

## 6 月份国内 CPI 同比由降转涨，央行连续第 8 个月增持黄金

## 宏观策略周报

## 投资要点

## ➤ 资讯要闻

- 6 月份，扩内需、促消费政策持续显效，居民消费价格指数（CPI）同比由上月下降转为上涨 0.1%；环比下降 0.1%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点；扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比继续回升，上涨 0.7%。工业生产者出厂价格指数（PPI）环比下降 0.4%，降幅与上月相同，同比下降 3.6%，降幅比上月扩大 0.3 个百分点。
- 7 月 8 日，央行数据显示，截至 6 月末，我国黄金储备规模 7390 万盎司，较 5 月末增加 7 万盎司，为连续第 8 个月增持黄金。国家外汇局披露，截至 6 月末，我国外汇储备规模为 33174 亿美元，较 5 月末上升 322 亿美元，已连续 19 个月稳定在 3.2 万亿美元以上。
- 7 月 9 日，美国总统特朗普表示，美国对所有进口铜加征的 50% 关税将于 8 月 1 日开始生效。
- 7 月 10 日，为更好保障退休人员“老有所养”，人力资源社会保障部、财政部发布通知，明确从 2025 年 1 月 1 日起，为 2024 年底前已退休人员，按照 2024 年退休人员月人均基本养老金 2% 的标准提高基本养老金水平。此次调整是综合考虑物价变动和职工工资增长等各方面因素，合理确定养老金调整比例。

## ➤ 市场概览

本周国内证券市场主要指数表现分化，其中创业板指涨幅最大为 2.4%。申万一级行业中，房地产行业涨幅最大为 6.1%。

基于当前经济弱复苏态势与外部风险压力并存，预计未来宏观经济将呈现以下趋势：内需 CPI 同比转正和 2025 年养老金上调 2% 的支撑下延续温和修复，核心 CPI 有望稳步回升；但工业生产仍承压，PPI 同比深跌 3.6% 凸显企业端困境；外部突发风险显著升温，美国 8 月对进口铜加征 50% 关税将直接抬升制造业成本并冲击出口链。后续需重点关注消费复苏动能与 PPI 拐点，政策将着力平衡内需提振与外部风险对冲。

## ➤ 投资建议

1) 新质生产力：发展新质生产力是当前政策对于国内经济方向的重要指引，流动性宽松背景下，科创与创新类公司有望超额收益。建议关注：人工智能、创新药、机器人、低空经济、深海科技、可控核聚变等。2) 提振消费：以提振消费为重点扩大国内有效需求，居民消费能力有望释放。建议关注：新消费、家电、汽车等。3) 高股息：红利资产从长期来看，能给投资者带来相对稳定的投资回报。4) 黄金：在当前地缘政治紧张局势不断，全球经济不确定性增加的背景下，黄金作为避险资产的中长期需求有望持续增长。建议关注：黄金的中长期投资机会。

## ➤ 风险提示

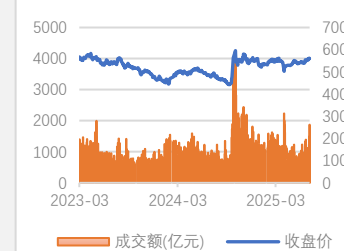
政策变化超预期风险、经济环境变化超预期风险、市场短期波动风险。

分析师：李向梅

执业登记编号：A0190523050003

[lixiangmei@yd.com.cn](mailto:lixiangmei@yd.com.cn)

沪深 300 指数走势图



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

## 目录

|                  |   |
|------------------|---|
| 一、资讯要闻及点评.....   | 3 |
| 二、周观点 .....      | 5 |
| 三、市场概览 .....     | 6 |
| 1.主要指数表现.....    | 6 |
| 2.申万一级行业涨跌幅..... | 7 |
| 3.两市交易额 .....    | 7 |
| 4.本周热点板块涨跌幅..... | 8 |
| 四、投资建议 .....     | 9 |

## 图表目录

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| 图 1：国内 CPI 情况 .....         | 3 |
| 图 2：国内 PPI 情况 .....         | 4 |
| 图 3：黄金价格与美国十年期国债收益率走势 ..... | 6 |
| 图 4：申万一级行业涨跌幅情况 .....       | 7 |
| 图 5：两市成交额情况.....            | 7 |
| 图 6：本周热点板块涨跌幅 .....         | 8 |
| 表 1：主要指数涨跌幅.....            | 6 |

