

研究所

分析师:袁野
SAC 登记编号:S1340523010002
Email:yuanye@cnpsec.com
研究助理:苑西恒
SAC 登记编号:S1340124020005
Email:yuanxiheng@cnpsec.com

近期研究报告

《“反内卷”的预期与推进》 -
2025.07.16

宏观研究

7 月经济价升量落，低位平衡点逐步形成

● 投资要点

从高频数据来看，7 月经济价升、量落，供需向下寻求再平衡，经济增速或边际回落。工业需求环比温和回升，房地产销售景气度环比走弱，出口或存在边际小幅回落的压力，“反内卷”政策预期持续升温，生产或环比放缓，但价格指数环比回升，同比增速跌幅收窄。

有几点边际变化值得关注：

一是价格指数边际改善，同比增速跌幅收窄。我们理解，7 月 PPI 环比增速转正，同比增速跌幅收窄，或主要是“反内卷”政策持续升温推升。维持前期判断，借鉴 2016 年-2017 年供给侧结构性改革行情复盘经验，我们判断，当前资产价格或处于政策预期驱动定价阶段。若短期经济运行保持相对平稳，权益市场或率先修复，或持续 2 个月左右；若短期经济下行风险有所增大，而稳增长政策并未进一步加力，或压缩政策预期驱动的行​​情持续时间。

二是房地产销售景气度走弱，环比和同比转负。我们再次提示，房地产市场筑底需要关注房价止跌企稳的信号，维持前期判断，预计一线城市房价有望年底止跌企稳，二线城市房价止跌企稳时间或在明年 6 月份，三线城市房价止跌企稳或在后年，若外部冲击进一步加大，或时间点有所延后。因此，年内房地产投资或仍是固定资产投资的拖累项。

三是 7 月消费或保持韧性。尽管部分省市以旧换新资金阶段性用完，以及《党政机关厉行节约反对浪费条例》的印发实施，或对社零产生一定影响，但考虑 7 月暑期游“热力值”拉满，文旅消费热度持续攀升，或成为 7 月消费重要引擎，更成为观测消费升级、产业链重塑的绝佳窗口。

● 风险提示：

全球贸易摩擦超预期加剧；海外地缘政治冲突加剧；政策效果不及预期。

目录

1 资产表现.....	4
2 7月经济价升量落，向下寻求再平衡.....	4
2.1 30大中城市商品房销售景气度边际放缓.....	4
2.2 工业需求环比温和改善.....	6
2.3 暑期游升温，7月社零或保持相对平稳.....	8
2.4 7月外贸或存在小幅回落压力.....	10
2.5 上游生产保持一定韧性，中下游生产边际放缓.....	11
2.6 7月PPI环比回升，同比增速跌幅收窄.....	12
2.7 7月经济价升量落，向下寻求再平衡.....	13
3 国内外宏观热点.....	14
3.1 国外宏观热点.....	14
3.2 国内宏观热点.....	32
风险提示	39

图表目录

图表 1: 大类资产价格变动一览.....	4
图表 2: 30 大中城市:商品房成交面积:周度.....	5
图表 3: 30 大中城市:商品房成交面积:周度:一线城市.....	5
图表 4: 30 大中城市:商品房成交面积:周度:二线城市.....	5
图表 5: 30 大中城市:商品房成交面积:周度:三线城市.....	5
图表 6: 100 大中城市成交土地占地面积(万平方米).....	6
图表 7: 100 大中城市成交土地溢价率(%).....	6
图表 8: 螺纹钢现货价格.....	7
图表 9: 螺纹钢主要钢厂开工率.....	7
图表 10: 石油沥青装置开工率.....	7
图表 11: 沥青库存水平.....	7
图表 12: 1-7 月新增专项债发行情况(亿元).....	8
图表 13: 1-7 月国债和地方政府债净融资额(亿元).....	8
图表 14: 北京地铁客运量.....	9
图表 15: 上海地铁客运量.....	9
图表 16: 国内航班执行率.....	10
图表 17: 乘用车销量(%).....	10
图表 18: SCFI 综合指数和 CCFI 综合指数.....	11
图表 19: SCFI 综合指数和 CCFI 综合指数环比增速.....	11
图表 20: 韩国出口.....	11
图表 21: 运费指数.....	11
图表 22: 高炉开工率.....	12
图表 23: 汽车半钢胎开工率.....	12
图表 24: PTA 开工率.....	12
图表 25: PTA 产业链负荷率:江浙织机.....	12
图表 26: PPI 同比与 PPI 生产资料同比高度相关(%).....	13
图表 27: PPI 同比与 PPI 生产资料同比高度相关(%).....	13
图表 28: PPI 生产资料同比与生产资料价格指数同比(%).....	13
图表 29: 生产资料价格指数(%).....	13

1 资产表现

7月第3周(7.12-7.18), DR007 小幅回升, 6个月同业存单(股份制银行)到期收益率小幅下行; 国债市场方面, 短端利率下行, 长端利率小幅上升; 全球主要经济体股票市场基本上行; 商品市场走势分化, 黄金、白银、原油价格下跌, 铜、大豆等价格上涨; 外汇市场方面, 美元指数小幅升值, 人民币汇率微跌, 基本持平。

图表1: 大类资产价格变动一览

		单位	涨跌幅							
			202501	202502	202503	202504	202505	年初至今	本周(7.12-7.18)	
货币市场 (bp)	DR007	%	-11.83	26.33	6.26	-39.02	-13.41	-45.89	5.05	
	同业存单(股份制银行)到期 收益率:6M	%	21.33	27.79	-18.68	-14.96	-5.38	-0.51	-1.17	
债券市场 (bp)	国债到期收益率:2年	%	9.03	17.46	14.12	-12.11	1.8	22.41	-1.09	
	国债到期收益率:10年	%	-4.11	9.59	9.12	-19.13	4.83	-0.47	0.5	
	美国:国债收益率:2年	%	-3	-23	-10	-29	29	-37	-2	
	美国:国债收益率:10年	%	0	-34	-1	-6	24	-14	1	
股票市场	上证综指	点	-3.02%	2.16%	0.45%	-1.70%	2.09%	5.45%	0.69%	
	深证成指	点	-2.48%	4.48%	-1.01%	-5.75%	1.42%	4.79%	2.04%	
	创业板指	点	-3.63%	5.16%	-3.07%	-7.40%	2.32%	6.33%	3.17%	
	科创50	点	-3.42%	12.95%	-5.20%	-1.01%	-3.50%	1.88%	1.32%	
	恒生指数	点	0.82%	13.43%	0.78%	-4.33%	5.29%	23.76%	2.84%	
	纳斯达克综指	点	1.64%	-3.97%	-8.21%	0.85%	9.56%	8.21%	1.51%	
	标普500	点	2.70%	-1.42%	-5.75%	-0.76%	6.15%	7.06%	0.59%	
	日经225	点	-0.81%	-6.11%	-4.14%	1.20%	5.33%	-0.19%	0.63%	
	越南指数	点	-0.14%	3.19%	0.11%	-6.16%	8.67%	18.20%	2.71%	
	印尼雅加达综指	点	0.41%	-11.80%	3.83%	3.93%	6.04%	3.28%	3.75%	
	韩国KOSPI指数	点	4.91%	0.61%	-2.04%	3.04%	5.52%	32.86%	0.39%	
	巴黎CAC40指数	点	7.72%	2.03%	-3.96%	-2.53%	2.08%	5.99%	-0.08%	
大宗商品	伦敦富时100指数	点	6.13%	1.57%	-2.58%	-1.02%	3.27%	10.02%	0.57%	
	COMEX黄金	美元/盎司	6.92%	1.37%	9.94%	4.97%	0.09%	27.47%	-0.31%	
	COMEX白银	美元/盎司	10.07%	-1.55%	9.53%	-5.79%	0.99%	31.20%	-1.69%	
	LME铜	美元/吨	2.80%	4.63%	3.31%	-4.85%	4.55%	11.04%	0.31%	
	LME铝	美元/吨	3.24%	1.52%	-4.51%	-4.51%	1.66%	2.98%	0.00%	
	LME锌	美元/吨	-8.84%	2.10%	2.20%	-8.34%	1.47%	-6.51%	1.37%	
	布伦特原油	美元/桶	2.84%	-4.66%	2.13%	-15.55%	1.24%	-7.18%	-1.53%	
	WTI原油	美元/桶	1.13%	-3.82%	2.47%	-18.56%	4.43%	-6.11%	-1.62%	
	CBOT大豆	美分/蒲式耳	4.63%	-3.16%	0.25%	1.97%	0.80%	2.91%	1.16%	
	CBOT玉米	美分/蒲式耳	5.23%	-6.16%	1.05%	2.02%	-5.03%	-10.84%	-0.18%	
外汇市场	美元指数		0.03%	-0.88%	-3.14%	-4.37%	-0.20%	-9.24%	0.60%	
	美元兑人民币(即期汇率)		-0.46%	0.26%	-0.44%	0.16%	-0.93%	-1.67%	0.08%	

资料来源: Wind, 中邮证券研究所

2 7月经济价升量落, 向下寻求再平衡

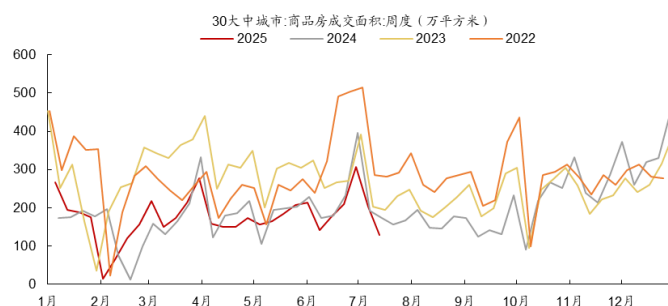
2.1 30大中城市商品房销售景气度边际放缓

(1) 截至7月18日, 30大中城市商品房销售景气度边际放缓, 同比和环比增速转负。

从环比增速来看，7月商品房销售景气度边际有所放缓，低于六月环比增速水平。截至7月18日，30大中城市商品房日均成交面积19.29万平方米，较6月同期日均成交面积增长-15.85%，低于5月环比增速21%。其中，一线城市、二线城市和三线城市商品房日均成交面积分别为5.42万平方米、8.98万平方米和4.9万平方米，较6月同期日均成交面积分别增长-15.89%、-18.87%和-9.63%。

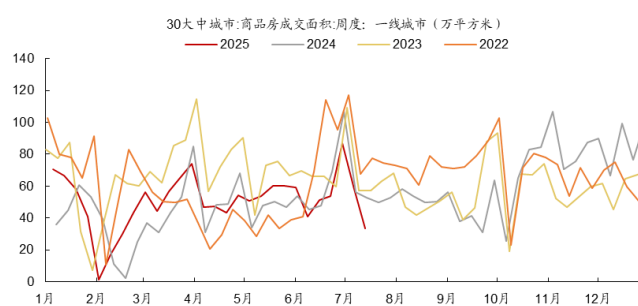
从同比增速来看，7月商品房销售同比增速再度转负，销售增速放缓。截至7月18日，30大中城市商品房日均成交面积较2024年同期增长-22.23%，弱于6月同比增速-8.39%。其中，一线城市商品房日均成交面积较2024年同期增长-16.21%；二线城市商品房日均成交面积较2024年同期增长-28.64%；三线城市商品房成交面积较2024年同期增长-14.99%。

图表2：30大中城市：商品房成交面积：周度



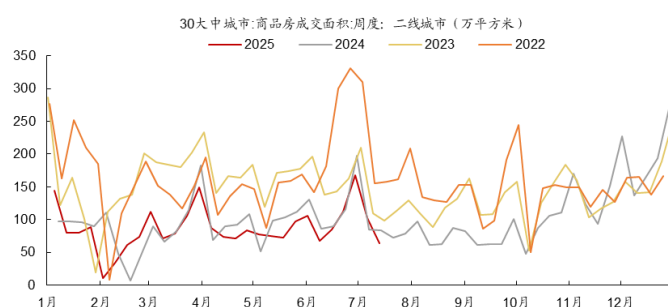
资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表3：30大中城市：商品房成交面积：周度：一线城市



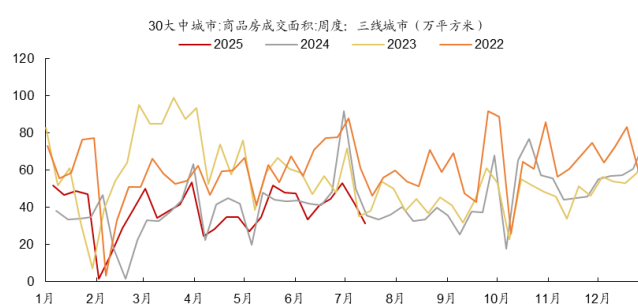
资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表4：30大中城市：商品房成交面积：周度：二线城市



