



光期研究 见微知著

# 宏观周报:抢出口力度或边际走弱

2025年6月8日



光大期货  
EVERBRIGHT FUTURES

## 抢出口力度或边际走弱

### 摘 要

实体经济方面，投资行业进入淡季，尤其是临近中高考，对需求影响明显，水泥磨机开工同步下降。螺纹表需持续回落，库存去化放缓，沥青出货量回升。受天气和高考影响，一线和主要二线城市地铁客运量、拥堵延时指数均下降。商品房销售面积明显处于近几年同期最低水平，乘用车销量小幅反弹。

下周一即将公布5月进出口数据，从PMI数据来看，抢出口力度或边际走弱。5月PMI新出口订单为47.5%，相较于之前的中枢下移。此外，生产端也反映出边际走弱的迹象。4月份出口交货值同比增长仅为0.9%，表明从库存端支撑出口走强的因素在走弱（出口交货值统计规模以上工业企业当期生产的商品，出口额统计实质性出关的所有商品，包括当期生产的、也包括往期生产并积累下来的库存）。

5月通胀数据发布在即，预计仍将保持偏弱格局。物价稳定是央行的货币政策目标，央行一季度货币政策报告专栏提到，货币对物价发挥作用取决于供需对比情况。如果需求相对于产出上升，货币扩张对物价会显现上拉影响。增加货币供给，在侧重增加投资、保障供给的发展模式下，反而会带来产能和供给持续扩张，加大供过于求的失衡程度，实际上物价也难以回升。5-7月PPI的翘尾因素拖累明显，物价的回暖还需要一定的时间。

国内经济仍处于强现实、弱预期的格局。随着关税暂缓出现窗口期，短期内出台刺激政策必要性有所降低。此外，接下来的7、8月份进入消费和投资的淡季，出台刺激政策缺乏实际场景的配合，政策的出台期可能在9-10月，配合金九银十的消费投资旺季。之前出台政策将加快落实，4月25日中央政治局会议“加快地方政府专项债券、超长期特别国债等发行使用”，未来新增专项债的发行使用有望加快。

下周关注：中国金融信贷（不定期）、进出口（周一）、通胀数据（周一），美国CPI（周三）

# 宏观经济数据总览

图表：宏观经济数据总览

| 宏观指标       |    | 2025-04 | 2025-03 | 2025-02 | 2025-01 | 2024-12 | 2024-11 | 2024-10 | 2024-09 | 2024-08 | 2024-07 | 2024-06 | 2024-05 | 2024-04 |
|------------|----|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| GDP (%)    | 当季 |         | 5.40    |         |         | 5.40    |         |         | 4.60    |         |         | 4.70    |         |         |
| 工业增加值 (%)  | 当月 | 6.10    | 7.70    | 5.90    |         | 6.20    | 5.40    | 5.30    | 5.40    | 4.50    | 5.10    | 5.30    | 5.60    | 6.70    |
| 社零 (%)     | 当月 | 5.10    | 5.90    | 4.00    |         | 3.50    | 3.00    | 4.80    | 3.20    | 2.10    | 2.70    | 2.00    | 3.70    | 2.30    |
| 固定资产投资 (%) | 累计 | 4.00    | 4.20    | 4.10    |         | 3.20    | 3.30    | 3.40    | 3.40    | 3.40    | 3.60    | 3.90    | 4.00    | 4.20    |
| 制造业投资 (%)  | 累计 | 8.80    | 9.10    | 9.00    |         | 9.20    | 9.30    | 9.30    | 9.20    | 9.10    | 9.30    | 9.50    | 9.60    | 9.70    |
| 基建投资 (%)   | 累计 | 5.80    | 5.80    | 5.60    |         | 4.40    | 4.20    | 4.30    | 4.10    | 4.40    | 4.90    | 5.40    | 5.70    | 6.00    |
| 房地产投资 (%)  | 累计 | -10.30  | -9.90   | -9.80   |         | -10.60  | -10.40  | -10.30  | -10.10  | -10.20  | -10.20  | -10.10  | -10.10  | -9.80   |
| 出口 (%)     | 当月 | 8.10    | 12.40   | -3.00   |         | 10.70   | 6.70    | 12.70   | 2.40    | 8.70    | 7.00    | 8.60    | 7.60    | 1.50    |
| CPI (%)    | 当月 | -0.10   | -0.10   | -0.70   | 0.50    | 0.10    | 0.20    | 0.30    | 0.40    | 0.60    | 0.50    | 0.20    | 0.30    | 0.30    |
| PPI (%)    | 当月 | -2.70   | -2.50   | -2.20   | -2.30   | -2.30   | -2.50   | -2.90   | -2.80   | -1.80   | -0.80   | -0.80   | -1.40   | -2.50   |
| 社融 (%)     |    | 8.70    | 8.40    | 8.20    | 8.00    | 8.00    | 7.80    | 7.80    | 8.00    | 8.10    | 8.20    | 8.10    | 8.40    | 8.30    |
| 人民币贷款 (%)  |    | 7.10    | 7.20    | 7.10    | 7.20    | 7.20    | 7.40    | 7.70    | 7.80    | 8.10    | 8.30    | 8.30    | 8.90    | 9.10    |
| M1 (%)     |    | 1.50    | 1.60    | 0.10    | 0.40    | 1.20    | -0.70   | -2.30   | -3.30   | -3.00   | -2.60   | -1.70   | -0.80   | 0.60    |
| M2 (%)     |    | 8.00    | 7.00    | 7.00    | 7.00    | 7.30    | 7.10    | 7.50    | 6.80    | 6.30    | 6.30    | 6.20    | 7.00    | 7.20    |

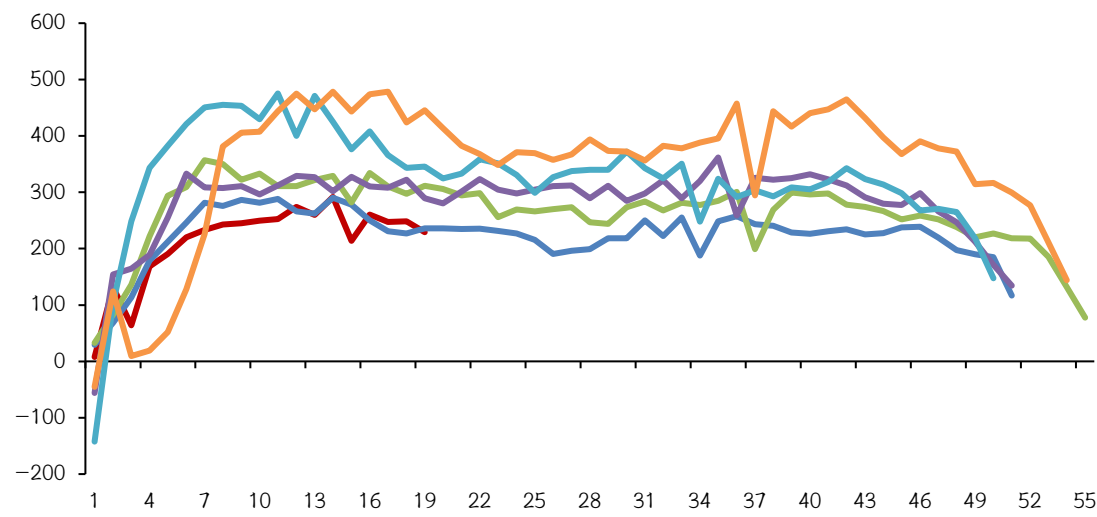
资料来源：Wind，光大期货研究所

---

## 1.实体经济高频

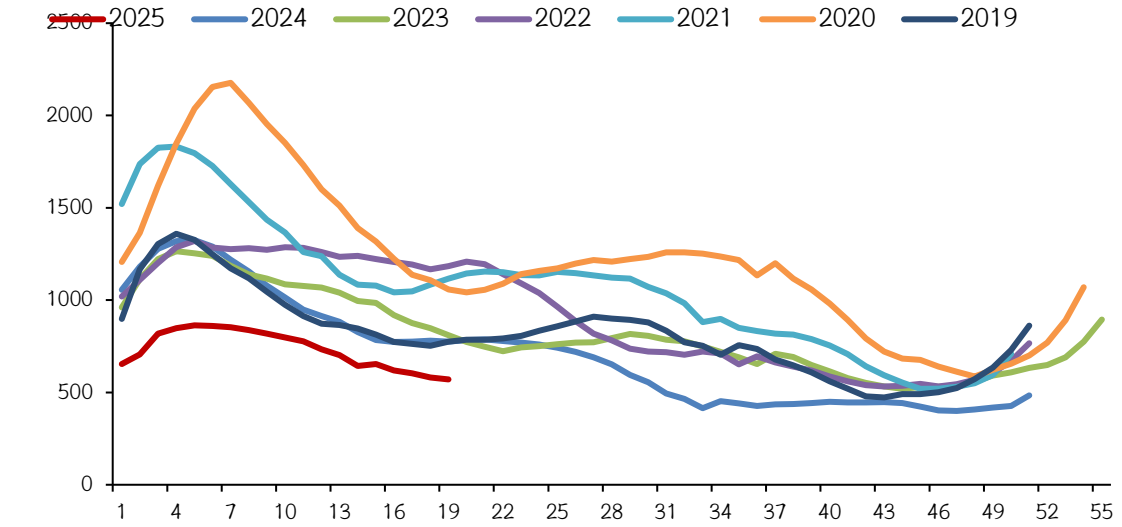
# 螺纹表需持续回落

图表：螺纹表需(横坐标为春节后第n周)（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

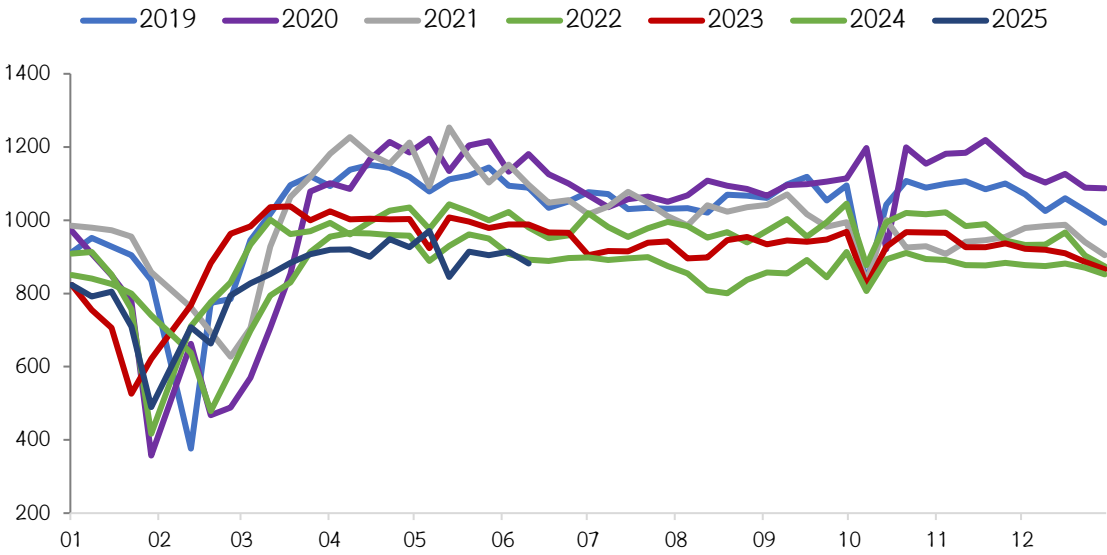
图表：螺纹厂库+社库(横坐标为春节后第n周)（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

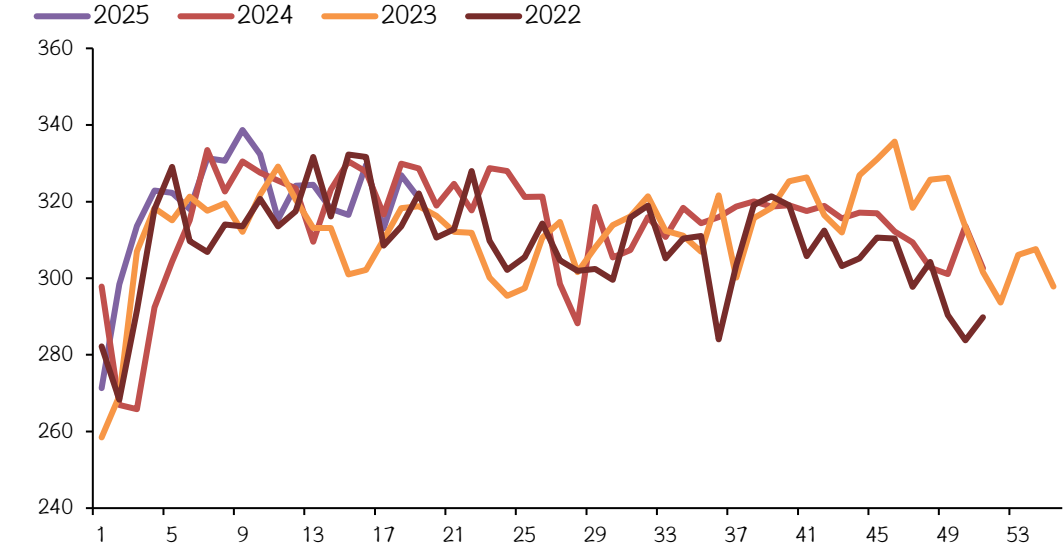
# 五大品种表需小幅回落

图表：五大品种钢材周度表观消费量（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

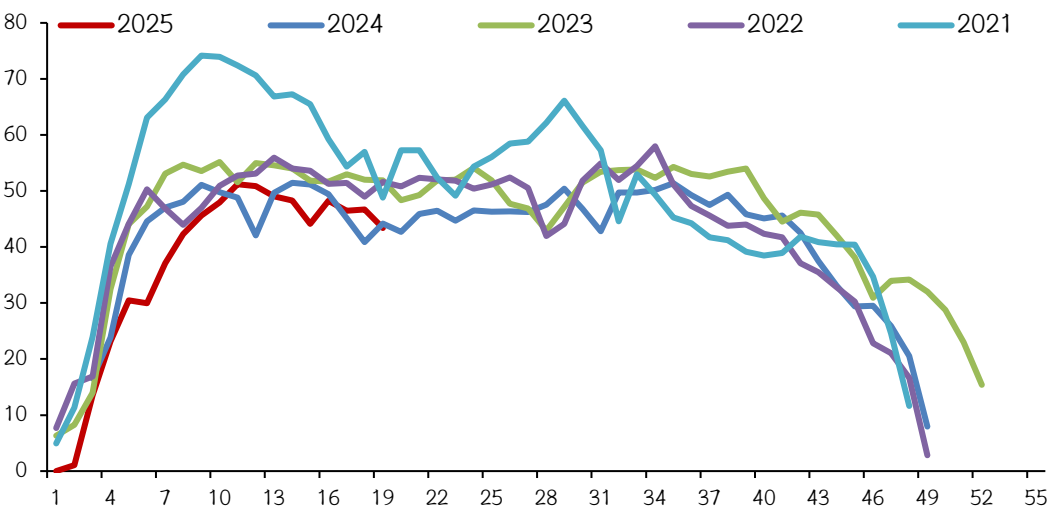
图表：热轧板卷周度表观消费量（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

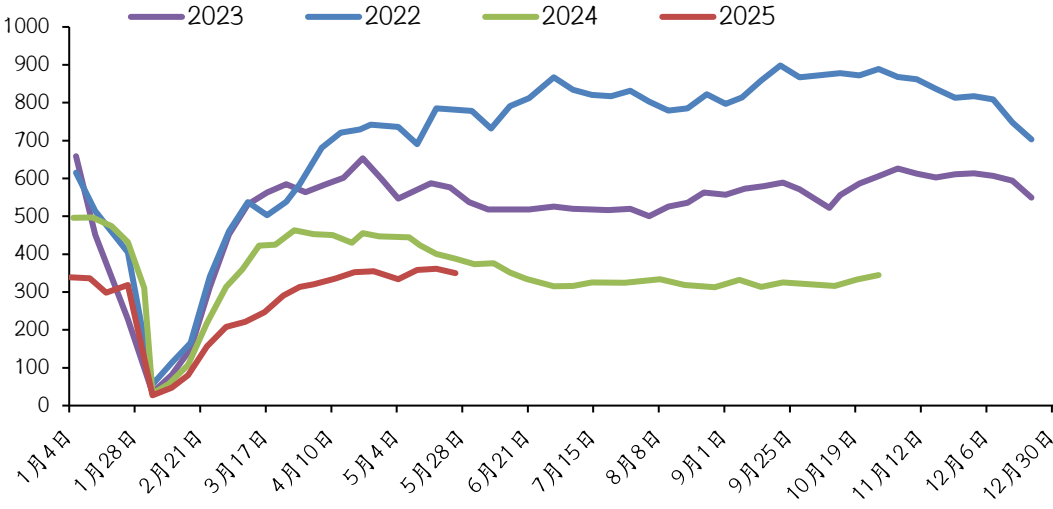
# 水泥磨机开工负荷回落

图表：全国水泥磨机运转率(横坐标为春节后第n周)（单位：%）



资料来源：卓创资讯，光大期货研究所

图表：水泥出库量（经农历调整）（单位：万吨）

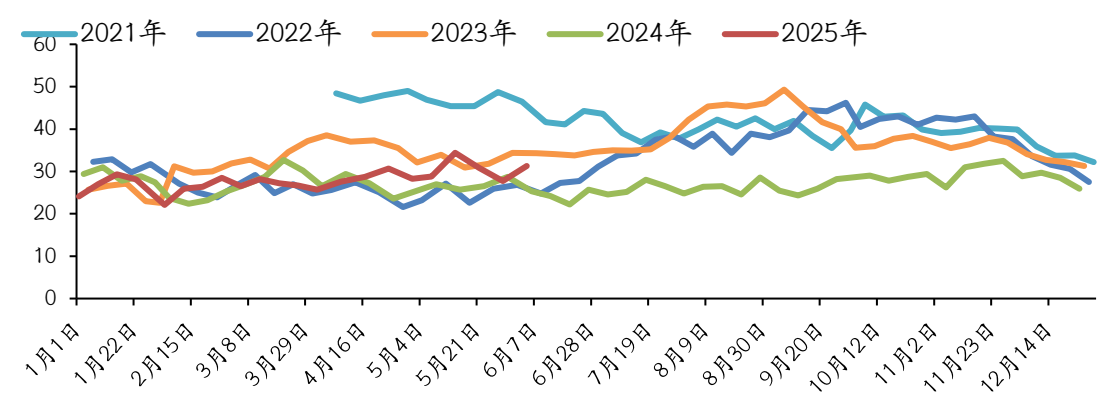


资料来源：百年建筑网，光大期货研究所

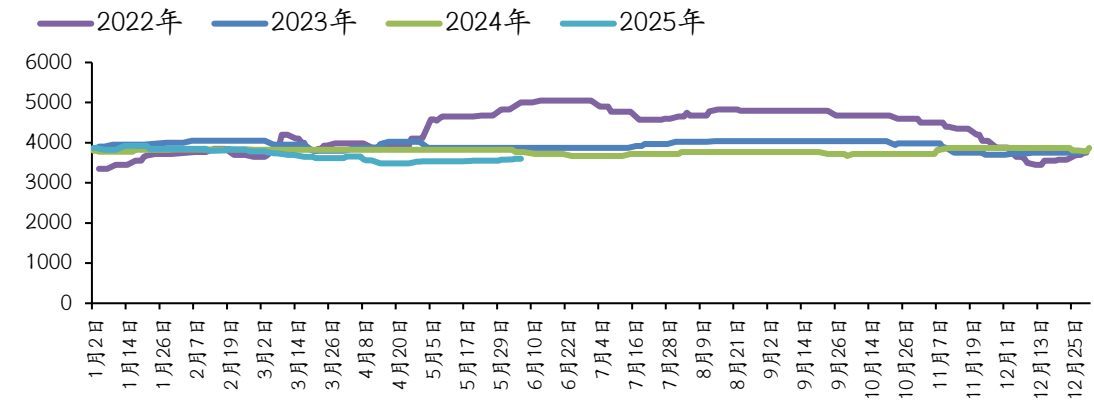
卓创对62个主要城市的监测数据显示，与上周相比，本周磨机开工负荷有一定下降。全国水泥磨机开工负荷均值43.37%，较上周下降3.3个百分点，由升转降。市场进入淡季，尤其是临近中高考，对需求影响明显，磨机开工同步下降。

# 沥青出货量回升

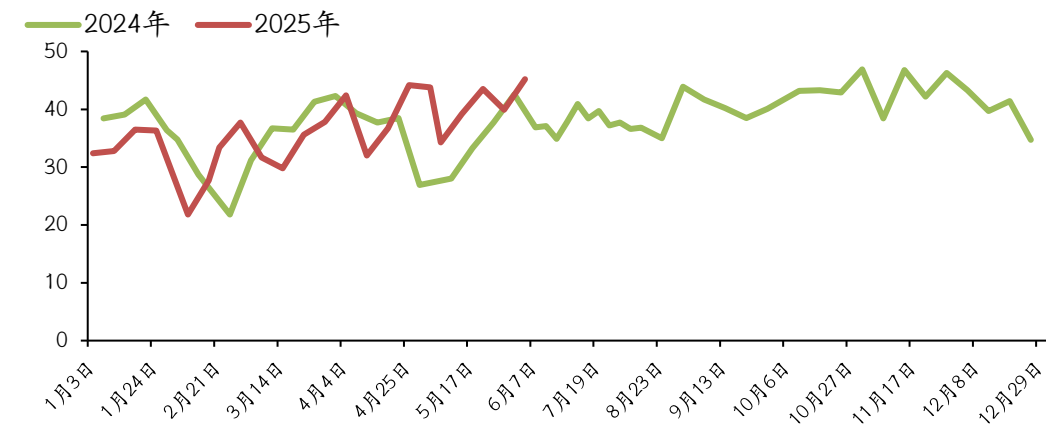
图表：沥青开工率（单位：%）



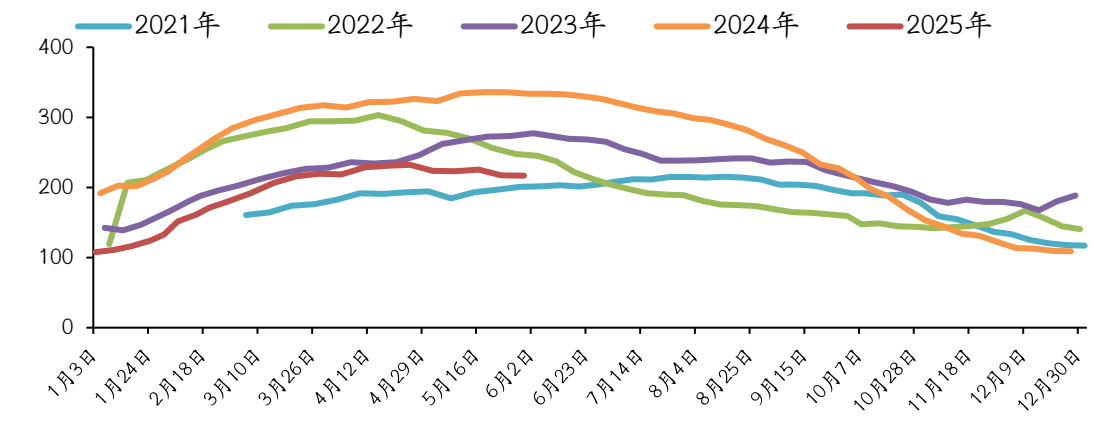
图表：华东重交价格（单位：元/吨）



图表：沥青出货量（单位：万吨）



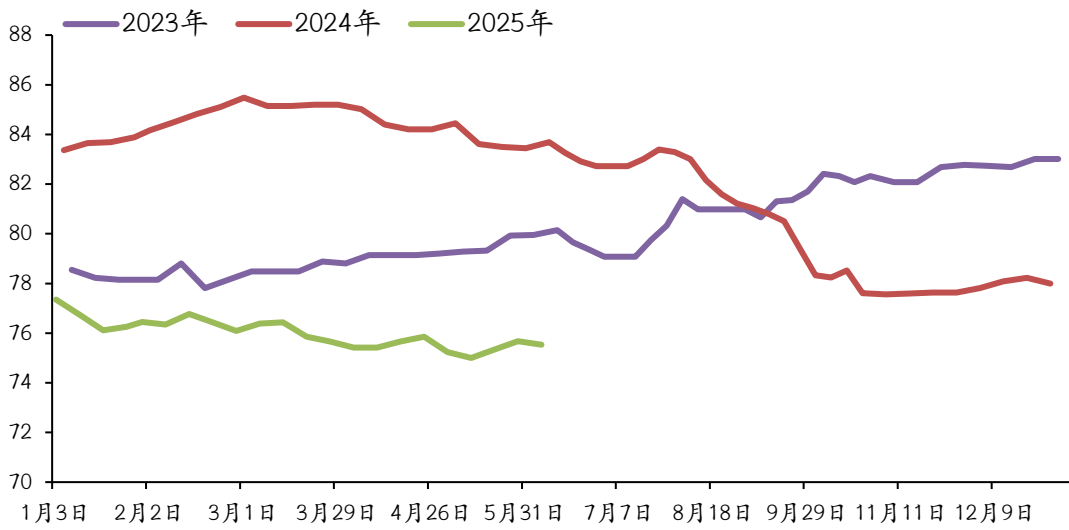
图表：沥青库存厂库+社库（单位：万吨）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

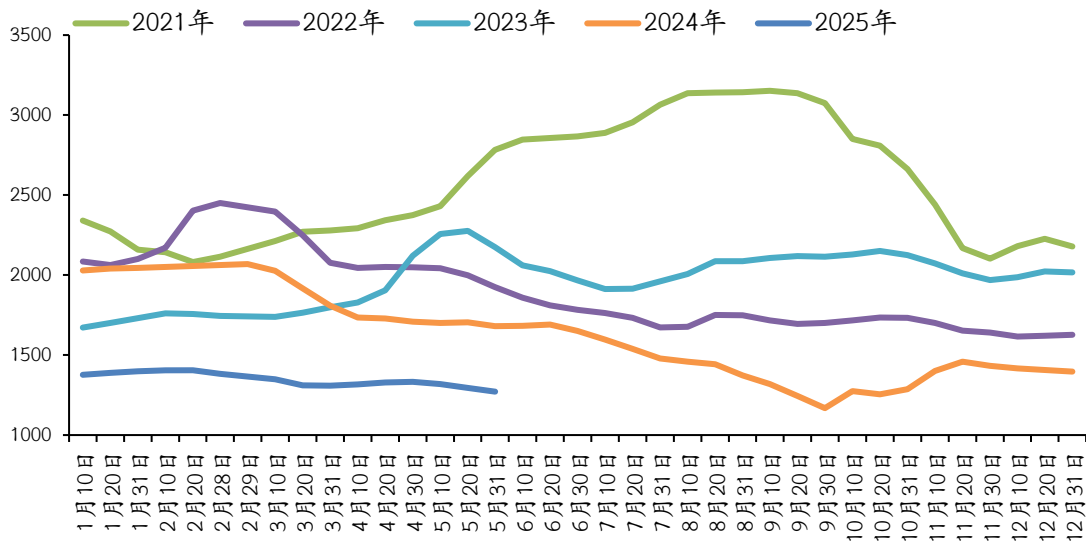
# 浮法平板玻璃产能平稳

图表：浮法平板玻璃产能利用率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

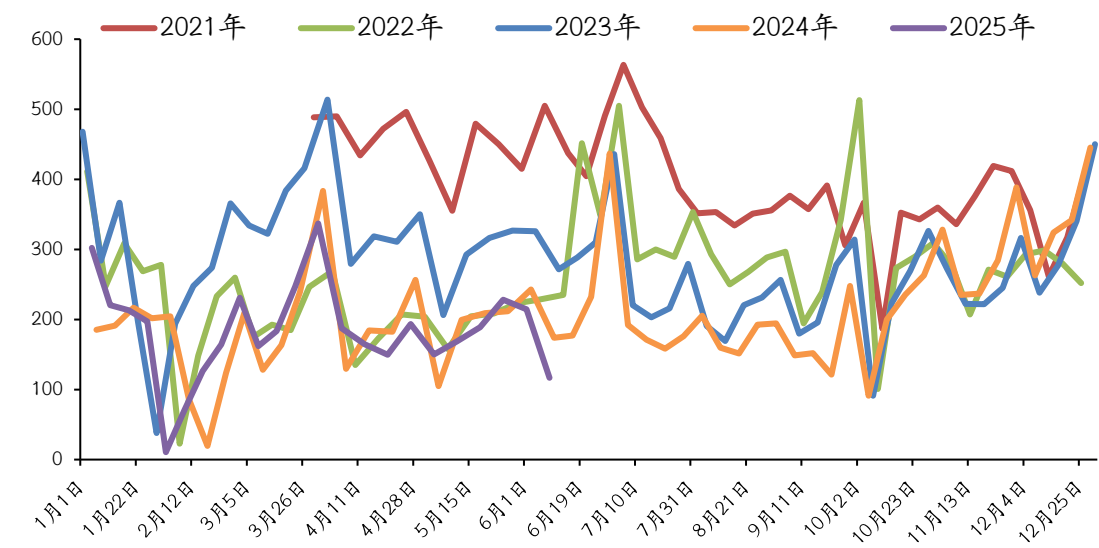
图表：浮法平板玻璃价格（单位：元/吨）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

