



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2026-04-17

出口增速回落但韧性较强，进出口分化加大

蒋文斌

国债研究员

从业资格号：F3048844

交易咨询号：Z0017196

☎ 0755-23375128

✉ jiangwb@wkqh.cn

程靖茹（联系人）

宏观研究员

从业资格号：F03133937

✉ chengjr@wkqh.cn

报告要点：

2026年3月，我国以美元计价出口同比增长2.5%，较前值明显回落，进口同比增长27.8%，延续高增态势，进出口分化特征突出。3月出口增速回落主要受春节错位效应、前期“抢出口”带来的基数扰动以及地缘冲突对局部需求的阶段性影响，但从一季度整体表现及环比动能来看，外需仍具备韧性，结构上机电产品和高技术产品是重要支撑。进口高增则主要由低基数效应、价格回升及企业补库行为共同驱动，同时反映出国内制造业景气改善与产业升级背景下对中高端产品需求的增强。整体而言，当前外贸数据波动更多体现为短期扰动，基本面仍呈现结构优化和稳定增长态势。

出口增速回落但韧性较强，进出口分化加大

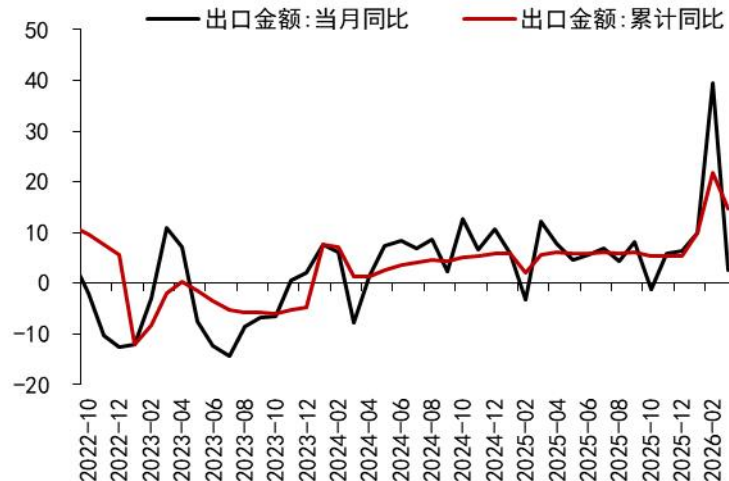
2026年3月，我国以美元计价出口同比增长2.5%，低于1-2月的21.8%；进口同比增长27.8%，前值增13.8%；贸易顺差511.3亿美元，前值顺差909.78亿美元。3月外贸数据呈现进出口分化态势。出口方面，出口增速走弱主要受春节错位效应及去年同期“抢出口”带来的基数抬升影响。但从一季度整体表现及环比动能来看，外需仍具韧性。进口高增则主要由低基数、国际大宗商品价格回升及补库行为共同驱动，同时反映出国内制造业景气改善及产业升级背景下的中间品与高技术设备需求扩张。整体来看，当前外贸数据波动更多体现为节奏性因素扰动而非趋势性走弱。

一、出口：短期扰动下的增速回落，但整体韧性较强

2026年3月，以美元计价的我国出口同比增长2.5%，较1-2月显著回落。虽然出口增速边际趋缓，但一季度出口累计仍维持较高增速，整体出口表现并不弱。

3月出口同比增速回落，一方面是今年春节时点偏晚对出口数据形成扰动；另一方面，去年同期受到“抢出口”因素影响基数抬升，使得同比读数被动回落。但从环比表现来看，3月出口仍实现正增长，且与历史上春节偏晚年份相比并不弱，表明外需并未出现实质性收缩，当前波动更多源于统计口径与季节错位影响。

图1：以美元计价的出口金额当月和累计同比（%）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

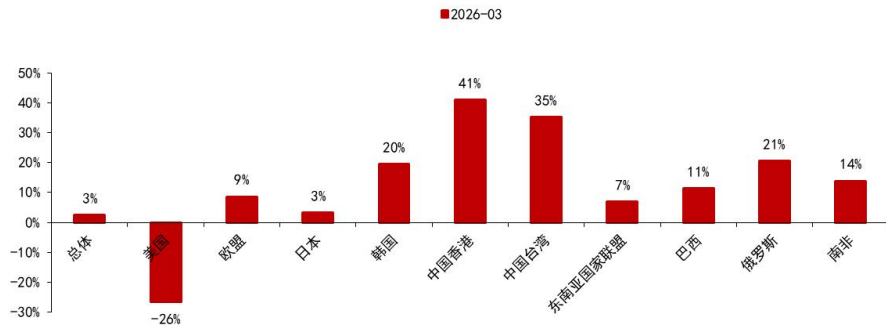
从外部环境看，全球制造业景气度整体仍处扩张区间。美国与欧洲制造业PMI维持在荣枯线之上，亚洲主要出口经济体出口表现亦保持较强韧性，显示全球商品需求尚未进入下行周期。需要关注的是，中东地缘冲突通过能源价格上行、运输链条扰动以及不确定性上升，对部分区域需求形成阶段性压制，但其影响目前主要体现在节奏层面，对全球需求的根本性冲击仍有待观察。

从产品结构看，出口动能呈现出明显的分化与升级特征。高技术与资本品维持较高增速，其中集成电路、自动数据处理设备、汽车及船舶等产品表现突出，反映出全

球产业链向技术密集型领域加速倾斜。在人工智能投资周期带动下，算力基础设施与半导体需求持续扩张，对我国相关产品出口形成显著支撑。相比之下，劳动密集型产品及部分耐用消费品出口边际走弱。

从区域结构看，对美出口仍为主要拖累因素，对东盟、欧盟及其他新兴市场出口保持相对稳定。这一变化表明，在贸易摩擦及政策不确定性背景下，我国外贸正在加速向多元市场分散，区域结构的再平衡有助于提升整体抗冲击能力。短期内，对单一市场的依赖度下降，将在一定程度上对冲外部政策扰动带来的波动。

图 2：我国对主要贸易伙伴出口同比增速（%）



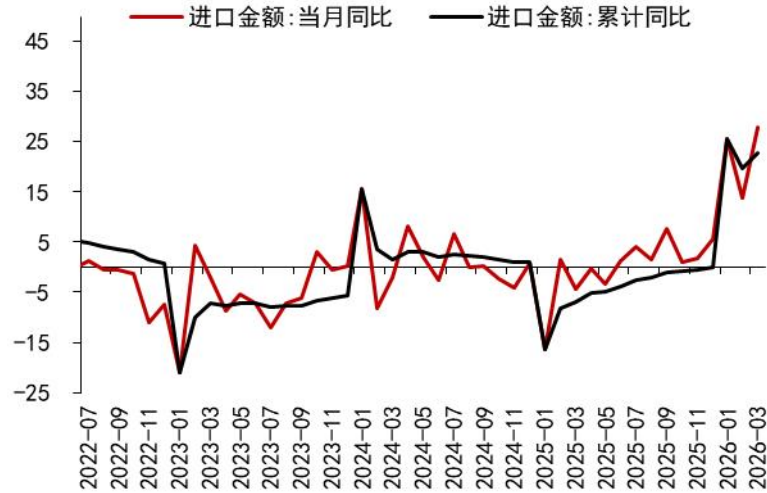
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

综合来看，3月出口增速回落主要由基数效应、春节假期错位及局部地缘冲突扰动共同驱动，并不代表外需趋势性转弱。在全球需求仍具韧性、产业结构持续升级的背景下，我国出口仍具备稳定增长基础。后续需要重点关注全球宏观环境变化，尤其是能源价格与贸易政策对外需的潜在影响。

二、进口：内需修复与价格驱动下高增

2026年3月，以美元计价的进口同比增长27.8%，较前两月进一步上行，显著高于出口增速，进出口呈现分化格局。进口高增长主要由低基数效应、价格因素以及内需修复共同驱动。

图 3：以美元计价的进口金额当月和累计同比（%）



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

从需求结构看,进口增长具有明显的补库存特征。在地缘政治不确定性上升背景下,能源及关键原材料储备进口增加,以应对潜在供应中断风险。原油、金属矿产等上游商品进口需求明显提升,成为支撑进口增速的重要因素。同时,国内制造业景气度回升,带动中间品及设备类进口增长,机电产品及高新技术产品进口维持较快增速,尤其是半导体相关产品表现突出。

从价格因素看,国际大宗商品价格回升对进口金额形成显著拉动。尽管3月国际油价已出现较大幅度上涨,但受结算周期与运输周期影响,国内进口价格的反映存在一定滞后,这意味着后续进口数据仍可能受到价格传导的进一步支撑。此外,铜、煤炭及电子元件等商品价格同步回升,也在一定程度上推高整体进口金额。

从数量角度看,多数关键品类进口数量维持增长,显示内需扩张具备一定基础。粮食、大豆等农产品进口保持稳定增长,能源与化工品需求亦表现较强。同时,高技术产品进口的持续扩张,体现出国内产业升级过程中对先进设备与核心零部件的依赖仍然较高。

图 3: 主要进口产品进口金额和同比增速 (万美元, %)

	进口金额 (万美元)		进口金额同比		进口金额同比拉动拆分		进口金额同比 拉动环比变化	进口数量同比	
	2026-03	2026-02	2026-03	2026-02	2026-03	2026-02		2026-03	2026-02
农产品	1,561,227	1,448,844	14%	5%	0.9%	0.4%	0.5%	-	-
肉类包括杂碎	203,625	193,384	6%	9%	0.1%	0.1%	0.0%	-9%	-4%
鲜、干水果及坚果	74,140	122,246	-15%	-8%	-0.1%	-0.1%	0.0%	-4%	-2%
粮食	292,675	353,353	31%	8%	0.3%	0.1%	0.2%	37%	7%
大豆	193,081	286,271	20%	6%	0.2%	0.1%	0.1%	15%	3%
食用植物油	74,948	73,389	-1%	39%	0.0%	0.1%	-0.1%	-7%	33%
铁矿砂及其精矿	1,043,051	989,482	13%	5%	0.6%	0.3%	0.3%	11%	4%
铜矿砂及其精矿	956,039	798,985	67%	50%	1.8%	1.5%	0.4%	10%	6%
煤及褐煤	294,415	225,689	3%	-20%	0.0%	-0.3%	0.3%	1%	-10%
原油	2,705,509	2,220,351	-4%	-8%	-0.6%	-1.1%	0.5%	-3%	13%
成品油	247,263	246,468	27%	27%	0.2%	0.3%	0.0%	19%	50%
天然气	321,066	339,673	-22%	-22%	-0.4%	-0.5%	0.1%	-11%	-11%
稀土	27,904	15,297	206%	173%	0.1%	0.1%	0.0%	70%	25%
医药材及药品	492,696	308,352	7%	-14%	0.2%	-0.3%	0.4%	-28%	-37%
肥料	63,122	61,892	58%	66%	0.1%	0.1%	0.0%	26%	37%
美容化妆品及洗护用品	167,091	115,313	12%	-6%	0.1%	0.0%	0.1%	8%	-20%
纺织纱线、织物及制品	109,312	70,213	26%	-6%	0.1%	0.0%	0.1%	-	-
天然及合成橡胶(包括胶乳)	145,761	108,293	-3%	-19%	0.0%	-0.1%	0.1%	4%	-12%
纸浆	194,418	159,518	-3%	-21%	0.0%	-0.2%	0.2%	1%	-13%
钢材	87,532	64,146	3%	-27%	0.0%	-0.1%	0.1%	2%	-33%
未锻造的铜及铜材	550,242	413,859	21%	3%	0.5%	0.1%	0.4%	-12%	-24%
机电产品	10,897,857	7,954,931	26%	18%	10.6%	6.5%	4.2%	-	-
机床	50,916	35,385	-1%	-19%	0.0%	0.0%	0.0%	14%	-2%
自动数据处理设备及其零部件	1,543,305	1,037,999	30%	59%	1.7%	2.1%	-0.4%	-	-
二极管及类似半导体器件	228,541	168,627	5%	6%	0.0%	0.1%	0.0%	-2%	-3%
集成电路	4,977,674	3,698,190	54%	44%	8.2%	6.2%	2.1%	14%	-1%
汽车包括底盘	116,986	147,468	-40%	-19%	-0.4%	-0.2%	-0.2%	-31%	-25%
汽车零配件	151,543	146,609	-2%	-5%	0.0%	0.0%	0.0%	-	-
空载重量超过2吨的飞机	37,096	21,399	-82%	-83%	-0.8%	-0.6%	-0.2%	-80%	-88%
液晶平板显示模组	95,537	69,613	0%	-20%	0.0%	-0.1%	0.1%	-8%	-21%
医疗仪器及器械	117,905	82,200	13%	-8%	0.1%	0.0%	0.1%	-	-
高新技术产品	9,177,652	6,497,365	31%	24%	10.4%	6.8%	3.6%	-	-

数据来源: WIND、五矿期货研究中心

总体而言,当前进口高增既反映现实需求改善,也包含对未来不确定性的预防性行为,未来走势将取决于国内经济恢复节奏以及国际大宗商品价格变化路径。若能源价格继续上行,进口金额仍将获得支撑,但需警惕价格上涨对实际需求的潜在挤出效应。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn