

投资边际放缓，地产持续承压

——中国 2025 年 5 月经济数据图景

研究院

徐闻宇

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

宏观事件

6 月 16 日，国家统计局数据显示，今年 5 月份，国民经济顶住压力平稳运行，生产需求稳定增长，就业形势总体稳定，新动能成长壮大，高质量发展向优向新。

核心观点

■ 5 月经济总体企稳

经济增长：5 月工业生产保持平稳增长，规上工业增加值同比增长 6.3%。“两重”“两新”政策驱动产业向高端跃升，但中美关税摩擦迫使中下游企业面临一定量订单流失与成本攀升的双重挤压。

通货膨胀：2025 年 5 月 PPI 同比下降 3.3%（降幅较 4 月扩大 0.6 个百分点），环比下降 0.4%（降幅与上月持平）。主要受国际输入性压力加剧和能源与原材料供需宽松影响。2025 年 5 月 CPI 同比微降 0.1%，1-5 月累计降幅相同。结构分化显著：能源价格环比降 1.7% 和食品降 0.4% 形成拖累，但服务价格同比涨 0.5%，核心 CPI 连续两月回升凸显消费政策效力。

投资生产：2025 年 1-5 月，全国固定资产投资同比增长 3.7%，增速较 1-4 月回落 0.3 个百分点，环比仅增 0.05%，增速边际放缓。从产业结构来看，5 月第一产业投资较 4 月增速大幅回落 4.8 个百分点至 8.4%。其余产业较上期保持平稳。从行业来看，制造业投资保持 8.5% 的较快增长，计算机、航等高技术领域表现突出。民间投资整体持平，但扣除房地产后增长 5.8%，住宿餐饮等服务业领域活力显著。

消费地产：2025 年 5 月消费反弹，社会消费品零售总额达 41326 亿元，同比增长 6.4%；1-5 月累计 203171 亿元，增长 5.0%。地产投资端承压加剧，1-5 月份，全国房地产开发投资 36234 亿元，同比下降 10.7%。地产销售端延续回落：1-5 月新建商品房销售面积 35315 万平方米，同比下降 2.9%（降幅较 1-4 月扩大 0.1 个百分点），销售额 34091 亿元，下降 3.8%；其中住宅销售面积降幅 2.6%，销售额降幅 2.8%。

■ 内需凸显韧性，外部不确定性加剧

5 月整体经济内需韧性凸显，消费创年内新高，高端制造引领产业升级，外贸结构优化对冲外部风险。外部方面当期全球分化加剧，还需进一步关注伊以战争不确定对上游原材料传导影响。

■ 风险

经济数据短期波动风险，全球贸易冲突。

目录

宏观事件	1
核心观点	1
增长：平稳增长	4
通胀：持续承压	5
投资：边际放缓	10
生产：分化加剧	11
消费：政策显效	12
地产：弱态分化	14
附录：国家统计局发文：5 月份国民经济运行总体平稳、稳中有进	17

图表

图 1：一季度实际 GDP+5.4% 单位：%YoY	4
图 2：不同类型企业工业增加值对比 单位：%YoY	4
图 3：5 月工业增加值+6.3% 单位：%YoY	5
图 4：5 月服务业业务活动预期+6.2% 单位：%YoY	5
图 5：5 月中小企业信心指数 50.2 单位：%	5
图 6：新经济指数增速放缓 单位：%	5
图 7：5 月原材料购进价格同比-3.6% 单位：%YoY	6
图 8：5 月原材料出厂价格同比-3.3% 单位：%YoY	6
图 9：5 月生产资料 PPI 同比-4.0% 单位：%YoY	6
图 10：5 月生活资料 PPI 同比-1.4% 单位：%YoY	6
图 11：5 月 PPIRM 分项变动 单位：%YoY	7
图 12：5 月 PPI 分项变动 单位：%YoY	7
图 13：5 月主要生产资料价格变动 单位：%YoY	7
图 14：5 月主要生产资料价格变动 单位：%YoY	7
图 15：5 月主要生产资料价格变动 单位：%YoY	7
图 16：主要生产资料价格变动趋势 单位：%YoY	7
图 17：5 月地区 PPI vs PPIRM 单位：%YoY	8
图 18：5 月地区 PPI-PPIRM 变动 单位：%YoY	8
图 19：5 月 CPI 分项变动情况 单位：%YoY	9
图 20：5 月食品类 CPI 变动情况 单位：%YoY	9
图 21：5 月用品类 CPI 变动情况 单位：%YoY	9
图 22：5 月出行类 CPI 变动情况 单位：%YoY	9
图 23：5 月其他 CPI 分项变动情况 单位：%YoY	9
图 24：5 月 CPI/PPI 与 M2/M1 变动 单位：%YoY	9

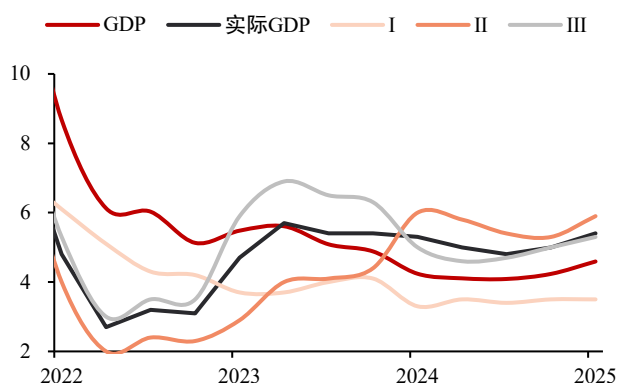
图 25: 5 月固定资产投资同比+3.7% 单位: %YoY.....	10
图 26: 第一产业投资同比增速放缓至+8.4% 单位: %YoY.....	10
图 27: 分行业固定资产投资 单位: %YoY.....	11
图 28: 分行业产能利用率 单位: %PCT.....	11
图 29: 分行业产能利用率 单位: %PCT.....	11
图 30: 水泥库存比和变化 单位: %YoY.....	11
图 31: 水泥价格指数回落 单位: 指数点	11
图 32: 部分产品产量同比和变化 单位: %YoY.....	12
图 33: 生产资料价格变化 单位: %YoY.....	12
图 34: 5 月消费品零售额同比+5.0% 单位: %YoY.....	13
图 35: 5 月网上销售同比+8.5% 单位: %YoY.....	13
图 36: 主要商品类别零售额同比增速 单位: %YoY.....	13
图 37: 5 月零售业景气指数小幅回落 单位: 指数点	13
图 38: 5 月新经济领域薪资持稳 单位: 指数点	13
图 39: 5 月国房景气指数 93.72 单位: 指数点	15
图 40: 5 月地产投资同比-10.7% 单位: %YoY.....	15
图 41: 5 月地产投资资金来源负增 单位: %YoY.....	15
图 42: 5 月房地产开发投资完成额 单位: %YoY.....	15
图 43: 5 月地产销售和待售面积 单位: 亿平米	15
图 44: 5 月地产销售和待售面积 单位: 亿平米	15
图 45: 5 月地产销售和待售面积增速 单位: %YoY.....	16
图 46: 5 月商品房库存消化大幅度回落 单位: 亿平米	16
图 47: 5 月份类新开工面积增速回暖 单位: %YoY.....	16
图 48: 5 月份类竣工面积增速维持回落 单位: %YoY.....	16

增长：平稳增长

2025 年一季度中国经济实现“开门红”。数据显示，一季度 GDP 总量达 31.88 万亿元，按不变价格计算同比增长 5.4%，高于 2024 年全年增速（5.0%）及 2024 年同期增速（5.3%）；经季节调整后，环比增长 1.2%，连续五个季度保持在 1.0% 以上，但较前一季度小幅回落，显示复苏动能边际趋缓。产业结构上，第三产业占比提升至 61.2%（同比+0.5 个百分点），信息传输、软件业（+10.3%）和租赁商务服务业（+10.2%）成为服务业增长主引擎。

