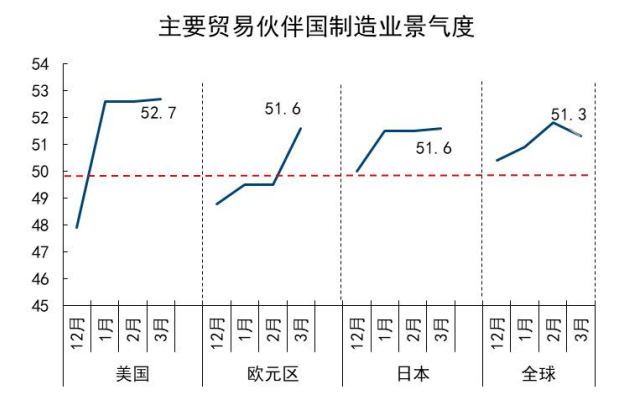


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

本月出口回落背后有三重因素叠加。一是外部环境骤然趋紧，美以对伊军事冲突推升全球贸易不确定性；二是劳动密集型产品出口持续承压，形成结构性拖累；三是1-2月节日效应透支，春节前集中出货的脉冲消退后，3月自然回落。

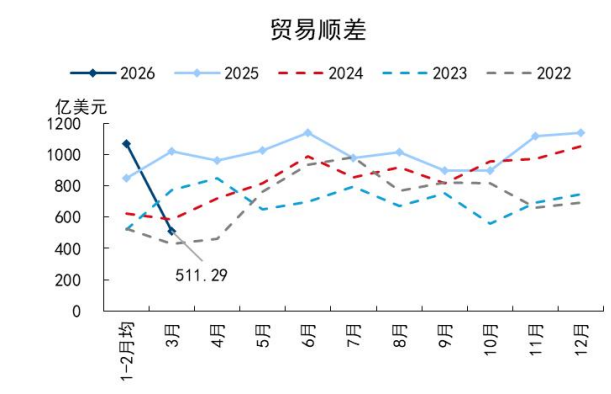
展望后续出口，外需基本盘仍在，3月美国、欧元区、日本制造业PMI分别录得52.7、51.6、51.6，全球PMI维持51.3，均处于荣枯线以上，外部需求尚未出现实质性收缩，二季度出口仍然值得期待。

图4: 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5: 贸易差额变化趋势



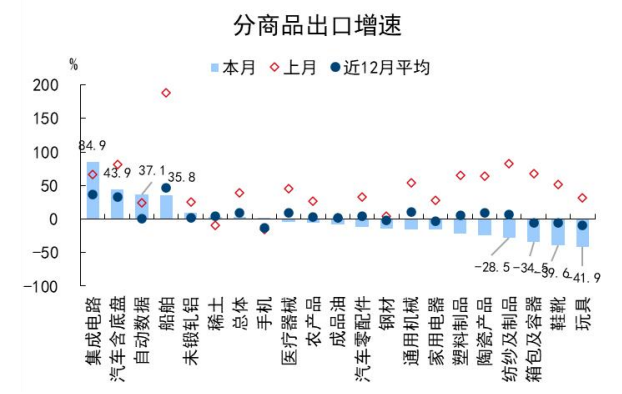
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 出口结构: 高技术独撑大局, 低端制造承压

区分商品来看, 高技术韧性犹存, 低端制造全线承压。1-2月尚能维持正增长的劳动密集型产品在3月集中“补跌”——纺织纱线、箱包、鞋靴、玩具同比降幅扩大至-28.5%至-41.9%区间, 显示前期节日效应透支叠加外需观望情绪, 低附加值出口的脆弱性集中暴露。相比之下, 集成电路(84.9%)、汽车(43.9%)、船舶(35.8%)延续强势, 高低端分化格局进一步拉大。