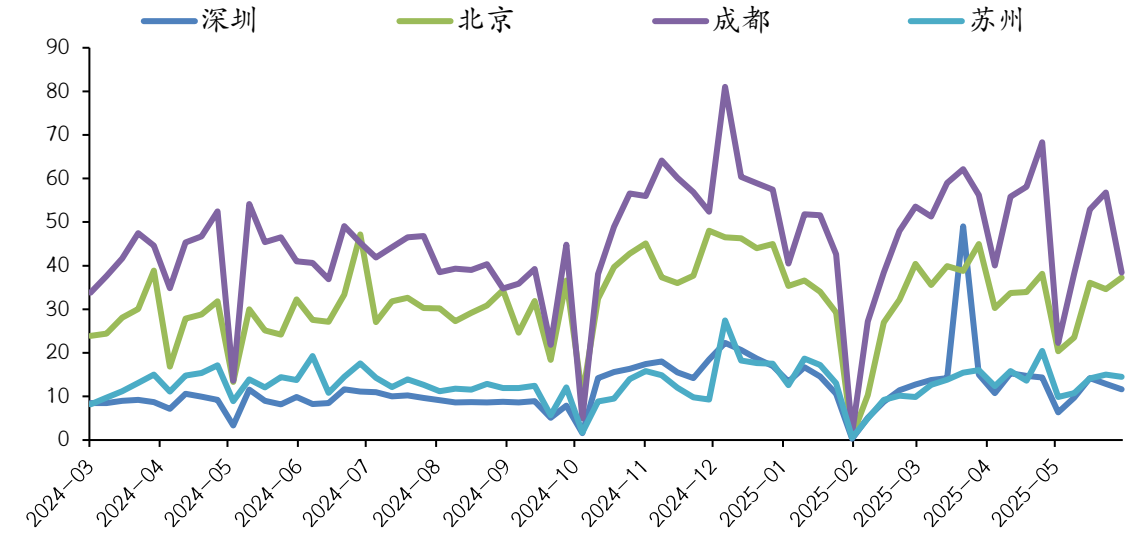
# 30城商品房成交面积明显低于往年水平

图表：30城商品房成交面积（单位：万平方米）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

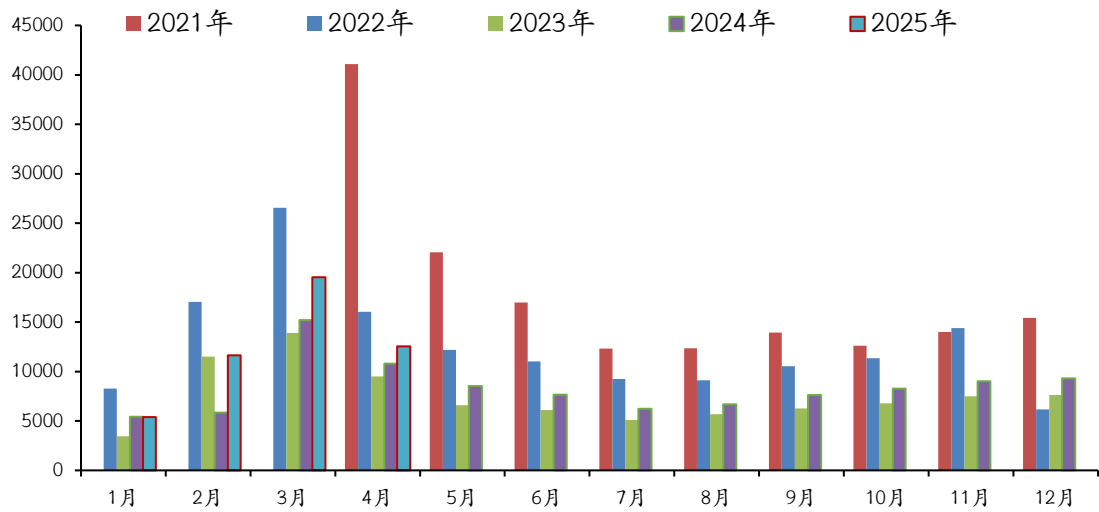
图表：主要城市二手房住宅成交（单位：万平方米）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

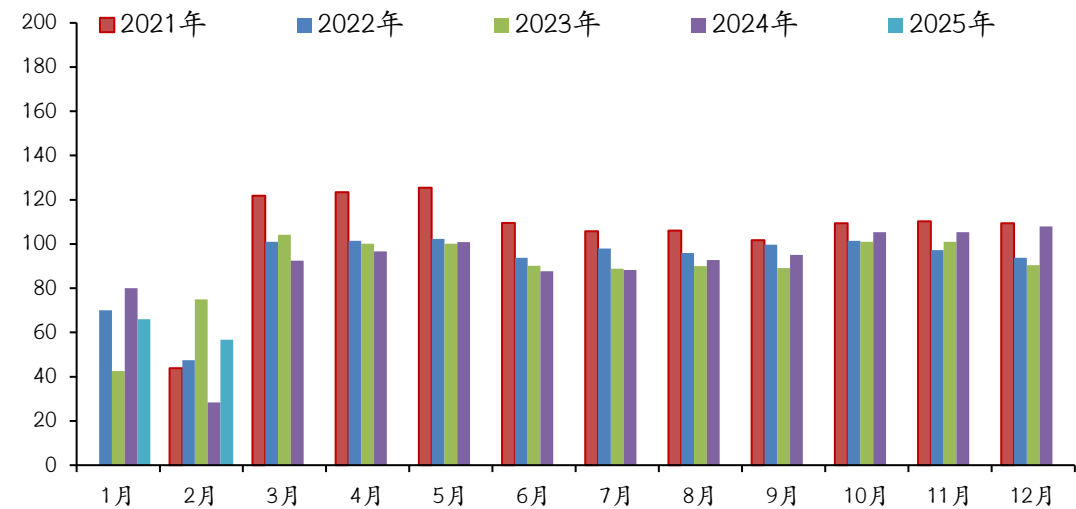
# 2025年4月，销售各类挖掘机22142台，同比增长17.6%

图表：主要企业液压挖掘机内销销量（单位：辆）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

图表：中国小松挖掘机开工小时数（单位：小时/月）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

2025年4月，挖掘机主要制造企业销售各类挖掘机22142台，同比增长17.6%；其中国内销量12547台，同比增长16.4%；出口量9595台，同比增长19.3%。

2025年2月，中国小松挖掘机开工小时数为56.8小时，同比提高100.7%，环比下降13.9%。

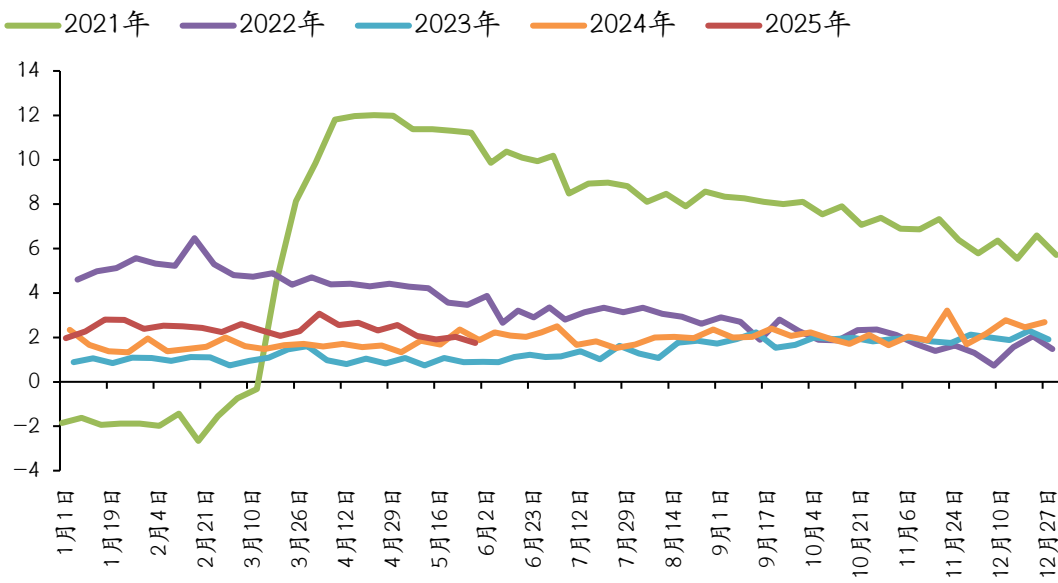
# 美国粗钢产量平稳

图表：美国:经济活动指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

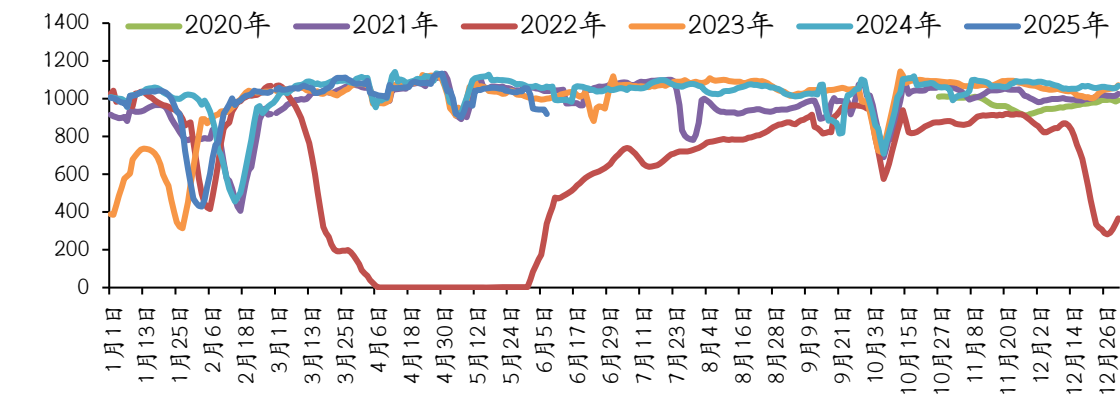
图表：美国粗钢产量（单位：万短吨）



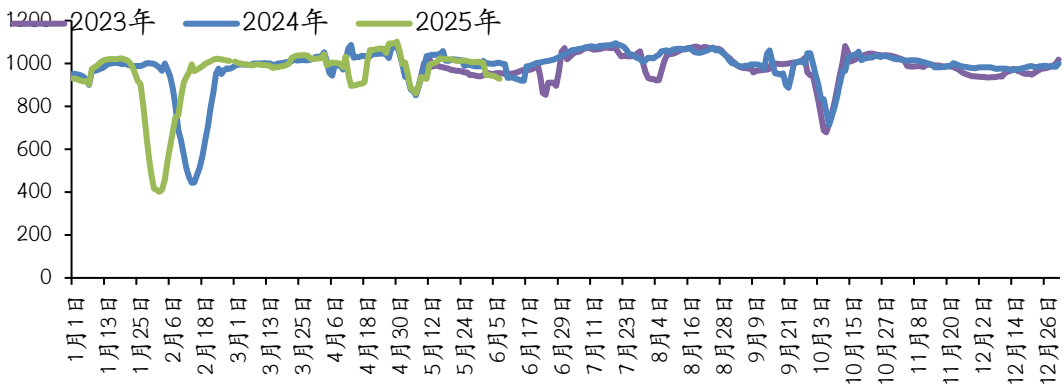
资料来源：iFinD，光大期货研究所

# 一线城市地铁客运量回落

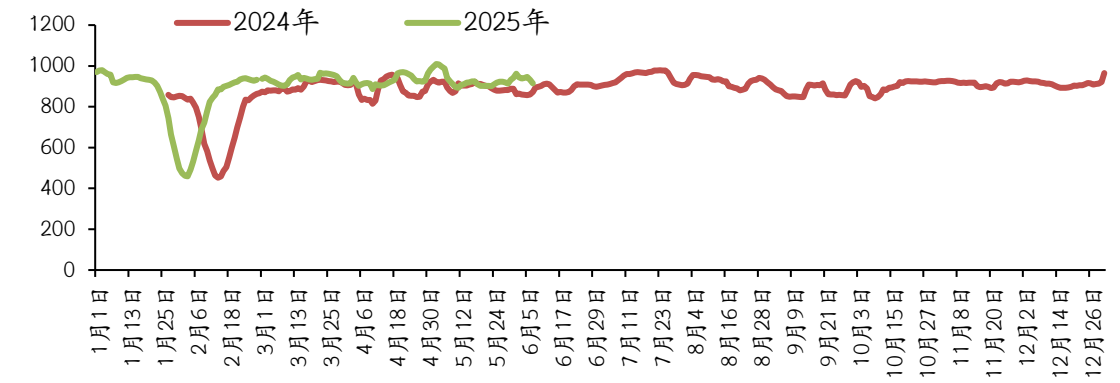
图表：上海地铁客运量（单位：万人）



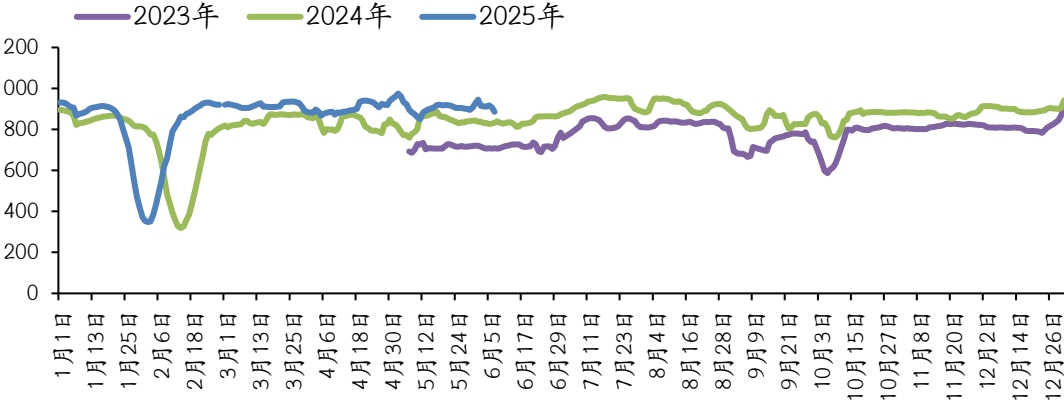
图表：北京地铁客运量（单位：万人）



图表：深圳地铁客运量（单位：万人）



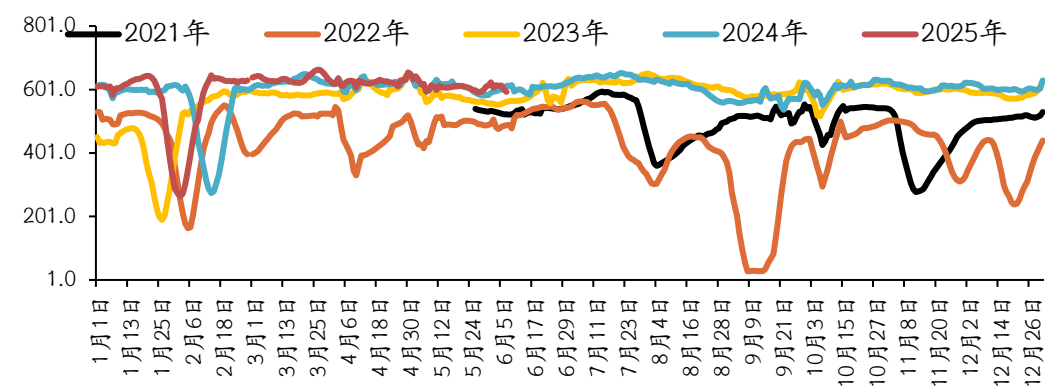
图表：广州地铁客运量（单位：万人）



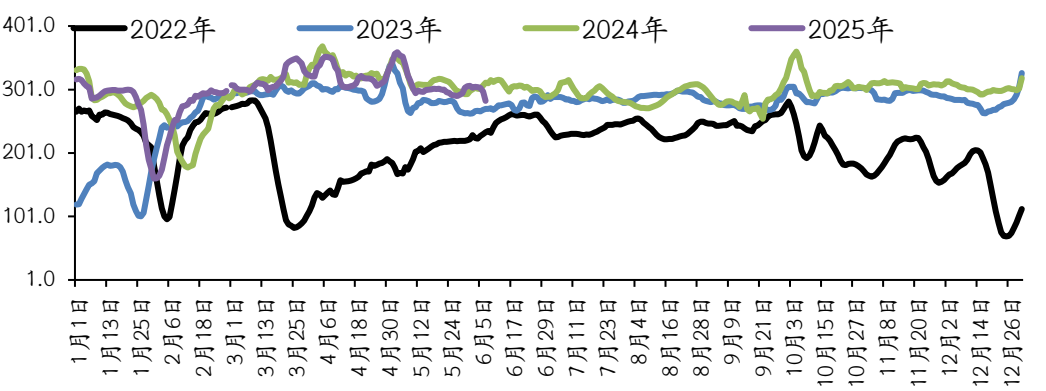
资料来源：iFinD，光大期货研究所

# 主要二线城市地铁客运量回落

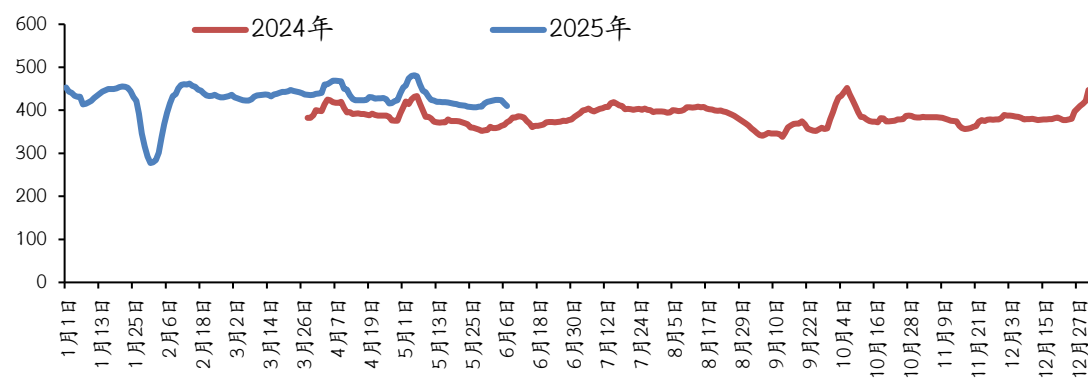
图表：成都地铁客运量（单位：万人）



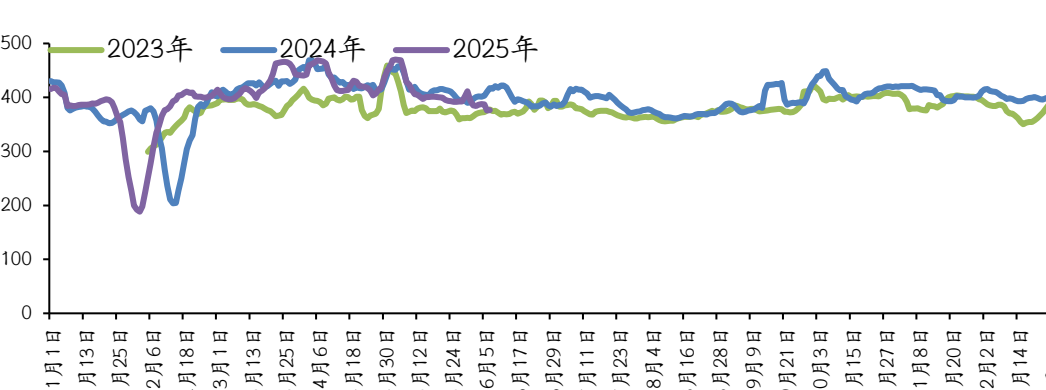
图表：南京地铁客运量（单位：万人）



图表：西安地铁客运量（单位：万人）



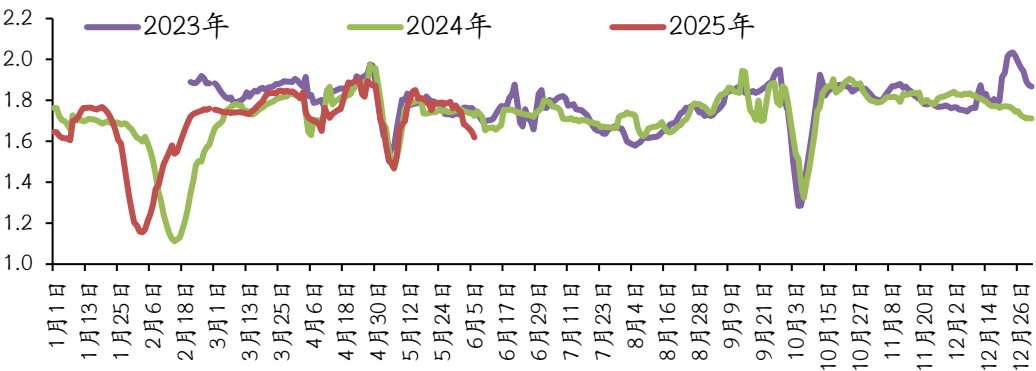
图表：武汉地铁客运量（单位：万人）



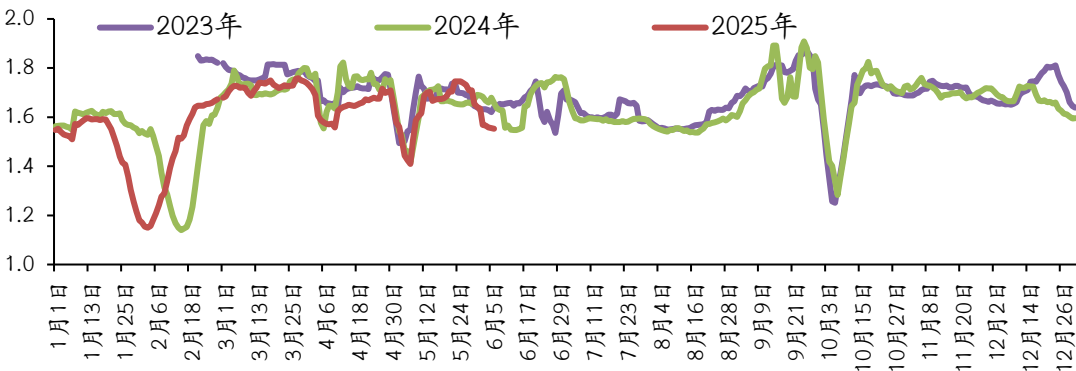
资料来源：iFinD，光大期货研究所

# 一线城市拥堵延时指数处于近两年最低水平

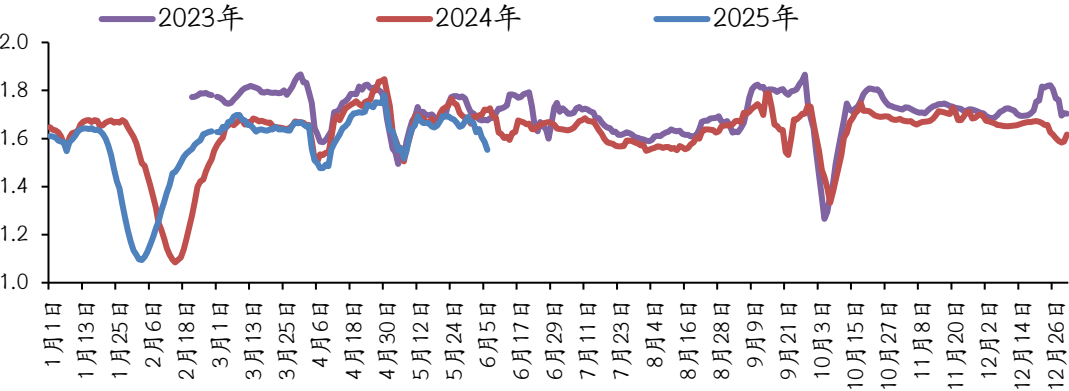
图表：北京拥堵延时指数（单位：点）



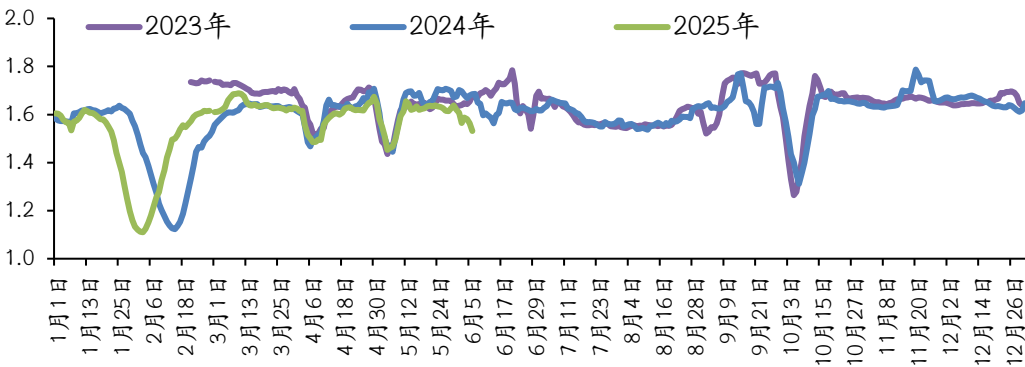
图表：上海拥堵延时指数（单位：点）



图表：广州拥堵延时指数（单位：点）



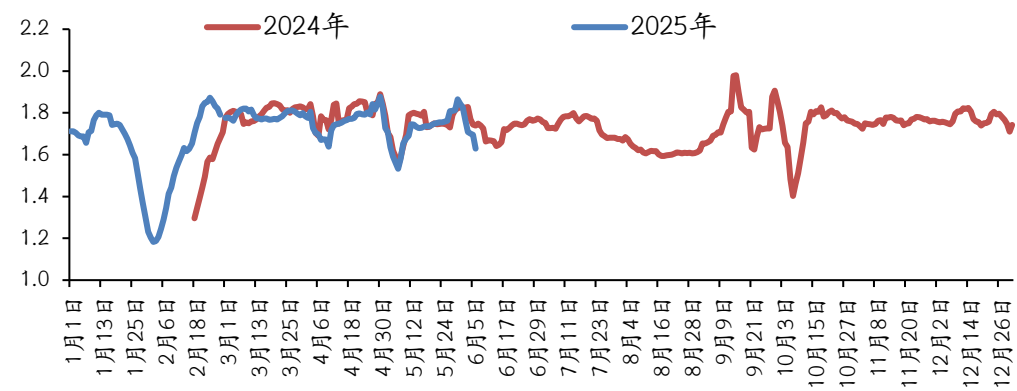
图表：深圳拥堵延时指数（单位：点）



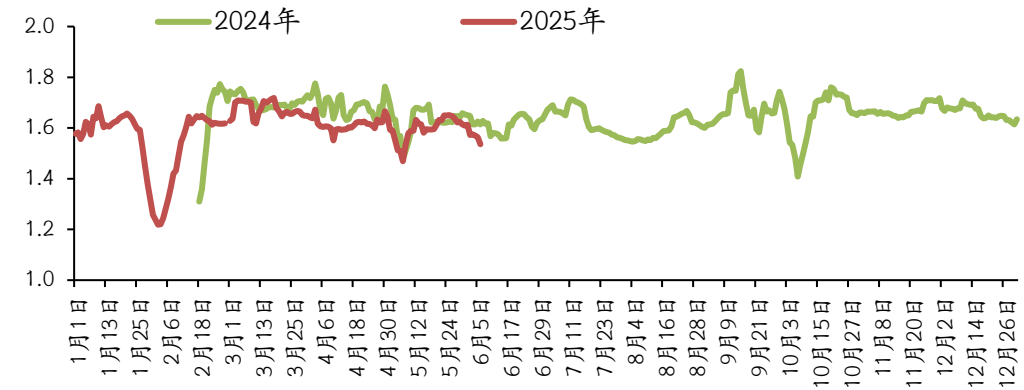
资料来源：iFinD，光大期货研究所

# 主要二线城市拥堵延时指数处于同期较低水平

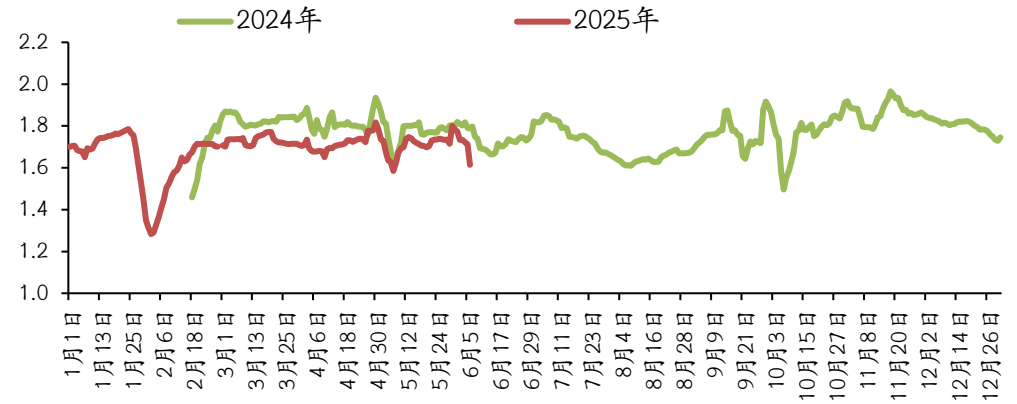
图表：成都拥堵延时指数（单位：点）



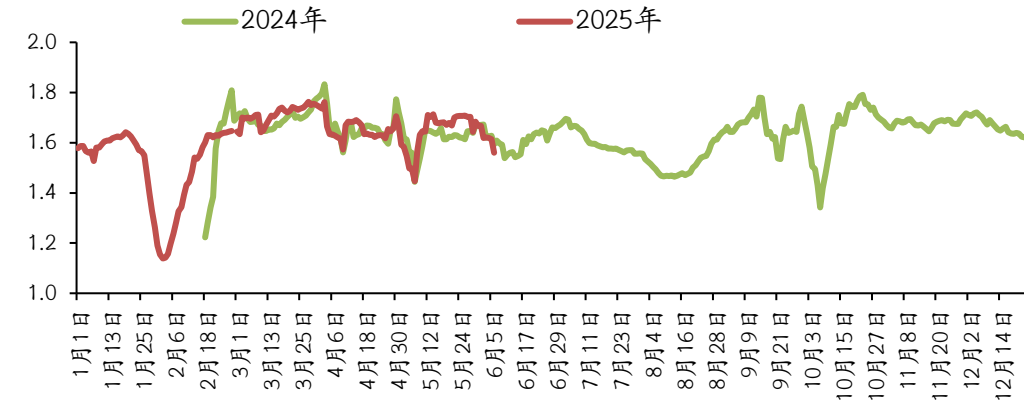
图表：南京拥堵延时指数（单位：点）



图表：西安拥堵延时指数（单位：点）



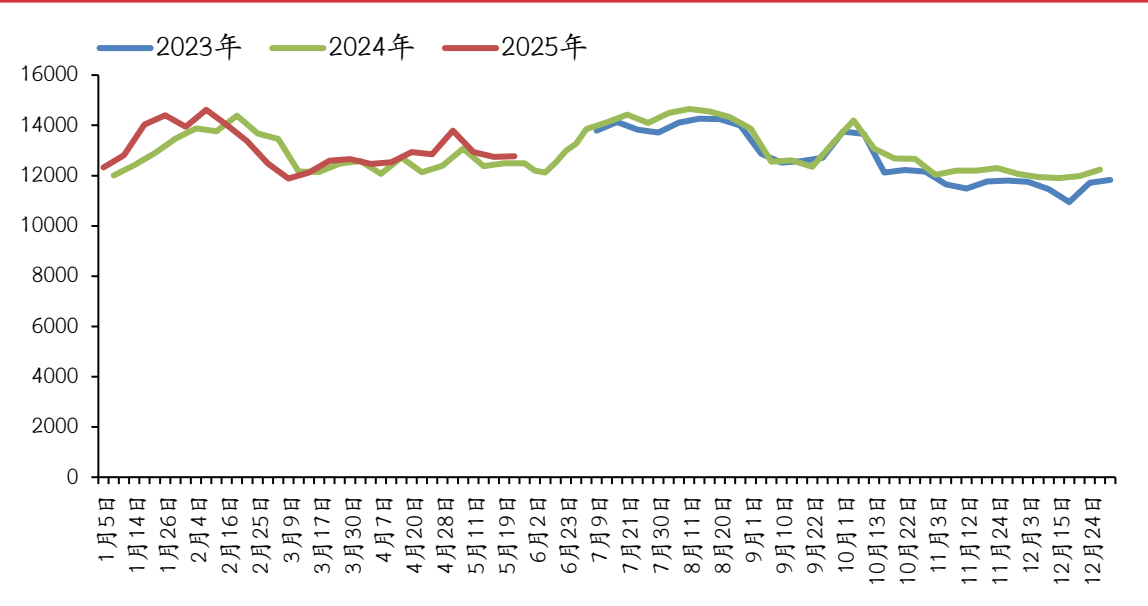
图表：武汉拥堵延时指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

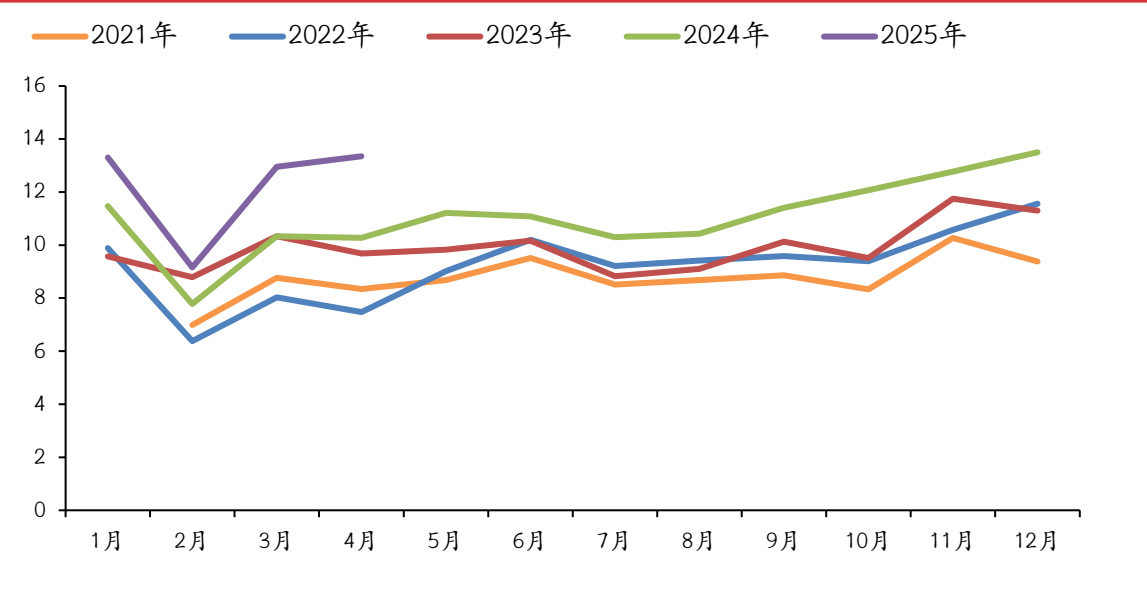
# 国内航班执行数平稳

图表：执行航班数:中国：国内航班（不含港澳台）：周平均（单位：班次）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

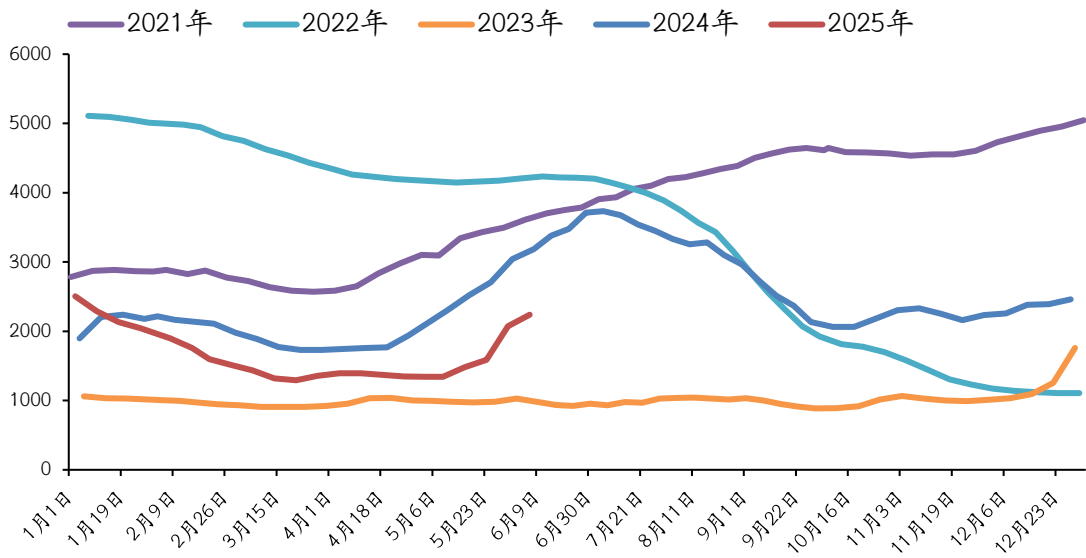
图表：顺丰速运快递业务量（单位：亿票）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

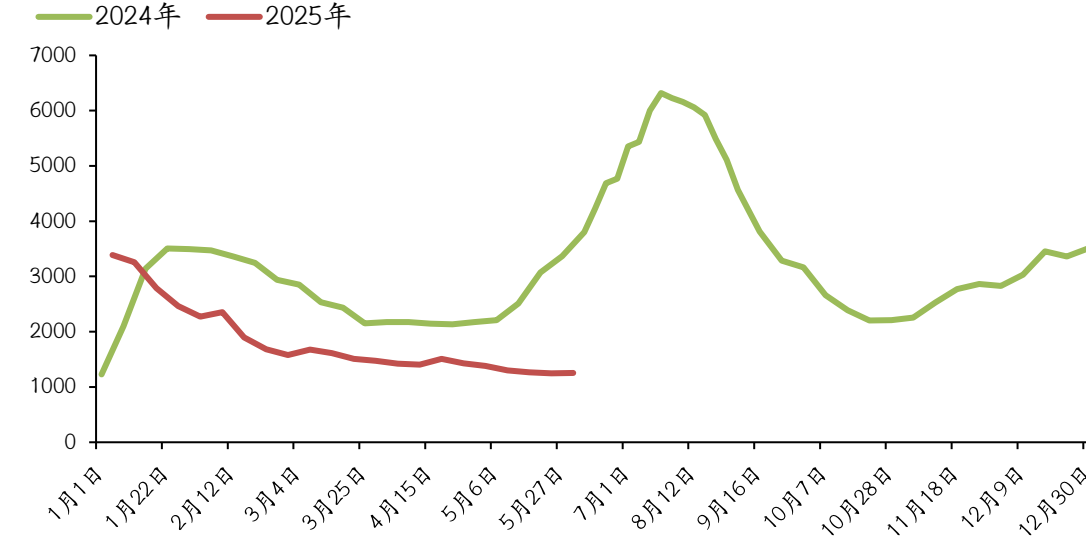
# 集装箱运价指数回升

图表：SCFI:综合指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

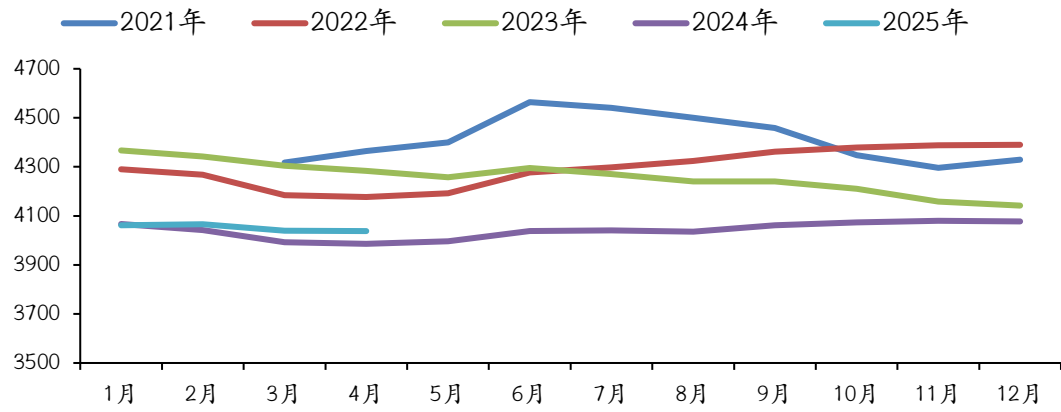
图表：SCFIS:欧洲航线(基本港)（单位：点）



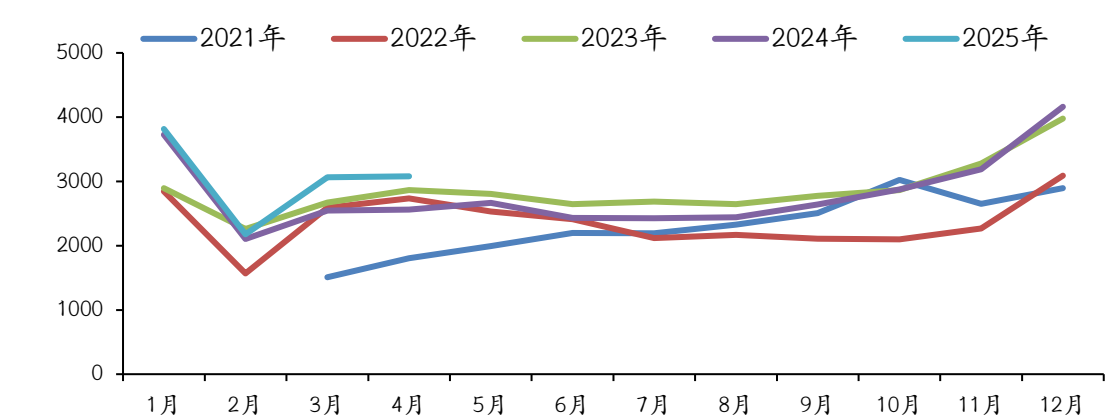
资料来源：iFinD，光大期货研究所

# 生猪屠宰环比回升

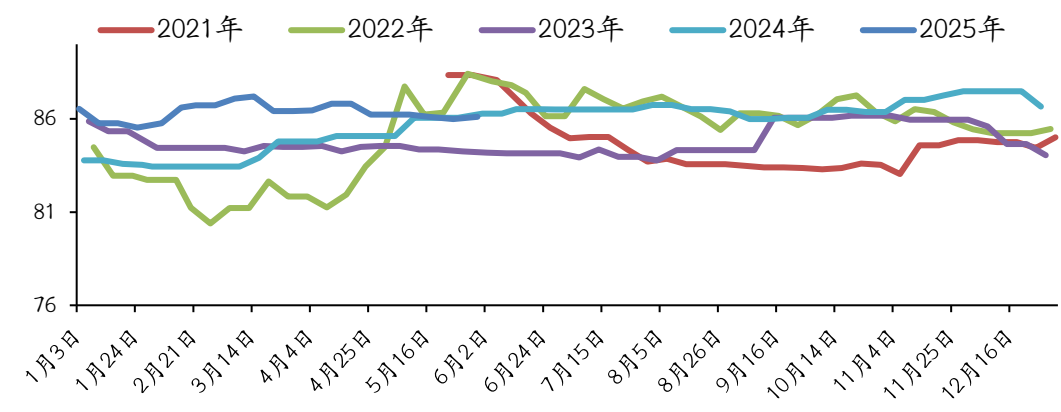
图表：全国能繁母猪存栏（单位：万头）



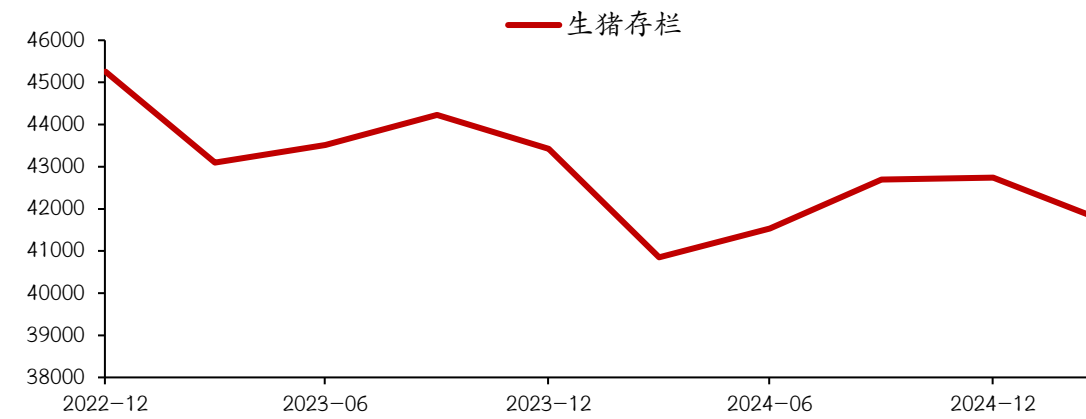
图表：全国：生猪定点屠宰企业屠宰量（单位：万头）



图表：宰后均重：白条猪肉(瘦肉型)：山东（单位：公斤）



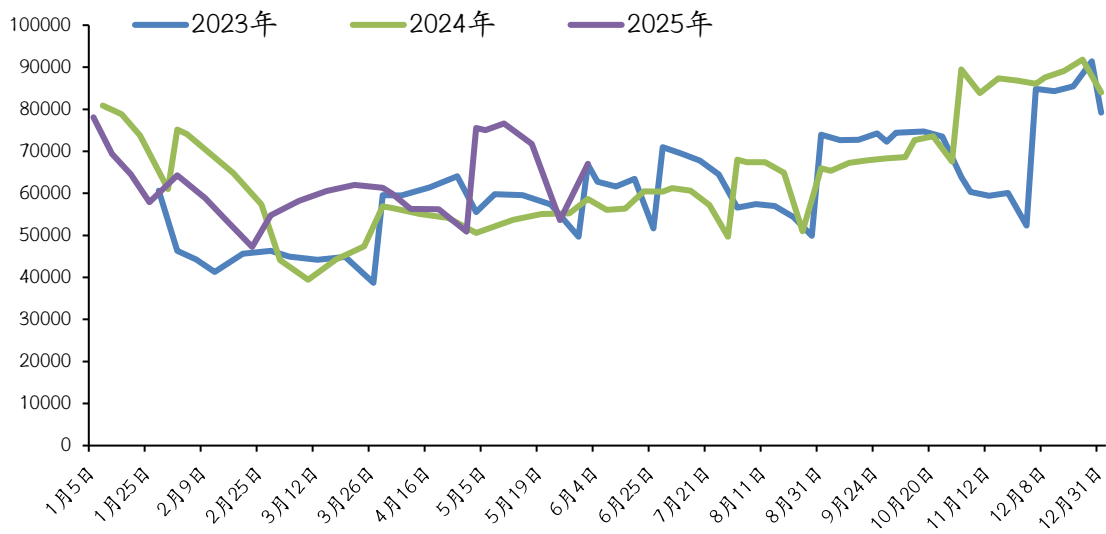
图表：全国生猪存栏量（单位：万头）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

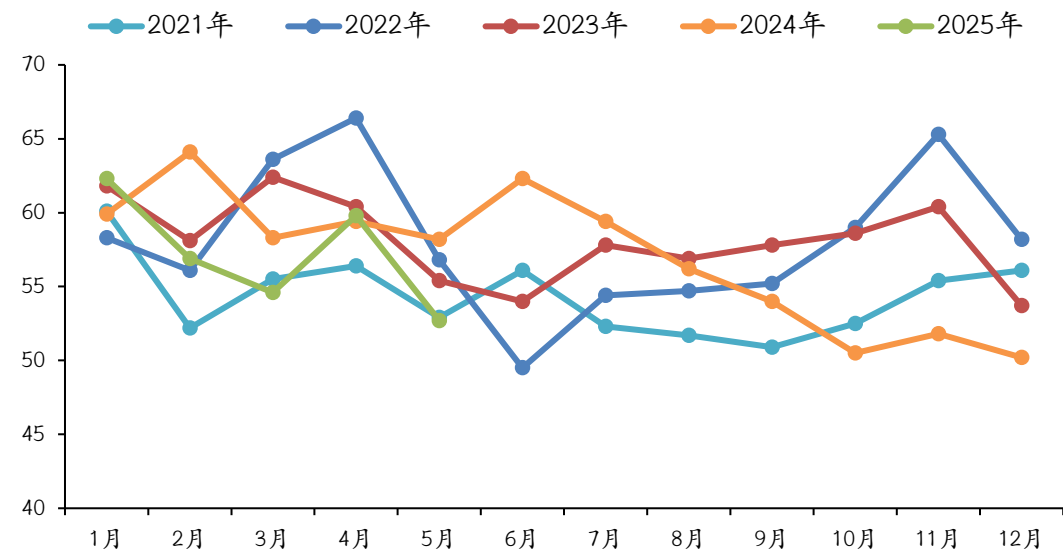
# 乘用车销量回升

图表：乘用车当周日均销量（单位：辆）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

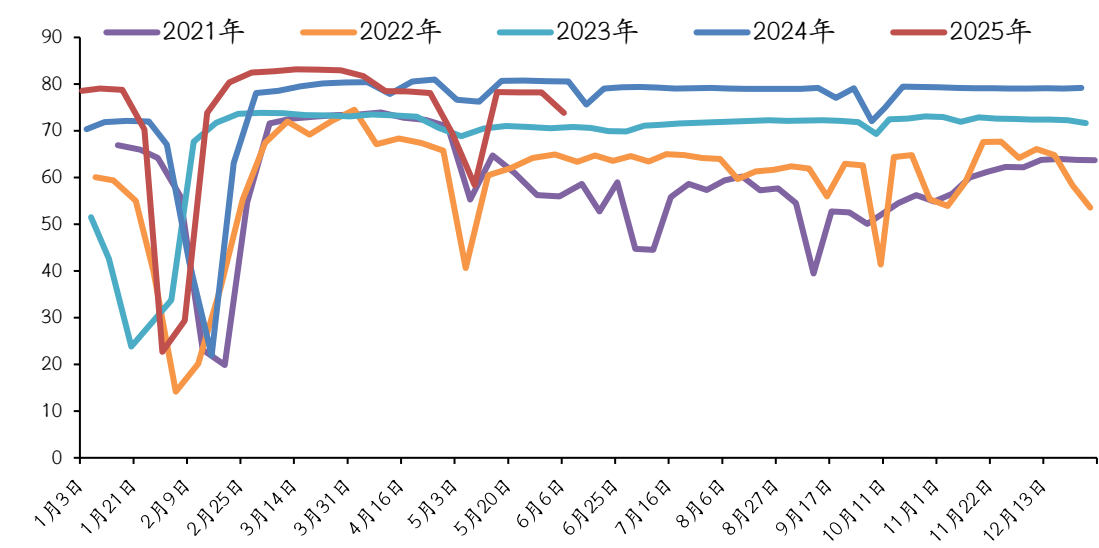
图表：汽车库存预警指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

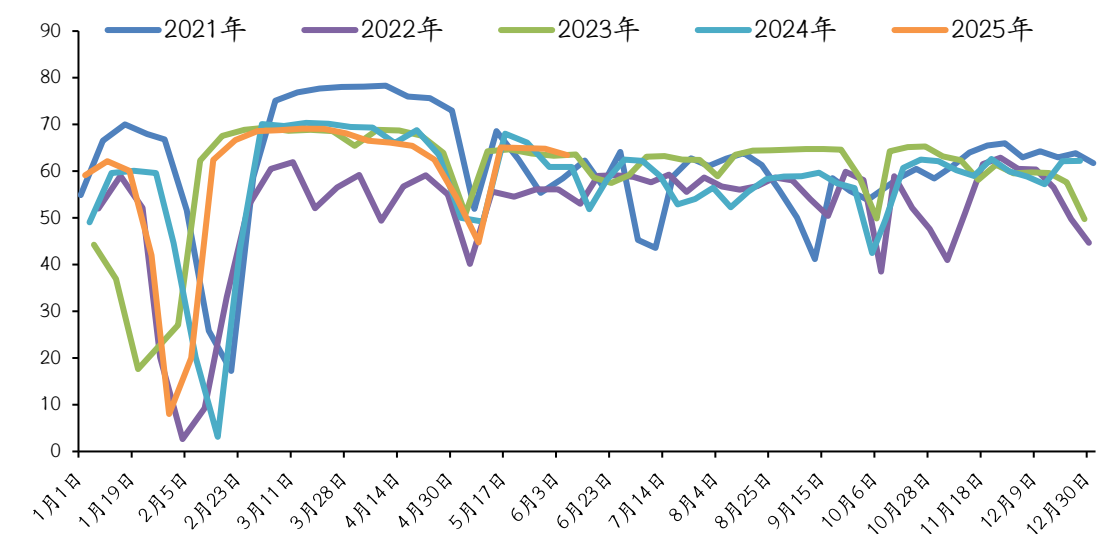
# 半钢胎开工率回落

图表：半钢胎开工率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

图表：全钢胎开工率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

## 2.下周重点关注中国金融信贷、进出口、通胀数据，美国通胀数据

| 日期 | 重点关注                                                                                                                                              |
|----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 周一 | 中国5月CPI同比（预期：0.0%，前值-0.7%）<br>中国5月PPI同比（预期：-2.3%，前值-2.2%）<br>中国5月进出口数据<br>中国5月社会融资规模（不定期）<br>中国5月新增人民币贷款（不定期）<br>何立峰于6月8日至13日访问英国并举行中美经贸磋商机制首次会议。 |
| 周二 |                                                                                                                                                   |
| 周三 | 美国5月未季调CPI同比(预期：2.5%，前值2.3%)                                                                                                                      |
| 周四 |                                                                                                                                                   |
| 周五 |                                                                                                                                                   |

---

## 分析师介绍

- 于洁，上海外国语大学金融硕士，历任混沌天成期货宏观分析师，现任光大期货宏观分析师。期货从业资格号：F03088671；期货交易咨询资格号：Z0016642。

## 联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼6楼

公司电话：021-80212222      传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979      邮编：200127

## 免责声明

---

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。