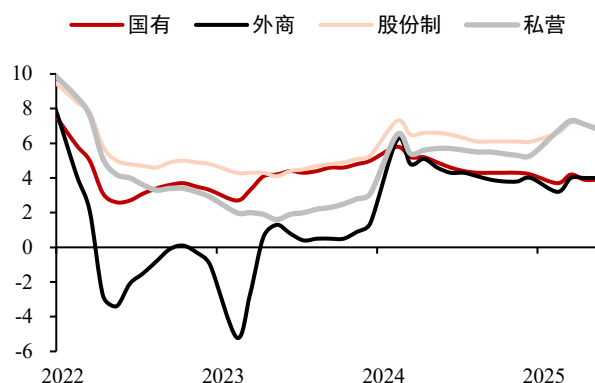
5 月工业生产保持平稳增长。5 月规上工业增加值同比增长 6.3%，较 4 月小幅放缓 0.1%；季调环比增速 0.61%，较 4 月提升 0.39%。“两重”“两新”政策驱动产业向高端跃升，但中美关税摩擦迫使中下游企业面临订单流失与成本攀升的双重挤压。分三大门类看，上游采矿业和传统能源生产保持平稳，中游制造业生产边际放缓。分行业看，高技术产业和装备制造业生产保持较快增长，增速略有放缓。受到中美关税冲突影响，私营企业增速维持回落、外商企业和国有企业增速放缓，服务业业务活动预期指数在 5 月份同比增速较 4 月提升 0.1%。

图 1：一季度实际 GDP+5.4% | 单位：%YoY



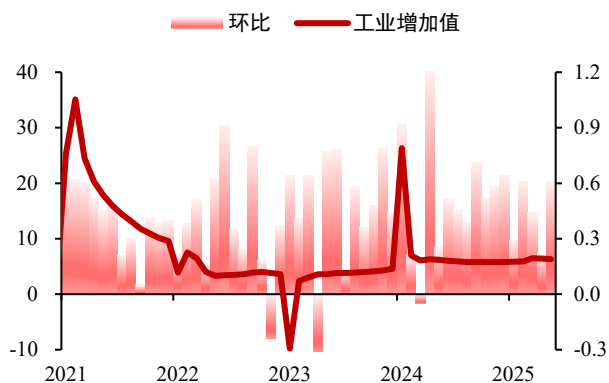
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 2：不同类型企业工业增加值对比 | 单位：%YoY



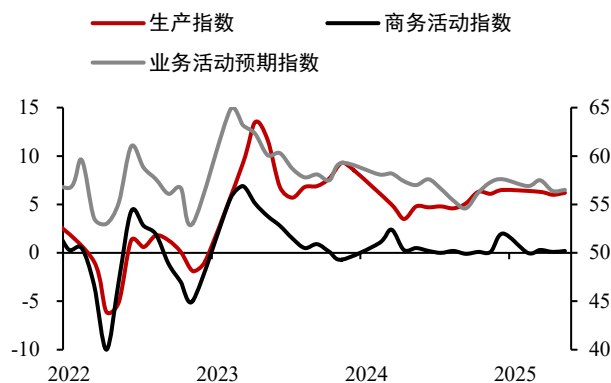
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 3：5 月工业增加值+6.3% | 单位：%YoY



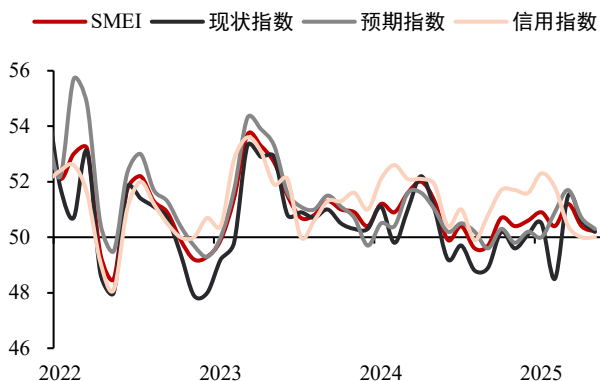
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 4：5 月服务业业务活动预期+6.2% | 单位：%YoY



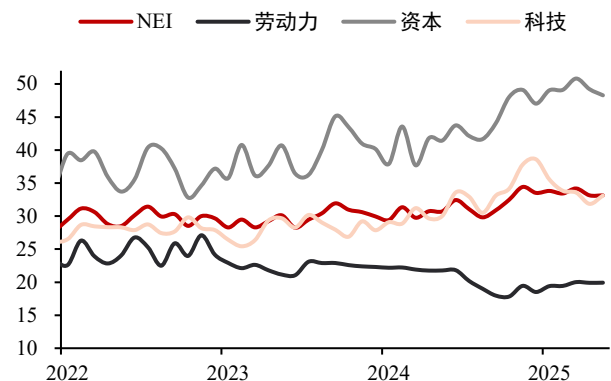
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 5：5 月中小企业信心指数 50.2 | 单位：%



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 6：新经济指数增速放缓 | 单位：%



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

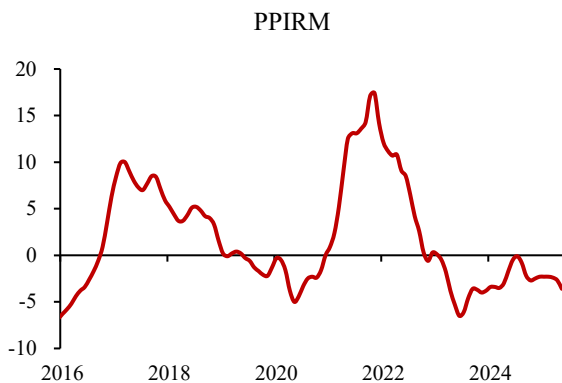
通胀：持续承压

根据 2025 年 5 月最新数据，全国工业生产者出厂价格（PPI）同比下降 3.3%（降幅较 4 月扩大 0.6 个百分点），环比下降 0.4%。此次价格回落主要受两方面因素影响：一是国际输入性压力加剧，国际原油价格下行传导至国内产业链，石油和天然气开采业价格环比下降 5.6%，精炼石油产品制造价格下降 3.5%，化学原料和化学制品制造业价格下降 1.2%；二是能源与原材料供需宽松：煤炭需求淡季叠加新能源发电替代增强，煤炭开采和洗选业价格环比下降 3.0%，煤炭加工价格下降 1.1%。南方暴雨天气影响建筑施工，叠加建材供给充足，黑色金属冶炼（-1.0%）、非金属矿物制品业（-1.0%）价格环比降幅扩大。

传统原材料行业承压，但高端装备、智能消费电子等领域需求扩张支撑价格韧性。集成电路封装测试、飞机制造价格同比均上涨 3.6%，可穿戴智能设备制造上涨 3.0%，半

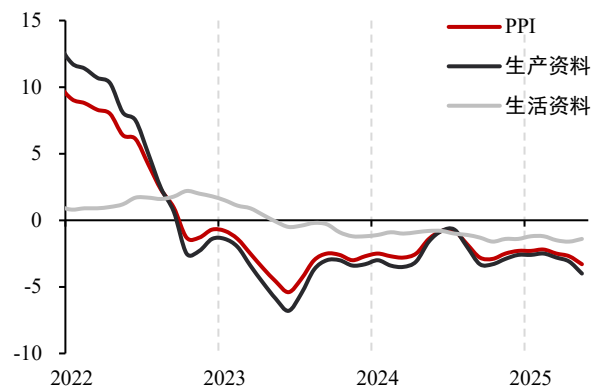
导体设备制造上涨 0.7%，反映新质生产力培育成效；扩内需政策推动部分消费品行业回暖，工艺美术及礼仪用品制造业价格同比上涨 12.8%，制鞋业上涨 0.8%，衣着、日用消费品价格环比微涨 0.1%-0.2%，带动生活资料价格同比降幅收窄 0.2 个百分点。未来外部需持续关注国际大宗商品价格波动（尤其是原油）及地缘政治风险，内部需要关注新能源、半导体等高新技术产业产能释放对供需平衡的改善作用。

