

市场研究部 (宏观经济周报)

2025 年 7 月 8 日

宏观周报 (6.30-7.6)

短期经济增长

6.30-7.6 日所在一周, 上游钢铁行业保持较高景气, 全国 247 家钢厂高炉工率为 83.44%, 比上周下降 0.40 个百分点, 产能利用率为 90.27%, 比上周下降 0.58 个百分点, 日均铁水产量为 240.79 万吨, 比上周下降 1.55 万吨。

短期通胀

根据农业农村部的数据, 7 月前 6 天, 农产品批发价格 200 指数平均为 112.34, 比 6 月平均价格下降 0.55%; 菜篮子批发价格 200 指数平均为 112.32, 比 6 月平均价格下降 0.61%。

短期资金利率

6 月 30 日-7 月 4 日, 上海银行间 SHIBOR 隔夜拆借利率小幅下跌, 1 天期质押回购利率明显上涨, 7 天期和 1 个月期质押回购利率明显下跌。

6 月 30 日-7 月 4 日, 银行间 1 天质押回购利率平均为 1.5791%, 比上周平均利率上涨 0.1356 个百分点。

重要政策

中央财经委员会召开第六次会议, 研究纵深推进全国统一大市场建设、海洋经济高质量发展等问题。

国务院发文复制推广上海自贸区 77 条试点措施, 涵盖服务贸易、货物贸易、数字贸易、知识产权保护、政府采购改革、“边境后”管理制度改革、风险防控等 7 个方面。

财政部、国家税务总局、商务部发布公告, 明确在 2025 年 1 月 1 日至 2028 年 12 月 31 日期间, 境外投资者以中国境内居民企业分配的利润用于境内直接投资, 若符合条件可按照投资额的 10% 抵免当年的应纳税额。

工信部召开光伏行业制造业企业座谈会, 综合治理光伏行业低价无序竞争, 引导企业提升产品品质, 推动落后产能有序退出。

国家药监局聚焦高端医疗器械的全生命周期监管, 提出十项关键举措, 全力支持高端医疗器械重大创新。

风险提示

地缘政治恶化超预期; 欧美经济衰退超预期等。

市场表现截至 2025.7.6



数据来源: Wind, 国新证券整理。

分析师: 郝大明
登记编码: S1490514010002
邮箱: haodaming@crsec.com.cn

证券研究报告

目录

一、短期经济增长	4
(一) 上游生产	4
(二) 商品房销售	8
(三) 汽车销售	10
二、短期通胀情况	11
(一) 消费价格	11
(二) 生产资料价格	12
三、短期资金利率	14
四、重要政策	15
五、国际经济	15
六、风险提示	16

图表目录

图表 1: 钢厂高炉开工率和炼铁产能利用率	4
图表 2: 钢厂日均铁水产量	5
图表 3: 水泥熟料产能利用率	5
图表 4: 水泥发运率和磨机运转率	6
图表 5: 主营炼厂产能利用率	6
图表 6: 独立炼厂产能利用率	7
图表 7: 炼厂综合产能利用率	7
图表 8: 焦化企业开工率	8
图表 9: 30 大中城市商品房成交面积	8
图表 10: 一线城市商品房成交面积	9
图表 11: 二线城市商品房成交面积	9
图表 12: 三线城市商品房成交面积	10
图表 13: 汽车厂家日均批发同比	10
图表 14: 汽车厂家日均零售同比	11
图表 15: 农产品批发价格	11
图表 16: 粮油产品批发价格	11
图表 17: 食用农产品价格指数	12
图表 18: 食用农产品价格指数环比	12
图表 19: 工业品出厂价格	12
图表 20: 银行间隔夜同业拆借加权利率	14
图表 21: 银行间 1 天质押回购加权利率	14
图表 22: 银行间 7 天质押回购加权利率	14
图表 23: 银行间 1 个月质押回购加权利率	14