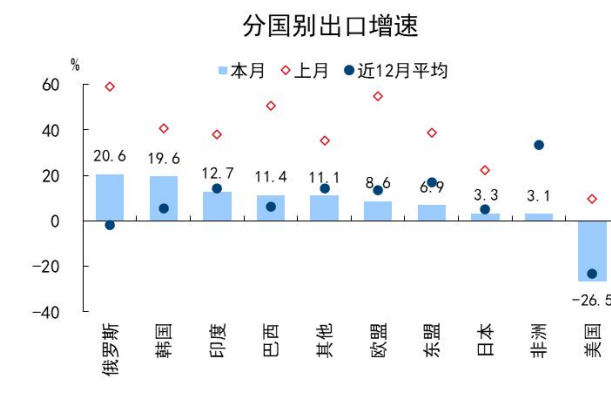
区分国别来看, 整体较上月普遍回落。3月对美出口同比下滑26.5%, 中东战局带来的外部环境恶化以及贸易摩擦压制效应持续显现。更值得关注的是, 从图中可见, 本月各主要贸易伙伴出口增速较上月均出现不同程度回落, 对俄、韩、印、日、东盟虽仍维持正增长, 但部分低于近12月平均水平, 出口的国别支撑面同步收窄。

图6: 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7: 分国别出口金额当月同比情况

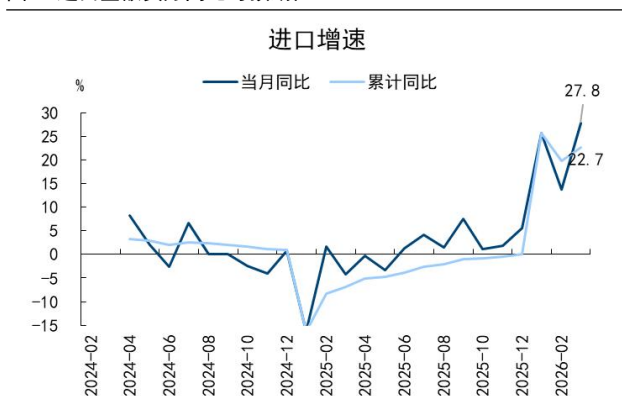


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 进口: 量级创近年同期新高, AI 产业链驱动原材料进口提速

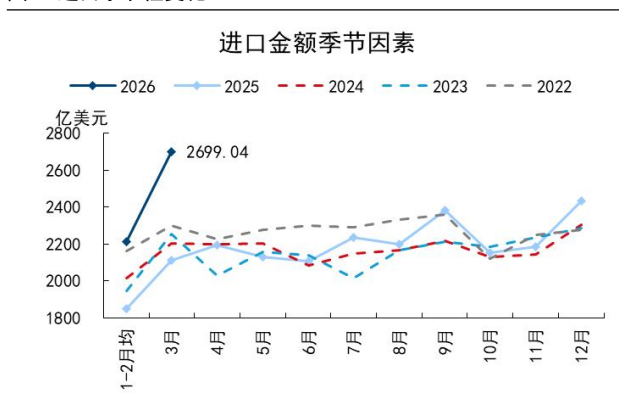
3月进口大幅走强, 量级创近年同期新高。3月进口金额2699.04亿美元, 当月同比增长27.8%, 一季度累计同比22.7%, 增速处于2021年以来的高位区间, 绝对规模显著高于2022-2025年同期水平。本月高增有一定低基数支撑, 内需改善与大宗商品进口提速共同构成本轮进口走强的实质性驱动。

图8: 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

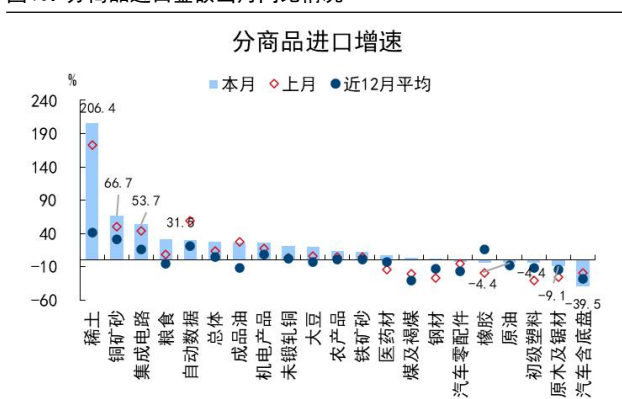
图9: 进口季节性变化



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

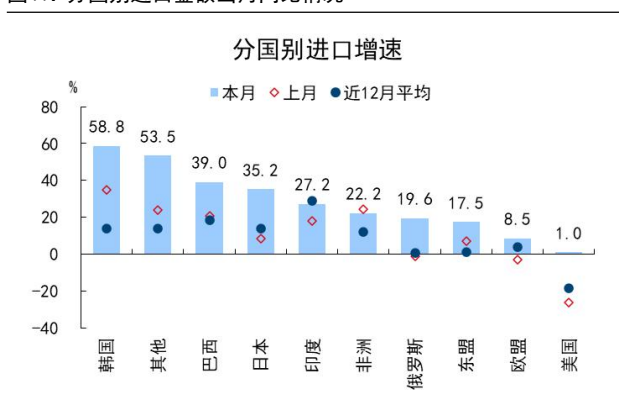
区分商品结构来看，上游工业原材料领涨，大宗能源持续拖底。稀土（206.4%）、铜矿砂（66.7%）、集成电路（53.7%）、粮食（31.8%）领涨，高科技零部件与关键原材料进口的集中放量，折射出国内制造业产能扩张与AI产业链备货需求的双重驱动。与此同时，原油、等品类仍录得负增长，能源类大宗商品进口在外部环境恶化之下呈现偏弱的格局。区分国别来看，进口来源全线走强。3月从欧盟（58.8%）、巴西（39.0%）、日本（35.2%）、印度（27.2%）进口均大幅增长，来源多元化趋势显著强化

图10: 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11: 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：节日透支效应消退，二季度出口温和回落但底部扎实

一季度外贸整体交出亮眼答卷，展望后续，外贸走势面临多重变量交织。其中确定性的因素包括：（1）全球制造业 PMI 维持荣枯线以上，外需基本盘尚稳。（2）AI 产业链驱动的高技术出口动能短期难以逆转；（3）市场多元化布局持续深化，对冲对美压力的能力在增强。

但同时，不确定性因素交织。（1）美伊冲突若持续升级，霍尔木兹海峡航运风险将推高全球贸易成本，压制外需复苏节奏；（2）对美出口的持续承压短期内难以扭转，中美贸易摩擦仍是悬而未决的核心变量。

展望二季度，我们判断出口增速将较一季度有所回落，但整体不会太差，个位数增长或为常态。

回落的逻辑在于，一季度的高增速本身含有一定水分，元旦到春节窗口期拉长，企业集中开工抢出货，节日效应对出口节奏形成了明显的前置拉动，剔除这一扰动后，出口的真实动能并没有数字显示的那么强。但另一方面，下行空间同样有限。本轮 AI 产业链扩张带动了大量加工贸易订单向中国集聚，集成电路、自动数据处理设备等高技术产品的出口主线短期内难以逆转；全球制造业 PMI 仍处于荣枯线以上，外需基本盘尚未出现实质性收缩。综合来看，二季度出口更可能是温和回落而非断崖下行，结构升级的内生动能

将继续发挥压舱石作用。

◆ 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：

- 《3月金融数据解读-企业热，居民冷》——2026-04-13
- 《美国3月CPI点评-油涨通胀起，梦回2022》——2026-04-11
- 《通胀数据快评-PPI同比回正》——2026-04-10
- 《3月非农数据点评-强就业难破利率僵局》——2026-04-04
- 《3月PMI数据解读-价格强势回升》——2026-03-31

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