图 7：5 月原材料购进价格同比-3.6% | 单位：%YoY



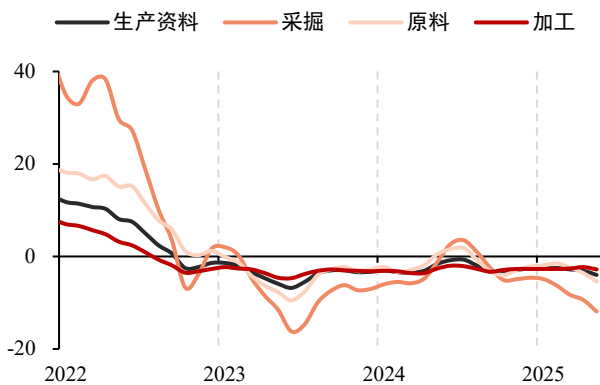
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 8：5 月原材料出厂价格同比-3.3% | 单位：%YoY



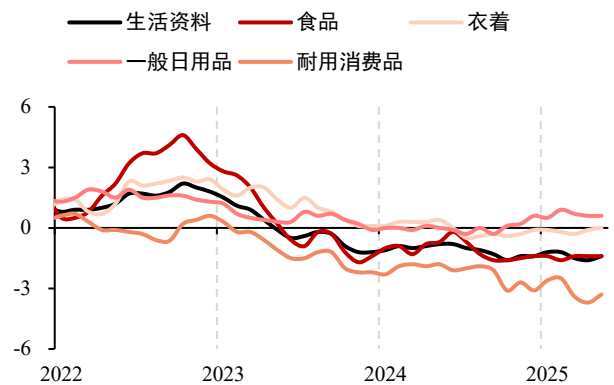
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 9：5 月生产资料 PPI 同比-4.0% | 单位：%YoY



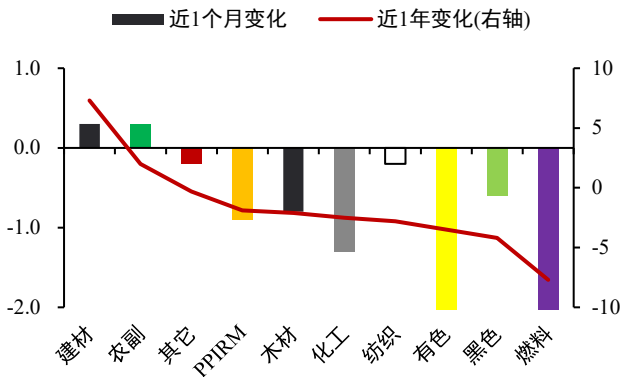
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 10：5 月生活资料 PPI 同比-1.4% | 单位：%YoY



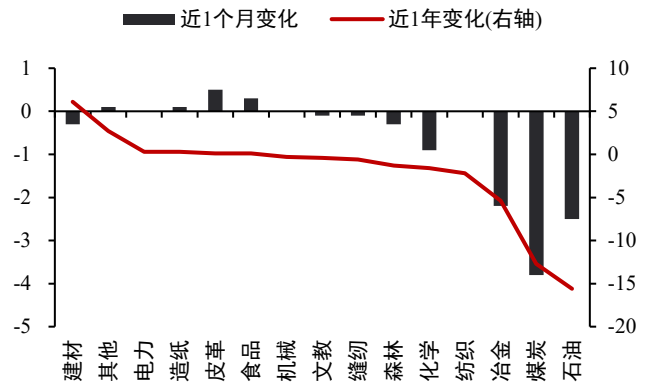
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 11: 5 月 PPIRM 分项变动 | 单位: %YoY



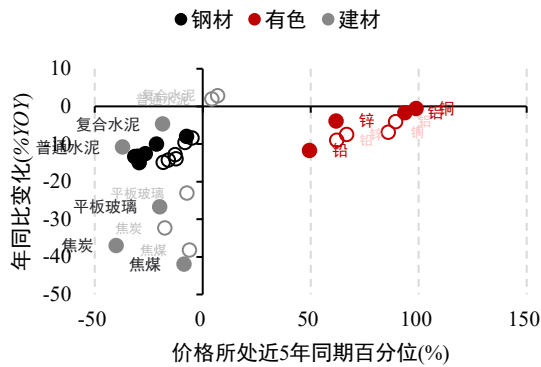
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 12: 5 月 PPI 分项变动 | 单位: %YoY



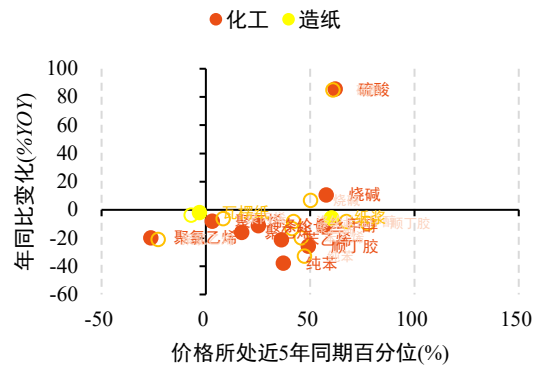
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 13: 5 月主要生产资料价格变动 | 单位: %YoY



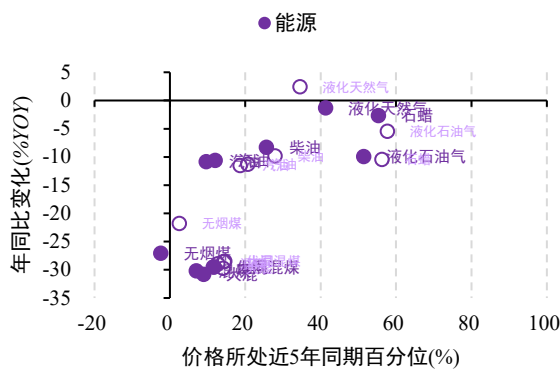
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 14: 5 月主要生产资料价格变动 | 单位: %YoY



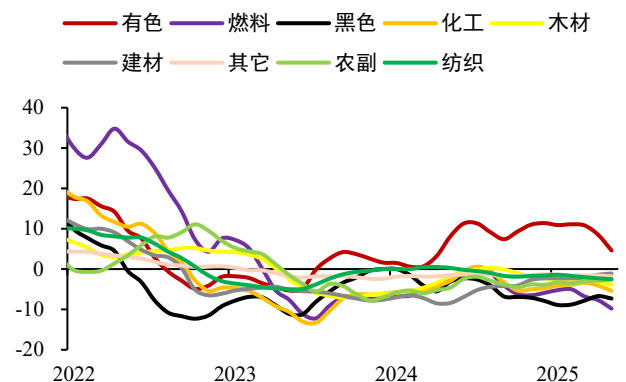
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 15: 5 月主要生产资料价格变动 | 单位: %YoY



数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 16: 主要生产资料价格变动趋势 | 单位: %YoY



数据来源: iFinD 华泰期货研究院

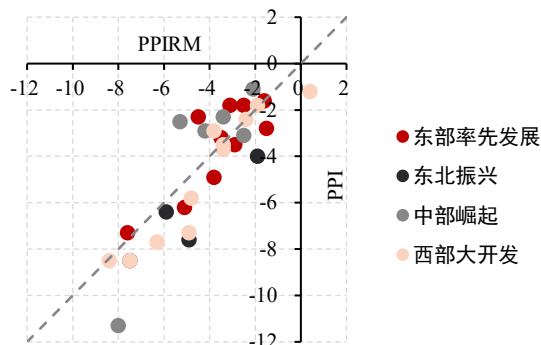
从最新 5 月份数据来看，价格改善节奏仍然较慢，仍有超过一半省份的 PPI 和 PPIRM 数据仍处于低位，表明工业生产成本与产品价格之间的利润压力仍然存在。较近月相
请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

比，区域间的价差结构继续分化，部分省份的工业企业利润修复趋势放缓。

从地区表现来看，相比上期数据，PPI-PPIRM 价差结构单月正差值大于 1.5% 的省份仅湖北与浙江，大于 1% 的省份有安徽、广东、江西和湖南。更多省份的 PPI-PPIRM 价差结构负差值仍然较大（如吉林、新疆、黑龙江、山西、云南）。

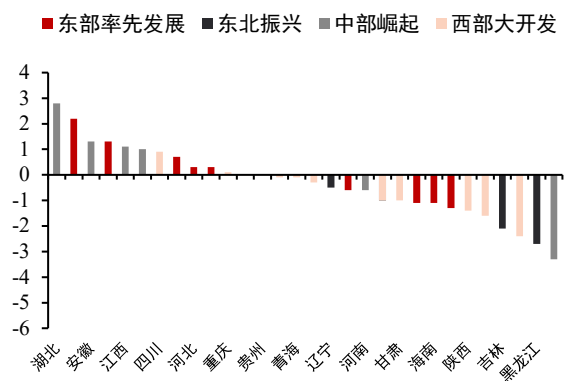
综合来看，区域间工业利润的分化格局仍在持续，东部部分地区的工业利润表正在修复，但中西部和东北部分省份的压力依然较大，未来仍需关注宏观政策对地方工业企业利润修复的支持力度。

图 17：5 月地区 PPI vs PPIRM | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

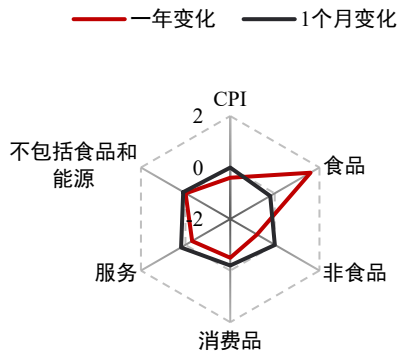
图 18：5 月地区 PPI-PPIRM 变动 | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

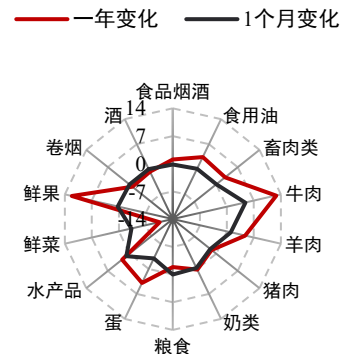
2025 年 5 月 CPI 同比微降 0.1%，1-5 月累计降幅相同，结构分化显著：能源价格环比降 1.7%（贡献总降幅 70%）和食品降 0.4% 形成拖累，但服务价格同比涨 0.5%（宾馆住宿飙升至+4.6%），核心 CPI 连续两月回升凸显消费政策效力；具体看，鲜菜因供应充足跌 5.9%，鲜果与水产品受天气影响涨超 3%，夏装换季及文旅消费推动服装、旅游价格上行。通胀当前外部风险主要源自输入性价格，未来需持续关注国际原油价格波动及地缘政治对能源成本的传到。通胀当期内部风险仍需观察 2025 年年中、年末“两新”等其他消费刺激政策落地对制造业、服务业价格产生的影响。

图 19：5 月 CPI 分项变动情况 | 单位：%YoY



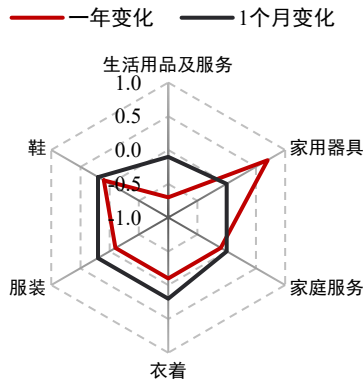
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 20：5 月食品类 CPI 变动情况 | 单位：%YoY



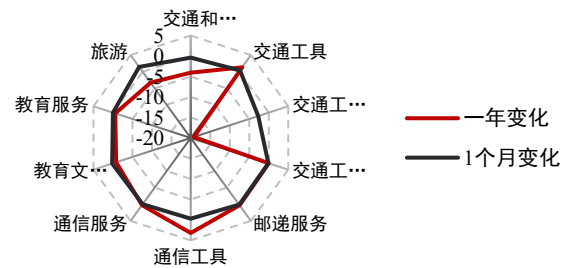
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 21：5 月用品类 CPI 变动情况 | 单位：%YoY



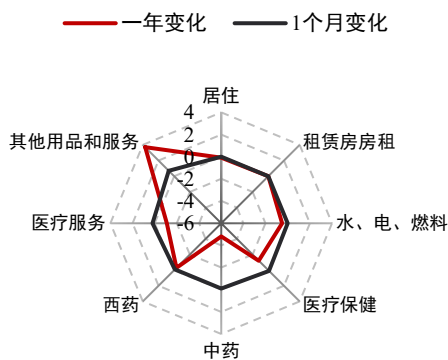
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 22：5 月出行类 CPI 变动情况 | 单位：%YoY



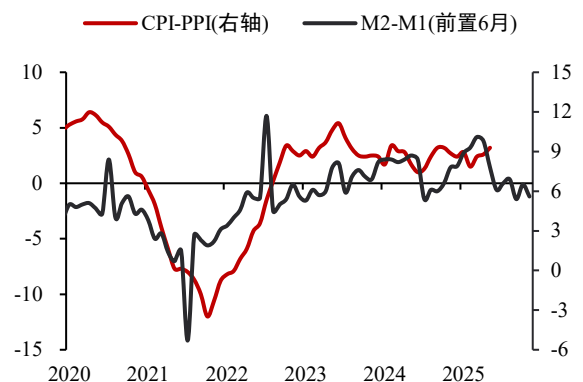
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 23：5 月其他 CPI 分项变动情况 | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 24：5 月 CPI/PPI 与 M2/M1 变动 | 单位：%YoY



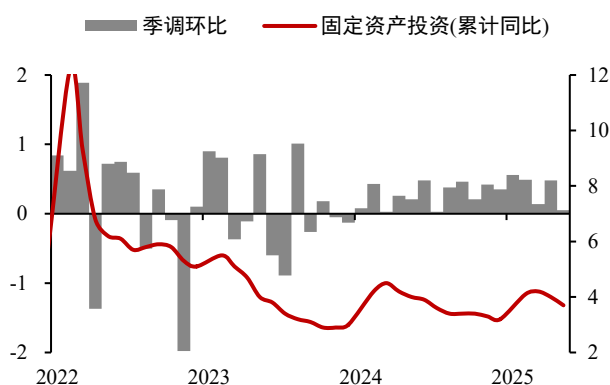
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

投资：边际放缓

2025 年 1-5 月，全国固定资产投资同比增长 **3.7%**，增速较 1-4 月回落 0.3 个百分点，环比仅增 0.05%。设备工器具购置投资 (+17.3%) 贡献率 63.6% 为核心驱动力，但增速边际放缓。从产业结构来看，5 月第一产业投资较 4 月增速大幅回落 4.8 个百分点至 8.4%。其余产业较上期保持平稳。从行业来看，制造业投资保持 **8.5%** 的较快增长，贡献率升至 56.5%，计算机 (+21.7%)、航天 (+24.2%) 等高技术领域表现突出，而电气机械 (-8.6%) 拖累加剧。基础设施投资增速降至 **5.6%**，水利 (+26.6%) 与水运 (+27.2%) 为主要支撑。民间投资整体持平，但扣除房地产后增长 **5.8%**，住宿餐饮 (+25.3%) 等服务业领域活力显著。

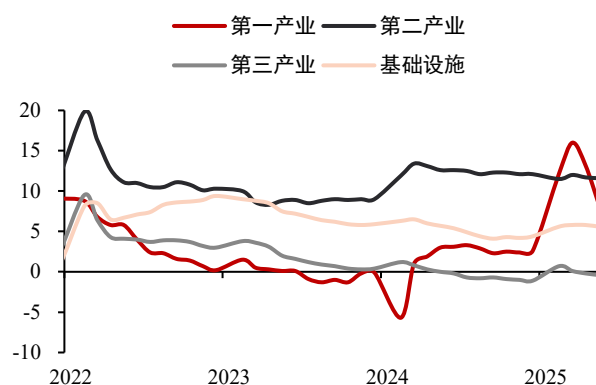
从大类来看，5 月运输设备 (+26.1%/-3.5pct)、汽车 (+23.4%/-0.2pct)、电气水生产 (+25.4%/-0.1pct)、农副食品 (+17.7%/-0.7pct) 和通用设备 (+17.5%/-0.4pct) 投资明显快于整体制造业 (+8.5%/-0.5pct)。其中，显著低于整体制造业投资增速的行业有：医药 (0.9%/-1.7pct)、铁路运输 (2.3%/+0.7pct)；而道路运输 (-0.4%/+0.5pct)、电气机械 (-8.6%/-1.1pct)、卫生行业 (-2.8%/-0.5pct) 和教育 (-2.6%/-3.6pct) 的投资继续表现为收缩。

图 25：5 月固定资产投资同比+3.7% | 单位：%YoY



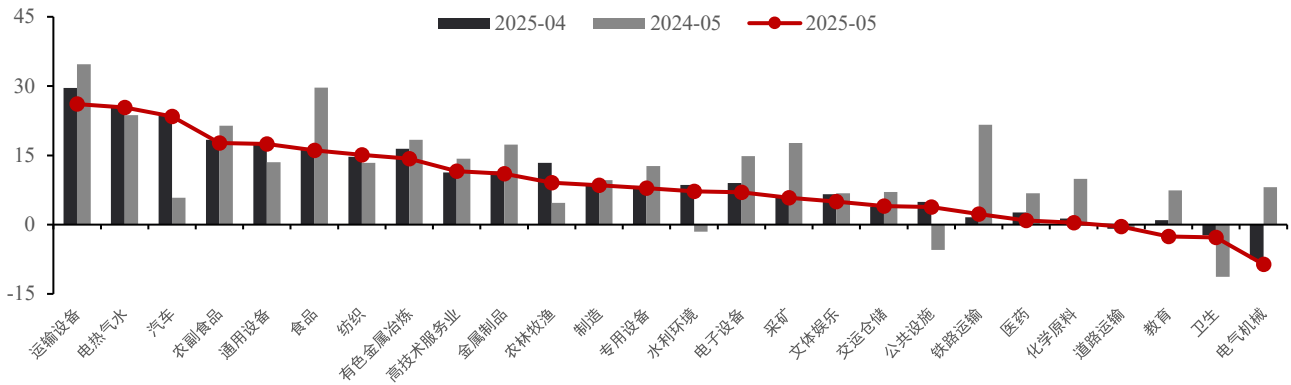
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 26：第一产业投资同比增速放缓至+8.4% | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 27：分行业固定资产投资 | 单位：%YoY



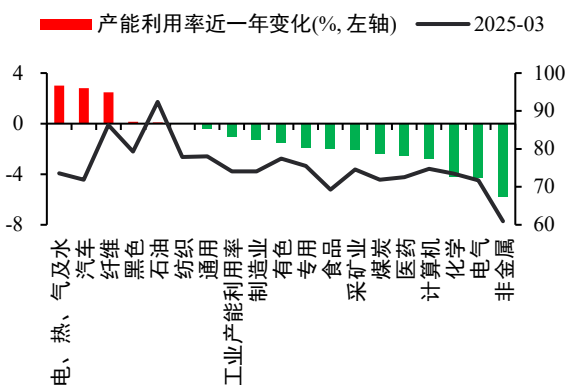
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

生产：分化加剧

2025 年 1-5 月，规模以上工业增加值同比增长 6.3%，制造业增长活力持续显现，产能利用率温和回升，但行业分化加剧。非金属矿物制品业 1-5 月增加值下降 0.6%，水泥产量 5 月大幅下降 8.1%；而汽车制造业（+11.2%）、计算机设备制造业（+11.1%）等高新技术领域产能利用率领先，新能源汽车产量增长 31.7%，工业机器人产量激增 35.5%。

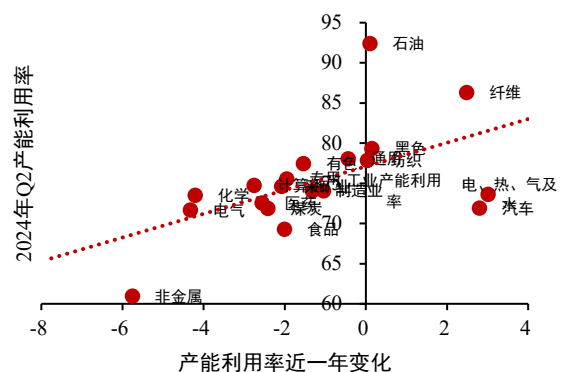
下游需求显著改善，5 月社零增速升至 6.4%，以旧换新政策拉动家电、通讯器材销售增长超 30%，带动制造业预期回升（PMI 生产指数升至 50.7%）。但上游原材料行业疲软与出口承压（交货值仅增 0.6%）形成制约。未来需通过新兴产业扩产优化结构，并加速传统行业绿色转型以应对价格通缩压力。

图 28：分行业产能利用率 | 单位：%pct



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 29：分行业产能利用率 | 单位：%pct



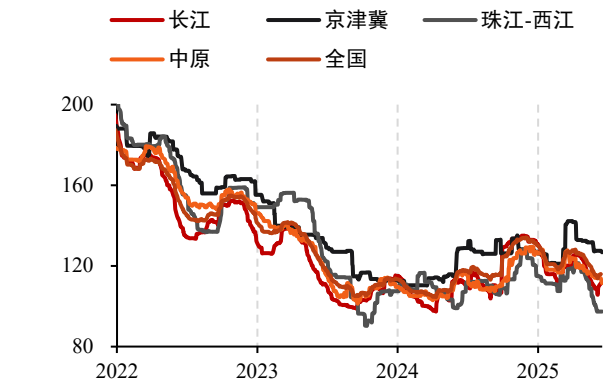
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 30：水泥库存比和变化 | 单位：%YoY

图 31：水泥价格指数回落 | 单位：指数点



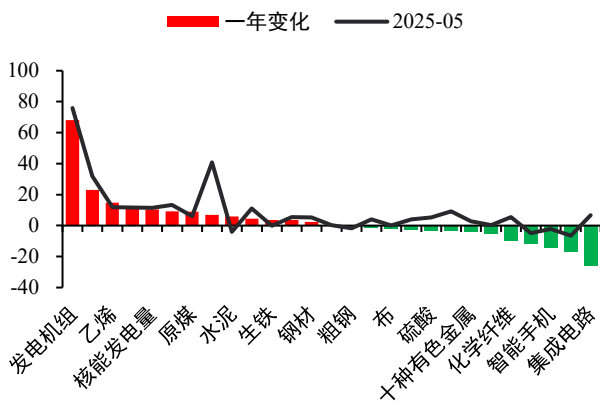
数据来源: iFinD 华泰期货研究院



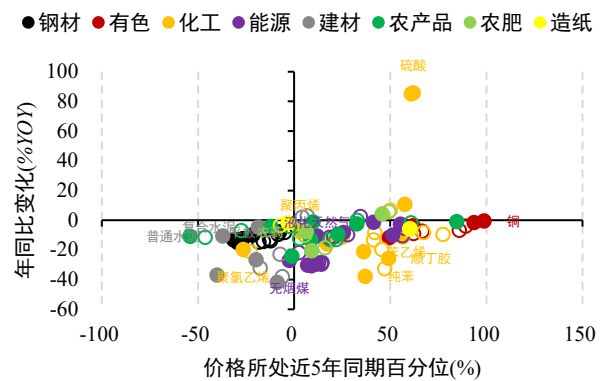
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 32: 部分产品产量同比和变化 | 单位: %YoY

图 33: 生产资料价格变化 | 单位: %YoY



数据来源: iFinD 华泰期货研究院



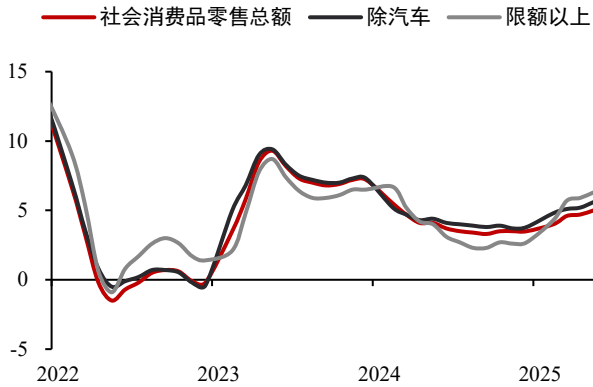
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

消费：政策显效

2025 年 5 月消费市场呈现强劲反弹。社会消费品零售总额达 41326 亿元，同比增长 6.4%；1-5 月累计 203171 亿元，增长 5.0%。其中，剔除汽车后的消费品零售额 5 月增长 7.0%，凸显内需韧性。结构上，以旧换新政策成效显著：家电（+53%）、通讯器材（+33%）等商品激增，合计拉动社零增长 1.9 个百分点；线上渠道持续扩容，1-5 月实物商品网上零售额占比升至 24.5%，吃类商品增长 14.5%领跑。

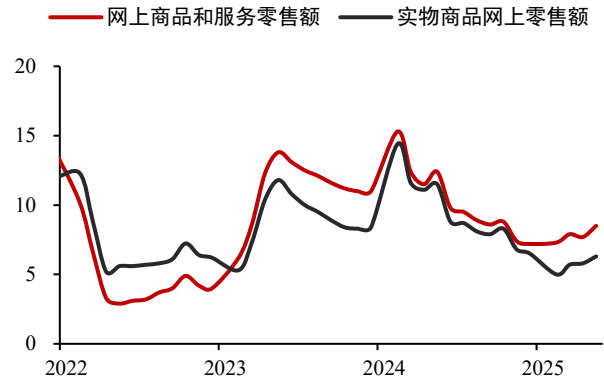
经济结构调整深化，服务业与新型消费成为新引擎：1-5 月服务零售额增长 5.2%，文旅、体育消费保持高增；失业率降至 5.0%，就业市场趋稳。然而，居民消费信心仍待巩固，核心 CPI 温和回升至 0.6% 反映内生动能不足。未来需通过收入分配改革与消费场景创新，推动政策红利向可持续需求转化，同时应对出口链收缩等外部风险。

图 34：5 月消费品零售额同比+5.0% | 单位：%YoY



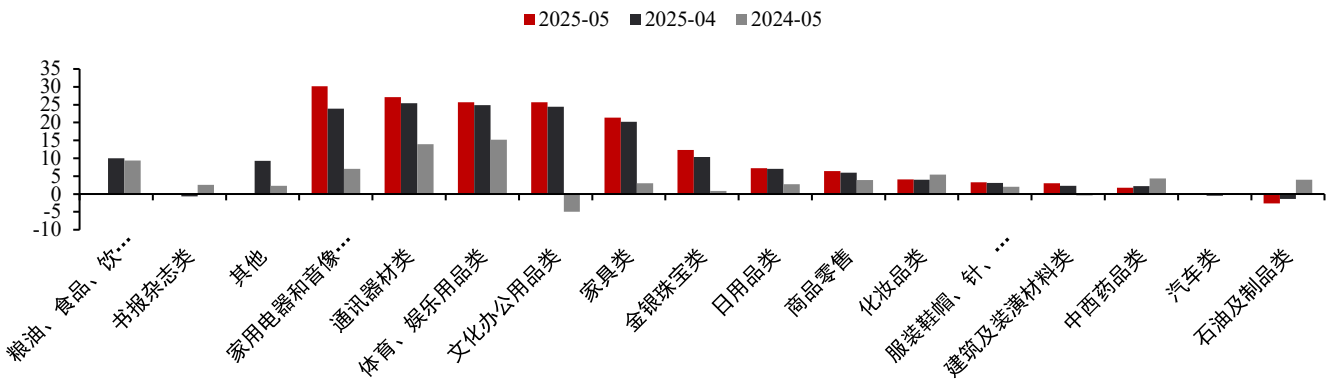
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 35：5 月网上销售同比+8.5% | 单位：%YoY



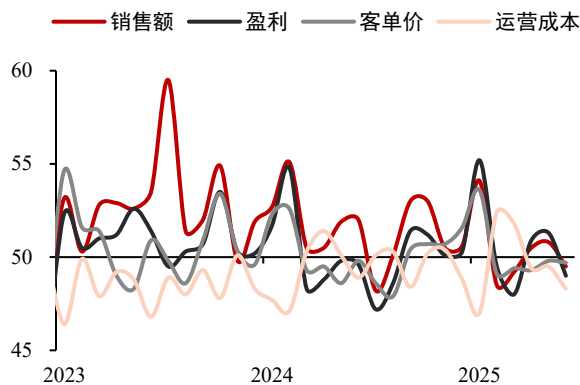
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 36：主要商品类别零售额同比增速 | 单位：%YoY



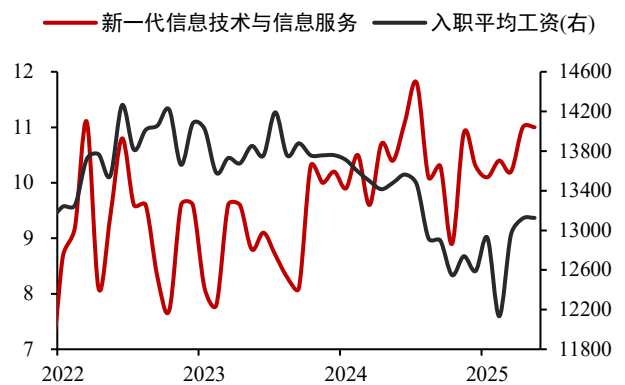
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 37：5 月零售业景气指数小幅回落 | 单位：指数点



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 38：5 月新经济领域薪资持稳 | 单位：指数点



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

地产：弱态分化

房地产市场延续弱复苏与深度分化的态势。2025 年 5 月，房地产开发景气指数（国房景气指数）为 93.72，较 4 月（93.86）回落 0.14 点，但连续五个月维持在 93 以上，整体处于筑底区间。1-5 月份，全国房地产开发投资 36234 亿元，同比下降 10.7%（其中住宅投资 27731 亿元，下降 10.0%），降幅较 1-4 月（-10.3%）扩大 0.4 个百分点，反映投资端承压加剧。

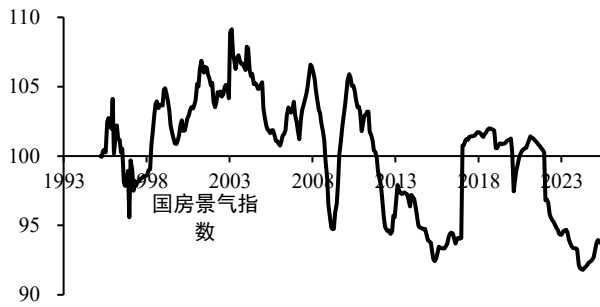
销售端呈现区域分化与同比改善：1-5 月新建商品房销售面积 35315 万平方米，同比下降 2.9%（降幅较 1-4 月扩大 0.1 个百分点），销售额 34091 亿元，下降 3.8%；其中住宅销售面积降幅 2.6%，销售额降幅 2.8%。房价方面，5 月各线城市商品住宅销售价格同比降幅连续 7 个月收窄（一线城市新房同比降幅收窄至 -1.7%），但环比普遍转跌：一线城市新房价格环比由持平转为下降 0.2%（上海涨 0.7%，北京、广深跌 0.4%-0.8%），二手房环比降幅扩大至 0.7%（京沪广深全线下跌 0.5%-0.8%）。