## 一、资讯要闻及点评

### ● 2025 年 6 月份 CPI 同比由降转涨，核心 CPI 继续回升

CPI 同比上涨 0.1%，为连续下降 4 个月后转涨。CPI 由降转涨主要受工业消费品价格有所回升影响。工业消费品价格同比降幅由上月的 1.0% 收窄至 0.5%，对 CPI 同比的下拉影响比上月减少约 0.18 个百分点。其中，油价变动影响能源价格降幅比上月收窄 1.0 个百分点，对 CPI 同比的下拉影响比上月减少约 0.08 个百分点；受国际大宗商品价格变动影响，金饰品和铂金饰品价格同比分别上涨 39.2% 和 15.9%，合计影响 CPI 同比上涨约 0.21 个百分点；促消费政策效应持续显现，文娱耐用消费品、家用纺织品和家用器具价格同比分别上涨 2.0%、2.0% 和 1.0%；汽车价格降幅逐步收窄，燃油小汽车和新能源小汽车价格本月同比分别下降 3.4% 和 2.5%，降幅分别为近 28 个月和 26 个月最小。食品价格降幅略有收窄。食品价格同比下降 0.3%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点，其中牛肉价格结束 28 个月连续下降，转为上涨 2.7%；猪肉价格下降 8.5%，为连续上涨后首次转降。服务价格上涨 0.5%，涨幅保持稳定。核心 CPI 同比上涨 0.7%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点，创近 14 个月以来新高。

CPI 环比下降 0.1%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点。食品价格降幅小于季节性。受高温、降雨较常年同期偏多影响，食品价格环比下降 0.4%，降幅小于季节性水平 0.5 个百分点。食品中，淡水鱼和鲜菜价格分别上涨 4.3% 和 0.7%，涨幅均高于季节性水平。工业消费品价格由降转涨。受国际油价变动影响，汽油价格环比由上月下降 3.8% 转为上涨 0.4%，带动能源价格由上月下降 1.7% 转为上涨 0.1%。扣除能源的工业消费品价格环比上涨 0.1%，其中受金价处于高位替代需求增加影响，铂金饰品价格上涨 12.6%，为近 10 年月环比最大涨幅。服务价格稳中有涨。其中，毕业季房屋租赁需求有所增加，房租价格上涨 0.1%。

图 1：国内 CPI 情况



资料来源：国家统计局，源达信息证券研究所

### ● 2025 年 6 月份 PPI 环比降幅与上月相同，部分行业价格呈企稳回升态势

PPI 环比下降 0.4%，降幅与上月相同。影响 PPI 环比下降的主要原因：一是国内部分原材料制造业价格季节性下行。夏季高温雨水天气增多，影响部分房地产、基建项目施工进度，

叠加钢材、水泥等供给相对充足，黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 1.8%，非金属矿物制品业价格下降 1.4%，合计影响 PPI 环比下降约 0.18 个百分点。二是绿电增加带动能源价格下降。夏季到来，西北地区太阳能、风力发电及西南地区水力发电增多，使整体发电成本有所降低，电力热力生产和供应业价格下降 0.9%；同时绿电对火电的替代作用增强，电煤需求减少，加之煤炭生产保持稳定，电厂、港口存煤充足，煤炭加工价格下降 5.5%，煤炭开采和洗选业价格下降 3.4%。上述 3 个行业合计影响 PPI 环比下降约 0.15 个百分点。三是一些出口占比较高的行业价格承压。全球贸易增长放缓，国际贸易环境的不确定性影响企业出口预期，我国一些出口占比较高的行业价格下行压力加大，计算机通信和其他电子设备制造业价格下降 0.4%，电气机械和器材制造业价格下降 0.2%，纺织业价格下降 0.2%。

