

市场研究部 (宏观经济周报)

2025 年 6 月 10 日

宏观周报 (6.2-6.8)

短期经济增长

6.2-6.8 日所在一周, 上游钢铁行业景气小幅下降, 全国 247 家钢厂高炉开工率为 83.54%, 比上周下降 0.35 个百分点, 产能利用率为 90.63%, 比上周下降 0.04 个百分点, 日均铁水产量为 241.74 万吨, 比上周减少 0.11 万吨。

短期通胀

根据农业农村部的数据, 6 月前 8 天, 农产品批发价格 200 指数平均为 113.56, 比 5 月平均价格下降 1.27%; 菜篮子批发价格 200 指数平均为 113.70, 比 5 月平均价格下降 1.43%。

短期资金利率

6 月 3 日-6 月 6 日, 上海银行间 SHIBOR 隔夜拆借利率、1 天期和 7 天期质押回购利率均小幅下跌, 1 个月期质押回购利率小幅上涨。

6 月 3 日-6 月 6 日, 银行间 1 天质押回购利率平均为 1.4567%, 比上周平均利率下跌 0.0486 个百分点。

重要政策

国务院办公厅转发住房城乡建设部《关于进一步加强城市建筑垃圾治理的意见》。

生态环境部等四部门联合印发《关于进一步加强生态文化建设的指导意见》。

商务部等五部门组织开展 2025 年新能源汽车下乡活动。

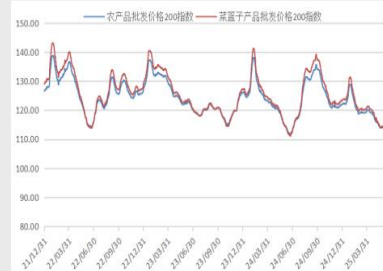
市场监管总局印发《计量数字化转型攻坚行动方案》, 加强计量与数字技术深度融合对接。

国家发改委、国家能源局联合发布关于深化提升“获得电力”服务水平全面打造现代化用电营商环境的意见。

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 2025.6.8



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	16
六、风险提示	17

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

6.2-6.8 日所在一周，上游钢铁和焦化行业景气小幅下降，农产品批发价格小幅下跌，短期资金利率小幅下跌。

一、短期经济增长

6.2-6.8 日所在一周，上游钢铁和焦化行业景气小幅下降，炼化行业景气小幅上升。

（一）上游生产

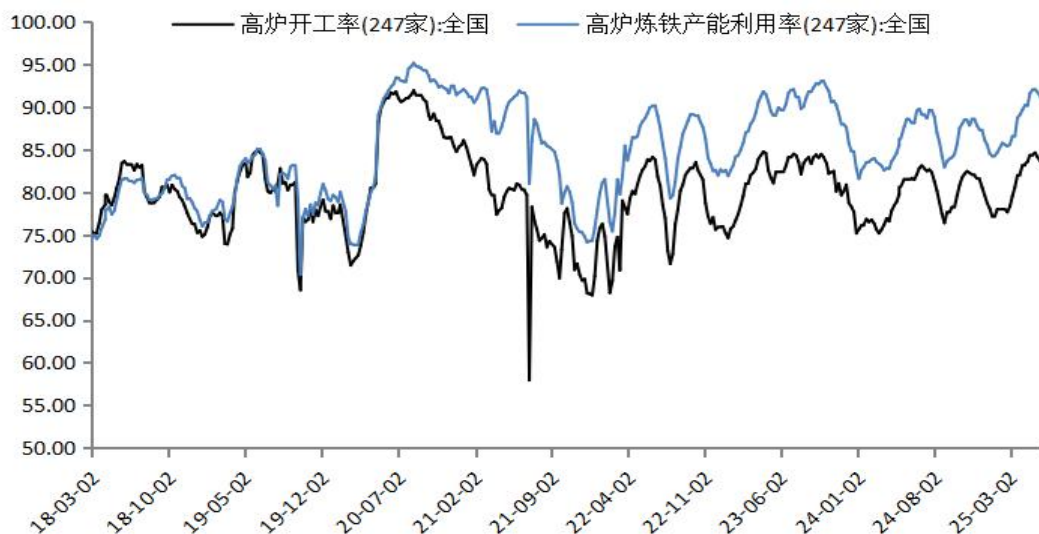
6.2-6.8 日所在一周，上游钢铁和焦化行业景气小幅下降，炼化行业景气小幅上升。