6.30-7.6 日所在一周，上游钢铁行业保持较高景气，农产品和菜篮子批发价格小幅下跌，短期资金利率冲高回落。

一、短期经济增长

6.30-7.6 日所在一周，上游钢铁行业景气小幅下降但保持较高景气，成品油冶炼行业景气小幅上升，商品房销售升温。

（一）上游生产

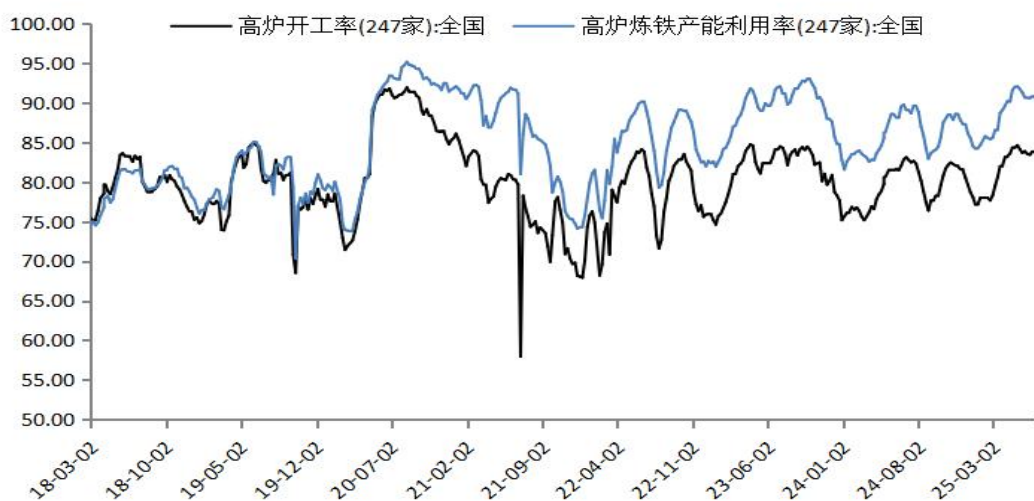
6.30-7.6 日所在一周，上游钢铁行业景气小幅下降但保持较高景气，建材行业景气小幅下降，成品油冶炼行业景气小幅上升。

1、钢铁行业

6.30-7.6 日所在一周，全国 247 家钢厂高炉开工率为 83.44%，比上周下降 0.40 个百分点。

6.30-7.6 日所在一周，全国 247 家钢厂产能利用率为 90.27%，比上周下降 0.58 个百分点。

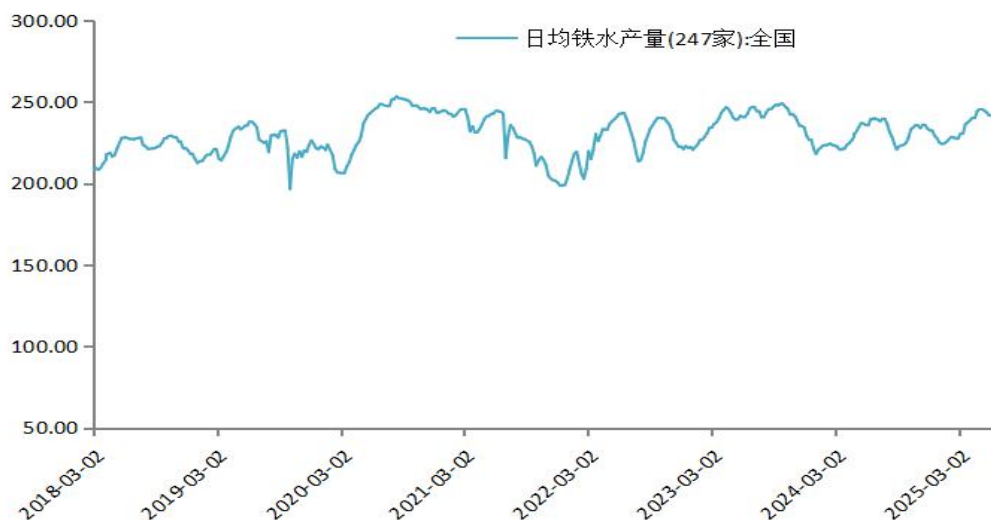
图表 1：钢厂高炉开工率和炼铁产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

