



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

日期： 2025年04月16日

分析师： 陈彦利

Tel: 021-53686170

E-mail: chenyanli@shzq.com

SAC 编号: S0870517070002

相关报告：

《价格双负局面延续》

——2025 年 04 月 11 日

《投资加快，消费向好》

——2025 年 03 月 19 日

《春节错月影响下，价格实际仍偏稳》

——2025 年 03 月 13 日

3 月出口仍获支撑，顺差维持千亿

——2025 年 3 月外贸数据点评

■ 主要观点

3 月出口仍获支撑，顺差维持千亿

3 月外贸表现仍较强，出口增长明显加快，顺差维持千亿规模。出口方面，与 1-2 月相比，对欧盟、美国、日本出口均有所回升，尤其是美国，虽然美国在 2、3 月已对我国加征两轮关税，但鉴于其 4 月全球开征“对等关税”，因此或仍存在一定的抢出口效应；对东盟出口也有所回升；金砖四国方面，也均呈现集体加快。从主要出口商品来看，与 1-2 月相比，主要商品除汽车外均有所回升。另外，由于去年同期基数偏低，也促使出口同比增速加快。进口增速较 1-2 月跌幅有所收窄，从进口数量来看，主要进口商品增速除大豆、煤、钢材外均有所回升，其中大豆降幅明显，或受到中美关税的影响；从进口金额来看，除大豆、煤、钢材外均有所回升。机电进口增速较 1-2 月也有所回升，支撑了进口的改善。

全方位扩大内需应对外部不确定性

3 月出口在低基数以及抢出口的支撑下，仍表现较强。4 月以来美国的“对等关税”政策下，对全球的贸易产生冲击，加剧了外部环境的不确定性。中国外贸的强势表现，我们认为主要还是中国制造业在世界经济格局中的优势地位决定的，作为全球制造中心，高贸易顺差有其必然性，这也是我们应对外部不确定性的优势，可加强与欧盟、东盟等其他贸易伙伴的联系。而国内政策方面将实施更加积极有为的宏观政策，大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求，以推动经济持续回升向好。

■ 风险提示

地缘政治事件恶化，国际金融形势改变，中美政策超预期变化。

目 录

1 事件：3 月外贸数据公布	3
2 事件解析：数据特征和变动原因.....	3
2.1 出口增长明显加快	3
2.2 对主要国家出口回升.....	4
2.3 主要商品出口均有所回升或改善	4
2.4 顺差维持千亿规模	5
3 事件影响：对经济和市场	6
3.1 3 月出口仍获支撑，顺差维持千亿	6
4 事件预测：趋势判断.....	6
4.1 全方位扩大内需应对外部不确定性.....	6
5 风险提示：	7

图

图 1 进口、出口增长情况 (%)	4
图 2 中国对部分国家（地区）出口金额增长情况（同比，%）	4
图 3 主要出口商品增速 (%)	5
图 4 主要进口商品数量增速 (%)	5
图 5 贸易差额（亿美元）	6

1 事件：3月外贸数据公布

2025年3月，我国货物贸易（下同）进出口总值3.77万亿元人民币，同比（下同）增长6%。其中，出口2.25万亿元，增长13.5%；进口1.51万亿元，下跌3.5%；贸易顺差7367.24亿元。按美元计价，3月我国进出口总值5251.81亿美元，增长5%。其中，出口3139.12亿美元，增长12.4%；进口2112.69亿美元，下跌4.3%；贸易顺差1026.42亿美元。