1、钢铁行业

6.2-6.8 日所在一周，全国 247 家钢厂高炉开工率为 83.54%，比上周下降 0.35 个百分点。

6.2-6.8 日所在一周，全国 247 家钢厂产能利用率为 90.63%，比上周下降 0.04 个百分点。

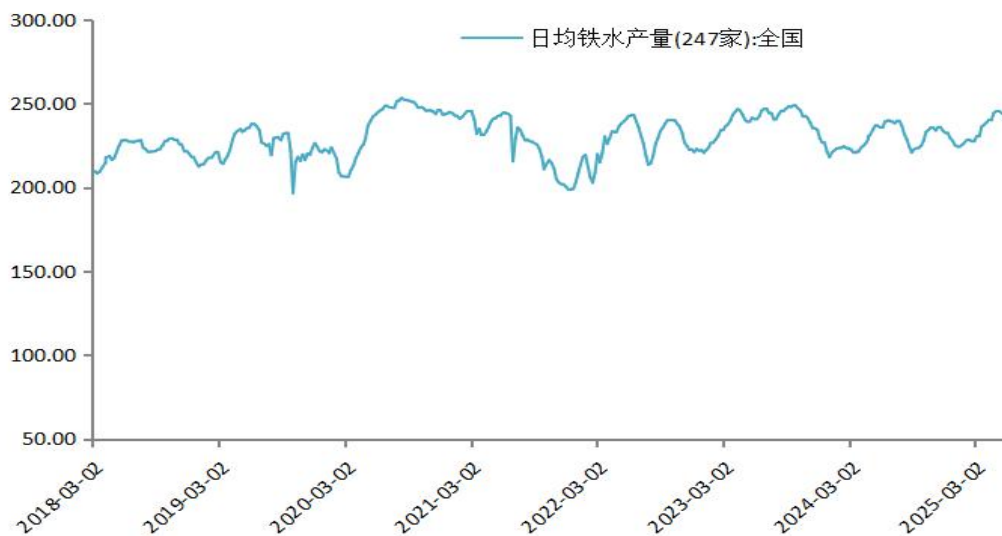
图表 1：钢厂高炉开工率和炼铁产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