6.30-7.6 日所在一周，全国 247 家钢厂日均铁水产量为 240.79 万吨，比上周下降 1.55 万吨。

图表 2：钢厂日均铁水产量

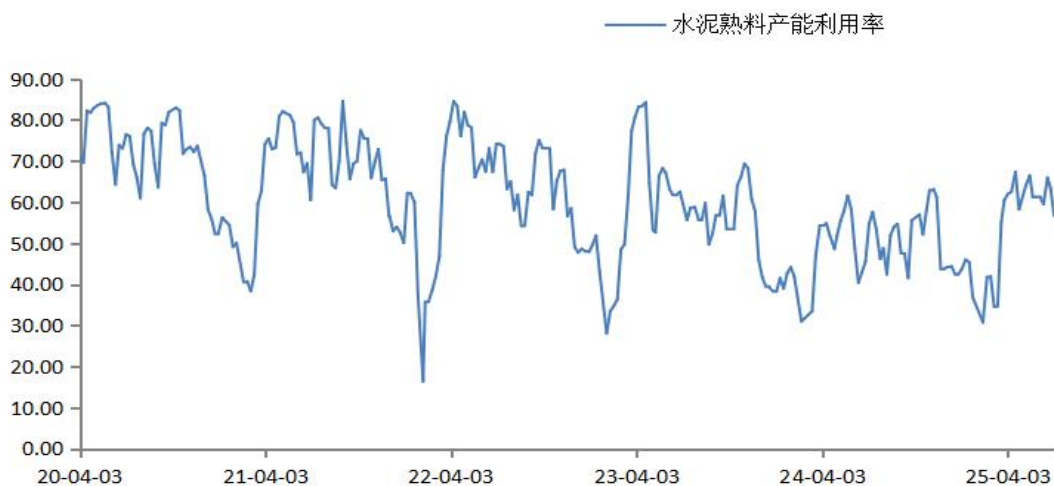


数据来源：Wind，国新证券整理。

2、建材行业

6.30-7.6 日所在一周，全国水泥熟料产能利用率为 56.66%，比上周下降 6.70 个百分点。

图表 3：水泥熟料产能利用率

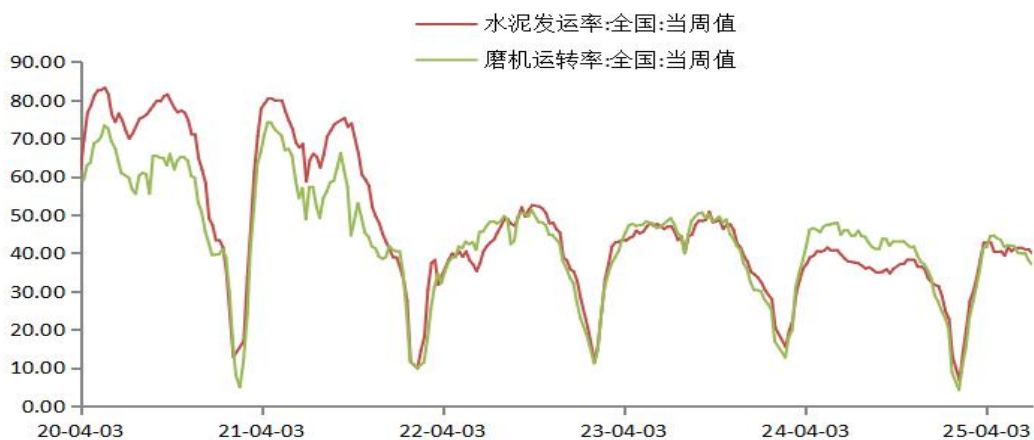


数据来源：Wind，国新证券整理。

6.30-7.6 日所在一周，水泥发运率为 39.90%，比上周下降 0.91 个百分点。

磨机运转率为 36.99%，比上周下降 1.15 个百分点。

图表 4：水泥发运率和磨机运转率



数据来源：Wind，国新证券整理。

3、成品油冶炼

6.30-7.6 日一周，全国成品油主营炼厂产能利用率为 81.07%，比上周提高 0.33 个百分点。

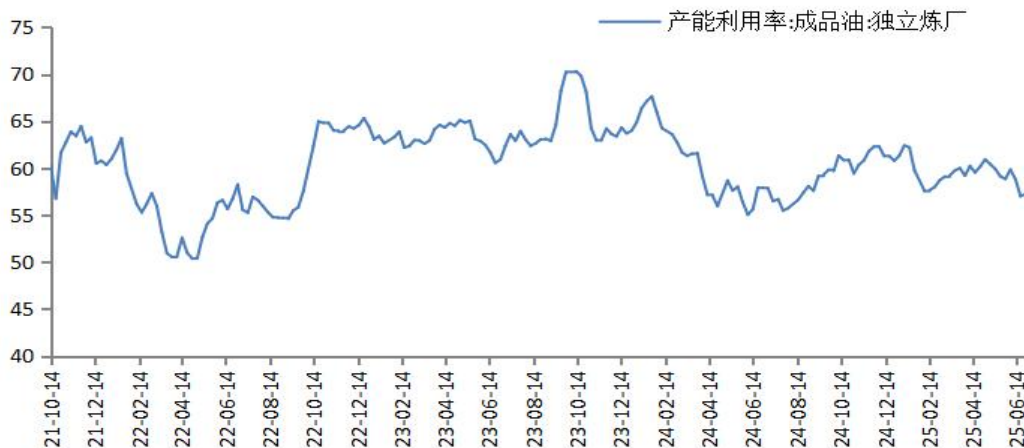
图表 5：主营炼厂产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

6.30-7.6 日一周，全国成品油独立炼厂产能利用率为 57.25%，比上周提高 0.01 个百分点。

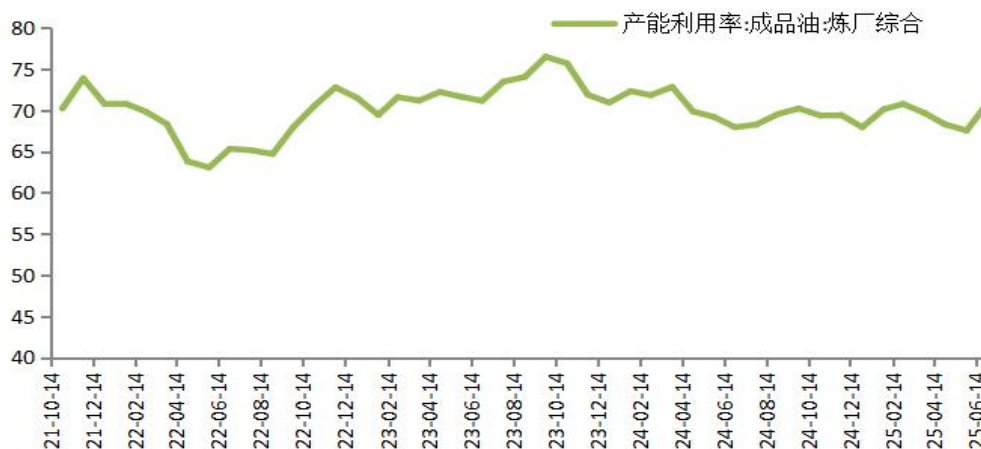
图表 6：独立炼厂产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

