

进出口数据快评 出口维持正增长

◆ 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：董德志 021-60933158 dongdz@guosen.com.cn 执证编码：S0980513100001

事项：

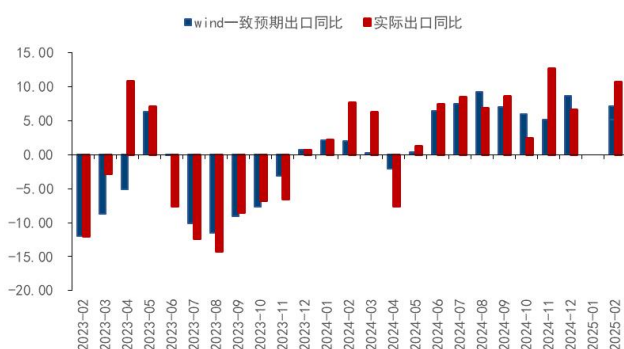
3月7日，据海关统计，2025年前两个月，我国货物贸易（下同）进出口总值6.54万亿元人民币。其中，出口3.88万亿元，增长3.4%；进口2.66万亿元，下降7.3%。按美元计价，前两个月，我国进出口总值9093.7亿美元，下降2.4%。其中，出口5399.4亿美元，增长2.3%；进口3694.3亿美元，下降8.4%。

评论：

◆ 前两月出口增速有所回落

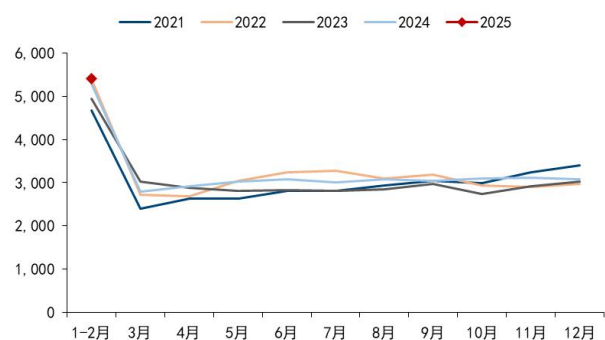
2025年前两月月出口增速累计同比+2.3%，较去年全年+5.9%的水平有所回落，也略弱于一致预期水平，但仍然维持正增速。从原因上来看，首先，春节调休和闰年因素下，2025年前两月比上一年度少两个工作日。在基数效应下，出口增速有一定回落属于正常调整。其次，1月份特朗普政府正式执政以来，全球贸易环境不确定性因素显著增加，也对我国出口结构和价格等产生一定不利影响。实际上，从临近国家近期出口情况看，韩国前两月出口累计同比仅为-4.77%，大幅弱于2024年全年+8.14%的水平，越南前两月出口增速较上一年度也同样显著下滑。此外，人民币汇率承压也造成我国以美元计价出口增速有所下滑。往后看，尽管贸易不确定因素短期内难以消除，但部分发达经济体如欧元区等开年以来景气度有所上行，同时国内经济转型持续向纵深推进，2025年我国出口仍将维持一定韧性。

图1：出口金额实际同比与预期值



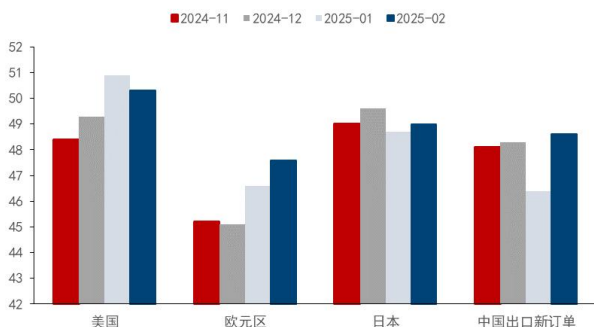
资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

图2：出口季节性变化



资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 主要发达国家制造业景气度



资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 集装箱运价指数

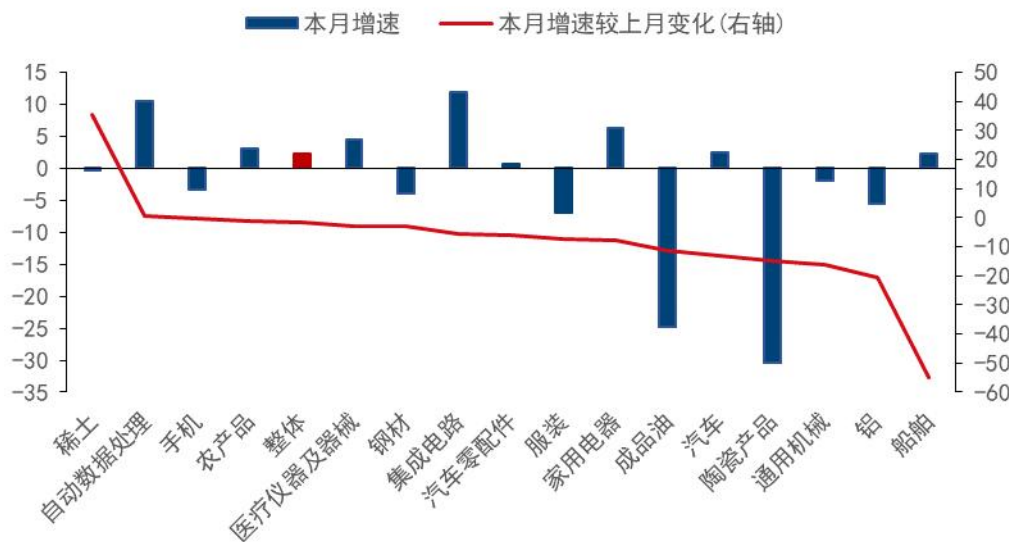


资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 出口商品结构和国别看，稀土显著走强，对俄罗斯、巴西出口有所放缓

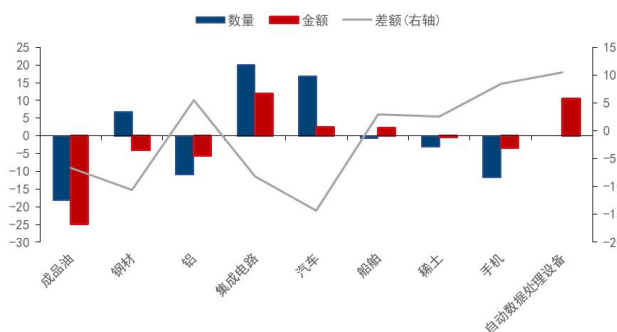
商品结构方面，横向比较来看，本月出口金额累计同比绝对增速较高的商品是集成电路（+11.9%）、自动数据处理设备及其零部件（+10.5%）等相关产品。从边际变化上看，本月稀土出口增速较上年大幅改善，出口累计同比从去年年末-36.0%收缩至-0.4%，这可能是贸易因素在出口商品结构层面的一个反映。结合量价结构上来看，汽车出口数量增速达到+16.8%，但出口金额增速仅为+2.5%，表明相关产业出口价格仍面临较大压力。从国别结构来看，对美国、欧元区和日本出口增速分别为+2.4%、+0.6%和+0.7%，对美国 and 欧元区出口下滑程度均有较大幅度回落，对日本出口则有所上升。前两月国别结构方面变化最为显著的是俄罗斯和巴西，对俄罗斯和巴西 1-2 月出口累计同比分别为-10.9%和-8.1%，较上年分别出现 15%和 30.1% 的下滑。

图5: 分商品出口金额累计同比情况



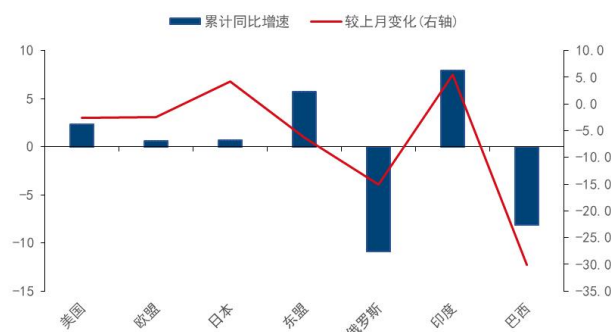
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 分商品出口金额与出口数量对比



资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 分国别出口金额累计同比



资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 进口看，进口增速依旧疲弱

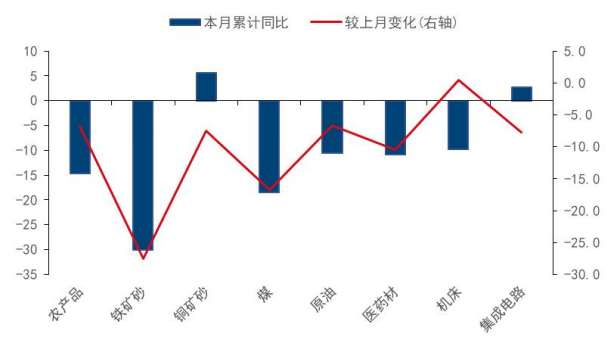
1-2 月进口金额累计同比-8.4%，较去年全年+1.1%的水平出现明显下行。从进口商品来看，绝对增速较高的仍是铜矿砂（+5.6%）、集成电路（+2.7）等，边际变化上，本月大部门商品进口增速有所下降，主要商品中仅以机床进口增速有一定上行（+0.5%）。总体来看，1-2 月份进口数据仍然相对疲弱，反映内需修复尚需时日。

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: 进口商品变化



资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

◆ 总结看，贸易因素影响仍待观察

总结来看，1-2 月我国出口增速较去年全年有所下滑，但与韩国、越南等国家相比下滑程度并不大。近期出口数据较为值得关注的点在于，一方面，贸易因素影响下，我国出口商品和国别结构可能将发生较为显著的变化，这一点在 1-2 月出口数据中已经初见端倪。另一方面，伴随国内新质生产力的不断发展，国内产业结构转型中的问题也需要逐步解决，诸如 1-2 月汽车出口增量不增收等情况是否能够得到改善也有待持续跟踪。

◆ 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：

《2025 年政府工作报告解读-供需平衡再启航》 ——2025-03-05

《宏观经济数据前瞻-2025 年 1-2 月宏观经济指标预期一览》 ——2025-03-03

《2 月 PMI 数据解读-“春旺”如期启动》 ——2025-03-01

《1 月金融数据解读-企业信贷与政府融资“双支柱”》 ——2025-02-16

《美国 1 月 CPI 数据点评-消费韧性存疑，美国通胀反弹或存在短期性》 ——2025-02-13

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.CSI）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（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有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中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