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表5：30大中城市：商品房成交面积：周度：三线城市



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

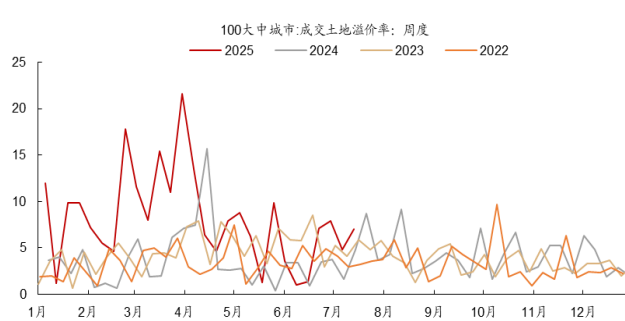
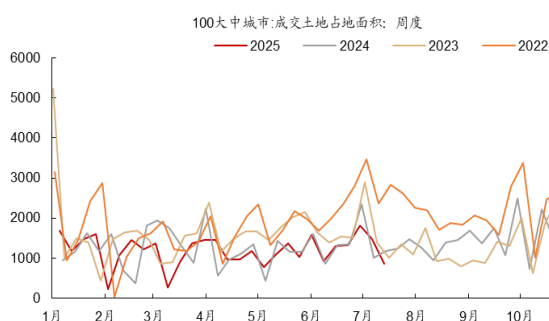
(2) 100大中城市拿地环比有所放缓，土地成交单价亦环比走弱。

在成交土地面积方面，截至 7 月 13 日，100 大中城市周均成交土地面积 1162.79 万平方米，较 6 月同期上升 4.73%，较 6 月环比增速 29.58%有所放缓。其中，一线城市和三线城市土地成交面积环比负增，二线城市土地成交面积环比正增长。一线城市、二线城市和三线城市环比增速分别为-54.76%、63.79%和-15.07%。

在成交土地单价方面，截至 7 月 13 日，7 月成交土地单价为 2603.27 元/平方米，较 6 月同期下降 3.06%。其中，一线城市、二线城市和三线城市成交土地面积均价环比增速分别为-45.17%、10.70%和-7.14%。

图表6：100 大中城市成交土地占地面积（万平方米）

图表7：100 大中城市成交土地溢价率（%）



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

资料来源：Wind, 中邮证券研究所

2.2 工业需求环比温和改善

(1) 螺纹钢开工率环比回升，库存和价格环比小幅下降，需求温和回升。

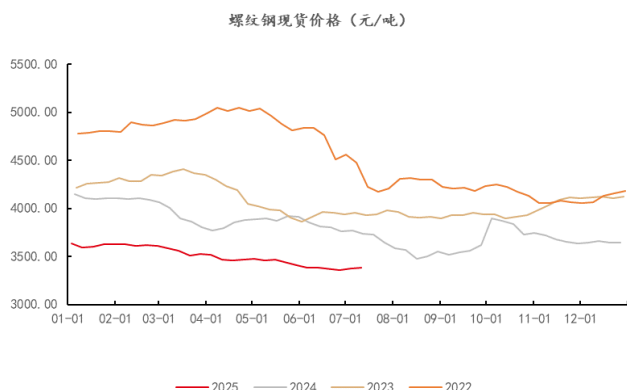
从开工率来看，截至 7 月 18 日，7 月主要钢厂螺纹钢开工率周均为 43.06%，较 6 月同期开工率上升 0.87 个百分点，说明 7 月螺纹钢供应有所增加。

从价格来看，螺纹钢价格环比走弱。截至 7 月 11 日，7 月螺纹钢现货价格平均价格为 3379.5 元/吨，较 6 月同期下降 0.16%。

从库存来看，截至 7 月 18 日，7 月主要钢材品种库存合计均值为 917.62 万吨，较 6 月同期下降 0.65%，降幅有所收窄。

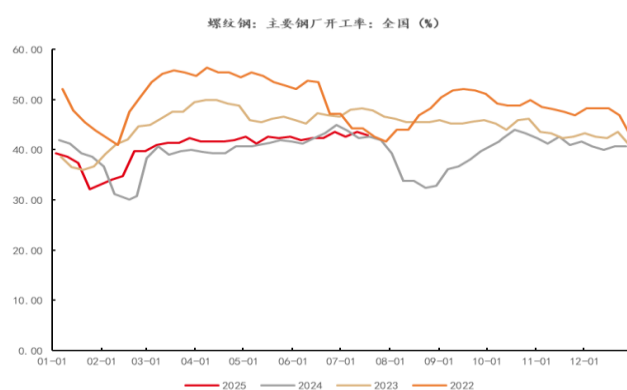
综上，螺纹钢供给有所增长，库存走低，而价格亦小幅回落，整体来看，工业需求相对供给端延续温和修复。

图表8：螺纹钢现货价格



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表9：螺纹钢主要钢厂开工率

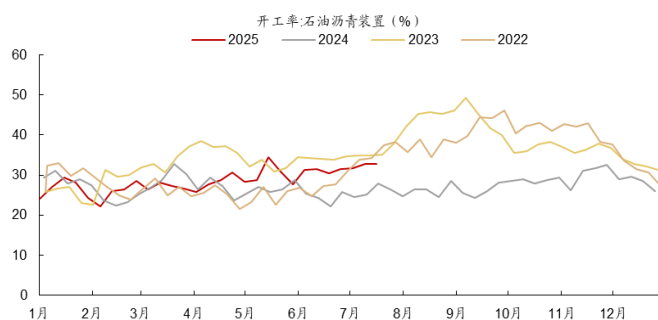


资料来源：Wind, 中邮证券研究所

(2) 石油沥青库供给增加，库存下降，显示需求或边际改善。

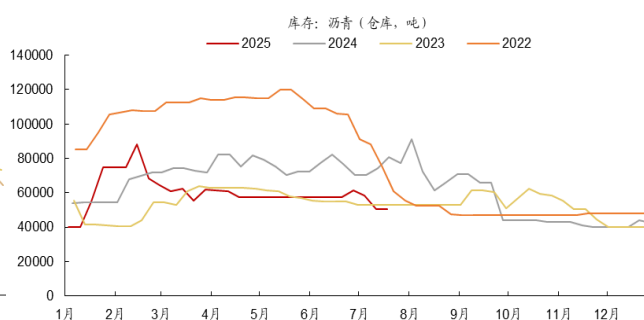
石油沥青装置开工率环比回升，库存环比走低，说明需求环比有所回暖。截至7月16日，7月石油沥青装置平均开工率为32.4%，较6月同期平均开工率31.07%高1.33个百分点，高于2024年同期水平，较去年同期高6.47个百分点。截至7月18日，7月周度平均沥青库存为532444吨，环比下降7.31%。

图表10：石油沥青装置开工率



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表11：沥青库存水平



资料来源：同花顺, 中邮证券研究所

(3) 从基建项目建设资金来看，7月新增专项债发行节奏保持平稳。

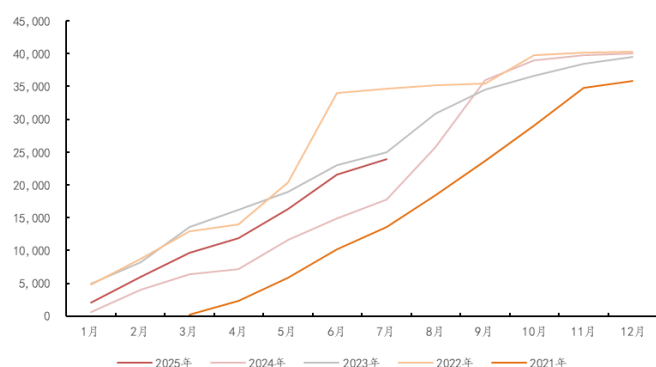
仅从新增专项债发行额度来看，7月新增专项债发行节奏保持平稳，好于去年同期水平。从环比增速来看，截至7月19日，7月新增专项债发行额为2282.93亿元，较6月同期508.94亿元明显提速；从同比增速来看，截至7月19日，7月新增专项债发行额度较去年同期801.86亿元增长184.7%。

若从新增专项债累计发行额度节奏来看，2025年专项债发行节奏较2024年有所加快，但弱于2022年和2023年，且若考虑专项债使用范围扩容，土储专项债的重启成为今年专项债的最大亮点，若剔除土储专项债部分，2025年新增专

项债累计发行进度基本持平 2024 年同期水平。2025 年新增专项债累计发行 2.39 万亿元，较去年 7 月多发 6140.06 亿元。但值得注意的是，2025 年新增专项债用途范围有所扩容，土储专项债的重启成为今年专项债的最大亮点。根据澎湃新闻统计，截至 2025 年 6 月 22 日，全国共有 26 个省市公示了专项债收储项目，累计覆盖 4259 块宗地，资金规模（含拟定）约为 4776.48 亿元。若剔除本部分土储专项债规模，新增专项债累计发行规模仅较 2024 年增加 1363.58 亿元。从这个角度分析，亦解释了 1-6 月基建投资累计同比增速较前值边际放缓。

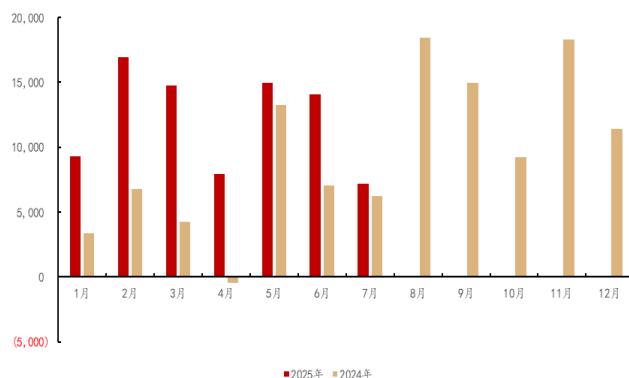
从国债和地方政府债净融资额来看，7 月净融资额边际走弱。截至 7 月 19 日，国债和地方政府债净融资额为 7188.55 亿元，较 6 月边际改善。

图表12：1-7 月新增专项债发行情况（亿元）



资料来源：同花顺，中邮证券研究所

图表13：1-7 月国债和地方政府债净融资额（亿元）



资料来源：同花顺，中邮证券研究所

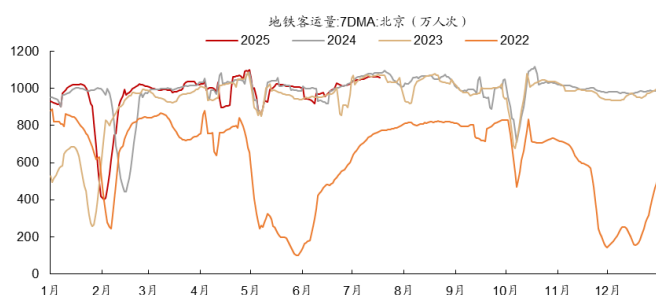
2.3 暑期游升温，7 月社零或保持相对平稳

7 月汽车销售有所放缓，部分省市以旧换新阶段性暂停，但需求端较为明显升温，文旅消费热度持续攀升，或成为支撑 7 月社零增速的重要支撑力，7 月社零或保持相对平稳。

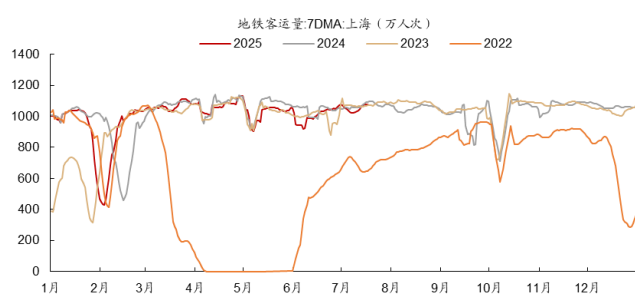
（1）一线城市地铁客运量需求较为明显回升

截至 7 月 18 日，7 月北京、上海、广州、深圳日均地铁客运量分别为 1015.87 万人次、1078.11 万人次、1002.48 万人次、974.37 万人次，较 6 月同期日均地铁客运量变动分别为 5.8%、10.65%、13.36%、10.81%；从同比增速来看，7 月北京、上海、广州、深圳日均地铁客运量同比增速分别为-8%、-2.07%、4.86%和 3.45%。我们理解，7 月是暑期假期，出行需求有所回升。

图表14：北京地铁客运量



图表15：上海地铁客运量



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

资料来源：Wind, 中邮证券研究所

(2) 暑期游“热力值”拉满，文旅消费热度持续攀升。

第一，根据中国旅游研究院预测，2025 年暑期国内旅游人数有望突破 25 亿人次，恢复至 2019 年水平的 115%以上；国民整体暑期消费规模预计达 1.8 万亿元，不仅成为年度消费重要引擎，更成为观测消费升级、产业链重塑的绝佳窗口¹。

第二，从途牛旅游网获悉，截至目前最新预订数据显示，进入暑期的这两周，出游人次较去年同期增长超 30%²。

第三，从飞猪发布的《2025 年暑期出游风向标》来看，机票、酒店、门票、租车等旅游服务预订量同比去年均大幅增长，其中，长线游消费占比较去年同期提升 7 个百分点。飞猪数据显示，今年暑期游客群中，大学生增速最快，出游人次同比去年大增 77%；今年暑期大学生人均旅游消费金额同比去年增长 6%，平均单次出游时长约 2.9 天。上海迪士尼度假区、北京环球度假区、成都大熊猫繁育研究基地、八达岭长城、张家界国家森林公园等热门景点依然是他们的首选。

第四，根据央视新闻报道，暑运期间，北京两机场航班预计比去年同期增长 5.2%。7 月 1 日至 8 月 31 日暑运期间，北京首都、大兴两机场计划进出港航班 141112 架次，日均进出港航班 2276 架次，比去年同期增长 5.2%³。

第五，根据文旅部数据，7 月至 8 月各地将举办超 4300 项约 3.9 万场次文旅活动，发放超 5.7 亿元消费补贴，避暑游、研学游、亲子游等细分市场呈现“供需两旺”态势，文体旅融合新业态成为拉动消费的核心引擎⁴。

¹ <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837240254131435579&wfr=spider&for=pc>

² <https://finance.sina.com.cn/jjxw/2025-07-17/doc-inffukxq0128550.shtml>

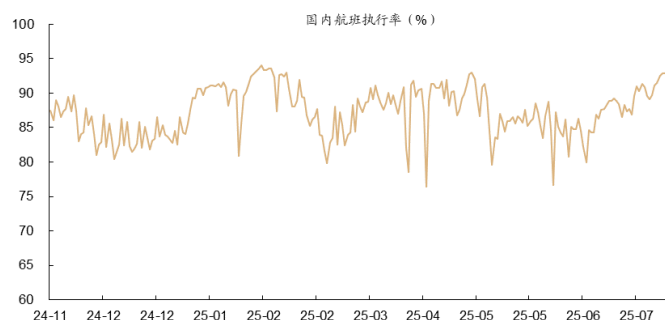
³ <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1836415851568115864&wfr=spider&for=pc>

⁴ <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837073828339530838&wfr=spider&for=pc>

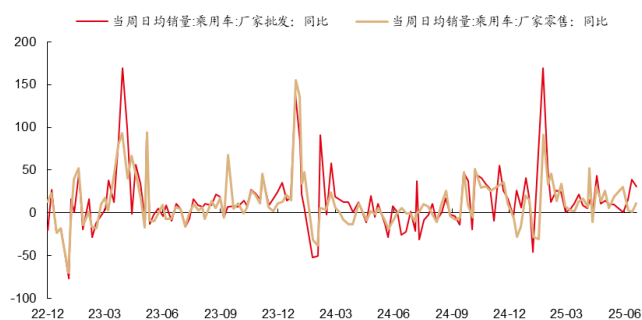
(3) 7月汽车销售边际放缓。7月18日，中国汽车流通协会产业协调部发布的调查显示，7月市场整体需求减弱，需求及购买增长动力主要来源于暑假自驾游；厂商及经销商在7月或将在一定程度上放缓生产及销售节奏，促销力度将有所减弱，消费者购买动力不足；且7月高温多雨的天气对消费者到店购车也有一定的影响，因此预计7月份销量较6月有所下降。综上因素，同时结合6月份的销量与7月上半月的经销商数据增速水平，预计7月份全月乘用车终端销量190万辆左右。

(4) 7月航班执行率环比回升。截至7月18日，7月国内航班平均执行率为90.75%，较6月同期平均执行率回升6.79个百分点。

图表16：国内航班执行率



图表17：乘用车销量 (%)



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

资料来源：Wind, 中邮证券研究所

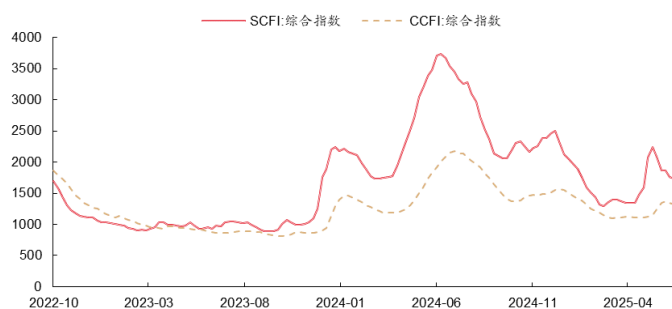
2.4 7月外贸或存在小幅回落压力

韩国出口增速边际回升。韩国7月前10天出口总额同比增长9.5%，较6月同期增速降幅上升4.6pct。

虽然从韩国出口增速有所回升，但从出口国别视角来看，考虑美国关税政策扰动，1-6月“抢出口”行为或挤压全年出口空间，特别是6月圣诞采购季订单已提前下达，7月出口或存在边际放缓的压力。从本周海上丝路指数看，运输需求整体疲软，多数航线运价下跌，亦或显示出口动能的边际放缓。根据钛媒体报道，本周，宁波航运交易所发布的海上丝绸之路指数之宁波出口集装箱运价指数(NCFI)报收于1148.0点，较上周下跌5.8%。21条航线中有4条航线运价指数上涨，17条航线运价指数下跌。“海上丝绸之路”沿线地区主要港口中，1个港口运价指数上涨，15个港口运价指数下跌⁵。

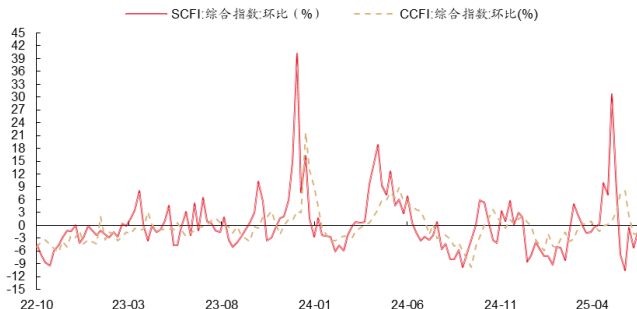
⁵ <https://www.tmtpost.com/nictation/7631222.html>

图表18: SCFI 综合指数和 CCFI 综合指数



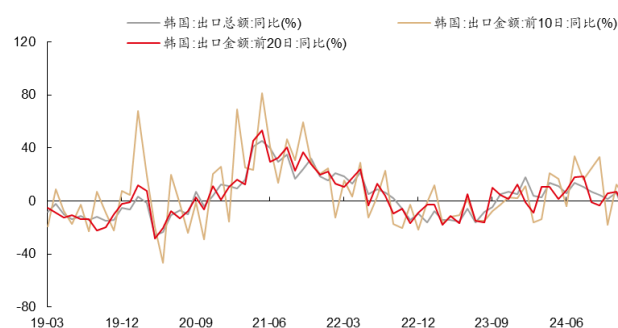
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表19: SCFI 综合指数和 CCFI 综合指数环比增速



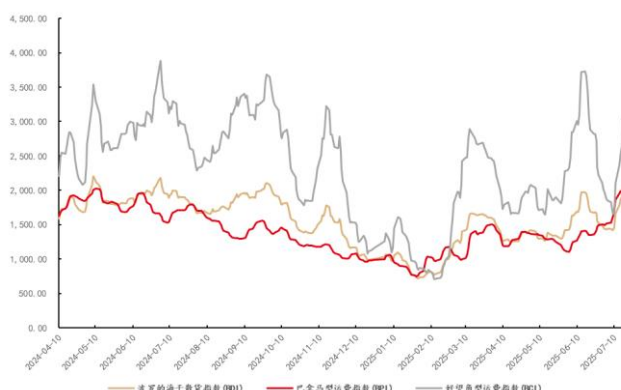
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表20: 韩国出口



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表21: 运费指数



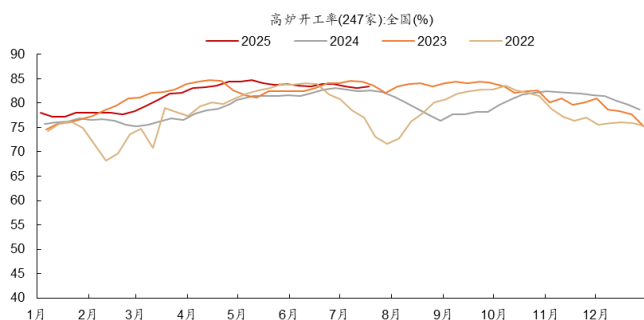
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

2.5 上游生产保持一定韧性，中下游生产边际放缓

上游，全国高炉开工率环比回落，六大发电集团日均耗煤环比回升。截至7月18日，7月高炉开工率周度均值为83.35%，较6月同期开工率回落0.24个百分点，较去年同期上升0.71个百分点；截至7月18日，7月六大发电集团日均耗煤量为88.30万吨，较6月同期日均耗煤量增长18.9%。

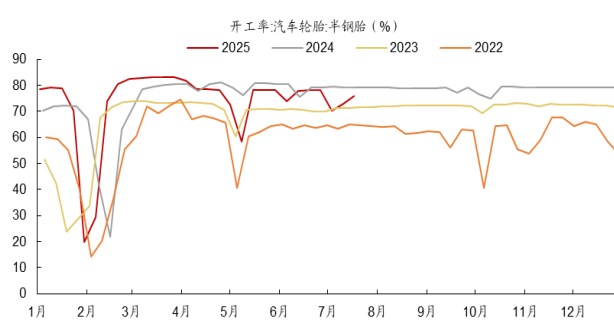
中下游生产保持高景气度，汽车半钢胎开工率和PTA开工率环比增速转负。截至7月17日，7月平均周度汽车轮胎（半钢胎）开工率为73.11%，较6月同期平均开工率下降3.6pct，但呈现逐周回升的态势；截至7月17日，PTA（国内）开工率为80.32%，较6月同期平均开工率下降2.17pct。

图表22：高炉开工率



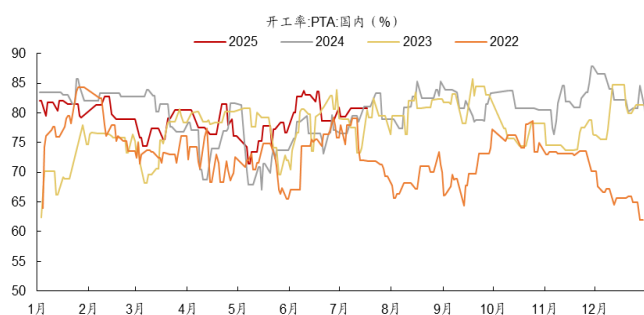
资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表23：汽车半钢胎开工率



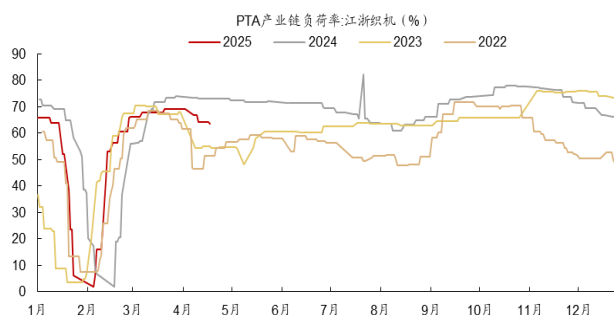
资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表24：PTA 开工率



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表25：PTA 产业链负荷率：江浙织机



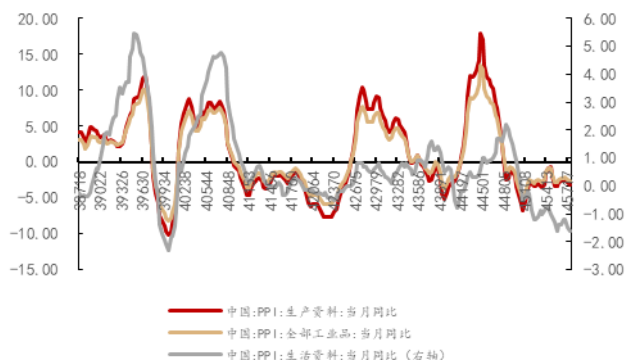
资料来源：Wind, 中邮证券研究所

2.6 7 月 PPI 环比回升，同比增速跌幅收窄

从历史数据来看，PPI 当月同比增速与 PPI：生产资料同比增速保持高度正相关，相关系数为 0.7956，两者拟合曲线的拟合优度为 0.9943，这意味着生产资料价格同比增速变动可以前瞻指示 PPI 当月同比增速的趋势。而 PPI：生产资料同比增速与生产资料价格指数同比增速保持正相关，相关系数为 0.4214，两者拟合曲线的拟合优度为 0.9639，这意味着生产资料价格指数同比增速变动可以前瞻指示 PPI：生产资料同比增速的趋势。因此，可以通过观察生产资料价格指数来观察 PPI 同比增速变化。

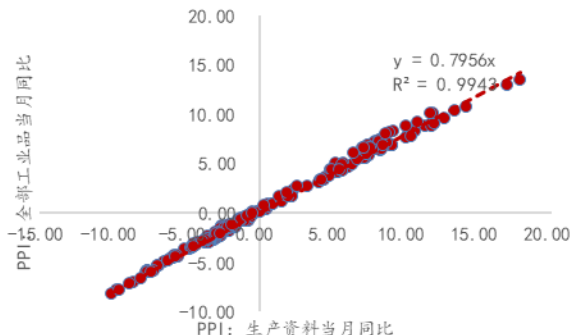
截至 7 月 11 日，7 月生产资料价格指数平均值为 98.78%，同比增速为-8.1%，环比增速为 1.1%，指向当前生产资料价格环比有所回升，同比增速跌幅亦有所收窄。按照上文拟合数据，预计 7 月 PPI 同比增速或在-2.8%左右。

图表26: PPI 同比与 PPI 生产资料同比高度相关 (%)



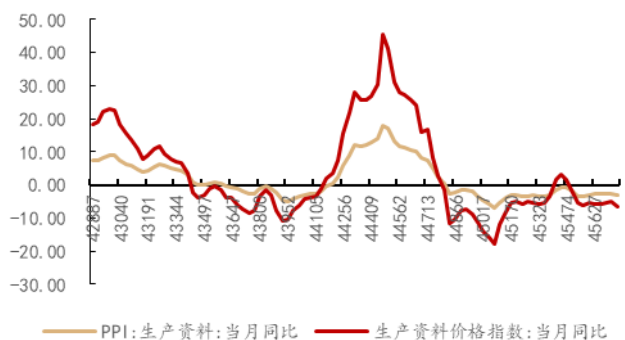
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表27: PPI 同比与 PPI 生产资料同比高度相关 (%)



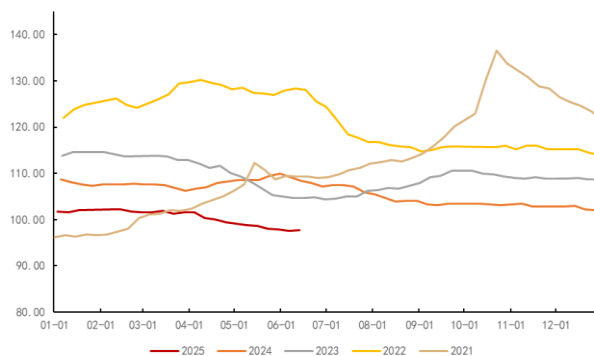
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表28: PPI 生产资料同比与生产资料价格指数同比 (%)



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表29: 生产资料价格指数 (%)



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

2.7 7 月经济价升量落，向下寻求再平衡

从高频数据来看，7 月经济价升、量落，供需向下寻求再平衡，经济增速或**边际回落**。工业需求环比温和回升，房地产销售景气度环比走弱，出口或存在边际小幅回落的压力，“反内卷”政策预期持续升温，生产或环比放缓，但价格指数环比回升，同比增速跌幅收窄。

从高频数据，有几点边际变化值得关注：

一是价格指数边际改善，同比增速跌幅收窄。我们理解，7 月 PPI 环比增速转正，同比增速跌幅收窄，或主要是“反内卷”政策持续升温推升。维持前期判断，借鉴 2016 年-2017 年供给侧结构性改革行情复盘经验，我们判断，当前资产价格或处于政策预期驱动定价阶段。若短期经济运行保持相对平稳，权益市场或率先修复，或持续 2 个月左右；若短期经济下行风险有所增大，而稳增长政策并

未进一步加力，或压缩政策预期驱动的行​​情持续时间（详见报告《“反内卷”的预期与推进》）。

二是房地产销售景气度走弱，环比和同比转负。我们再次提示，房地产市场筑底需要关注房价止跌企稳的信号，维持前期判断，预计一线城市房价有望年底止跌企稳，二线城市房价止跌企稳时间或在明年 6 月份，三线城市房价止跌企稳或在后年，若外部冲击进一步加大，或时间点有所延后。因此，年内房地产投资或仍是固定资产投资的拖累项。

三是 7 月消费或保持韧性。尽管部分省市以旧换新资金阶段性用完，以及《党政机关厉行节约反对浪费条例》的印发实施，或对社会零产生一定影响，但考虑 7 月暑期游“热力值”拉满，文旅消费热度持续攀升，或成为 7 月消费重要引擎，更成为观测消费升级、产业链重塑的绝佳窗口。

3 国内外宏观热点

3.1 国外宏观热点

特朗普宣布终止资助美国高铁

当地时间 7 月 16 日，美国总统特朗普发文宣布，联邦政府将不再为加州高铁项目提供任何资金，称其为“灾难性、严重超支的‘通往虚无的高铁’”。他指责加州州长纽森领导无能，称该项目已耗费数千亿美元，却“从未兑现承诺、永远无法交付”。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837849826399264761&wfr=spider&for=pc>

美国 6 月工业产出月率 0.3%，预期 0.1%，前值由-0.20%修正为 0%。美国 6 月产能利用率 77.6%，预期 77.40%，前值由 77.40%修正为 77.5%。美国 6 月制造业产出月率 0.1%，预期 0%，前值由 0.10%修正为 0.3%。美国 6 月制造业产能利用率 76.9%，前值 76.7%。

<https://www.163.com/dy/article/K4KATVJR0512B07B.html>

美国 6 月 PPI 意外不及预期

美国 6 月 PPI 年率 2.3%，预期 2.5%，前值由 2.60%修正为 2.7%。美国 6 月 PPI 月率 0%，预期 0.20%，前值由 0.10%修正为 0.3%。美国 6 月核心 PPI 月率

0%，预期 0.20%，前值由 0.10%修正为 0.4%。美国 6 月核心 PPI 年率 2.6%，预期 2.7%，前值 3.00%。美国 6 月 PPI 年率录得 2.3%，为 2024 年 9 月以来新低，市场预期为 2.5%。美国 6 月 PPI 月率录得 0%，为 1 月以来新低，市场预期为 0.2%。

<https://finance.eastmoney.com/a/202507163459033540.html>

美国生产者价格陷入停滞 服务成本下降

美国 6 月生产者价格指数基本持平，主要受服务成本下滑抑制，表明企业正在吸收至少部分来自进口关税上升的成本。根据美国劳工统计局周三发布的报告，生产者价格指数（PPI）较上月持平，5 月该指数经上修后为上升 0.3%。彭博对经济学家调查得出的预期中值为上升 0.2%。剔除食品、能源和贸易后，PPI 也为持平。与上年同期相比，该指数上升 2.5%，为 2023 年末以来的最小升幅。PPI 报告紧随 6 月消费者价格数据之后，后者显示更高的关税正逐步传导至包括家居用品、家电和休闲用品在内的多个类别。尽管今年以来通胀总体温和不，但许多经济学家预计，随着更多企业试图抵消更高的贸易成本，通胀将逐步升温。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837808118191909374&wfr=spider&for=pc>

美国零售销售全面反弹 缓解支出萎缩担忧

美国零售销售全面反弹，这可能会缓解部分对消费者支出萎缩的担忧。13 个零售类别中有 10 个实现增长，其中汽车销量在连续下降后回升，成为主要推动力。零售报告中唯一涵盖的服务类别的餐饮消费增长 0.6%。在消费者健康状况引发的担忧日益加剧之际，周四的报告带来了一些缓解。今年以来，由于关税可能加剧已持续多年的生活成本压力，美国人对经济和自身财务状况普遍持悲观态度，不过近期消费者信心有所回升。

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2025-07-17/doc-inffuvpn1749949.shtml>

美国首次申请失业救济人数连续第五周下降 显示就业市场韧性

美国申请失业救济人数连续第五周下降，降至 4 月中旬以来的最低水平，显示就业市场具有韧性。截至 7 月 12 日当周，首次申请失业救济人数减少 7000 人，至 22.1 万人。彭博对经济学家调查的预期中值为 23.3 万人。根据美国劳工部周四公布的数据，在包括独立日假期在内的此前一周，持续申请失业救济人数基本持平，为 196 万人。美国失业救济申请人数连续第五周下降，降至 4 月中旬以来的最低水平，显示就业市场保持韧性。经历 5 月和 6 月的上升趋势后，每周申领

人数已回落至疫情前的低位水平。但与此同时，持续申领人数接近 2021 年以来的最高水平，这一迹象表明，由于招聘速度放缓，美国失业者仍难以找到新工作。下周公布的持续申领人数数据可能会更清晰地反映 7 月劳动力市场的健康状况。经济学家称，持续申领人数居高不下，意味着失业率可能上升。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837899072073868842&wfr=spider&for=pc>

美国 6 月进口物价指数月率 0.1%，预期 0.3%，前值由 0.00%修正为-0.4%。
美国 6 月出口物价指数月率 0.5%，预期 0%，前值由-0.90%修正为-0.6%。
美国 6 月出口物价指数年率 2.8%，预期 1.9%，前值 1.70%。

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2025-07-17/doc-inffuvpp7293570.shtml>

美国 7 月初消费者信心升至五个月高点 通胀预期出现回落

由于消费者对经济和通胀的预期持续改善，美国 7 月初消费者信心升至五个月高点。据密歇根大学周五公布的数据，7 月消费者信心指数初值从上月的 60.7 上升至 61.8。不过，该数值仍低于去年全年多数时间的水平。消费者预计未来一年通胀率 4.4%，低于前一个月的 5%，并创下今年 2 月以来最低水平。他们预计未来 5-10 年的年通胀率为 3.6%，创五个月来最低。与此同时，对关税的担忧仍在限制人们对经济前景的乐观情绪。“消费者对商业环境、劳动力市场，甚至自身收入的预期仍然比一年前要弱，”该调查项目负责人 Joanne Hsu 在声明中表示。Hsu 说，“不过，过去两个月信心回升表明，消费者认为他们在 4 月和 5 月所担忧的最坏情形的风险已经有所缓解”。消费者对自身当前财务状况的看法有所改善，可能受到股市反弹的提振。该调查于 7 月 14 日结束，即特朗普签署税改案逾一周后。不过，Hsu 指出，若出现新一轮关税上调或通胀回升，可能会抑制消费者信心。

<https://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/2025-07-18/doc-inffxeuh3955432.shtml>

美债收益率一度走低，调查结果显示鲍威尔的通胀预期“异常值”下降

美国 10 年期国债收益率目前跌 2.19 个基点，报 4.4295%，北京时间 22:00 发布美国消费者信心和通胀预期数据时刷新日低至 4.4155%。两年期美债收益率维持 3.33 个基点的跌幅，暂报 3.8712%，消费者信心和通胀预期数据发布时跌向 21:03 刷新的日低 3.8585%。30 年期美债收益率维持 1 个基点的跌幅，暂报 4.9958%，数据发布时也曾重新跌向 20:15 刷新的日低 4.9802%。2/10 年期美债

收益率利差一度涨至+56.017 个基点刷新日高，数据发布时曾回落至+54.831 个基点。

<https://www.fx678.com/C/20250718/202507182259408810.html>

美国将对墨西哥番茄征收超 17%的关税

当地时间 14 日，美国商务部宣布，将发布反倾销税令，对大部分墨西哥进口番茄征收 17.09%的关税。包括在墨西哥种植西红柿的美国公司在内的反对者表示，关税将使美国买家购买的新鲜西红柿更加昂贵。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837667215552196566&wfr=spider&for=pc>

特朗普：将很快对小体量国家发关税函，数额预计“略高于 10%”

当地时间 7 月 15 日，美国总统特朗普表示，对一些规模体量较小的国家的关税信函也将很快发出，对这些国家预计会设定“略高于 10%”的关税。当天稍早时，美国总统特朗普称关税征收将于 8 月 1 日开始。他还表示，与越南、印尼的协议基本敲定。当地时间 14 日，美国总统特朗普表示，美方将就关税问题与各国展开磋商，并且对包括欧洲在内的贸易谈判持开放立场。与此同时，欧盟方面也将前来与美方讨论贸易问题。特朗普还称，目前美方已达成一些贸易协议。近日，特朗普先后致信 20 多个国家领导人，称将从 8 月 1 日起对这些国家征收新关税。他还宣布，从 8 月 1 日起对所有进口到美国的铜征收 50%的关税。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837758130121867080&wfr=spider&for=pc>

特朗普将向 150 多个国家发出关税函 税率可能统一在 10%或 15%

美国总统特朗普表示，他将向 150 多个国家发出关税函，税率可能统一设定在 10%或 15%，进一步推进他的贸易议程。“我们将向超过 150 国家发出付款通知，通知上会注明关税税率，”特朗普周三在白宫对记者说。他补充称，“对这部分群体来说，每个国家都将是一样的”，这些国家“不是大国，和我们的贸易额也不大。”特朗普当天晚些时候接受采访时表示，关税税率“可能是 10%或 15%，我们还没决定”。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837843539055485949&wfr=spider&for=pc>