6 月全国成品油炼厂综合产能利用率为 70.82%，比 5 月提高 3.27 个百分点。

图表 7：炼厂综合产能利用率

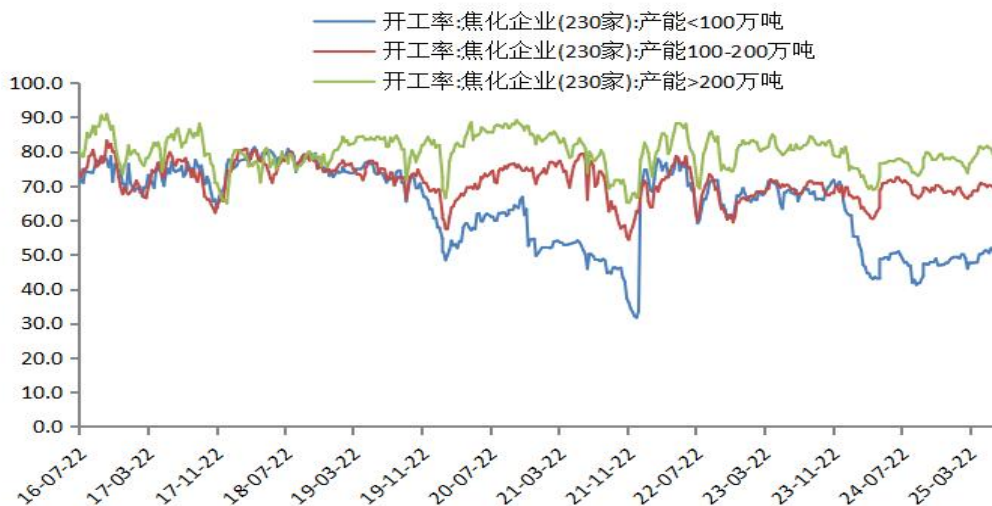


数据来源：Wind，国新证券整理。

4、焦化企业

6.30-7.6 日所在一周，全国产能小于 100 万吨的焦化企业开工率为 50.66%，比上周提高 0.20 个百分点。

图表 8：焦化企业开工率



数据来源：Wind，国新证券整理。

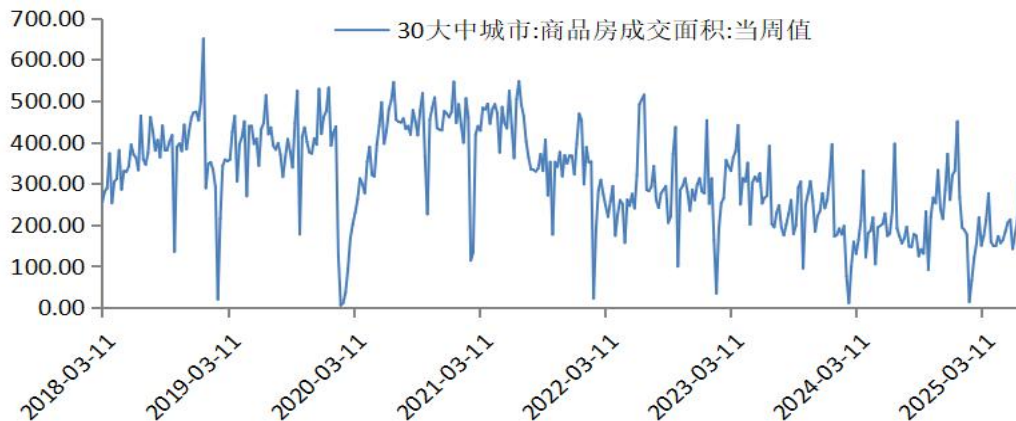
6.30-7.6 日所在一周，全国产能大于 100 万吨小于 200 万吨的焦化企业开工率为 68.27%，比上周下降 0.17 个百分点。