6.2-6.8 日所在一周，全国 247 家钢厂日均铁水产量为 241.74 万吨，比上周减少 0.11 万吨。

图表 2：钢厂日均铁水产量

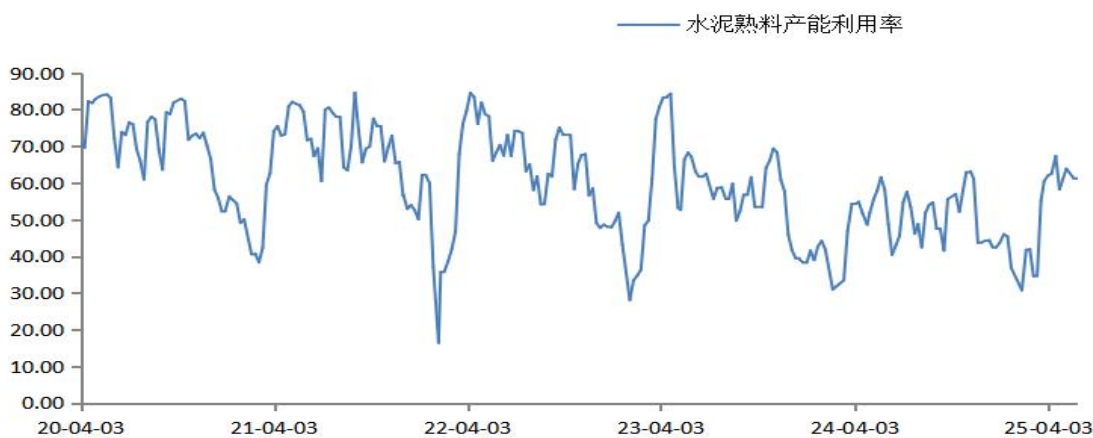


数据来源：Wind，国新证券整理。

2、建材行业

6.2-6.8 日所在一周，全国水泥熟料产能利用率为 61.01%，比上周下降 0.29 个百分点。

图表 3：水泥熟料产能利用率

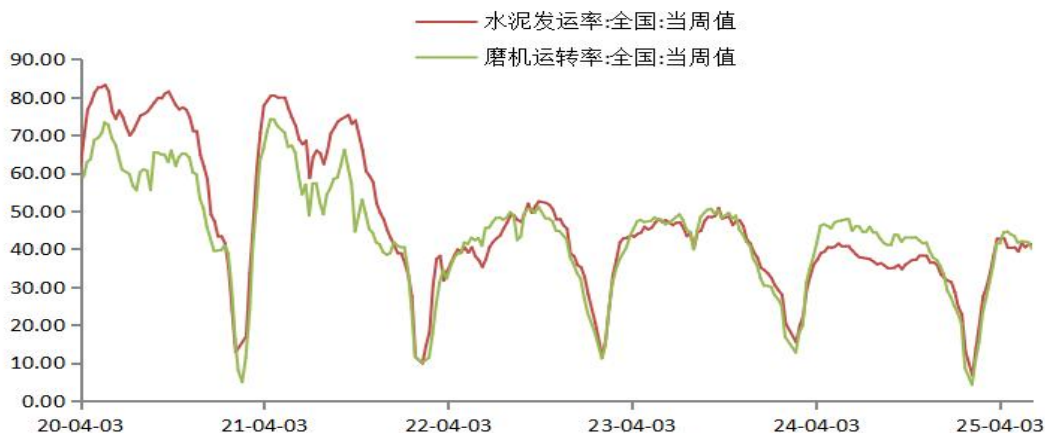


数据来源：Wind，国新证券整理。

6.2-6.8 日所在一周，水泥发运率为 41.39%，比上周上升 0.14 个百分点。

磨机运转率为 40.02%，比上周下降 1.62 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

6.2-6.8 日一周，全国成品油主营炼厂产能利用率为 76.30%，比上周提高 3.59 个百分点。

图表 5：主营炼厂产能利用率

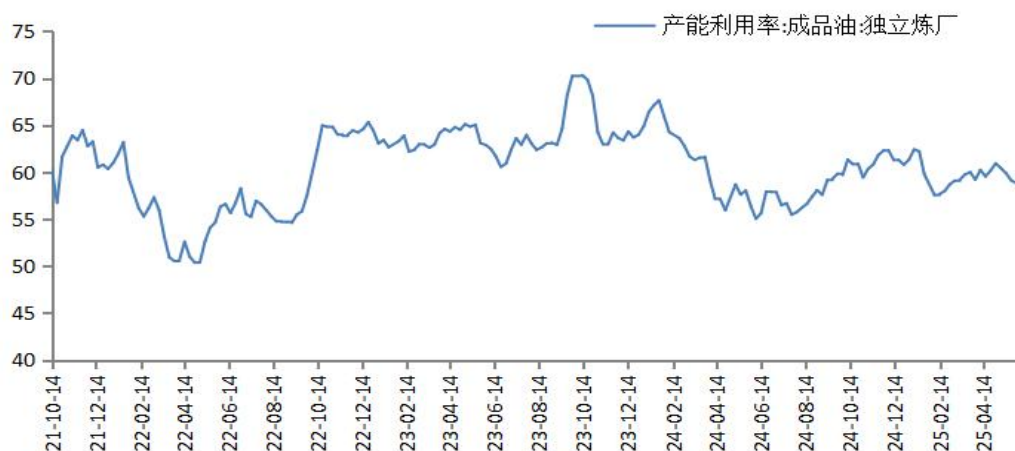


数据来源：Wind，国新证券整理。

6.2-6.8 日一周，全国成品油独立炼厂产能利用率为 59.84%，比上周提高 0.99

个百分点。

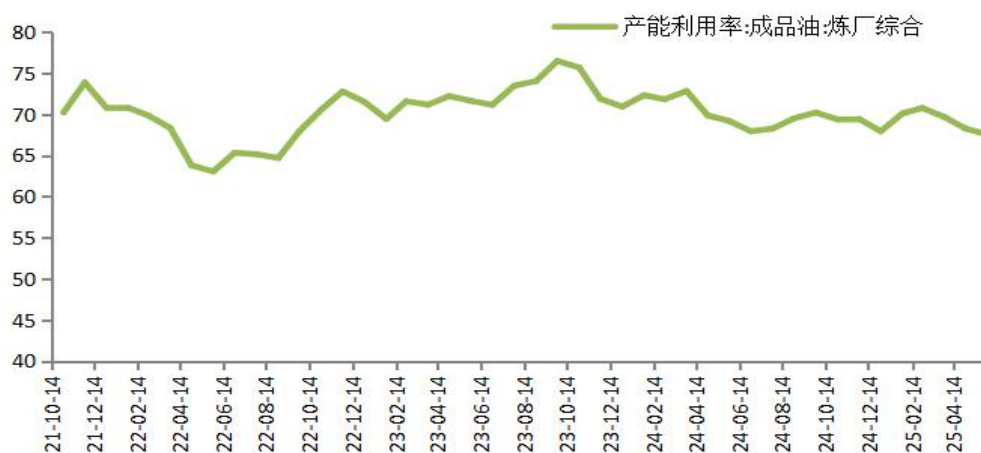
图表 6：独立炼厂产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

5 月全国成品油炼厂综合产能利用率为 67.55%，比 4 月下降 0.74 个百分点。

图表 7：炼厂综合产能利用率

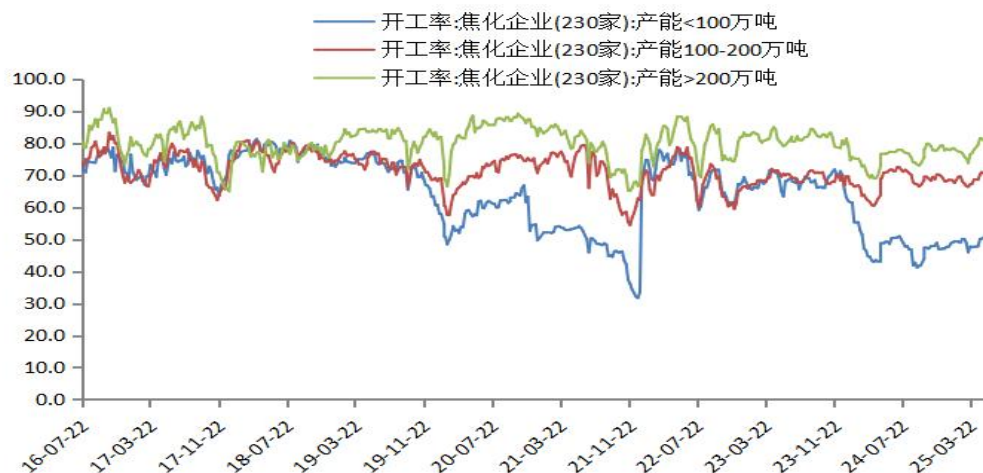


数据来源：Wind，国新证券整理。

4、焦化企业

6.2-6.8 日所在一周，全国产能小于 100 万吨的焦化企业开工率为 51.90%，比上周上升 1.42 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。

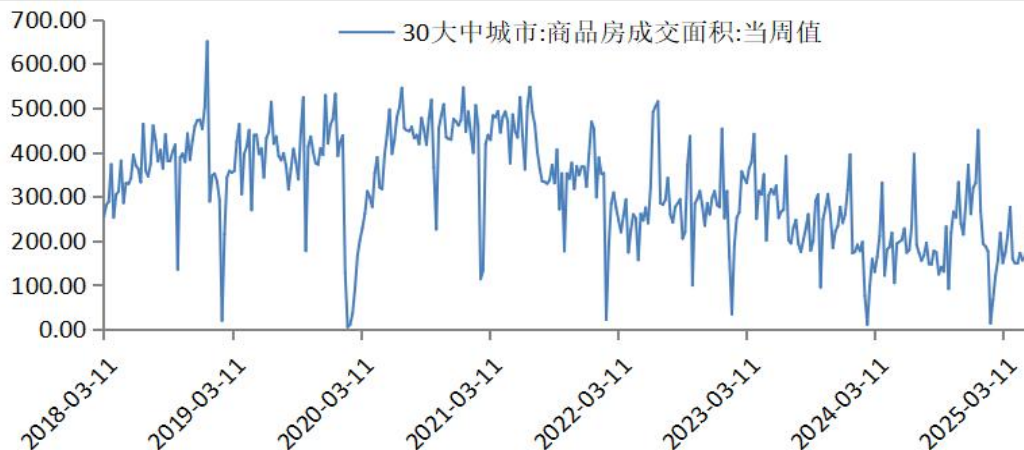
6.2-6.8 日所在一周，全国产能大于 100 万吨小于 200 万吨的焦化企业开工率为 70.04%，比上周下降 0.18 个百分点。

6.2-6.8 日所在一周，全国产能大于 200 万吨的焦化企业开工率为 80.70%，比上周下降 0.30 个百分点。

（二）商品房销售

6.2-6.8 日所在一周，30 大中城市商品房销售 141.72 万平方米，比上周下降 33.3%。

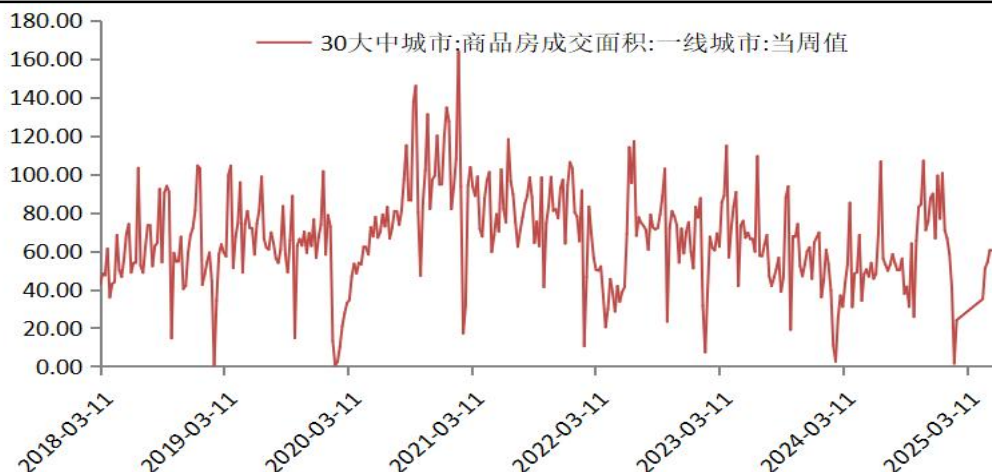
图表 9：30 大中城市商品房成交面积



数据来源：Wind，国新证券整理。

6.2-6.8 日所在一周，一线城市商品房成交面积为 41.11 万平方米，比上周下降 30.7%。

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。

6.2-6.8 日所在一周，二线城市商品房成交面积为 67.03 万平方米，比上周下降 36.7%。

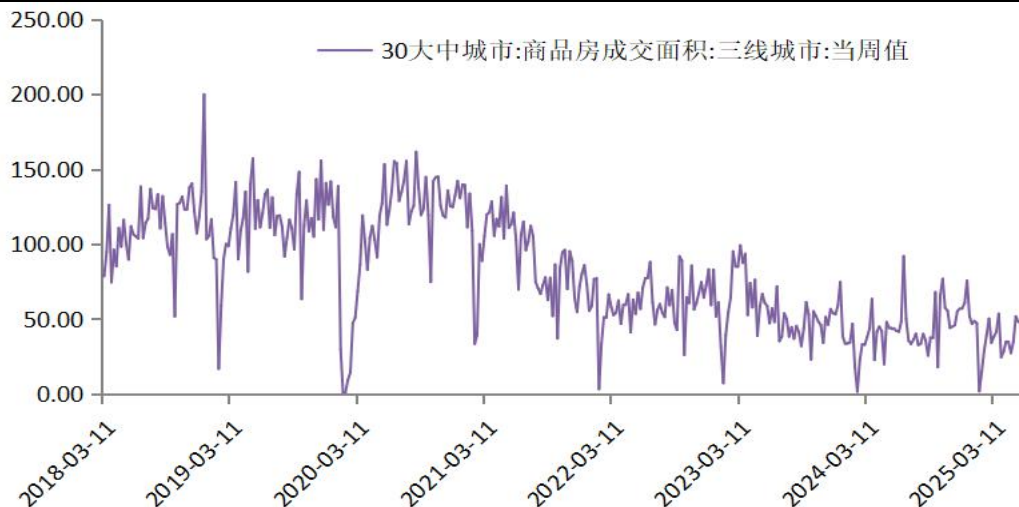
图表 11：二线城市商品房成交面积



数据来源：Wind，国新证券整理。

6.2-6.8 日所在一周，三线城市商品房成交面积为 33.58 万平方米，比上周下降 29.2%。

图表 12：三线城市商品房成交面积

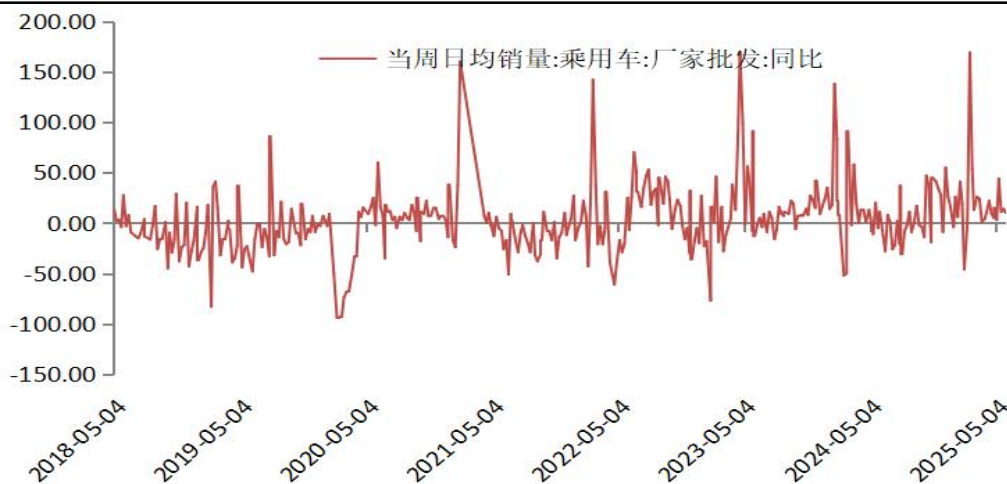


数据来源：Wind，国新证券整理。

（三）汽车销售

根据乘联会的统计，5月31日所在一周，乘用车当周日均厂家批发 156618.00 辆，同比增长 10.0%，比上周回落 4.0 个百分点。

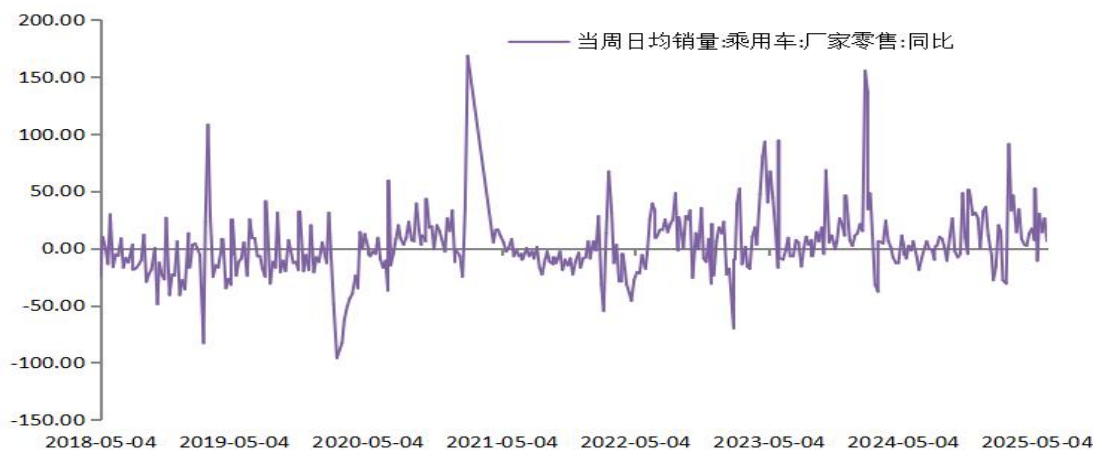
图表 13：汽车厂家日均批发同比



数据来源：Wind，国新证券整理。

5月31日所在一周，乘用车日均厂家零售 95364 辆，同比增长 6.0%，比上周回落 20.0 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

6月以来，农产品和蔬菜批发平均价格继续小幅下跌。

（一）消费价格

根据农业农村部的数据，6月前8天，农产品批发价格200指数平均为113.56，比5月平均价格下降1.27%；菜篮子批发价格200指数平均为113.70，比5月平均价格下降1.43%。

6月前8天，粮油产品批发价格平均为112.73，比5月平均价格下跌0.23%。

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。

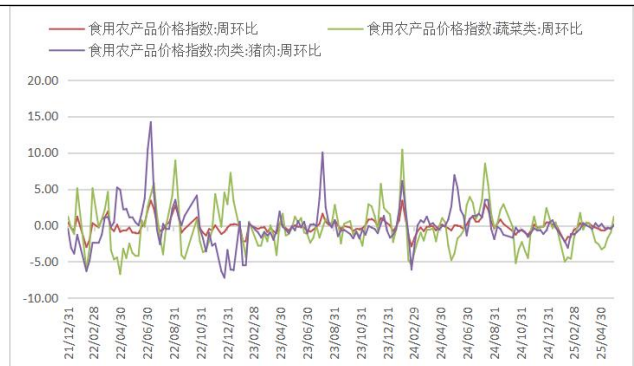
根据商务部的监测，5月30日当周，食用农产品价格指数为99.25，比上周涨0.1%，连续7周下跌后反弹，其中，蔬菜类价格涨1.2%，猪肉价格持平。

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，5月上旬与4月下旬相比，12种产品价格上涨，32种下降，6种持平，5月中旬与5月上旬相比，24种产品价格上涨，24种下降，2种持平。5月下旬与5月中旬相比，11种产品价格上涨，38种下降，1种持平。5月重要生产资料价格总体以跌为主。

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	3143.7	-45.8	-1.4
线材（Φ8-10mm，HPB300）	吨	3307.2	-58.0	-1.7
普通中板（20mm，Q235）	吨	3496.5	-41.5	-1.2
热轧普通板卷（4.75-11.5mm，Q235）	吨	3263.8	-44.7	-1.4
无缝钢管（219*6，20#）	吨	4134.6	-9.7	-0.2
角钢（5#）	吨	3440.2	-35.2	-1.0
二、有色金属				
电解铜（1#）	吨	78398.6	-109.3	-0.1
铝锭（A00）	吨	20330.0	177.1	0.9
铅锭（1#）	吨	16642.9	-85.7	-0.5
锌锭（0#）	吨	22730.0	-30.0	-0.1

三、化工产品

硫酸（98%）	吨	621.8	4.6	0.7
烧碱（液碱，32%）	吨	896.0	22.3	2.6
甲醇（优等品）	吨	2191.9	-104.8	-4.6
纯苯（石油苯，工业级）	吨	5907.3	-194.3	-3.2
苯乙烯（一级品）	吨	7755.7	-49.5	-0.6
聚乙烯（LLDPE，熔融指数 2 薄膜料）	吨	7430.5	-128.1	-1.7
聚丙烯（拉丝料）	吨	7149.3	-82.6	-1.1
聚氯乙烯（SG5）	吨	4784.7	-47.9	-1.0
顺丁胶（BR9000）	吨	11800.0	-392.9	-3.2
涤纶长丝（POY150D/48F）	吨	7035.7	71.4	1.0

四、石油天然气

液化天然气（LNG）	吨	4310.4	-90.7	-2.1
液化石油气（LPG）	吨	4563.5	-225.7	-4.7
汽油（95#国 VI）	吨	8280.8	-42.3	-0.5
汽油（92#国 VI）	吨	8005.7	-41.7	-0.5
柴油（0#国 VI）	吨	6968.7	47.5	0.7
石蜡（58#半）	吨	7372.5	0.0	0.0

五、煤炭

无烟煤（洗中块）	吨	948.5	-12.0	-1.2
普通混煤（4500 大卡）	吨	473.0	-11.9	-2.5
山西大混（5000 大卡）	吨	538.0	-11.0	-2.0
山西优混（5500 大卡）	吨	620.0	-10.0	-1.6
大同混煤（5800 大卡）	吨	654.0	-10.4	-1.6
焦煤（主焦煤）	吨	1167.9	-42.8	-3.5
焦炭（准一级冶金焦）	吨	1252.1	-42.9	-3.3

六、非金属建材

普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 袋装）	吨	370.1	-0.8	-0.2
普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 散装）	吨	308.1	-7.9	-2.5
浮法平板玻璃（4.8/5mm）	吨	1271.4	-22.6	-1.7

七、农产品（主要用于加工）

稻米（粳稻米）	吨	4027.6	32.7	0.8
小麦（国标三等）	吨	2429.9	-3.9	-0.2
玉米（黄玉米二等）	吨	2303.0	-13.4	-0.6
棉花（皮棉，白棉三级）	吨	14048.5	43.3	0.3
生猪（外三元）	千克	14.4	-0.3	-2.0
大豆（黄豆）	吨	4321.6	28.0	0.7
豆粕（粗蛋白含量≥43%）	吨	2944.4	-82.2	-2.7
花生（油料花生米）	吨	7566.7	4.8	0.1

八、农业生产资料

尿素（中小颗粒）	吨	1890.0	-47.8	-2.5
复合肥（硫酸钾复合肥，氮磷钾含量 45%）	吨	3186.7	-2.3	-0.1
农药（草甘膦，95%原药）	吨	23771.4	250.0	1.1

数据来源：Wind，国新证券整理。注：本期为 5 月下旬，上期为 5 月中旬。

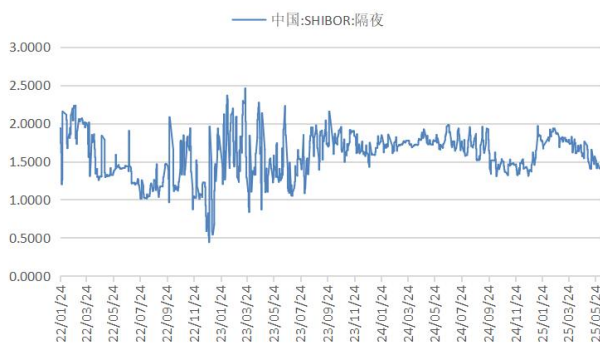
三、短期资金利率

6月3日-6月6日，上海银行间 SHIBOR 隔夜拆借利率、1 天期和 7 天期质押回购利率均小幅下跌，1 个月期质押回购利率小幅上涨。

6月3日-6月6日，上海银行间 SHIBOR 隔夜加权利率平均为 1.4093%，比上周平均利率下跌 0.0410 个百分点。

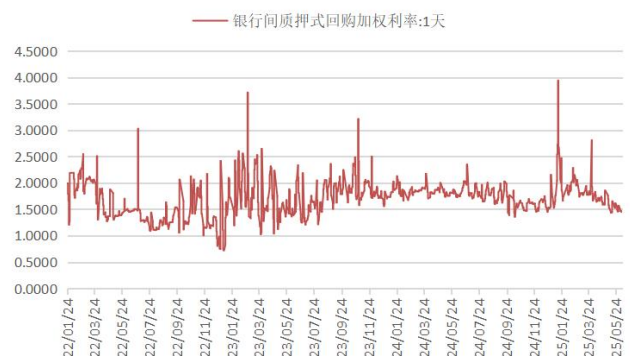
6月3日-6月6日，银行间 1 天质押回购利率平均为 1.4567%，比上周平均利率下跌 0.0486 个百分点。

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

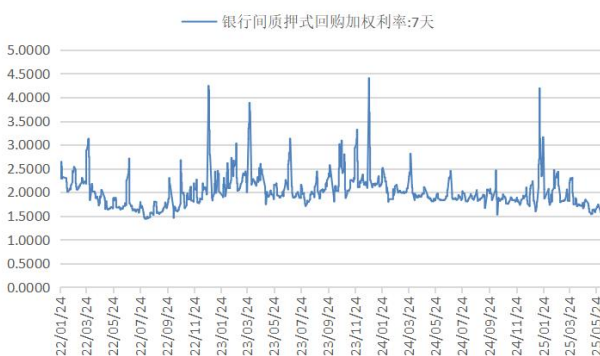


数据来源：Wind、国新证券

6月3日-6月6日，银行间 7 天质押回购利率平均为 1.5705%，比上周平均利率下跌 0.1311 个百分点。

6月3日-6月6日，银行间 1 个月期天质押回购利率平均为 1.7011%，比上周平均利率上涨 0.0506 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

国务院办公厅转发住房城乡建设部《关于进一步加强城市建筑垃圾治理的意见》。

生态环境部等四部门联合印发《关于进一步加强生态文化建设的指导意见》。意见指出，各级生态环境、文化和旅游、文联、作协等部门要加强合作，形成生态文化建设推进落实机制。同时，要在人才培养、鼓励引导社会资金参与支持生态文化建设等方面加强保障。

商务部等五部门组织开展 2025 年新能源汽车下乡活动。活动将聚焦一批新能源汽车推广比例较低但市场潜力较大的县域城市，通过专场与特色活动相结合的方式，辐射周边乡镇。同时，活动将与充换电设施补短板及智能网联汽车试点协同推进，引导优质资源向乡村倾斜。

市场监管总局印发《计量数字化转型攻坚行动方案》，加强计量与数字技术深度融合对接。《方案》提出，到 2030 年，重点突破 30 项以上数字计量关键核心技术，研制 10 项具有自主知识产权的数字计量装置，培育 80 家左右国家计量数据建设应用中心，建立国家计量数据中心，在重点领域重点行业建立 5 家智慧计量实验室，建成 10 个以上国家标准参考数据库，挖掘和推广 200 个计量数据应用优秀案例。

国家发改委、国家能源局联合发布关于深化提升“获得电力”服务水平全面打造现代化用电营商环境的意见，提出，拓展“三零”服务对象，全力支持民营企业发展壮大，将低压办电“零投资”扩大至 160 千瓦及以下各类民营经济组织。国家能源局发布《关于进一步深化电力业务资质许可管理更好服务新型电力系统建设的实施意见》，明确支持电力领域新模式、新业态创新发展，除另有规定外，原则上将分布式光伏、分散式风电、新型储能、智能微电网等新型经营主体纳入电力业务许可豁免范围。

全国工商联汽车经销商商会发布倡议，坚决抵制以“价格战”为主要形式的“内卷式”竞争行为。

人社部等四部门印发通知，组织开展人力资源服务业与制造业融合发展试点工作。试点工作将在 30 个左右具备条件的城市开展先行先试，通过 3 年左右的努力，培育一批面向制造业的专业人力资源服务机构，打造一批融合发展平台载体和联合体，发展一批支持制造业高质量发展的人力资源服务创新技术、产品、模式，形成一批推动人力资源和实体经济、科技创新深度协同的政策体系和有效模式。

财政部、生态环境部等五部门发布《关于进一步健全横向生态保护补偿机制的意见》。意见指出，对长江、黄河等重点流域干流，中央层面建立统一的流域横向生态保护补偿机制。

工信部专题研究部署推动人工智能产业发展和赋能新型工业化，强调要夯实产业基础，强化算力供给，统筹布局通用大模型和行业专用大模型，注重软硬件适配，加快建立高质量行业数据集，提升重点产品装备的智能化水平；要壮大产业生态，着力培育人工智能优势企业，支持人工智能中小企业专精特新发展；加大财税政策支持，引导社会资本加大投入。

国家能源局组织开展新型电力系统建设第一批试点工作，提出围绕构网型技术、系统友好型新能源电站、智能微电网、算力与电力协同、虚拟电厂、大规模高比例新能源外送、新一代煤电等七个方向开展试点，探索新型电力系统建设新技术、新模式，推动新型电力系统建设取得突破。国家能源局还要求加快推动各省（区、市）电力现货市场转入连续运行，稳妥推进新能源全面参与市场，全力完成 2025 年初步建成全国统一电力市场的目标任务。

国务院国资委印发《中央企业发展规划管理办法》，建立“中央企业总体发展规划+重点任务规划+企业规划”的三级规划体系，将产业优化调整作为三级规划的重点内容，推动国有资本向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中，向关系国计民生的公共服务、应急能力、公益性领域等集中，向前瞻性战略性新兴产业集中。

五、国际经济

美国购房抵押贷款申请降至 5 周低点，利率已经从 1 月底以来的最高水平有所回落。截至 5 月 30 日当周，美国抵押贷款银行家协会（MBA）购房申请指数下降 4.4%，至 155。30 年期抵押贷款合约利率下降 6 个基点，至 6.92%。MBA 报告还显示，再融资指标下降 3.5%，为连续第 4 次下滑。

经合组织下调美国及全球经济增长预期，美国 2025 年增速从此前预测的 2.2% 降至 1.6%，并预计 2026 年为 1.5%。下调原因包括特朗普关税政策影响、不确定性加剧以及联邦雇员减少。同时，2025 年全球增长预期降至 2.9%，通胀升至 3.2%，美国甚至可能接近 4%。美联储今年或维持利率不变，而贸易壁垒和政策风险将显著影响增长前景。

美国 4 月 JOLTs 职位空缺 739.1 万人，预期 710 万人，前值从 719.2 万人修正为 720 万人。职位空缺增加表明企业用工需求健康，强化了美联储对就业市场“状况良好”的判断。

美国 4 月工厂订单环比降 3.7%，预期降 3.1%，前值从升 4.3% 修正为升 3.4%。

美国 5 月 ADP 就业人数增 3.7 万人，预期增 11.0 万人，前值增 6.2 万人。美国 5 月份的招聘速度达到 2023 年 3 月以来的最低水平。

欧元区 5 月 CPI 初值同比升 1.9%，低于市场预期的 2%，前值为 2.2%；5 月

核心 CPI 初值同比升 2.4%，也低于市场预期的 2.5%，前值为 2.7%。数据显示，能源价格下跌和服务业通胀降温是欧元区 5 月 CPI 初值回落的主因。欧洲央行的目标通胀率为 2%，此次通胀数据低于预期，进一步强化了市场对欧洲央行本周内降息的预期。

欧洲央行将存款机制利率下调 25 个基点至 2%，符合市场预期，为连续第 7 次降息。欧洲央行还将主要再融资利率和边际贷款利率分别从 2.4% 和 2.65% 下调至 2.15% 和 2.4%，处于 2023 年初以来的最低水平。这是对通胀放缓以及特朗普贸易战对欧元区经济增长威胁的回应。

第十一届金砖国家通信部长会议在巴西利亚召开。本次会议通过了《第十一届金砖国家通信部长会议联合宣言》及《金砖国家空间资源可持续发展白皮书》，批准了金砖国家未来网络研究院人工智能、下一代通信等四个研究组权责文件。

美国 5 月 ISM 制造业 PMI 为 48.5，为 2024 年 11 月以来新低，预期 49.5，前值 48.7。美国 5 月 ISM 非制造业 PMI 为 49.9，为近一年来首次萎缩，预期 52.0，前值 51.6。

美国 5 月标普全球制造业 PMI 终值为 52，初值 52.3。标普全球称，美国 5 月销售费用通胀达到 2022 年末以来的最高水平。

美国 4 月贸易帐逆差 616 亿美元，为 2023 年 8 月以来最小逆差，预期逆差 700 亿美元，前值从逆差 1405 亿美元修正为逆差 1383 亿美元。其中，出口 2894 亿美元，前值 2785 亿美元；进口 3510 亿美元，前值 4190 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