美财长最新放风：无需担忧美中暂停加征部分关税截止日期，双方谈判“态势良好”

据美国彭博社报道，美国财政部长贝森特当地时间 15 日在接受彭博电视台采访时表示，原定于下月到来的美中关税休战截止日期具有灵活性，市场参与者无需担心截止日期，当前中美之间的谈判“态势良好”，预计双方将在未来几周内举行会谈。“我告诉市场参与者，不要担心 8 月 12 日这一日期。”贝森特说。彭博社称，贝森特指的是美中双方于 5 月 12 日宣布的暂停加征部分关税 90 天的截止日期。彭博社称，贝森特表示，他希望尽快与中方会面，地点可能在第三国，时间或在下月初。“我们还在努力。”贝森特说。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837727015118358036&wfr=spider&for=pc>

美国六月通胀再度回升 关税影响逐步凸显

随着特朗普推行的关税政策逐渐对美国经济产生影响，美国 6 月消费者物价出现上涨。美国劳工统计局周二公布的数据显示，作为衡量商品和服务成本的广泛指标，消费者价格指数（CPI）当月上涨 0.3%，将 12 个月通胀率推至 2.7%。6 月之前，美国今年通胀总体呈下降趋势。1 月整体 CPI 年率为 3%，虽然人们担忧特朗普引发的贸易冲突将推高物价，但随后几个月通胀率逐步放缓。尽管 6 月的数据中，关税对物价的影响程度喜忧参半，但有迹象表明，关税确实产生了一定作用。汽车价格环比下跌，其中新车价格下降 0.3%，二手车及卡车价格跌 0.7%。不过，对关税敏感的服装价格上涨 0.4%。同样受关税影响的家居用品价格本月上涨 1%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837718266167962056&wfr=spider&for=pc>

美国前财长萨默斯：特朗普的利率偏好可能引爆通胀预期

美国前财政部长劳伦斯·萨默斯警告称，总统唐纳德·特朗普对美联储利率设定的偏好可能引发通胀预期飙升，推高长期借贷成本。“我不知道有哪位接近主流的经济学家在当前环境下支持类似 1% 的利率，”萨默斯表示。他指出，这种做法“可能会给经济带来短暂的繁荣，但代价是引发严重的通胀心理”。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837912809780522906&wfr=spider&for=pc>

30 年期美债收益率在美国 CPI 发布日涨穿 5%，为 6 月初以来首次

美国 30 年期国债收益率涨至 5.0093%，为 6 月 2 日以来首次，日内当前涨约 2.8 个基点，北京时间 20:30 发布美国 CPI 数据之后、美股开盘之前，还曾跌

至 4.9306%刷新日低。两年期美债收益率涨约 5 个基点，持稳于日高 3.9524%附近；10 年期美债收益率涨 3.6 个基点，刷新日高至 4.4713%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837723650745507248&wfr=spider&for=pc>

分析师：一些服务领域的疲软表明消费者信心存在脆弱性

Renaissance Macro Research 美国经济研究主管 Neil Dutta 表示，他从这份报告中看到了经济疲软的迹象——尽管部分商品价格在上涨，但一些服务领域的疲软表明消费者信心存在脆弱性。过去 12 个月，机票价格下降了 3.5%。而汽车保险价格 6.1% 的涨幅是 2022 年 6 月以来的最小幅度——该品类近年来曾出现过令人瞩目的大幅上涨。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837717957051059842&wfr=spider&for=pc>

特朗普关税对通胀影响不容小觑 7 月可能开始见真章

美国政府本周公布的数据显示，家具、体育用品、家电等常见进口商品的价格在 6 月出现多年来最大涨幅。而汽车和部分服务类别的价格下跌在很大程度上抵消了这些涨势，使整体通胀率保持平稳。随着库存耗尽，以及特朗普更严厉关税的临近，企业面临着进一步的涨价压力。预测人士仍然预计，未来几个月关税将推动通胀走高。

<https://finance.sina.com.cn/world/2025-07-18/doc-inffvnme1411261.shtml?from=bdmp>

美联储的 Hammack 支持对利率采取观望态度 等待通胀形势明确

国克利夫兰联邦储备银行行长 Beth Hammack 表示，她希望看到通胀进一步下降，然后才会支持降息。“在通胀任务方面，我们尚未达到目标，”Hammack 周一在接受福克斯商业新闻采访时表示。“我认为，我们要等待并观察已经提出的所有新政策将会对通胀产生怎样的影响。”外界普遍预计美联储将在 7 月 29 日至 30 日的会议上再次维持利率不变。两名政策制定者暗示可能在此次会议上支持降息，但大多数其他人则表示希望有更多时间评估关税对通胀的影响。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837628425762851491&wfr=spider&for=pc>

美联储洛根：美联储通过向公众解释其对经济的看法和政策思路来树立自身公信力。

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2025-07-16/doc-inffrkuy1378754.shtml>

里士满联储行长：美联储政策制定者并非总与主席步调一致

里士满联邦储备银行行长 Tom Barkin 表示，他相信下一任美联储主席将奉行对经济最有利的货币政策，但他也指出，美联储负责设定利率的委员会并非总与主席步调一致。Barkin 周二在巴尔的摩的活动上表示：“我希望并相信那个人将努力为国家制定最佳政策。”

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837754070158234520&wfr=spider&for=pc>

波士顿联储行长 Collins：经济稳固使美联储有时间评估下一步行动

波士顿联邦储备银行行长 Susan Collins 表示，她仍然认为美国央行在考虑降息问题上可以保持耐心，并指出，企业和家庭资产负债表状况良好，可能会减轻关税对经济的影响。“总体的经济状况持续稳固，使美联储能够有时间认真评估各种新增数据，” Collins 为全国商业经济协会在华盛顿一场活动预先准备的讲话中表示。“因此，在我看来，目前对货币政策保持‘积极耐心’的做法依然是合适的。”

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2025-07-16/doc-inffqyex5045792.shtml>

美联储威廉姆斯：目前的利率立场仍“完全合适”

美联储威廉姆斯暗示，在本月 FOMC 会议召开之前不愿支持降息。他认为，关税可能进一步推高通胀。威廉姆斯说，价格数据已经显示，特朗普政府设置的新贸易壁垒正在提高一些消费品的成本。威廉姆斯预计，未来可能还会有更多的价格上涨。“对于那些更容易受到高关税影响的商品……今年迄今为止的价格涨幅远远超出了基于过去趋势的预期。”威廉姆斯指的是家用电器、乐器和行李箱等产品。威廉姆斯说，考虑到 2025 年剩余时间内通胀加速的风险，美联储目前应该会对降低基准利率持谨慎态度。威廉姆斯表示：“维持这种适度限制性的货币政策立场是完全合适的。”他还预计，到 2025 年底，失业率将升至 4.5%，通货膨胀率将高达 3.5%，今年的经济增速将在 1% 左右，较去年明显放缓。

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2025-07-17/doc-infftpua2222482.shtml>

纽约联储行长：关税冲击预计将推高美国通胀 1 个百分点

当地时间 16 日，纽约联邦储备银行行长约翰·威廉姆斯表示，目前美国货币政策维持在“适度收紧”的状态是合适的，这为美联储观察经济走向、评估风险和调整政策提供了空间。他警告称，特朗普政府提升进口关税的经济影响才刚刚开始显现，“预计下半年至明年初通胀将因此上升约 1 个百分点”。威廉姆斯

预测,今年美国经济增长将放缓至 1%,失业率将从目前的 4.1%升至年底的 4.5%,通胀率预计全年维持在 3%至 3.5%之间。

<https://world.huanqiu.com/article/4NWrSOMOMKH>

美联储“褐皮书”：制造业活动小幅下降 企业招聘保持谨慎

当地时间 7 月 16 日,美联储发布经济状况“褐皮书”。“褐皮书”显示,从 5 月下旬到 7 月初,经济活动略有增加。不确定性仍然很高,导致企业持续保持谨慎。旅游业活动涨跌互现,制造业活动小幅下降,非金融服务业活动平均而言几乎没有变化,但各地区之间存在差异。经济前景呈中性至略微悲观态势。招聘总体上保持谨慎态度,许多人将此归因于持续的经济和政策不确定性。越来越多的地区指出,技术工种存在劳动力短缺问题。一些地区的雇主加大了对自动化和人工智能的投资,旨在减少额外的招聘需求。各地区的物价均有所增长。在所有 12 个地区中,企业均报告称,他们正面临与关税相关的中等至显著的投入成本压力,尤其是制造业和建筑业所用的原材料。许多企业通过涨价或收取附加费将至少部分成本上涨转嫁给消费者。各行各业的人士预计,未来几个月成本压力仍将持续上升,从而增加了消费者价格在夏末开始更快上涨的可能性。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837830103661691223&wfr=spider&for=pc>

美国银行：预计美联储在明年之前不会降息

美国银行在最近一个季度观察到市场环境有所改善。首席执行官莫伊尼汉在与分析师的电话会议中表示：“这使得我们全球领先的研究团队继续预测,美国不会出现经济衰退,经济将温和增长——年底增速约为 1.5%,且美联储在明年之前不会降息。”莫伊尼汉称,个人和企业客户仍在持续消费,客户们仍在寻求确定性。他还补充道,近期达成的贸易协议以及税收法案的通过,正让客户开始对未来形成清晰预期,并据此调整行为。

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2025-07-16/doc-inffssqk5917831.shtml>

美联储理事沃勒：FOMC 应在本月降息 25 个基点

美联储理事沃勒解释他支持降息的三个理由。首先,关税是一次性的物价水平上涨,不会在短暂飙升后引发持续通胀。只要通胀预期稳定(目前确实如此),美联储的标准做法就是“忽略”这类物价水平影响。其次,大量数据表明,货币政策应接近中性,而非限制性。今年上半年实际国内生产总值(GDP)增速可能

在 1% 左右，且预计 2025 年剩余时间仍将疲软，远低于 FOMC 委员对长期 GDP 增速的中位数预期。与此同时，失业率为 4.1%，接近委员会对长期失业率的预估，若剔除我认为是暂时性的关税影响，整体通胀略高于 2%，已接近我们的目标。综合来看，这些数据意味着政策利率应维持在中性水平附近——FOMC 委员预估的中性利率中位数为 3%，而当前利率比 3% 高出 1.25 至 1.50 个百分点，显然不在中性区间。支持现在降息的最后一个理由是，尽管劳动力市场表面看起来没什么问题，但考虑到预期的数据修正后，私营部门就业增长已接近停滞，其他数据也显示劳动力市场的下行风险有所增加。在通胀接近目标且通胀上行风险有限的情况下，我们不应等到劳动力市场恶化后才降息。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837935043551101668&wfr=spider&for=pc>

美联储博斯蒂克表示，短期内降息可能比较困难。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837924819096712176&wfr=spider&for=pc>

旧金山联储行长 Daly：美联储不应等待太久才开始降息

旧金山联邦储备银行行长 Mary Daly 表示，她仍然认为决策者筹划今年降息两次是合理的。她还强调说，美联储不应等待过久才采取行动。Daly 指出，目前企业仍在承受总统特朗普的关税，消费者在继续支出，这使得美联储在通胀向 2% 目标接近的同时仍能维持利率不变。“但与此同时，你不能一直等待，因为如果我们等到通胀达到 2% 才行动，那我们就输了，很可能已经以一种完全没有必要的方式对经济造成了伤害，” Daly 表示。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837937370078873900&wfr=spider&for=pc>

美国银行：美联储抵制降息的背景下美元有望迎来夏季攻势

美国银行表示，如果美联储继续按兵不动且机构投资者放慢卖出美元的速度，美元可能迎来夏季行情。“我们中期看跌美元，但夏季行情的风险已在上升，”以 Adarsh Sinha 为首的外汇策略师在研报中写道。彭博美元即期汇率指数本月迄今已上涨 1.6%，从连续六个月的抛售中反弹。该行的技术和量化指标显示，美元抛售存在逆转风险，同时策略师们还认为，顽固的通胀和坚韧的增长将使美联储暂时不会降息。

<https://finance.sina.com.cn/world/2025-07-18/doc-inffvnkz9636569.shtml>

美联储理事 Kugler：“一段时间内”维持利率不变是合适之举

美联储理事 Adriana Kugler 表示，考虑到关税带来的物价上行压力，美联储应在“一段时间内”继续维持当前利率水平不变。Kugler 周四在华盛顿一场活动上表示，“我们在实现就业目标方面表现稳定，失业率处于历史低位，短期通胀预期依然高企，关税推动商品价格上涨，我认为在一段时间内维持利率不变是合适之举。”她补充称，“目前仍具限制性的政策立场对于稳定长期通胀预期具有重要意义。”Kugler 的最新表态与本周其他多位政策制定者的立场一致，显示他们尚未准备好启动降息。

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2025-07-17/doc-inffuvpi9985988.shtml>

美联储古尔斯比：最新消费者物价指数 (CPI) 数据显示关税推高商品通胀，对此“有点谨慎”。看到有关中央银行独立性的争论让我痛心。未来一年利率有望大幅下降。

<https://finance.eastmoney.com/a/202507183461542448.html>

从本周数据来看，（1）美国经济彰显一定韧性，6 月工业生产环比改善，美国 7 月初消费者信心升至五个月高点，通胀预期出现回落，美国零售销售全面反弹，缓解支出萎缩担忧，且美国首次申请失业救济人数连续第五周下降 显示就业市场韧性；（2）关于短期降息与否，美联储内部分歧加剧，整体来看，美关税政策短期仍存在较大不确定性，维持前期判断，7 月美联储降息概率较低，9 月美联储降息预期相对较高。

英国零售商 6 月销售额增幅反弹 因酷热刺激消暑用品需求

周二公布的行业数据显示，由于异常炎热的天气刺激了对电风扇和夏装的需求，英国消费者 6 月花钱更加自由，尽管部分增长是由于食品价格上涨。而 5 月的销售增长乏力。英国零售业联盟 (BRC) 称，按现金计算，6 月成员商店销售额比去年同期增长 3.1%，高于 5 月的增长 1.0%，为今年第二大增幅。

<https://www.163.com/dy/article/K4GBUN4805568W0A.html>

英国央行政策委员 Mann 警告：失业担忧导致储蓄率居高不下

英国央行政策委员会 (MPC) 成员 Catherine Mann 警告称，失业担忧和不断上涨的账单正促使英国家庭建立“应急基金”，经济增长受到储蓄率持续高于疫情前水平的制约。Mann 周二表示，由于“谨慎的消费行为”，酒店和零售等某些

行业的增长“显著放缓”。她在采访中称，“他们正在积累应急基金，推迟假期并暂缓大额消费，同时评估自身财务稳定性。”她补充道，“人们的储蓄率高于以往，部分原因在于他们担心可能失业或生活成本上涨。”

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837731202707198433&wfr=spider&for=pc>

英国政府推出电动汽车补贴新计划

英国政府 14 日宣布推出一项电动汽车补贴新计划，为购买售价不超过 3.7 万英镑（约合 5 万美元）电动汽车的消费者提供至多 3750 英镑（5042 美元）优惠，以推动电动汽车消费需求，促进实现净零排放目标。据路透社 14 日报道，这项电动汽车补贴计划总额 6.5 亿英镑（8.7 亿美元），将持续到 2028 至 2029 财政年度。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837705817709101017&wfr=spider&for=pc>

英国 5 月三个月 ILO 失业率 4.7%，预期 4.6%，前值 4.60%。英国 5 月三个月 ILO 就业人数 13.4 万人，预期 4.6 万人，前值 8.9 万人。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837881302042682611&wfr=spider&for=pc>

英国国债收益率在劳动力市场数据公布后走高

英国国债收益率在劳动力市场数据温和放缓走高，这降低了英国央行快速降息的可能性。英国失业率在截至 5 月的三个月里小幅上升至 4.7%，而截至 4 月的三个月里为 4.6%。截至 5 月的三个月里，不包括奖金的平均工资增长率为 5.0%，高于经济学家预期的 4.9%。荷兰国际银行经济学家 James Smith 在报告中表示：“最新数据表明形势未现滚雪球式恶化——这通常是经济衰退期的典型特征。”Tradeweb 数据显示，10 年期英债收益率上涨 3 个基点至 4.675%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837880801736702499&wfr=spider&for=pc>

分析师：强劲通胀会让英国央行降息更加谨慎

英国通胀数据高于预期后，投资者略微下调了对英国央行 8 月降息的预期。英国 6 月整体通胀率同比升至 3.6%，高于 5 月的 3.4%。伦敦证券交易所集团数据显示，市场对英国央行 8 月降息的概率定价从本周初的 88% 降至 83%。Capital.com 的分析师丹妮拉·哈索恩在报告中表示，强劲的通胀表现可能会让英国央行货币政策委员会成员在未来降息问题上更加谨慎。这次通胀数据的意外表现，让英国央行的利率路径变得更为复杂。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837786746762630029&wfr=spider&for=pc>

分析师：英国 6 月强劲的通胀数据不应阻止央行在 8 月降息

XTB 分析师在报告中表示，英国 6 月强劲的通胀数据不应阻止英国央行在 8 月降息。英国 6 月整体通胀率同比升至 3.6%，高于预期。不过她指出，报告细节显示，6 月住房成本同比涨幅从 5 月的 6.7% 放缓至 6.4%，这表明未来几个月服务业通胀可能会有所缓和。我们认为这份通胀报告不会改变英国央行的决策方向，央行仍会按预期在（8 月）降息。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837786746762630029&wfr=spider&for=pc>

巴克莱：英国劳动力疲软或增强英国央行 8 月降息信心

巴克莱银行的 Jack Meaning 在一份报告中表示，英国周四公布的劳动力市场数据显示出疲软迹象，这一因素可能会增强英国央行在 8 月降息的信心。在截至 5 月的三个月里，英国失业率从截至 4 月三个月的 4.6% 升至 4.7%。同期，剔除奖金后的平均工资增速从 5.3% 放缓至 5.0%。（周四的）数据应能让货币政策委员会放心——劳动力市场正处于松动状态，且正朝着委员会所期望的工资增速放缓方向发展。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837895881067089455&wfr=spider&for=pc>

荷兰国际：仍预计英国央行将在 8 月和 11 月降息

荷兰国际集团的 James Smith 在一份报告中表示，尽管英国劳动力市场无疑正在降温，但最新数据显示，情况并未像衰退期间常见的那样出现滚雪球式恶化。他认为，这减轻了英国央行加快降息的压力。话虽如此，史密斯指出，过去 8 个月中，有 7 个月的薪资名册人数处于下降状态。他仍预计英国央行将在 8 月和 11 月降息。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837893080911164609&wfr=spider&for=pc>

从本周数据来看，英国经济脆弱性延续，通胀走高，就业市场放缓，对英国央行货币政策产生一定掣肘，市场仍预期 8 月央行降息。

德国 7 月 ZEW 经济景气指数 52.7，预期 50.3，前值 47.5。德国 7 月 ZEW 经济现况指数 -59.5，预期 -66，前值 -72。

<https://www.nbd.com.cn/articles/2025-07-15/3945753.html>

德国央行：第一季度德国经济增长 0.4%

德国央行 16 日发布的最新月度报告显示，今年 1 至 3 月，由于企业预期美国关税而提前交货，且工业生产激增，德国经济增长了 0.4%。第二季度经济可能停滞不前。德国央行表示，这些预期效应现已消退，并警告称美国关税政策将带来“更多阻力”。

<http://haokan.baidu.com/v?pd=wisenatural&vid=9478616008941982897>

德总理：德国经济扭转局面 欧美关税谈判进入最后阶段

德国总理默茨 18 日在柏林表示，德国经济已经扭转衰退局面，正迈向复苏。他还表示，欧盟与美国的关税谈判已进入最后阶段。默茨当天在夏季新闻发布会上表示，德国政府近期出台的税收减免政策正在发挥积极效应，市场信心持续回升，投资者意愿显著提升，一些经济研究机构也开始上调德国经济增长预期。默茨说，“我们已经开始扭转局面”，当前的首要任务是确保经济摆脱衰退。默茨透露，欧盟与美国的关税谈判已进入最后阶段，双方仍在讨论是否对特定行业采取差异化政策。他支持欧盟委员会为达成协议所作的努力，“关税越低，对双方越有利，关税最终伤害的是所有人”。他还说，美国的税收与支出政策已对其自身预算造成巨大压力，可能带来严重财政赤字。

<https://finance.sina.com.cn/7x24/2025-07-18/doc-inffxmah0615871.shtml>

法国总理希望取消两个公共假期以帮助解决政府财政问题

法国总理贝鲁(Francois Bayrou)周二提出一项 438 亿欧元(508.8 亿美元)的预算紧缩计划，其中包括取消两个公共假期和冻结大部分公共开支。贝鲁的计划包括将 2026 年的福利支出和税级冻结在 2025 年的水平，甚至不根据通胀率进行调整。这立即遭到左翼和极右翼政界人士的批评。不过国防开支将有所增加。法国去年的预算赤字达到国内生产总值(GDP)的 5.8%，几乎是欧盟官方设定的 3% 上限的两倍，因为政治危机导致连续四届政府瘫痪，无力解决连续两年税收意外下降和支出激增的问题。

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2025-07-16/doc-inffrkuy1377390.shtml>

意大利财长 Giorgetti 表示对贸易战的后果感到担忧

意大利财政部长 Giancarlo Giorgetti 表示，他担心贸易局势紧张和美元疲软可能对欧洲经济造成损害。Giorgetti 周五在南非出席二十国集团财长会议时

表示：“我们担心经济不确定性和持续的贸易紧张局势对我们经济的影响。美元疲软加剧了关税上调的影响。”

https://finance.sina.com.cn/world/2025-07-18/doc-inffxmai6172212.shtml?finpagefr=p_108

欧元区 6 月 CPI 月率终值 0.3%，预期 0.3%，前值 0.30%。欧元区 6 月 CPI 年率终值 2%，预期 2%，前值 2.00%。欧元区 6 月核心 CPI 月率终值 0.3%，前值 0.3%。欧元区 6 月核心 CPI 年率终值 2.4%，预期 2.4%，前值 2.4%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1836434656230544397&wfr=spider&for=pc>

欧盟准备对 720 亿欧元美国商品征收反制关税

据新华社报道，欧盟委员会负责贸易和经济安全等事务的委员谢夫乔维奇 14 日表示，如果美欧贸易谈判失败，欧盟准备对价值 720 亿欧元（约合 840 亿美元）的美国进口商品征收额外反制关税。就在欧盟与美国努力达成贸易协议之际，美国总统特朗普 12 日宣布，自 8 月 1 日起将对欧盟的进口商品征收 30% 的关税。欧盟成员国部长于 14 日在布鲁塞尔召开会议，讨论如何回应特朗普最新表态，并准备反制措施。主持会议的欧盟轮值主席国丹麦外交大臣拉斯穆森在会后的新闻发布会上表示，欧盟成员国认为美国的关税威胁“绝对不可接受”。他强调：“我们希望达成一项公平的协议。但如果我们遭遇不公平的关税，我们就应做好反制准备。”

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837669833521636717&wfr=spider&for=pc>

欧盟据悉提议通过联合借款为 4000 亿欧元的危机应对工具筹资

据知情人士透露，欧盟委员会周三提议设立的 4000 亿欧元（4630 亿美元）危机应对工具，将通过联合借贷的方式筹资。要求匿名的知情人士表示，欧盟委员会为 2028 至 2034 年预算周期设计的新预算机制将向成员国提供贷款，以便它们在面临不利事件时能够更快做出反应。布鲁塞尔方面告知成员国称，欧盟将代表它们借款，为该机制筹集资金。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837894399607073438&wfr=spider&for=pc>

欧洲央行管委内格尔呼吁利率行动需谨慎 9 月或适合重估

德国央行行长内格尔呼吁欧洲央行在下一步利率行动上保持谨慎。这位欧洲央行管委表示，从货币政策角度来看，“目前需要稳定的手”，他补充称，9 月

可能是“重新评估”局势的合适时机。在 2024 年 6 月至 2025 年 6 月八次降息后，欧洲央行官员暗示将在 7 月的议息会议上按兵不动。经济学家和市场密切关注欧洲央行 9 月 10-11 日的会议，届时新的经济预测可能会给官员们带来更多清晰的认识。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837744883261044813&wfr=spider&for=pc>

凯投宏观：关税与囤货持续压制欧元区出口 但大幅暴跌可能性低

凯投宏观分析师表示，关税以及此前的商品囤积行为将继续对欧元区出口构成压力，但目前尚不清楚出口降幅是否会达到预期中那般剧烈。5 月欧元区出口环比下降 0.5%，较一季度平均水平低 5.3%。不过分析师指出，即便在受到关税冲击的行业，欧元区出口也并未较去年出现大幅下滑，这表明出口不太可能出现显著暴跌。他补充道，当前出口仍得到制药等尚未受关税影响行业的支撑。即便后续宣布加征关税，欧洲制药企业未来数月或许仍能满负荷运营。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837803955993202746&wfr=spider&for=pc>

花旗推迟欧洲央行降息预期时间，现预计将于 9 月降息

花旗预计欧洲央行本月将维持利率不变，并将在 9 月降息，此前预计将在下周会议上降息。花旗策略师在报告中表示，继续预测欧洲央行年内还将两次降息，但时间已调整为 9 月和 12 月，而非此前预期的 7 月和 9 月。LSEG 数据显示，欧元区货币市场目前对 12 月前降息的预期概率不高。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837878387968849964&wfr=spider&for=pc>

从本周数据来看，欧洲央行延续弱复苏，美关税政策不确定性仍是制约欧元区经济的最大因素。我们一直强调，因欧元区成员国财政空间差异，面临不对称冲击，制约了货币政策空间。但目前欧盟据悉提议通过联合借款为 4000 亿欧元的危机应对工具筹资，进而拓宽成员国财政政策空间，若后续计划兑现，有助于打开欧元区经济修复空间。

日本核心消费价格指数涨幅连续 7 个月超 3%

日本总务省 18 日公布的报告显示，今年 6 月日本去除生鲜食品后的核心消费价格指数（CPI）同比上升 3.3% 至 111.4，涨幅连续 7 个月保持在 3% 以上。数据显示，谷物类食品和加工食品涨价仍是当月消费物价上涨的最主要原因。其中，

除越光米之外的普通粳米价格同比涨幅仍维持近 100%高位，咖啡豆价格同比上涨 40.2%。报告显示，与 5 月数据相比，6 月消费物价涨幅有所回落。政府实施的汽油零售补贴及国际市场原油价格回落对抑制物价上涨起到一定作用。此外，4 月起日本开始实施公立高中学费全面减免政策，带动学费等教育服务价格同比下降。经济学家指出，由于日本工资涨幅长期低于物价涨幅，食品价格大幅上涨令不少消费者对生活成本上涨感到忧虑。日美贸易谈判陷入僵局也令企业信心承压。

<http://world.people.com.cn/n1/2025/0718/c1002-40525065.html>

日本消费者物价指数下降 为日本央行带来喘息之机

日本 6 月份的消费者物价指数有所下降，这对受到贸易前景不确定性所束缚的央行决策者而言是一个可喜的进展。日本政府周五公布的数据显示，剔除波动较大的新鲜食品价格后的核心消费者物价指数较上年同期上涨了 3.3%，而 5 月份的涨幅为 3.7%。这一数据与数据提供商 Quick 进行的一项经济学家调查所做出的预测相符。能源价格的涨幅低于上月，同比上涨 2.9%。除新鲜食品外的食品价格上涨了 8.2%，而 5 月份的涨幅为 7.7%。尽管持续的通货膨胀正在削弱消费者的购买意愿，但日本央行可能不会立即提高利率，因为担心美国提高关税会对经济造成影响。日本央行的政策委员会计划在本月早些时候的会议上公布其最新的物价预测。许多经济学家预计，央行将再次维持政策不变。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837940328248126772&wfr=spider&for=pc>

日本 10 年期国债收益率升至 2008 年以来最高水平

10 年期日本国债收益率升至 1.595%，创 2008 年 10 月以来最高。

<https://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/2025-07-15/doc-inffpfa4075105.shtml?from=bdmp>

日本投资者上周净买入 7593 亿日元的外国债券

根据日本财务省公布的数据，截至 7 月 11 日的当周，日本投资者净买入外国债券。日本投资者卖出 7679 亿日元的海外股票。外国投资者买入 1704 亿日元的日本债券，买入 4460 亿日元的日本股票。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837850455910671863&wfr=spider&for=pc>

穆迪：贸易协议对提振日本经济前景作用有限

穆迪分析经济学家 Stefan Angrick 表示，日本的经济前景极为严峻，此前出口数据已揭示了美国关税带来的严峻影响。即使日本达成协议以缓解部分更严厉的关税，完全恢复到特朗普时代之前的条件似乎也不太可能。试图增加美国商品进口或放松对美国制造商品的限制并未带来关税缓解。日本作为美国最大的外国投资者也未获得任何特殊待遇。政府表示无法承担支持日本经济的费用，这进一步加剧了经济前景的黯淡。尽管政府承诺向家庭提供援助，但缺乏寻找国内增长来源的战略，而以出口为导向的增长模式正在弱化。

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2025-07-17/doc-inffukxq5130937.shtml>

韩国 6 月失业率为 2.6%，预期 2.7%，前值 2.70%。

<https://www.tmtpost.com/nictation/7627338.html>

加拿大总理：美国关税可能会长期存在

加拿大总理卡尼在接受采访时表示，美国的关税可能会长期存在。目前有大量迹象表明，任何国家或地区想要通过谈判完全摆脱美国关税都十分困难。Forexlive 分析师表示，特朗普正在享受美元的流入，并希望当前的通胀只是暂时现象，而非持续性问题。因此，关税降至零几乎不可能实现。从 8 月 1 日起，美国将对加拿大征收 35% 的关税。尽管可能还有一些谈判空间，但预计最终的关税水平可能会落在 10%-20% 之间。特朗普希望企业能自行消化大部分关税成本，他认为这些关税实际上就是在美国做生意所需缴纳的一种税。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837734910574330796&wfr=spider&for=pc>

我国连续 3 个月减持美债 5 月中国减持 9 亿美元美债 日本、英国增持

当地时间 7 月 17 日，美国财政部公布的数据显示，2025 年 5 月，美债前三大海外债主中，日本、英国增持美国国债，中国继 3 月由美国第二大债主变为第三大债主后，继续减持美国国债。美国财政部 2025 年 5 月国际资本流动报告（TIC）显示，日本 5 月增持 5 亿美元美国国债，持仓规模为 11350 亿美元，依然是美国第一大债主。英国 5 月增持 17 亿美元美国国债至 8094 亿美元，持仓规模维持第二。中国 5 月减持 9 亿美元美国国债至 7563 亿美元，为今年连续第三个月减持。减持后，中国对美国国债的持仓规模保持第三。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837937810637834397&wfr=spider&for=pc>

欧盟 5 月进口俄罗斯石油额创 3 个月来新高

欧洲联盟数据显示，欧盟 5 月进口俄罗斯石油交易额超过 4.07 亿欧元，创 3 个月来新高。俄罗斯新闻社 17 日援引欧盟统计局数据报道，欧盟 5 月进口俄罗斯石油额比 4 月增长 5.5%。其中，斯洛伐克购买了价值近 2.06 亿欧元的俄罗斯原油，较 4 月份下降 5.8%，但俄对匈牙利的原油出口增长 22%、交易额超过 2.01 亿欧元。

<http://www.egsea.com/news/detail/2086397.html>

波罗的海干散货运价指数录得四个月以来最大单周涨幅

周五波罗的海干散货运价指数续升，并创逾四个月最大周线涨幅，因海岬型船运费持续上涨。波罗的海干散货运价指数较上涨 22 点，或 1.1%，报 2052 点，为去年 9 月 30 日以来新高。海岬型船运价指数上涨 63 点或 2.1%，至 3084 点，创一个月新高。本周累计上涨超过 43%。海岬型船日均获利上升 520 美元，至 25575 美元。巴拿马型船运价指数下跌 14 点，或 0.7%，报 1919 点，本周涨逾 3%。巴拿马型船日均获利下跌 127 美元，至 17272 美元。超灵便型散货船运价指数上涨 11 点，或 0.8%，至 1346 点。

<http://news.10jqka.com.cn/20250718/c669749983.shtml>

IMF：各国应增强韧性，促进中期增长

IMF 第一副总裁戈皮纳特表示，在下行风险继续成为主导，不确定性仍然高企的背景下，各国政策制定者应将重点放在解决贸易紧张局势和实施宏观经济政策上，以解决潜在的国内失衡问题。这包括恢复财政空间，确保债务处于可持续水平。为了维持价格和金融稳定，货币政策必须根据各国的具体情况仔细调整，并进行明确和一致的沟通。央行的独立性必须得到保护。结构性改革对于提高生产力、支持创造就业和利用新技术，从而促进中期增长和抵消人口结构的变化仍然至关重要。

<https://finance.sina.com.cn/stock/bxjj/2025-07-18/doc-inffxeum6299931.shtml>

IMF：世界经济展望预测 2025 年全球增长率为 2.8% 全球总体通胀预计将下降

国际货币基金组织表示，世界经济展望预测 2025 年全球增长率为 2.8%，2026 年为 3.0%。全球总体通胀预计将下降，但速度较慢，预计到 2025 年将达到 4.3%，到 2026 年将降至 3.6%。全球总体通胀预计将下降，但速度较慢，预计到 2025 年

将达到 4.3%，到 2026 年将降至 3.6%。分析显示，如果低收入国家实现其预估的税收潜力，可能额外增加 7% 的国内生产总值。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837997683264221626&wfr=spider&for=pc>

3.2 国内宏观热点

经济日报金观平：守牢转型发展的安全稳定底线

习近平总书记近日在山西考察时强调，“统筹好发展和安全”“转型发展必须牢牢守住安全稳定底线”。在全国第一个全省域、全方位、系统性的国家资源型经济转型综合配套改革试验区，明确要求“努力在推动资源型经济转型发展上迈出新步伐”，分量更重、意义更深。转型发展，涉及能源结构、工业结构、生产生活方式等多领域，转型过程中难免遇到来自技术、生态、产业链、供应链、社会运行等多方面的风险。在守牢底线的基础上推动转型发展，难点在于升级与接续。破题之举，是促进新动能积厚成势和推动传统动能焕新升级并行不悖。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837665454525172853&wfr=spider&for=pc>

央行加大投放进行时 资金面稳定助力债市修复

央行呵护资金面暖意浓。7 月 15 日，央行开展 3425 亿元逆回购操作，并按计划启动总规模达 14000 亿元的买断式逆回购操作。分析人士表示，央行操作节奏前移、政策沟通增强，释放出稳预期、稳信用的政策信号，有助于缓解流动性扰动。随着资金面保持平稳，债市修复窗口有望逐步开启。

http://www.ce.cn/xwzx/gnsz/gdxw/202507/t20250716_2409085.shtml

中国工程机械工业协会：6 月叉车销量 137570 台，同比增长 23.1%

7 月 15 日，据中国工程机械工业协会对叉车主要制造企业统计，2025 年 6 月当月销售各类叉车 137570 台，同比增长 23.1%。其中国内销量 83892 台，同比增长 27.3%；出口量 53678 台，同比增长 17.2%。2025 年 1-6 月，共销售叉车 739334 台，同比增长 11.7%；其中国内销量 476382 台，同比增长 9.79%；出口 262952 台，同比增长 15.2%。2025 年 6 月当月销售不含电动步行式仓储车辆的叉车合计 53266 台，同比增长 14.5%。其中国内销量 34899 台，同比增长 15.3%；出口量 18367 台，同比增长 13%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837724877934888656&wfr=spider&for=pc>

云南生育津贴新政发放突破 1.1 亿元

近日，云南省医保局推出生育津贴直接拨付至个人的新政，引发社会广泛关注。7 月 17 日，记者从云南省医保局了解到，政策实施以来，截至 7 月 15 日，全省累计通过线上渠道申请生育津贴并成功受理 4080 人次，涉及发放生育津贴 11383.50 万元。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837867599301917078&wfr=spider&for=pc>

国常会：切实规范新能源汽车产业竞争秩序，督促重点车企落实好支付账期承诺

李强主持召开国务院常务会议，听取规范新能源汽车产业竞争秩序情况的汇报。会议指出，要着眼于推动新能源汽车产业高质量发展，针对该产业领域出现的各种非理性竞争现象，坚持远近结合、综合施策，切实规范新能源汽车产业竞争秩序。要加强成本调查和价格监测，强化产品生产一致性监督检查，督促重点车企落实好支付账期承诺。要着力健全规范竞争的长效机制，加强行业自律，更好发挥标准引领产业升级作用，引导企业通过科技创新、提升质量等增强竞争力。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837802294678357114&wfr=spider&for=pc>

住房和城乡建设部：要把城市更新摆在更加突出位置 统筹实施好一系列民生工程、安全工程、发展工程

中共住房和城乡建设部党组召开理论学习中心组学习（扩大）会议，传达学习中央城市工作会议精神。会议强调，要把城市更新摆在更加突出位置，统筹实施好一系列民生工程、安全工程、发展工程。加快构建房地产发展新模式，稳步推进城中村和危旧房改造。建设完整社区，更好关心呵护“一老一小”。推动新型城市基础设施建设，加快老旧管线改造升级。推进城市基础设施生命线安全工程建设，统筹城市防洪体系和内涝治理。持续推进生活垃圾分类。完善历史文化保护传承体系，完善城市风貌管理制度，加强建筑设计管理，充分体现文脉赓续，塑造具有中华美学和时代风尚的城市特色风貌。会议强调，要更加注重治理投入，下好“绣花”功夫，推进城市治理体系和治理能力现代化。推动治理重心和配套资源向基层下沉，运用“吹哨报到”、“接诉即办”等机制，快速响应、高效解决群众急难愁盼问题。推进城市智慧高效治理，大力推进政务服务“一网通办”、

城市运行“一网统管”、公共服务“一网通享”，让城市运行更高效、群众生活更便捷。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837910506550909375&wfr=spider&for=pc>

多部门部署进一步规范新能源汽车产业竞争秩序工作

工业和信息化部、国家发展改革委、市场监管总局 18 日联合召开新能源汽车行业座谈会，部署进一步规范新能源汽车产业竞争秩序工作。会议要求，深入推进产品价格监测、产品一致性监督检查、缩短供应商货款账期等工作，开展网络乱象专项整治、产品质量监督抽检和缺陷调查；进一步完善政策举措，加强全国统一大市场建设，推动汽车产业提质升级，建立与新能源汽车行业企业交流会商机制，积极听取问题、建议和诉求反映。会议还提出，加快出台新能源汽车电耗限值、电池回收利用安全等标准，引导企业深化科技创新；发挥行业协会作用，倡导合法、公平、诚信、正当、有序的行业竞争，共同抵制“网络水军”“黑公关”等网络乱象。

http://news.youth.cn/gn/202507/t20250718_16125099.htm

深圳：全力打造全球独角兽企业培育高地

深圳市工业和信息化局党组成员、深圳市中小企业服务局局长吕哲表示，深圳正全力打造全球独角兽企业培育高地，已出台《深圳市有力有效支持发展瞪羚企业、独角兽企业行动计划（2025-2027 年）》，构建起“政策引导+资本赋能+生态培育”的全链条支持体系，大力培育最优科技创新生态和人才发展环境，持续推进设立“20+8”产业集群基金，重点投向战略性新兴产业集群和未来产业，赋能支持深圳涌现更多掌握核心技术、具有爆发式成长力的科技创新企业。

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2025-07-18/doc-inffxeuh3951528.shtml>

中国汽车流通协会：预计 7 月乘用车终端销量 190 万辆左右

7 月 18 日，中国汽车流通协会产业协调部发布的调查显示，7 月市场整体需求减弱，需求及购买增长动力主要来源于暑假自驾游；厂商及经销商在 7 月或将在一定程度上放缓生产及销售节奏，促销力度将有所减弱，消费者购买动力不足；且 7 月高温多雨的天气对消费者到店购车也有一定的影响，因此预计 7 月份销量较 6 月有所下降。综上因素，同时结合 6 月份的销量与 7 月上半月的经销商数据增速水平，预计 7 月份全月乘用车终端销量 190 万辆左右。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837992107049735182&wfr=spider&for=pc>

中央第四指导组围绕综合整治新能源汽车行业非理性竞争问题开展专题调研座谈

7月17日下午，中央第四指导组聚焦“综合整治新能源汽车行业非理性竞争问题”专项工作赴中国汽车工业协会开展下沉调研，并与北汽集团、比亚迪集团、中国汽车工业协会负责同志座谈交流，了解进展情况、听取意见建议、研究工作举措，推动解决有关难点问题。中央第四指导组组长车俊强调，要深入学习贯彻习近平总书记重要讲话和重要指示批示精神，深刻认识整治新能源汽车行业非理性竞争问题的极端重要性和现实紧迫性，强化担当作为，积极履职尽责，切实规范新能源汽车产业竞争秩序，以新能源汽车产业高质量发展助力加快推进新型工业化。中央第四指导组副组长郝平参加调研座谈，部党组成员、副部长张云明参加调研并主持座谈会。车俊指出，汽车产业是国民经济的战略性支柱产业，产业链长、关联度高、带动效应强、就业影响大，关系国民经济稳定增长、关系高质量发展、关系民生福祉、关系社会稳定和居民就业。工业和信息化部党组认真落实党中央部署要求，扛牢政治责任，聚焦突出问题集中整治，扎实推进“综合整治新能源汽车行业非理性竞争问题”专项工作，推动行业发展环境向好，取得阶段性成效。车俊强调，要清醒认识到，**新能源汽车行业非理性竞争问题容易反复，要久久为功、持续整治**。要继续深化思想认识，切实把思想和行动统一到以习近平同志为核心的党中央决策部署上来，从坚定拥护“两个确立”、坚决做到“两个维护”的政治高度，把综合整治新能源汽车行业非理性竞争问题作为学习教育工作的重点整改内容。要持续推进集中整治，坚持问题导向、法治思维，突出源头治理、综合施策，着力完善政策、法规和标准体系，建立健全常态化长效化治理机制，依法依规推动汽车行业规范竞争，引导企业通过科技创新、标准引领等推动产品提质、产业升级，促进行业高质量发展。要强化部门协作、政企联动，建立健全协同工作机制，及时发现并解决关键问题。汽车企业特别是龙头企业要依法合规理性竞争，发挥示范带动作用。行业协会要发挥好桥梁纽带作用，引导行业加强自律，联合抵制行业非理性竞争，共同维护公平公正的市场竞争秩序。

https://m.thepaper.cn/baijiahao_31213022

钢铁工业规划部长会：坚持严控增量与畅通退出，着力破除“内卷式”竞争

7月15日，中国钢铁工业协会在成都组织召开钢铁工业规划部长会，与会代表围绕《钢铁工业“十五五”发展规划研究》报告，为进一步做好规划编制工作提出意见建议。其中包括：坚持严控增量与畅通退出，按照“严控增量、优化存量、兼并重组、畅通退出”工作方针，研究建立产能治理新机制，防范钢铁行业产能过剩风险持续加剧，着力破除“内卷式”竞争，维护钢铁行业健康有序的生存和发展环境等。与会代表提出了以下建议：一是坚持严控增量与畅通退出。按照“严控增量、优化存量、兼并重组、畅通退出”工作方针，研究建立产能治理新机制，防范钢铁行业产能过剩风险持续加剧，着力破除“内卷式”竞争，维护钢铁行业健康有序的生存和发展环境。二是注重数据治理与政策协同。强化政策连续性与严肃性，严格落实粗钢产量调控工作有关部署，强化监督检查，努力维护钢铁行业供需动态平衡。三是有序推进短流程电炉炼钢发展。四是加快推广钢结构建筑产业链协同发展。五是拓展国际化发展视野。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1837991258323423165&wfr=spider&for=pc>

本周海上丝路指数：运输需求整体疲软 多数航线运价下跌

本周，宁波航运交易所发布的海上丝绸之路指数之宁波出口集装箱运价指数(NCFI)报收于1148.0点，较上周下跌5.8%。21条航线中有4条航线运价指数上涨，17条航线运价指数下跌。“海上丝绸之路”沿线地区主要港口中，1个港口运价指数上涨，15个港口运价指数下跌。

<https://www.tmtpost.com/nictation/7631222.html>

重庆：支持开展“人工智能+消费”行动 打造一批“机器人+”应用场景

重庆市人民政府办公厅印发《重庆市提振消费若干措施》。其中提出，加快发展新型消费。实施数字消费提升行动，加快社交电商、内容电商、即时零售等新模式发展。鼓励区县培育特色网货产业带，对培育特色网货产业带的区县给予最高40万元资金支持。升级“直播+”消费赋能行动，办好“万物直播季”等直播活动。开展“渝系列”直播电商基地认定工作，对获评基地给予最高40万元奖励。支持开展“人工智能+消费”行动，打造一批“机器人+”应用场景。有序发展低空旅游、航空运动、消费级无人机等低空消费应用场景，每年举办一次低空飞行消费周活动。加快释放邮轮消费，推动邮轮行业与商贸、文旅融合发展，开发高附加值、多元化邮轮消费产品。

<https://www.nbd.com.cn/articles/2025-07-18/3950446.html>

重庆：支持凭演艺赛事门票享受景区门票、餐饮、购物等优惠，延伸复合文旅消费链条

重庆市人民政府办公厅印发《重庆市提振消费若干措施》。其中提出，**拓展文化和旅游消费**。加快建设巴蜀文化旅游走廊，鼓励景区推出免票、季票等优惠。持续开展“百万职工游巴蜀”等工会文旅活动。优化营业性演出和各类大型群众性文化活动审批流程，增加可售（发）票数量。落实巡演项目首演地内容审核负责制，推行“一次审批、全国巡演”。发展演唱会经济，对引进演艺赛事活动的主办单位给予奖励。推出更多主题文旅专列，支持凭演艺赛事门票享受景区门票、餐饮、购物等优惠，延伸复合文旅消费链条。

<https://finance.sina.com.cn/jjxw/2025-07-18/doc-inffwyni9060772.shtml>

重庆：鼓励金融机构在风险可控的前提下加大个人消费贷款投放力度

重庆市人民政府办公厅印发《重庆市提振消费若干措施》。《措施》提到，鼓励金融机构在风险可控的前提下加大个人消费贷款投放力度，对信用良好、有大额消费需求的客户，个人消费贷款和个人互联网消费贷款上限可阶段性提高至50万元。鼓励金融机构针对信用良好、暂时遇到困难的借款人，通过无还本续贷、合理商定贷款偿还期限频次等方式予以纾困。用好再贷款等政策工具，加大消费信贷支持力度。

<https://finance.sina.com.cn/jryx/bank/2025-07-18/doc-inffwynp6385724.shtml>

重庆：引导金融机构合理降低商业性个人住房贷款利率

重庆市人民政府办公厅印发《重庆市提振消费若干措施》。《措施》提到，引导金融机构合理降低商业性个人住房贷款利率，优化个人住房套数认定办法，支持改善性住房消费。2025年5月30日至12月31日期间，对在我市中心城区新购商品住房，且在一年内出售中心城区原有住房的，给予新购住房总房款1%的补贴；对在我市中心城区新购商品住房单套建筑面积140平方米以上的，给予总房款0.5%的补贴。

<https://www.nbd.com.cn/articles/2025-07-18/3950437.html>

工业和信息化部为传统产业绿色转型画重点

传统产业深度绿色转型已经成为工业绿色低碳发展的首要任务。工业和信息化部将聚焦钢铁、有色金属、石化化工、建材4个重点行业，从原料、用能、工

艺、产品 4 方面发力，深挖传统产业绿色低碳发展潜力。工业和信息化部运行监测协调局局长 陶青：扩大绿色原料使用重点是提高废钢铁、废铜、废铝等再生资源在原料中的比重，力争到 2027 年，将比重分别提高到 22%、30%、25%。使用再生资源作原料，相比原生矿产资源，具有显著的节能降碳优势。在扩大绿色能源使用方面，将加快氢能在传统产业应用；在扩大绿色工艺应用方面，重点加快传统产业具有革新性工艺的攻关；在扩大绿色产品供给方面，重点为经济社会各领域提供绿色低碳效果明显的新材料、新产品。当前国家层面绿色工厂产值占制造业总产值比重超过 20%，规模以上工业单位增加值能耗持续下降。

<https://news.bjd.com.cn/2025/07/18/11238698.shtml>

工信部：钢铁、有色、石化等十大重点行业稳增长工作方案即将出台

工业和信息化部总工程师谢少锋在 7 月 18 日国新办新闻发布会上表示，钢铁、有色金属、石化、建材等十大重点行业稳增长工作方案即将出台，工业和信息化部将推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能。

<https://www.nbd.com.cn/articles/2025-07-18/3949964.html>

工信部：以市场化思维、法治化理念加强行业治理 推动落后产能有序退出

工业和信息化部总工程师谢少锋今日在发布会表示，当前，外部环境的复杂性、不确定性有所增加，部分产业结构性矛盾凸显，一些企业生产经营还遇到了不少困难。但是也要看到，各项支持政策正在持续发力，各项改革举措加快推出，我国经济高质量发展的确定性不断增强，工业经济平稳增长的基本面没有改变。下一步，我们将坚决贯彻落实党中央决策部署，坚持以人民为中心，集中精力办好自己的事。全力保障工业经济平稳运行，扎实推动科技创新和产业创新融合发展，推进全国统一大市场建设，促进产业结构优化升级，提升产业链供应链韧性和安全水平，以市场化思维、法治化理念加强行业治理、推动落后产能有序退出，不断提升工业经济运行质效，为巩固宏观经济回升向好态势、高质量完成年度目标任务做出更大贡献。

<https://news.mysteel.com/a/25071815/54B7ABB7B0595EC6.html>

消费税起征点降至 90 万元 哪些超豪华车要“涨价”？

7 月 17 日，财政部、税务总局发布《关于调整超豪华小汽车消费税政策的公告》（简称“《公告》”），调整后超豪华小汽车征收范围为“每辆零售价格 90

万元（不含增值税）及以上的各种动力类型（含纯电动、燃料电池等动力类型）的乘用车和中轻型商用客车”，该政策 7 月 20 日起执行。业内人士表示，奔驰 S480、路虎揽胜盛世版、保时捷卡宴 / 帕拉梅拉基础款等原本“卡着”售价门槛设置价格的车型此次受到直接冲击。此外，国产豪华车中，比亚迪仰望、尊界 S800 等顶配车型也将受到影响，相关车企或需调整定价。另外值得注意的是，新政规定对纳税人销售二手超豪华小汽车，不征收消费税，二手车交易将迎来重大利好。综合来看，本次调低超豪华小汽车消费税起征门槛，同时将新能源车纳入征收体系，体现了“油电同权”的导向。短期可能抑制 90 万-130 万区间的新车需求，但长期利好国产新能源升级与二手车市场。

https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_31211272

风险提示

全球贸易摩擦超预期加剧；海外地缘政治冲突加剧；政策效果不及预期。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048