



二季度 GDP 估算

宏观经济点评
证券研究报告

宏观经济组

分析师：宋雪涛（执业 S1130525030001） 分析师：孙永乐（执业 S1130525030004）

songxuetao@gjzq.com.cn

sunyongle@gjzq.com.cn

二季度 GDP 估算

一、6 月上半月中美航运量迅速反弹。二、韩国前 10 日出口回暖。三、地产销量偏弱。四、汽车销量同比抬升，新能源汽车销量持续高速增长。五、基于 4、5 月份统计局数据的估算以及 6 月份高频数据估算，我们预计二季度 GDP 同比增速或继续处于 5.3%-5.4% 左右。一季度 GDP 同比增长 5.4%，则上半年增速或也在 5.3-5.4% 左右。

风险提示

中美航运量变化或系“抢出口”影响，集中出货完成后的可持续性有待继续观察

汽车行业“价格战”严重，如果企业竞争过激烈或影响汽车质量与后期维修

受工作不稳定、生活成本上升和房产贬值等影响，城镇消费者信心普遍下降

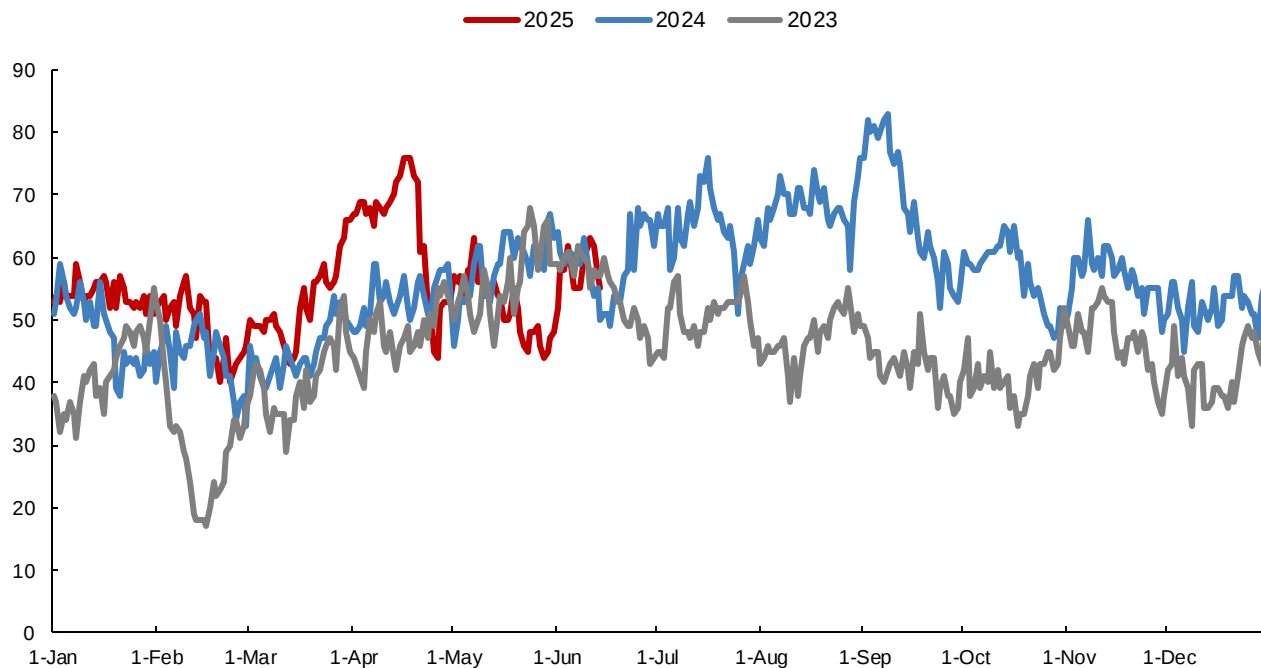


一、6月上半月中美航运量迅速反弹

随着5月12日中美关税缓和，中美之间贸易往来有所升温，价格率先修复。由于航运量安排具有一定滞后性，一直到六月中美航运量才开始好转。彭博编制的集装箱出港量（Container Ship Departure，彭博代码 TRVSDCVN）当周均值59.1，五月最后一周均值为46.7，反弹量超25%，接近去年同期水平。洛杉矶港进口集装箱吞吐量6月前两周均值为9.8万标准箱，较5月均值环比提高16.4%。