6.30-7.6 日所在一周，全国产能大于 200 万吨的焦化企业开工率为 78.94%，与上周持平。

（二）商品房销售

6.30-7.6 日所在一周，30 大中城市商品房销售 189.06 万平方米，比 6 月 8 日所在一周增长 33.4%。

图表 9：30 大中城市商品房成交面积



数据来源：Wind，国新证券整理。

6.30-7.6 日所在一周，一线城市商品房成交面积为 58.15 万平方米，比 6 月 8 日所在一周增长 41.4%。

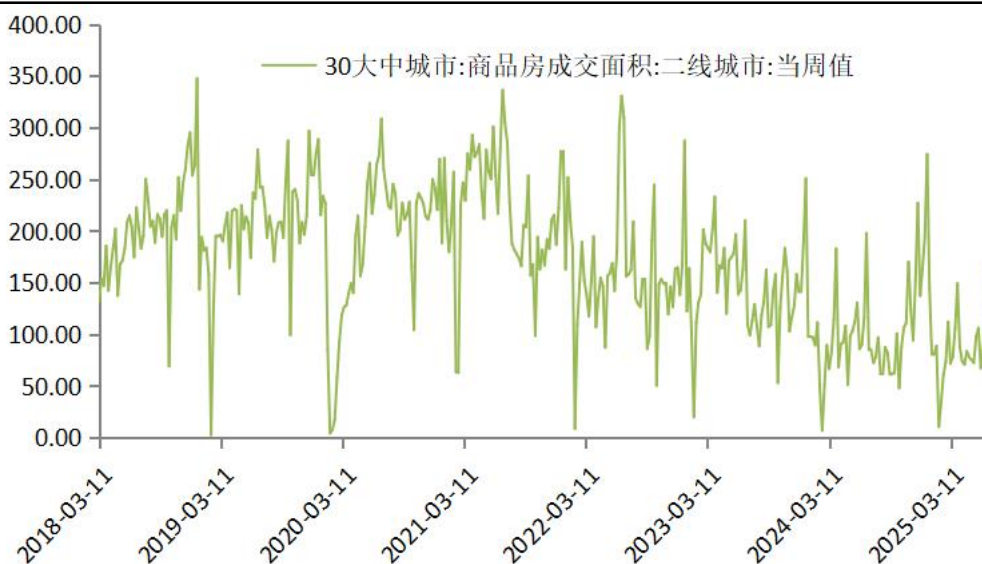
图表 10：一线城市商品房成交面积



数据来源：Wind，国新证券整理。

6.30-7.6 日所在一周，二线城市商品房成交面积为 101.75 万平方米，比 6 月 8 日所在一周增长 51.8%。

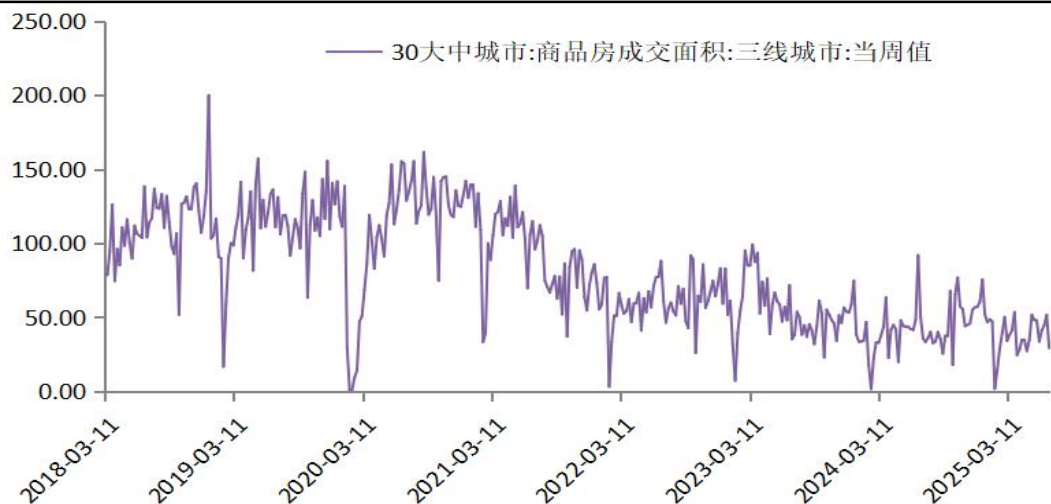
图表 11：二线城市商品房成交面积



数据来源：Wind，国新证券整理。

6.30-7.6 日所在一周，三线城市商品房成交面积为 29.16 万平方米，比 6 月 8 日所在一周下降 13.1%。

图表 12：三线城市商品房成交面积

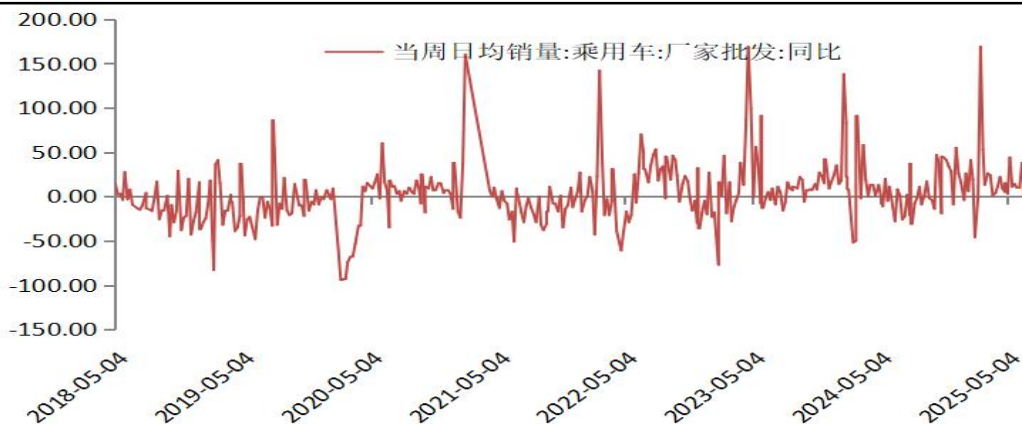


数据来源：Wind，国新证券整理。

（三）汽车销售

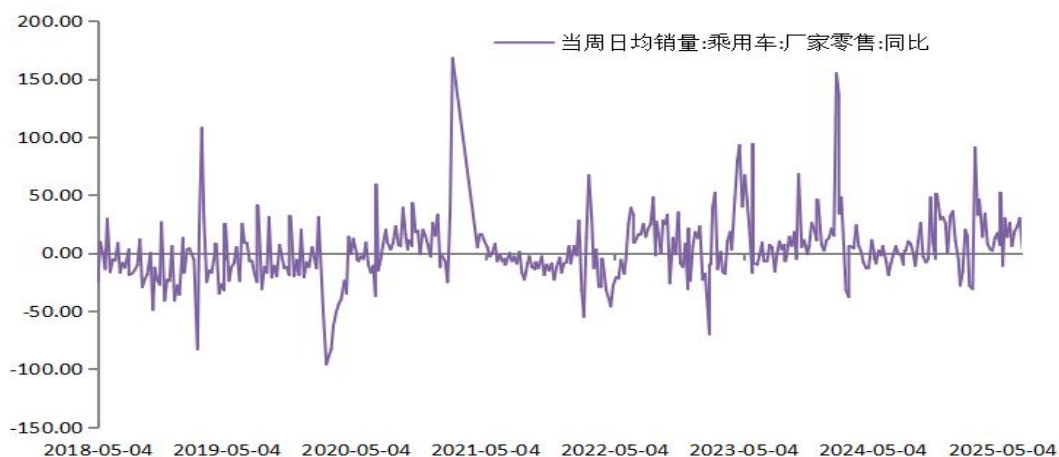
根据乘联会的统计，6 月 3 日所在一周，乘用车当周日均厂家批发 154429 辆，同比增长 15.0%，比上周上升 14.0 个百分点。