政策驱动下，市场结构加速优化：

- 新房改善型需求释放：90-144 m² 户型成交占比提升，核心城市高端项目（如上海）支撑价格韧性；
- 二手房分化加剧：部分二线城市（成都、重庆）交易活跃，但三线城市库存压力抑制价格回升；
- 保障房转化提速：地方专项债收储存量房政策落地（如珠海、株洲），5 月末商品房待售面积环比减少 715 万平方米。

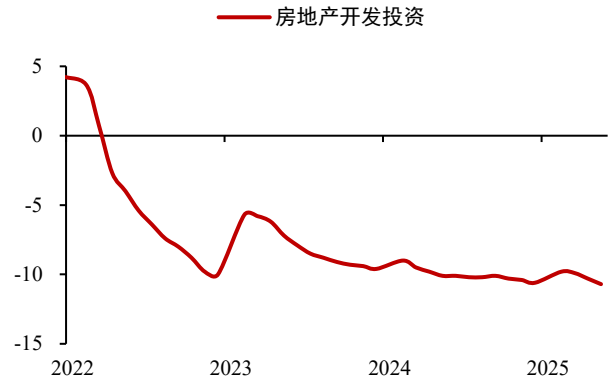
当前房地产市场仍处于政策托底与内生调整并行的阶段：尽管房贷成本下降（5 年期 LPR 下调至 3.5%、公积金利率降至 2.6%）和以旧换新政策刺激短期需求，但房企资金面仍承压（到位资金下降 5.3%，个人按揭贷款降 8.5%），且区域分化深化（东北投资领跑，西部销售抗跌）。未来需重点关注存量房收储进度、房企债务风险及一线城市政策优化空间。

图 39：5 月国房景气指数 93.72 | 单位：指数点



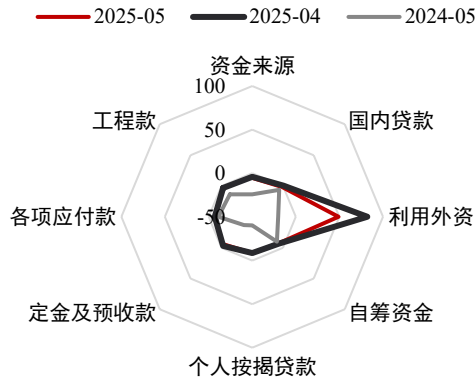
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 40：5 月地产投资同比-10.7% | 单位：%YoY



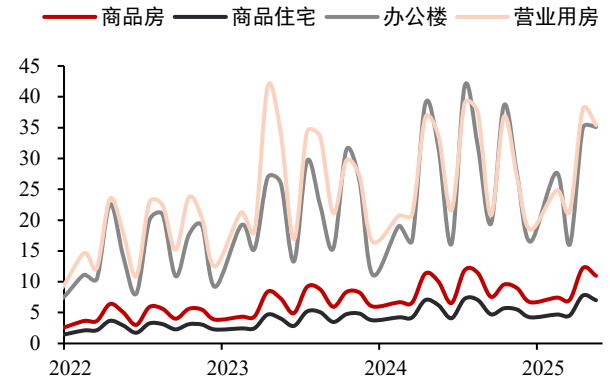
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 41：5 月地产投资资金来源负增 | 单位：%YoY



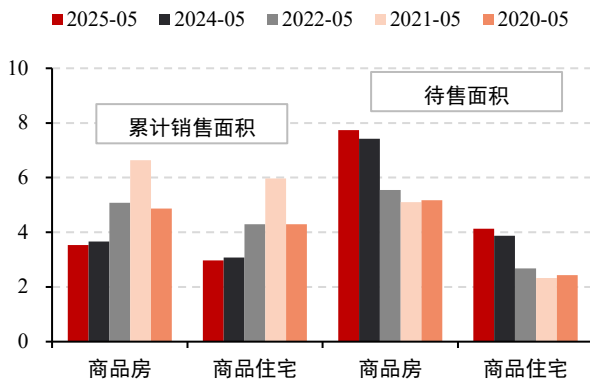
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 42：5 月房地产开发投资完成额 | 单位：%YoY



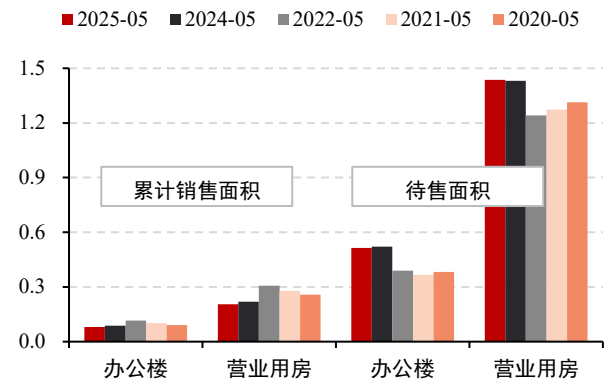
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 43：5 月地产销售和待售面积 | 单位：亿平米



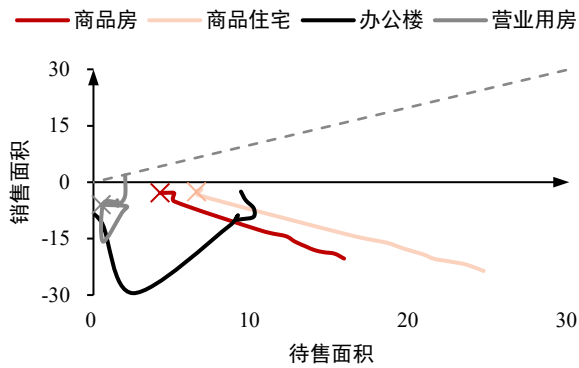
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 44：5 月地产销售和待售面积 | 单位：亿平米



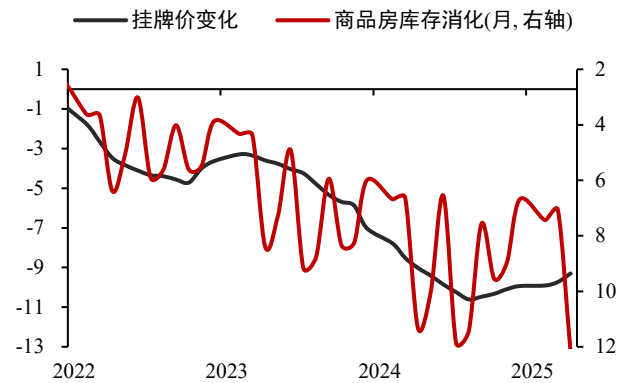
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 45：5 月地产销售和待售面积增速 | 单位：%YoY



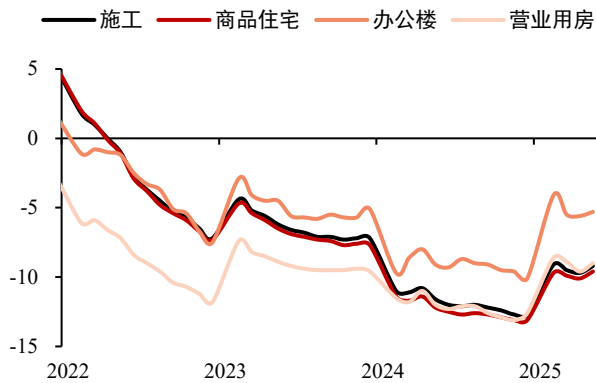
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 46：5 月商品房库存消化大幅度回落 | 单位：亿平米