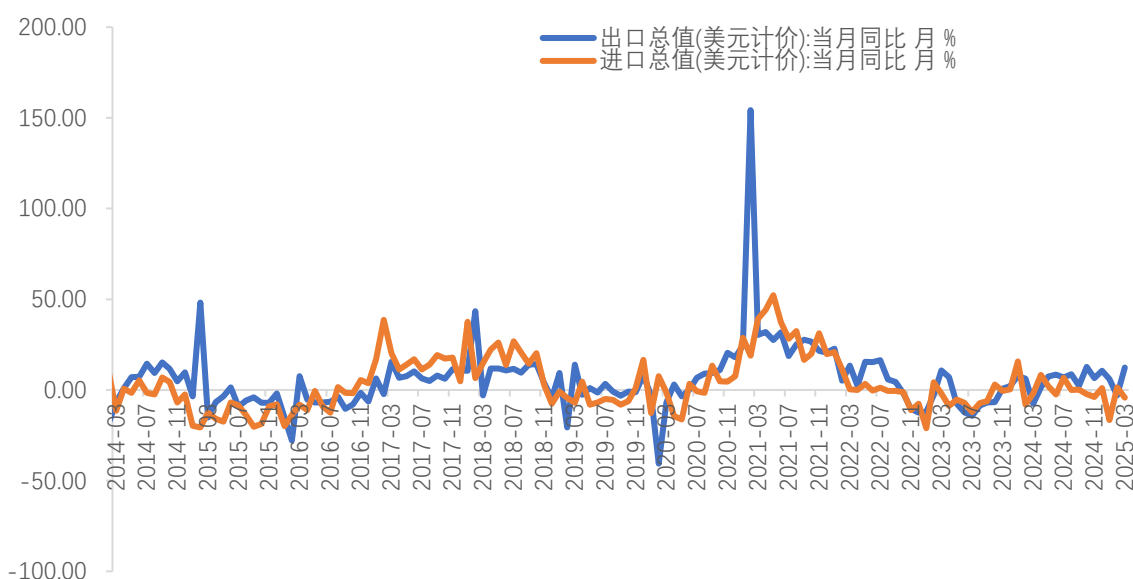
2 事件解析：数据特征和变动原因

2.1 出口增长明显加快

3月外贸表现仍较强，出口增长明显加快，顺差维持千亿规模。出口方面，与1-2月相比，对欧盟、美国、日本出口均有所回升，尤其是美国，虽然美国在2、3月已对我国加征两轮关税，但鉴于其4月全球开征“对等关税”，因此或仍存在一定的抢出口效应；对东盟出口也有所回升；金砖四国方面，也均呈现集体加快。从主要出口商品来看，与1-2月相比，主要商品除汽车外均有所回升。另外，由于去年同期基数偏低，也促使出口同比增速加快。

进口增速较1-2月跌幅有所收窄，从进口数量来看，主要进口商品增速除大豆、煤、钢材外均有所回升，其中大豆降幅明显，或受到中美关税的影响；从进口金额来看，除大豆、煤、钢材外均有所回升。机电进口增速较1-2月也有所回升，支撑了进口的改善。

图1 进口、出口增长情况 (%)

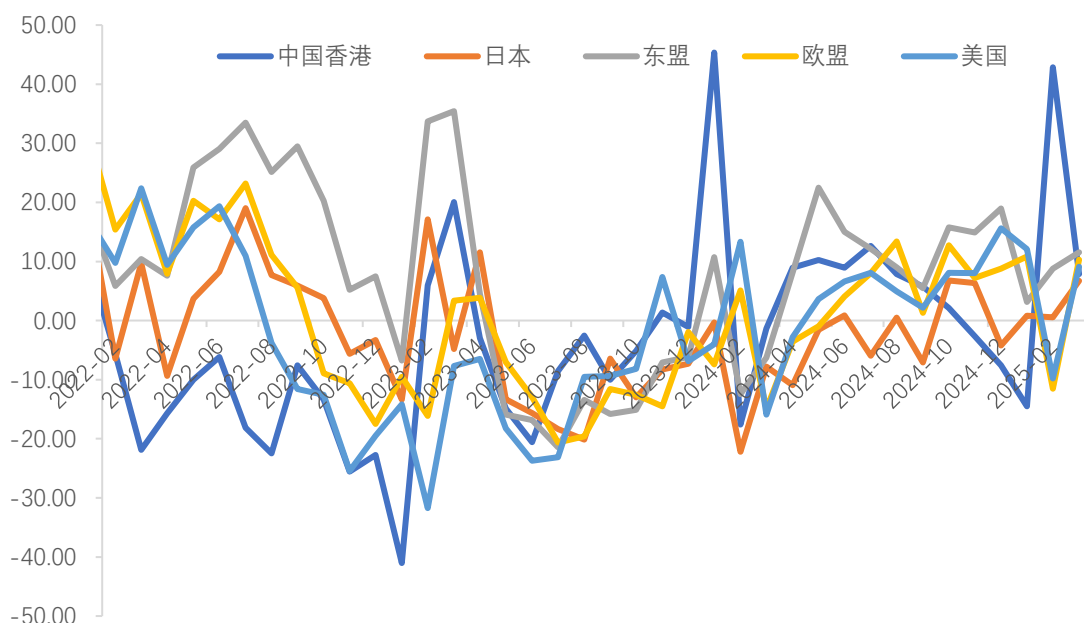


资料来源: Ifind, 上海证券研究所

2.2 对主要国家出口回升

与1-2月增速相比,我国对主要发达国家出口均有所回升,其是对欧盟、美国的增幅较突出。

图2 中国对部分国家(地区)出口金额增长情况(同比, %)