受环比下降及对比基数变动影响，PPI 同比降幅比上月扩大 0.3 个百分点，但随着各项宏观政策加力实施，部分行业供需关系有所改善，价格呈企稳回升态势。一是全国统一大市场建设纵深推进带动部分行业价格同比降幅收窄。治理企业低价无序竞争力度加大，落后产能退出和产品品质提升逐步推进，汽柴油车整车制造、新能源车整车制造价格环比分别上涨 0.5% 和 0.3%，同比降幅比上月分别收窄 1.9 个和 0.4 个百分点；光伏设备及电子元器件制造价格同比下降 10.9%，降幅收窄 1.2 个百分点；锂离子电池制造价格同比下降 4.8%，降幅收窄 0.2 个百分点。二是提振消费相关政策加力扩围带动部分生活资料价格同比回升。内需潜力持续释放，高品质生活需求增加，生活资料中一般日用品和衣着价格同比分别上涨 0.8% 和 0.1%；耐用消费品价格下降 2.7%，降幅比上月收窄 0.6 个百分点。从行业看，工艺美术及礼仪用品制造价格同比上涨 13.1%，绢纺和丝织加工价格上涨 1.2%，体育用品制造价格上涨 0.7%。家用制冷电器具制造、家用美容保健护理电器具制造、电视机制造价格同比降幅比上月分别收窄 0.8 个、0.5 个和 0.3 个百分点。三是新动能积聚带动部分高技术行业价格同比上涨。我国加快培育新质生产力，创新引领作用不断增强，高端制造、智能制造、数字经济等新动能持续发展壮大，集成电路封装测试系列价格同比上涨 3.1%，可穿戴智能设备制造价格上涨 1.4%，微波通信设备价格上涨 1.3%，航空航天器及设备制造价格上涨 1.1%，服务器价格上涨 0.9%，微特电机及组件制造价格上涨 0.6%。

图 2：国内 PPI 情况



资料来源：国家统计局，源达信息证券研究所

- **特朗普：对铜征 50%关税，8 月 1 日生效**

据美国消费者新闻与商业频道（CNBC）报道，当地时间 7 月 9 日，美国总统特朗普表示，美国对所有进口铜加征的 50%关税将于 8 月 1 日开始生效。

特朗普当地时间 8 日宣布，将对所有进口铜征收 50%的新关税。当日，纽约商品交易所铜期货价格一度暴涨 17%，达到创纪录的每磅 5.8955 美元，当天收盘时，纽约期铜以每磅 5.68 美元报收，上涨 13%。

- **央行连续第 8 个月增持黄金**

7 月 8 日，央行数据显示，截至 6 月末，我国黄金储备规模 7390 万盎司，较 5 月末增加 7 万盎司，为连续第 8 个月增持黄金。国家外汇局披露，截至 6 月末，我国外汇储备规模为 33174 亿美元，较 5 月末上升 322 亿美元，已连续 19 个月稳定在 3.2 万亿美元以上。

- **退休人员基本养老金上调 2%**

为更好保障退休人员“老有所养”，人力资源社会保障部、财政部 7 月 10 日发布通知，明确从 2025 年 1 月 1 日起，为 2024 年底前已退休人员，按照 2024 年退休人员月人均基本养老金 2%的标准提高基本养老金水平。

此次调整是综合考虑物价变动和职工工资增长等各方面因素，合理确定养老金调整比例。

《通知》要求，各省、自治区、直辖市要结合本地区实际，制定具体实施方案，抓紧组织实施，尽快把调整增加的基本养老金发放到退休人员手中。

## 二、周观点

- **黄金**

在当前地缘政治紧张局势不断、特朗普重返白宫引发的全球贸易紧张关系加剧，以及全球经济不确定性增加的背景下，黄金作为避险资产的中长期需求有望持续增长。同时，美联储的货币政策对黄金市场具有显著影响，预计美联储将继续执行降息政策，这可能会降低持有现金的吸引力，并增强市场对通胀的预期，为黄金价格提供支持。此外，特朗普政府的财政政策，包括对外征收关税和对内减税，可能会导致财政赤字进一步扩大，这不仅会增加利息支付的压力，还会削弱美元的信用，进而可能导致美元体系的信誉下降，进一步推动黄金价格的上升。综合考虑这些因素，黄金作为投资组合中的避险资产，其价格上涨的预期具有坚实的基础。

图 3：黄金价格与美国十年期国债收益率走势



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

## ● 铜

多重利好因素将支撑铜价在后续维持高位运行。一是供给端承压明显。2025 年一季度，全球主要铜矿企业的产量同比增速仅为 1.3%，全年增速预计将进一步下滑至 1%以下。随着下半年矿端供给紧张态势加剧，铜价的现实支撑力度有望持续增强。二是需求端表现强劲。今年上半年，国内铜表观需求增速已超 10%；展望下半年，在电网、风电、光伏等领域持续采购的拉动下，需求增速预计将保持平稳增长，且仍将显著高于供给端的增速水平。三是宏观环境利好。从历史数据看，在非危机时期，当美联储开启降息周期，铜价往往呈现温和上涨态势。当前，市场对美联储后续重启降息的预期不断升温，叠加国内潜在的政策利好，均有利于铜价修复回升。

## 三、市场概览

### 1.主要指数表现

本周国内证券市场主要指数表现分化，上证指数、深证成指、创业板指、沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000、科创 50、科创 100 指数过去一周涨跌幅分别为 1.1%、1.8%、2.4%、0.8%、0.6%、2.0%、2.4%、1.0%、0.8%。

表 1：主要指数涨跌幅

| 代码 | 名称 | 周涨跌幅 | 月涨跌幅 | 年初至今涨跌幅 | PE TTM | 五年估值百分位 |
|----|----|------|------|---------|--------|---------|
|----|----|------|------|---------|--------|---------|

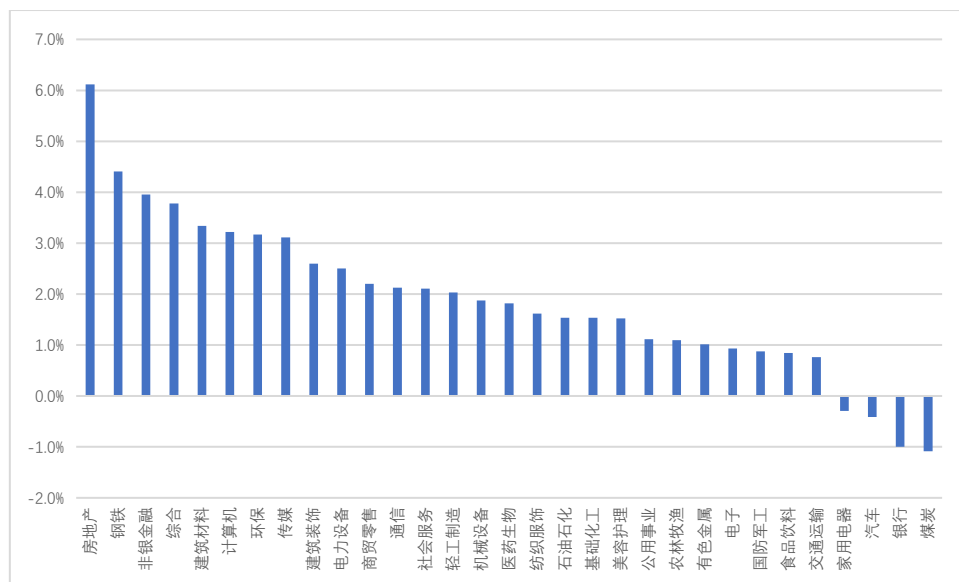
|           |         |      |       |       |     |       |
|-----------|---------|------|-------|-------|-----|-------|
| 000001.SH | 上证指数    | 1.1% | 1.9%  | 4.7%  | 15  | 88.3% |
| 399001.SZ | 深证成指    | 1.8% | 2.2%  | 2.7%  | 27  | 64.4% |
| 399006.SZ | 创业板指    | 2.4% | 2.5%  | 3.1%  | 33  | 35.8% |
| 000300.SH | 沪深 300  | 0.8% | 2.0%  | 2.0%  | 13  | 73.1% |
| 000016.SH | 上证 50   | 0.6% | 1.7%  | 2.7%  | 11  | 80.8% |
| 000905.SH | 中证 500  | 2.0% | 1.9%  | 5.3%  | 29  | 91.7% |
| 000852.SH | 中证 1000 | 2.4% | 1.7%  | 8.4%  | 39  | 78.6% |
| 000688.SH | 科创 50   | 1.0% | -0.9% | 0.6%  | 136 | 96.8% |
| 000698.SH | 科创 100  | 0.8% | 0.0%  | 13.6% | 226 | 54.2% |

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

## 2.申万一级行业涨跌幅

申万一级行业中，本周涨跌幅前五的行业为房地产、钢铁、非银金融、综合、建筑材料，涨幅分别为 6.1%、4.4%、4.0%、3.8%、3.3%。

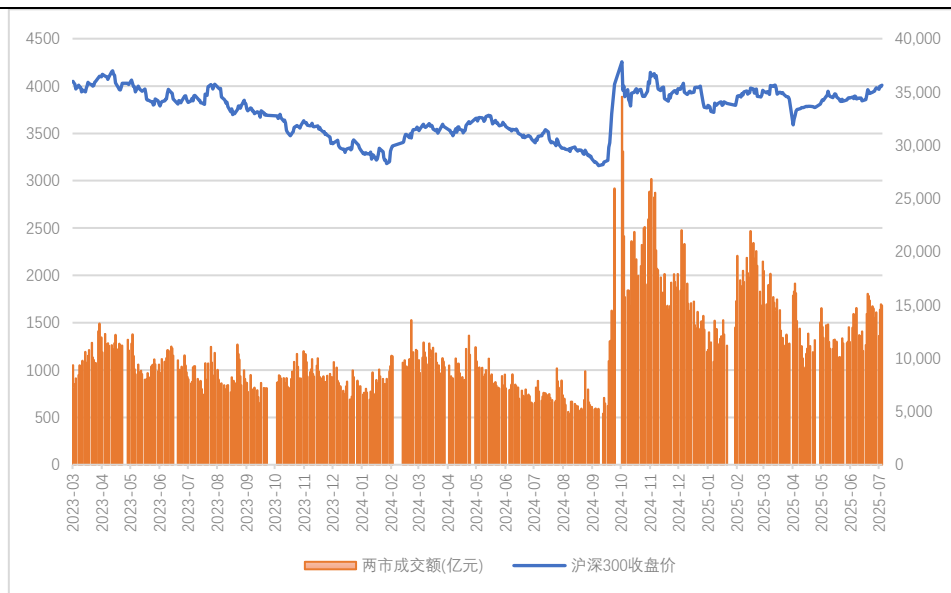
图 4：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

## 3.两市交易额

图 5：两市成交额情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

## 4.本周热点板块涨跌幅

图 6：本周热点板块涨跌幅

|                |                |                 |                 |                 |
|----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 稀土<br>16.02%   | 炒股软件<br>15.58% | 稀土永磁<br>10.26%  | 一级地产商<br>9.39%  | CRO<br>9.11%    |
| 虚拟人<br>8.06%   | 光伏玻璃<br>7.21%  | 万得预增<br>7.02%   | HJT电池<br>6.91%  | 光伏逆变器<br>6.60%  |
| 汽车整车<br>-0.03% | 商业航天<br>-0.12% | 卫星互联网<br>-0.25% | 军工信息化<br>-0.45% | 锂电电解液<br>-0.62% |
| 银行<br>-0.66%   | 饲料<br>-0.70%   | 乳业<br>-0.84%    | 锂电负极<br>-0.87%  | 宠物经济<br>-0.96%  |

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

---

## 四、投资建议

- 1) 新质生产力：发展新质生产力是当前政策对于国内经济方向的重要指引，流动性宽松背景下，科创与创新类公司有望超额收益。建议关注：人工智能、创新药、机器人、低空经济、深海科技、可控核聚变等。
- 2) 提振消费：以提振消费为重点扩大国内有效需求，居民消费能力有望释放。建议关注：新消费、家电、汽车等。
- 3) 高股息：红利资产从长期来看，能给投资者带来相对稳定的投资回报。
- 4) 黄金：在当前地缘政治紧张局势不断，全球经济不确定性增加的背景下，黄金作为避险资产的中长期需求有望持续增长。建议关注：黄金的中长期投资机会。

## 投资评级说明

|      |                                                  |
|------|--------------------------------------------------|
| 行业评级 | 以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为： |
| 看 好： | 行业指数相对于沪深 300 指数表现+10%以上                         |
| 中 性： | 行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%以上                    |
| 看 淡： | 行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%以下                         |
| 公司评级 | 以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：   |
| 买 入： | 相对于沪深 300 指数表现+20%以上                             |
| 增 持： | 相对于沪深 300 指数表现+10%~+20%                          |
| 中 性： | 相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%之间波动                      |
| 减 持： | 相对于沪深 300 指数表现-10%以下                             |

## 办公地址

### 石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

### 上海

上海市浦东新区峨山路 91 弄 100 号陆家嘴软件园 2 号楼 701 室

## 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。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。