六月第二周中国二十大港口离港船舶数量、载重吨数分别为202.6艘、101.3万吨，五月均值分别为198.8艘、96.7万吨，环比小幅好转。

图表1：中美航线集装箱出港量迅速反弹（单位：艘）



来源：彭博 Bloomberg，国金证券研究所

二、韩国6月前10日出口回暖

2025年6月前10日，韩国出口金额同比实现5.4%的增长，显著好于5月前10日的-23.8%。韩国出口好转一是去年基数低，2024年6日前10日同比-4%，5月前10日同比16.7%。二是对主要地区的出口明显好转，在基数变动不大的情况下，韩国对美出口从5月10日的-30.4%上行至6月10日的3.9%。考虑到美韩在此期间关税并未变化，需要关注后续韩国出口的变化态势。

具体来看，6月前10日韩国对美国、中国、欧盟的出口均明显好转，同比分别从5月同期的-30.4%、-20.1%和-38.2%上行至3.9%、2.9%和14.5%。此外，韩国对日本、越南、新加坡出口仍处于下降，6月前10日同比分别下降5.9%、9.5%和11.2%，降幅有所收窄。

主要商品中，电脑周边（同比38.3%，前值为-34.6%）、船舶（同比23.4%，前值为-8.0%）、汽车（同比8.4%，前值为-23.3%）等类别增长显著。相较之下，家用电器（-30.0%，前值为-47.2%）、石油产品（-20.5%，前值为-35.9%）等表现偏弱。



图表2：2025 年 1-6 月上旬韩国出口情况一览（单位：%）

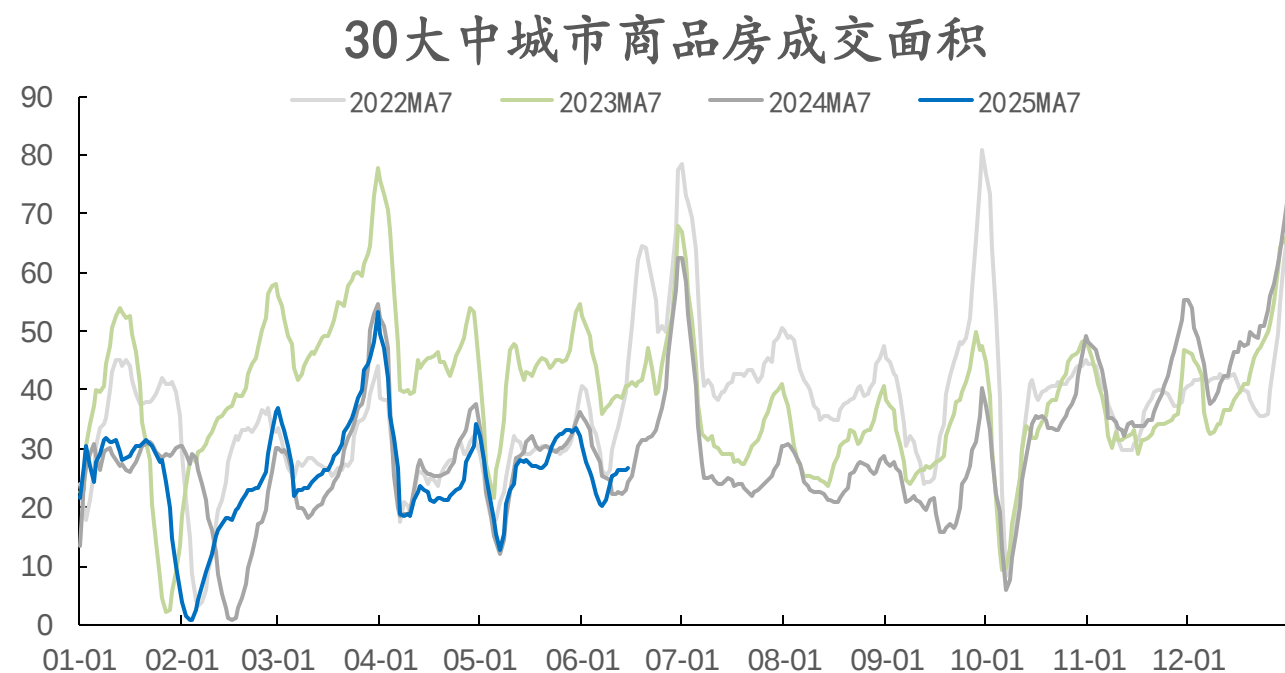
月份	出口同比	美国	欧盟	中国	日本	印度	越南	新加坡	中国香港	中国台湾
2025/06	5.4	3.9	14.5	2.9	-5.9	12.0	-9.5	-11.2	46.5	39.2
2025/05	-23.8	-30.4	-38.2	-20.1	-30.1	-27.5	-14.6	-39.1	-29.9	14.2
2025/04	13.0	-0.9	30.4	8.3	0.4	10.9	14.2	51.2	9.0	28.7
2024/06	-4.0	10.4	-19.2	-8.5	-13.2	5.3	11.3	67.3	-1.5	69.7
2024/05	16.7	12.5	14.9	9.6	10.1	43.8	30.3	42.5	57.0	47.7
2024/04	20.9	36.4	7.9	21.0	33.0	24.8	39.3	-25.6	65.5	66.6
月份	船	半导体	汽车	电脑周边	家用电器	钢铁制品	石油产品	汽车零件	精密仪器	手机
2025/06	23.4	22.0	8.4	38.3	-30.0	-3.9	-20.5	12.1	5.4	-43.1
2025/05	-8.0	13.9	-23.3	-34.6	-47.2	-41.4	-35.9	-42.6	-39.1	-23.0
2025/04	688.9	32.0	11.6	-14.1	-22.3	4.2	-7.1	10.4	5.2	9.4
2024/06	-31.8	36.5	-18.9	-16.0	20.0	-12.0	11.6	-25.3	-14.9	-1.0
2024/05	242.5	52.0	8.9	22.1	12.5	10.9	10.8	-2.5	22.6	10.4
2024/04	-87.1	45.4	8.5	82.6	71.4	21.0	14.0	27.2	35.7	10.5

来源：同花顺 iFind、国金证券研究所

三、新房与二手房成交面积整体偏弱

2025 年 6 月前两周地产销售整体偏弱。6 月 1-15 日，30 大中城市商品房总成交面积均值为 23.4 万平方米，同比-5.9%，。一、二、三线城市成交面积均值分别为 7.9、10.6、4.3 万平方米，同比-5.4%、-8.9%、3.1%。6 月 1-15 日，11 个样本城市二手房日均销售面积为 22.3 万平方米，同比-4.2%。9 个样本城市 6 月前两周二手房成交占比为 59.8%，前值为 57.6%。

图表3：30 大中城市商品房成交面积回升



来源：同花顺 ifind，国金证券研究所

四、汽车销量同比抬升，新能源汽车销量持续高速增长

受益于“以旧换新”，6 月初汽车销量维持韧性，6 月 1-8 日，全国乘用车市场零售 34.3 万辆，同比增长 19%，厂商批



发 31.1 万辆，同比增长 10%。其中，新能源车表现亮眼，全国乘用车新能源市场零售 20.2 万辆，同比增长 40%，新能源车市场零售渗透率 58.8%。

图表4：资金到位率结束前两周的下降转为增长

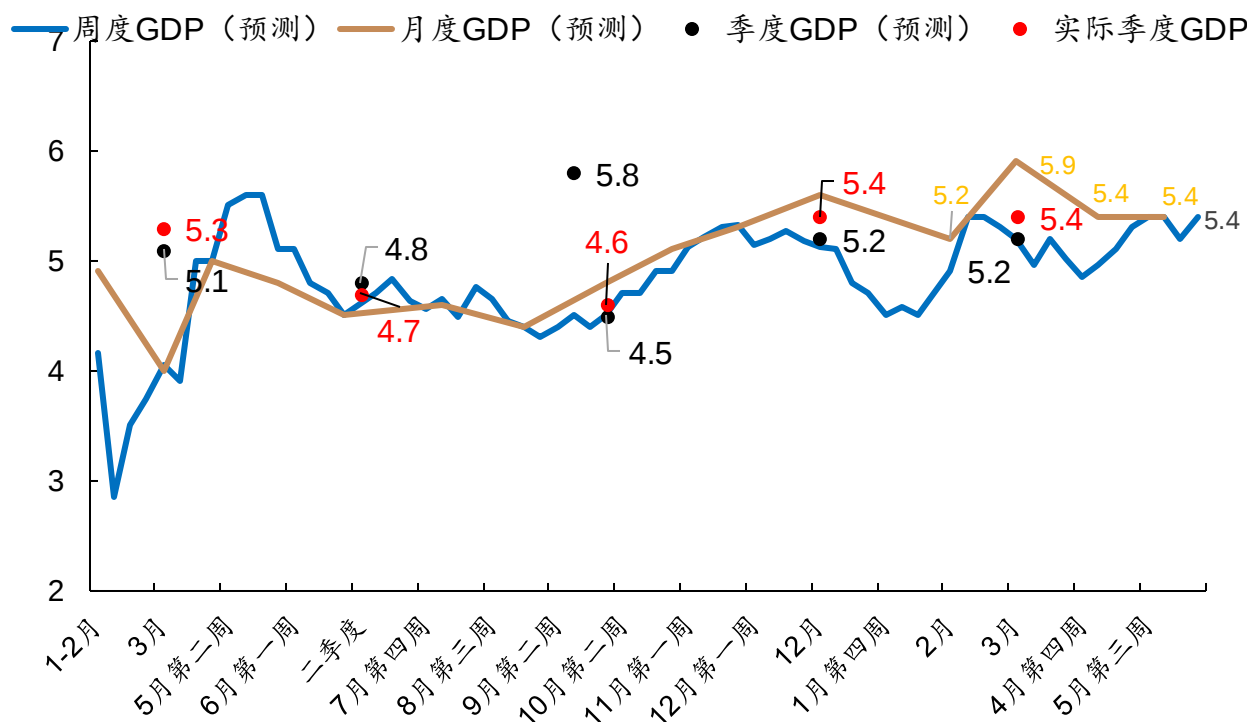
6 月厂商零售数据	1-8 日	9-15 日	16-22 日	23-30 日	1-8 日	全月
23 年	38,107	52,346	68,676	92,706	38,107	63,122
24 年	36,010	42,937	61,929	92,448	36,010	58,724
25 年	42,835				42,835	
同比去年同期	19%				19%	
环比上月同期	-12%				-12%	
6 月厂商批发数据	1-8 日	9-15 日	16-22 日	23-30 日	1-8 日	全月
23 年	38,803	57,095	70,960	128,636	38,803	74,530
24 年	35,191	41,797	73,739	134,830	35,191	72,297
25 年	38,836				38,836	
同比去年同期	10%				10%	
环比上月同期	-2%				-2%	

来源：同花顺 iFind，国金证券研究所

六、6 月经济增速维持韧性

按照统计局数据，5 月 GDP 同比增速在 5.4% 左右，持续处于高位。6 月第二周，按照统计局数据修正后，预计 6 月第二周 GDP 增速为 5.4% 左右。基于 4、5 月份统计局数据的估算，以及 6 月份高频数据估算，我们预计二季度 GDP 同比增速或继续处于 5.3%-5.4% 左右。一季度 GDP 同比增长 5.4%，则上半年增速或也在 5.3-5.4% 左右。

图表5：经济增速维持韧性（单位：%）



来源：同花顺 iFind，国金证券研究所

风险提示

中美航运量变化或系“抢出口”影响，集中出货完成后的可持续性有待继续观察



汽车行业“价格战”严重，如果企业竞争过激烈或影响汽车质量与后期维修
受工作不稳定、生活成本上升和房产贬值等影响，城镇消费者信心普遍下降



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究