图表 13：汽车厂家日均批发同比



数据来源：Wind，国新证券整理。

6 月 22 日所在一周，乘用车日均厂家零售 95374 辆，同比增长 3.0%，比上周回落 27.0 个百分点。

图表 14：汽车厂家日均零售同比


数据来源：Wind，国新证券整理。

二、短期通胀情况

7月以来，农产品和蔬菜批发平均价格小幅下跌，6月下旬生产资料价格平稳。

（一）消费价格

根据农业农村部的数据，7月前6天，农产品批发价格200指数平均为112.34，比6月平均价格下降0.55%；菜篮子批发价格200指数平均为112.32，比6月平均价格下降0.61%。

7月前6天，粮油产品批发价格平均为112.32，比6月平均价格下跌0.15%。

图表 15：农产品批发价格


数据来源：Wind，国新证券整理。

图表 16：粮油产品批发价格


数据来源：Wind，国新证券整理。

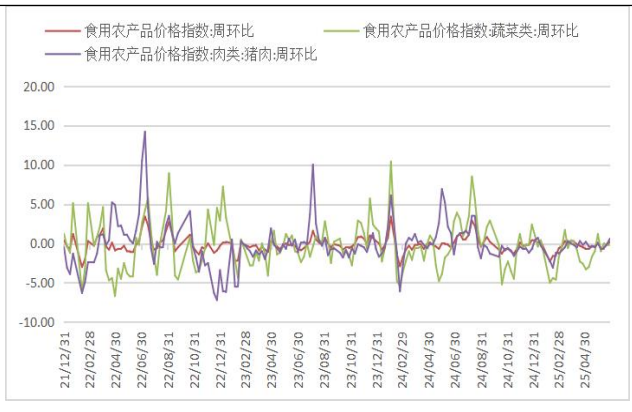
根据商务部的监测，6月27日当周，食用农产品价格指数为98.16，比上周涨0.2%，其中，蔬菜类价格下跌0.2%，猪肉价格涨0.6%。

图表 17：食用农产品价格指数



数据来源：Wind，国新证券整理。

图表 18：食用农产品价格指数环比



数据来源：Wind，国新证券整理。

（二）生产资料价格

根据国家统计局对全国流通领域9大类50种重要生产资料市场价格的监测显示，6月下旬与6月中旬相比，26种产品价格上涨，20种下降，4种持平，总体小涨。其中，有色金属、油气产品价格大多数上涨，无一下跌，化工、煤炭、建材产品价格涨跌参养半。

图表 19：工业品出厂价格

产品名称	单位	本期价格(元)	比上期价格涨跌(元)	涨跌幅(%)
一、黑色金属				
螺纹钢（Φ20mm，HRB400E）	吨	3080.7	-29.7	-1.0
线材（Φ8-10mm，HPB300）	吨	3238.0	-32.2	-1.0
普通中板（20mm，Q235）	吨	3375.8	-34.1	-1.0
热轧普通板卷（4.75-11.5mm，Q235）	吨	3195.7	-4.5	-0.1
无缝钢管（219*6，20#）	吨	4120.0	0.0	0.0
角钢（5#）	吨	3357.8	-18.1	-0.5
二、有色金属				
电解铜（1#）	吨	79056.7	158.1	0.2
铝锭（A00）	吨	20666.7	-1.9	0.0
铅锭（1#）	吨	16891.7	195.3	1.2
锌锭（0#）	吨	22280.0	114.3	0.5
三、化工产品				

硫酸（98%）	吨	659.9	11.0	1.7
烧碱（液碱，32%）	吨	851.3	-48.0	-5.3
甲醇（优等品）	吨	2316.9	49.3	2.2
纯苯（石油苯，工业级）	吨	6083.2	-188.8	-3.0
苯乙烯（一级品）	吨	7856.4	-15.7	-0.2
聚乙烯（LLDPE，熔融指数 2 薄膜料）	吨	7518.9	64.9	0.9
聚丙烯（拉丝料）	吨	7183.9	9.1	0.1
聚氯乙烯（SG5）	吨	4824.6	20.1	0.4
顺丁胶（BR9000）	吨	11416.7	-95.2	-0.8
涤纶长丝（POY150D/48F）	吨	7158.3	133.3	1.9
四、石油天然气				
液化天然气（LNG）	吨	4258.3	25.1	0.6
液化石油气（LPG）	吨	4586.2	61.6	1.4
汽油（95#国 VI）	吨	8875.5	310.8	3.6
汽油（92#国 VI）	吨	8604.6	311.9	3.8
柴油（0#国 VI）	吨	7487.3	227.3	3.1
石蜡（58#半）	吨	7505.8	92.2	1.2
五、煤炭				
无烟煤（洗中块）	吨	822.5	-41.2	-4.8
普通混煤（4500 大卡）	吨	480.1	7.0	1.5
山西大混（5000 大卡）	吨	545.1	7.0	1.3
山西优混（5500 大卡）	吨	618.9	0.9	0.1
大同混煤（5800 大卡）	吨	652.9	0.9	0.1
焦煤（主焦煤）	吨	1075.0	-21.4	-2.0
焦炭（准一级冶金焦）	吨	1096.4	-50.0	-4.4
六、非金属建材				
普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 袋装）	吨	370.7	0.6	0.2
普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 散装）	吨	292.1	-5.6	-1.9
浮法平板玻璃（4.8/5mm）	吨	1200.0	-13.4	-1.1
七、农产品（主要用于加工）				
稻米（粳稻米）	吨	4049.0	2.7	0.1
小麦（国标三等）	吨	2425.0	6.2	0.3
玉米（黄玉米二等）	吨	2370.1	31.1	1.3
棉花（皮棉，白棉三级）	吨	14420.5	136.4	1.0
生猪（外三元）	千克	14.6	0.4	2.8
大豆（黄豆）	吨	4387.4	-2.7	-0.1
豆粕（粗蛋白含量 $\geq 43\%$ ）	吨	2903.0	-46.6	-1.6
花生（油料花生米）	吨	7566.7	0.0	0.0
八、农业生产资料				
尿素（中小颗粒）	吨	1826.1	0.5	0.0
复合肥（硫酸钾复合肥，氮磷钾含量 45%）	吨	3146.1	-34.7	-1.1
农药（草甘膦，95%原药）	吨	25208.3	865.4	3.6

数据来源：Wind，国新证券整理。注：本期为 6 月下旬，上期为 6 月中旬。

三、短期资金利率

6月30日-7月4日，上海银行间 SHIBOR 隔夜拆借利率小幅下跌，1 天期质押回购利率明显上涨，7 天期和 1 个月期质押回购利率明显下跌。

6月30日-7月4日，上海银行间 SHIBOR 隔夜加权利率平均为 1.3564%，比上周平均利率下跌 0.0134 个百分点。

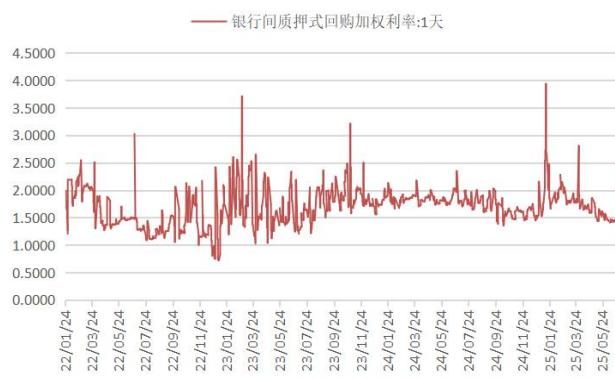
6月30日-7月4日，银行间 1 天质押回购利率平均为 1.5791%，比上周平均利率上涨 0.1356 个百分点。