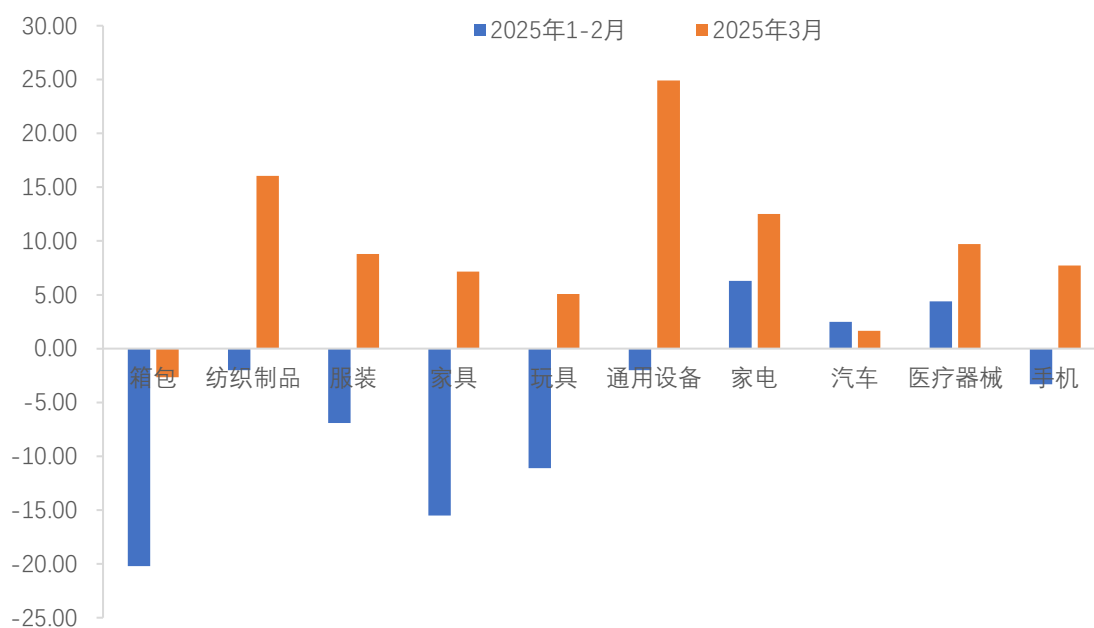


资料来源: Ifind, 上海证券研究所

2.3 主要商品出口均有所回升或改善

与1-2月相比,主要出口商品中,除汽车外均有所回升或改善,汽车出口小幅回落。

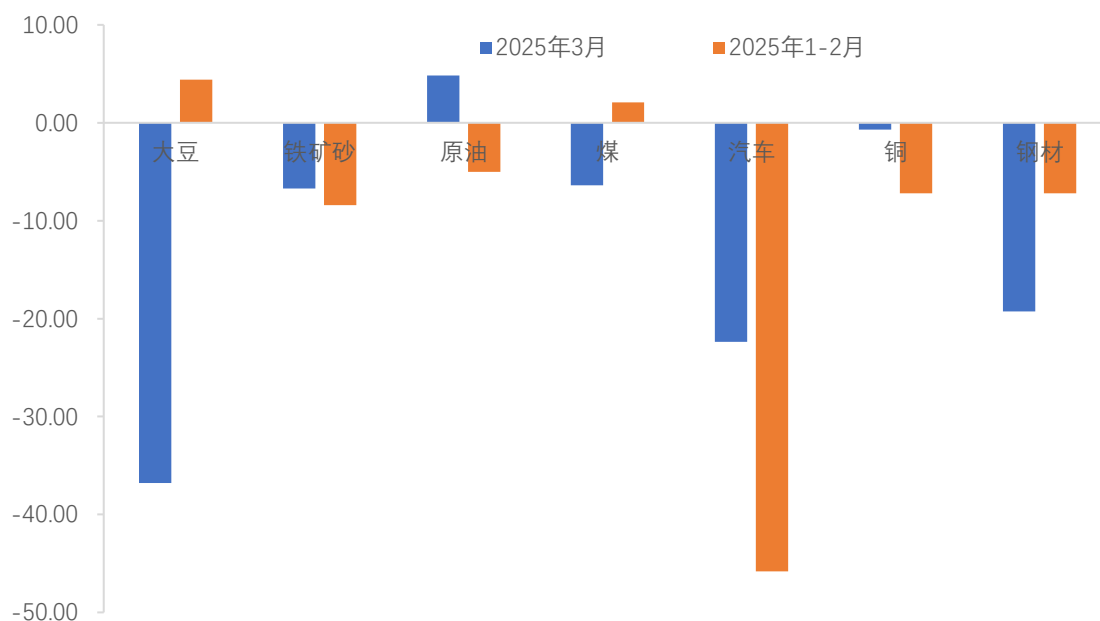
图3 主要出口商品增速(%)



资料来源: Ifind, 上海证券研究所

从主要进口商品数量增速来看, 与 1-2 月相比, 主要进口商品增速除大豆、煤、钢材外均有所回升, 其中大豆降幅明显, 或受到中美关税的影响。机电进口增速较 1-2 月也有所回升, 支撑了进口的改善。

图4 主要进口商品数量增速(%)



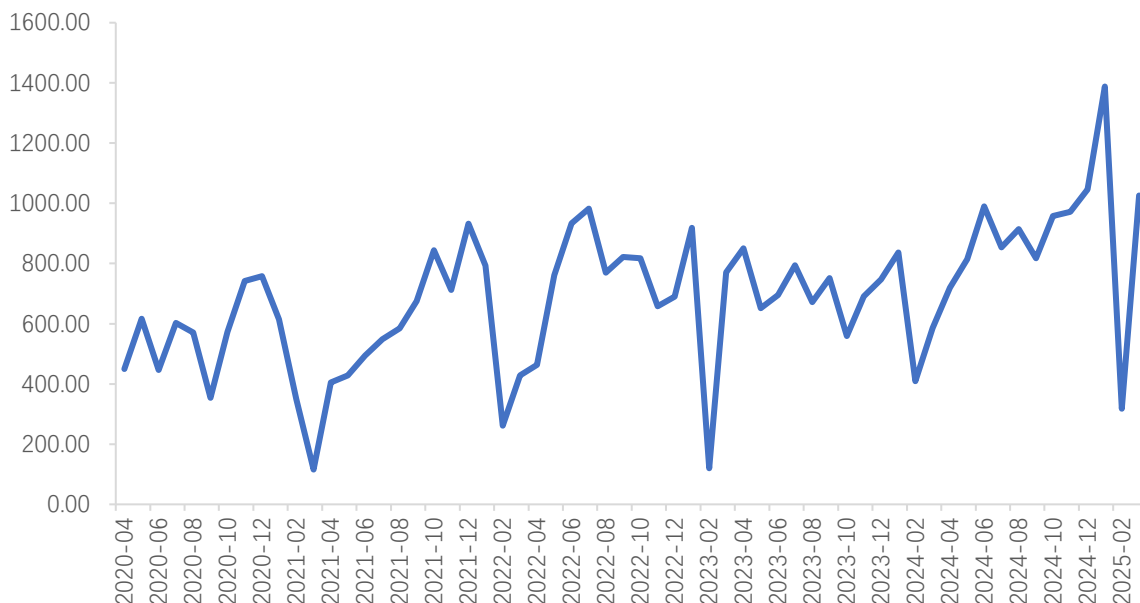
资料来源: Ifind, 上海证券研究所

2.4 顺差维持千亿规模

3 月贸易顺差为 1026.42 亿美元, 1-2 月为 1705.15 亿美元,

去年同期为 585.86 亿美元。出口表现强于进口，顺差维持高位。

图 5 贸易差额（亿美元）



资料来源：Ifind，上海证券研究所

3 事件影响：对经济和市场

3.1 3 月出口仍获支撑，顺差维持千亿

3 月外贸表现仍较强，出口增长明显加快，顺差维持千亿规模。出口方面，与 1-2 月相比，对欧盟、美国、日本出口均有所回升，尤其是美国，虽然美国在 2、3 月已对我国加征两轮关税，但鉴于其 4 月全球开征“对等关税”，因此或仍存在一定的抢出口效应；对东盟出口也有所回升；金砖四国方面，也均呈现集体加快。从主要出口商品来看，与 1-2 月相比，主要商品除汽车外均有所回升。另外，由于去年同期基数偏低，也促使出口同比增速加快。进口增速较 1-2 月跌幅有所收窄，从进口数量来看，主要进口商品增速除大豆、煤、钢材均有所回升，其中大豆降幅明显，或受到中美关税的影响；从进口金额来看，除大豆、煤、钢材外均有所回升。机电进口增速较 1-2 月也有所回升，支撑了进口的改善。

4 事件预测：趋势判断

4.1 全方位扩大内需应对外部不确定性

3 月出口在低基数以及抢出口的支撑下，仍表现较强。4 月以来美国的“对等关税”政策下，对全球的贸易产生冲击，加剧了外部环境的不确定性。中国外贸的强势表现，我们认为主要还是

中国制造业在世界经济格局中的优势地位决定的，作为全球制造中心，高贸易顺差有其必然性，这也是我们应对外部不确定性的优势，可加强与欧盟、东盟等其他贸易伙伴的联系。而国内政策方面将实施更加积极有为的宏观政策，大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求，以推动经济持续回升向好。

5 风险提示：

地缘政治事件恶化，国际金融形势改变，中美政策超预期变化。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上	
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%	
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间	
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上	
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	
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数	
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平	
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数	
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。