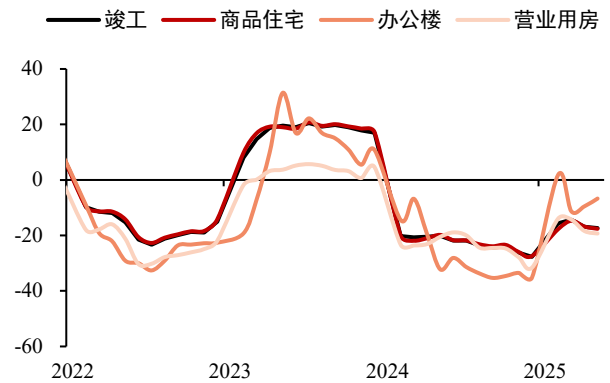
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 47：5 月份类新开工面积增速回暖 | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 48：5 月份类竣工面积增速维持回落 | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

附录：国家统计局发文：5 月份国民经济运行总体平稳、稳中有进¹

5 月份，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，扎实推动高质量发展，加紧实施更加积极有为的宏观政策，国民经济顶住压力平稳运行，生产需求稳定增长，就业形势总体稳定，新动能成长壮大，高质量发展向优向新。

一、工业生产平稳增长，装备制造业和高技术制造业增长较快

5 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 5.8%，环比增长 0.61%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长 5.7%，制造业增长 6.2%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 2.2%。装备制造业增加值同比增长 9.0%，高技术制造业增加值增长 8.6%，分别快于全部规模以上工业增加值 3.2 和 2.8 个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值同比增长 3.8%；股份制企业增长 6.3%，外商及港澳台投资企业增长 3.9%；私营企业增长 5.9%。分产品看，3D 打印设备、工业机器人、新能源汽车产品产量同比分别增长 40.0%、35.5%、31.7%。1-5 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 6.3%。5 月份，制造业采购经理指数为 49.5%，比上月上升 0.5 个百分点；企业生产经营活动预期指数为 52.5%，上升 0.4 个百分点。1-4 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 21170 亿元，同比增长 1.4%。

二、服务业增长加快，现代服务业增势良好

5 月份，全国服务业生产指数同比增长 6.2%，比上月加快 0.2 个百分点。分行业看，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业，批发和零售业生产指数同比分别增长 11.2%、8.9%、8.4%，分别快于服务业生产指数 5.0、2.7、2.2 个百分点。1-5 月份，全国服务业生产指数同比增长 5.9%。1-4 月份，规模以上服务业企业营业收入同比增长 7.2%。5 月份，服务业商务活动指数为 50.2%，比上月上升 0.1 个百分点；服务业业务活动预期指数为 56.5%，上升 0.1 个百分点。其中，铁路运输、航空运输、邮政、电信广播电视及卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务等行业商务活动指数位于 55.0% 以上较高景气区间。

三、市场销售明显回升，以旧换新相关商品快速增长

5 月份，社会消费品零售总额 41326 亿元，同比增长 6.4%，比上月加快 1.3 个百分点；

¹ 来源：https://www.stats.gov.cn/sj/sjjd/202506/t20250616_1960178.html

环比增长 0.93%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 36057 亿元，同比增长 6.5%；乡村消费品零售额 5269 亿元，增长 5.4%。按消费类型分，商品零售额 36748 亿元，增长 6.5%；餐饮收入 4578 亿元，增长 5.9%。基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，限额以上单位粮油食品类、金银珠宝类、体育娱乐用品类商品零售额分别增长 14.6%、21.8%、28.3%。消费品以旧换新政策持续显效，限额以上单位家用电器和音像器材类、通讯器材类、文化办公用品类、家具类商品零售额分别增长 53.0%、33.0%、30.5%、25.6%。1-5 月份，社会消费品零售总额 203171 亿元，同比增长 5.0%。全国网上零售额 60402 亿元，同比增长 8.5%。其中，实物商品网上零售额 49878 亿元，增长 6.3%，占社会消费品零售总额的比重为 24.5%。1-5 月份，服务零售额同比增长 5.2%。

四、固定资产投资继续扩大，制造业投资增长较快

1-5 月份，全国固定资产投资（不含农户）191947 亿元，同比增长 3.7%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长 7.7%。分领域看，基础设施投资同比增长 5.6%，制造业投资增长 8.5%，房地产开发投资下降 10.7%。全国新建商品房销售面积 35315 万平方米，同比下降 2.9%；新建商品房销售额 34091 亿元，下降 3.8%。分产业看，第一产业投资同比增长 8.4%，第二产业投资增长 11.4%，第三产业投资下降 0.4%。民间投资同比持平；扣除房地产开发投资，民间投资增长 5.8%。高技术产业中，信息服务业，航空、航天器及设备制造业，计算机及办公设备制造业，专业技术服务业投资同比分别增长 41.4%、24.2%、21.7%、11.9%。5 月份，固定资产投资（不含农户）环比增长 0.05%。

五、货物进出口持续增长，贸易结构继续优化

5 月份，货物进出口总额 38098 亿元，同比增长 2.7%。其中，出口 22767 亿元，增长 6.3%；进口 15331 亿元，下降 2.1%。1-5 月份，货物进出口总额 179449 亿元，同比增长 2.5%。其中，出口 106682 亿元，增长 7.2%；进口 72767 亿元，下降 3.8%。1-5 月份，一般贸易进出口增长 0.8%，占进出口总额的比重为 64.2%。民营企业进出口增长 7.0%，占进出口总额的比重为 57.1%，比上年同期提高 2.4 个百分点。机电产品出口增长 9.3%，占出口总额的比重为 60.0%。

六、就业形势总体稳定，城镇调查失业率下降

1-5 月份，全国城镇调查失业率平均值为 5.2%。5 月份，全国城镇调查失业率为 5.0%，比上月下降 0.1 个百分点。本地户籍劳动力调查失业率为 5.0%；外来户籍劳动力调查失业率为 5.0%，其中外来农业户籍劳动力调查失业率为 4.9%。31 个大城市城镇调查失业率为 5.0%，比上月下降 0.1 个百分点。全国企业就业人员周平均工作时间为 48.5 小时。

七、居民消费价格低位运行，核心 CPI 温和回升

5 月份，全国居民消费价格（CPI）同比下降 0.1%，环比下降 0.2%。分类别看，食品烟酒价格同比上涨 0.1%，衣着价格上涨 1.5%，居住价格上涨 0.1%，生活用品及服务价格上涨 0.1%，交通通信价格下降 4.3%，教育文化娱乐价格上涨 0.9%，医疗保健价格上涨 0.3%，其他用品及服务价格上涨 7.3%。在食品烟酒价格中，鲜菜价格下降 8.3%，粮食价格下降 1.4%，猪肉价格上涨 3.1%，鲜果价格上涨 5.5%。扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.6%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。1-5 月份，全国居民消费价格同比下降 0.1%。

5 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 3.3%，环比下降 0.4%；全国工业生产者购进价格同比下降 3.6%，环比下降 0.6%。1-5 月份，全国工业生产者出厂价格和购进价格均比上年同期下降 2.6%。

总的来看，5 月份，随着政策组合效应持续释放，稳经济促发展效果显现，国民经济保持总体平稳、稳中有进发展态势，充分展现了我国经济的韧性和活力。也要看到，外部不稳定不确定因素较多，国内需求扩大内生动能尚需增强，经济持续回升向好基础仍需稳固。下阶段，要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，统筹国内经济工作和国际经贸斗争，坚定不移办好自己的事，把扩大内需、做强国内大循环摆到更加突出的位置，着力稳就业稳经济推动高质量发展，推动经济持续健康发展。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com