图表 20：银行间隔夜同业拆借加权利率



数据来源：Wind、国新证券

图表 21：银行间 1 天质押回购加权利率

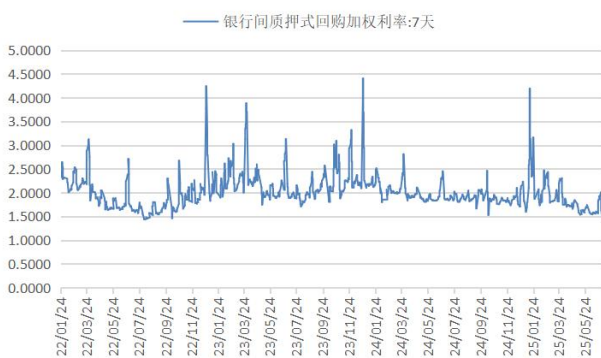


数据来源：Wind、国新证券

6月30日-7月4日，银行间 7 天质押回购利率平均为 1.6394%，比上周平均利率下跌 0.1773 个百分点。

6月30日-7月4日，银行间 1 个月期天质押回购利率平均为 1.6794%，比上周平均利率下跌 0.0637 个百分点。

图表 22：银行间 7 天质押回购加权利率



数据来源：Wind、国新证券

图表 23：银行间 1 个月质押回购加权利率



数据来源：Wind、国新证券

四、重要政策

中央财经委员会召开第六次会议，研究纵深推进全国统一大市场建设、海洋经济高质量发展等问题。会议强调，要依法依规治理企业低价无序竞争，规范政府采购和招标投标、招商引资，着力推动内外贸一体化发展，持续开展规范涉企执法专项行动，健全有利于市场统一的财税体制、统计核算制度和信用体系。要加强顶层设计，加大政策支持力度，鼓励引导社会资本积极参与发展海洋经济。

国务院发文复制推广上海自贸区 77 条试点措施，涵盖服务贸易、货物贸易、数字贸易、知识产权保护、政府采购改革、“边境后”管理制度改革、风险防控等 7 个方面。其中，加强数字人民币试点应用场景创新等 34 条措施复制推广至其他自贸区；推进电子支付跨境应用等 43 条措施复制推广至全国。

财政部、国家税务总局、商务部发布公告，明确在 2025 年 1 月 1 日至 2028 年 12 月 31 日期间，境外投资者以中国境内居民企业分配的利润用于境内直接投资，若符合条件可按照投资额的 10% 抵免当年的应纳税额。

工信部召开光伏行业制造业企业座谈会，听取光伏行业企业及行业协会情况介绍和意见建议。工信部部长李乐成强调，要聚焦重点难点，依法依规、综合治理光伏行业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，实现健康、可持续发展。

国家药监局聚焦高端医疗器械的全生命周期监管，提出十项关键举措，全力支持高端医疗器械重大创新。对符合要求的“国内首创、国际领先，且具有显著临床应用价值”高端医疗器械继续实施创新特别审查。配合相关部门出台基于脑机接口技术的医疗器械产品支持政策。

五、国际经济

美国 6 月 ISM 制造业 PMI 升至 49，虽然高于预期的 48.8，但仍连续四个月处于萎缩区间。新订单连续五个月减少。物价支付指数接近 2022 年 6 月以来的最高水平，显示出通胀略有加速的迹象。

美国 5 月职位空缺从 4 月修正后的 740 万个增加至 776.9 万个，远超经济学家预期的 730 万个，创去年 11 月以来最高水平，同时裁员数量也有所减少。

欧元区 6 月 CPI 初值同比上涨 2%，达到欧洲央行目标，为欧央行暂缓进一步降息提供了理由。多位欧央行高层官员明确表态，随着通胀回到目标区间，降息周期已进入最后阶段，未来若有动作也将是小幅调整。

欧元区 6 月制造业 PMI 终值录得 49.5，创 2022 年 8 月以来最高水平，已连续第四个月录得产出增长。新订单在 6 月实现稳定，结束长达 37 个月的下滑周期。

出口订单也止跌企稳。

美国 6 月非农就业人口增加 14.7 万人，远超预期的 11 万人，4 月和 5 月就业人数合计上修 1.6 万人。失业率意外降至 4.1%，预期为升至 4.3%。美国上周初请失业金人数 23.3 万人，创六周新低。数据公布后，市场放弃对 7 月美联储降息的押注，9 月降息的概率也下滑至 80% 左右。

美国 5 月工厂订单环比升 8.2%，为 2014 年以来最大增幅，预期升 8.2%，前值降 3.7%。扣除国防的工厂订单环比升 7.5%，前值降 4.2%。

美国 6 月 ISM 非制造业指数 50.8，略高于预期的 50.6，5 月前值为 49.9。商业活动和订单有所回升，就业指数却出现三个月来最大幅度的收缩。

美国 5 月贸易逆差环比增长 18.7%，达到 715 亿美元。其中，5 月进口下降 0.1%，至 3505 亿美元；出口下降 4%，至 2790 亿美元。

六、风险提示

- 1、地缘政治恶化超预期；
- 2、欧美经济衰退超预期。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

郝大明，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券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的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn