



光期研究 见微知著

宏观周报：出口逆风，内需仍是重要抓手

2025年4月6日



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

出口逆风，内需仍是重要抓手

摘 要

出口面临逆风背景下，扩大内需仍是重要抓手。2025年《政府工作报告》把提振消费放在首要位置，会议指出，实施提振消费专项行动，加快补上内需特别是消费短板，使内需成为拉动经济增长的主动力和稳定锚。随后3月16日中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动》发布，提出大力提振消费，全方位扩大国内需求，以增收减负提升消费能力，以高质量供给创造有效需求，以优化消费环境增强消费意愿，针对性解决制约消费的突出矛盾问题。中国长期以来重投资、轻消费的体制机制和政策倾向出现了边际的转向，要像过去抓投资一样抓消费，未来消费政策仍会加码。

宏观数据方面，中国3月官方制造业PMI 50.5，比上月回升0.3个百分点，预期50.5。非制造业PMI 50.8，比上月回升0.4个百分点，持续位于扩张区间；综合PMI 51.4，前值51.1。分项来看，供需两端扩张加快。生产指数和新订单指数分别为52.6和51.8，比上月上升0.1和0.7个百分点，扩张有所加快。价格指数有所回落。受近期原油、铁矿石等部分大宗商品价格波动等因素影响，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为49.8和47.9，比上月下降1.0和0.6个百分点，制造业市场价格总体水平有所下降。中小型企业PMI均有改善。大型企业PMI为51.2，比上月下降1.3个百分点，仍高于临界点。中、小型企业PMI分别为49.9和49.6，比上月上升0.7和3.3个百分点，中小型企业景气水平不同程度回升。其中，小型企业受春节影响相对更大，PMI表现波动也较大。小型企业生产指数和新订单指数分别为50.8和49.8，均较上月明显改善。分行业来看，服务业景气水平回升。服务业商务活动指数为50.3，比上月上升0.3个百分点，服务业市场活跃度总体有所提升。建筑业施工进度加快。受气候转暖，各地建设项目加快推进等因素影响，建筑业商务活动指数继续回升，为53.4，比上月上升0.7个百分点。从终端需求来看，3月份水泥需求加速恢复，水泥磨机生产也同步提升，南方增长相对较多。钢材终端需求继续恢复，有色终端消费需求逐步回暖，开工率逐步回升。

下周关注：中国3月通胀（周四）、金融信贷数据（不定期）、美国3月CPI（周四）

宏观经济数据总览

图表：宏观经济数据总览

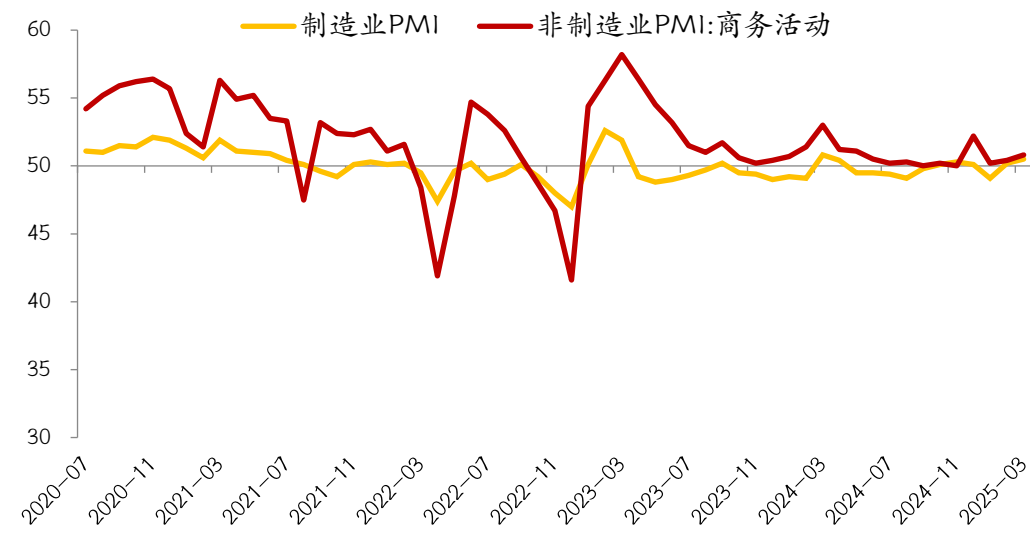
宏观指标		2025-02	2025-01	2024-12	2024-11	2024-10	2024-09	2024-08	2024-07	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03	2024-02
GDP (%)	当季			5.40			4.60			4.70			5.30	
工业增加值 (%)	当月	5.90		6.20	5.40	5.30	5.40	4.50	5.10	5.30	5.60	6.70	4.50	7.00
社零 (%)	当月	4.00		3.50	3.00	4.80	3.20	2.10	2.70	2.00	3.70	2.30	3.10	5.50
固定资产投资 (%)	累计	4.10		3.20	3.30	3.40	3.40	3.40	3.60	3.90	4.00	4.20	4.50	4.20
制造业投资 (%)	累计	9.00		9.20	9.30	9.30	9.20	9.10	9.30	9.50	9.60	9.70	9.90	9.40
基建投资 (%)	累计	5.60		4.40	4.20	4.30	4.10	4.40	4.90	5.40	5.70	6.00	6.50	6.30
房地产投资 (%)	累计	-9.80		-10.60	-10.40	-10.30	-10.10	-10.20	-10.20	-10.10	-10.10	-9.80	-9.50	-9.00
出口 (%)	当月	2.30		10.70	6.70	12.70	2.40	8.70	7.00	8.60	7.60	1.50	-7.50	5.60
CPI (%)	当月	-0.70	0.50	0.10	0.20	0.30	0.40	0.60	0.50	0.20	0.30	0.30	0.10	0.70
PPI (%)	当月	-2.20	-2.30	-2.30	-2.50	-2.90	-2.80	-1.80	-0.80	-0.80	-1.40	-2.50	-2.80	-2.70
社融 (%)		8.20	8.00	8.00	7.80	7.80	8.00	8.10	8.20	8.10	8.40	8.30	8.70	9.00
人民币贷款 (%)		7.10	7.20	7.20	7.40	7.70	7.80	8.10	8.30	8.30	8.90	9.10	9.20	9.70
M1 (%)		0.10	0.40	1.20	-0.70	-2.30	-3.30	-3.00	-2.60	-1.70	-0.80	0.60	2.30	2.60
M2 (%)		7.00	7.00	7.30	7.10	7.50	6.80	6.30	6.30	6.20	7.00	7.20	8.30	8.70

资料来源：Wind，光大期货研究所

1. 重要经济数据

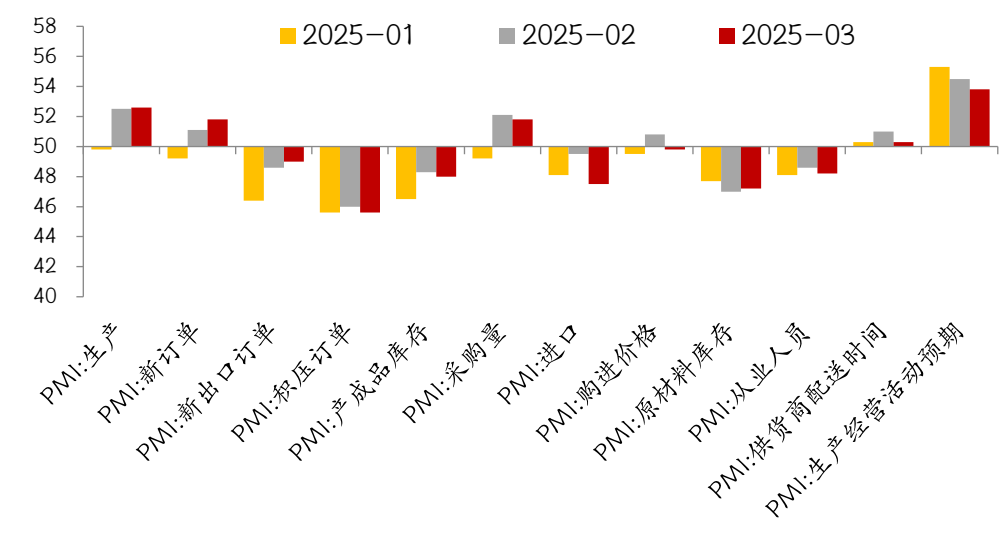
中国3月官方制造业PMI 50.5，比上月回升0.3个百分点

图表：PMI（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：PMI分项（单位：%）

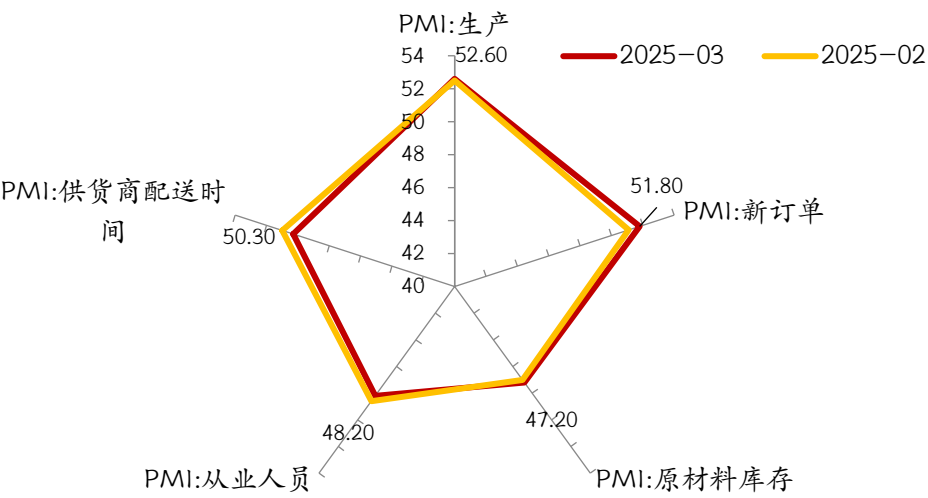


资料来源：Wind，光大期货研究所

中国3月官方制造业PMI 50.5，比上月回升0.3个百分点，预期50.5。非制造业PMI 50.8，比上月回升0.4个百分点，持续位于扩张区间；综合PMI 51.4，前值51.1。

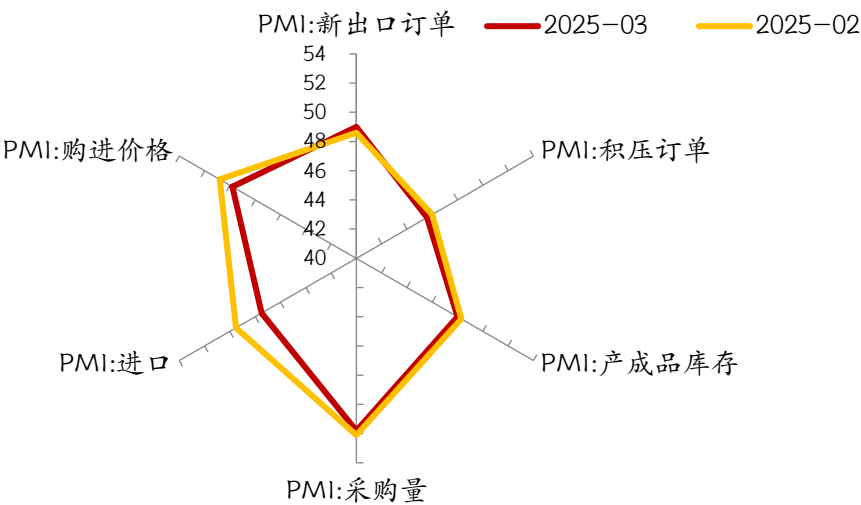
分项来看，供需两端扩张加快

图表：PMI分项（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：PMI分项（单位：%）

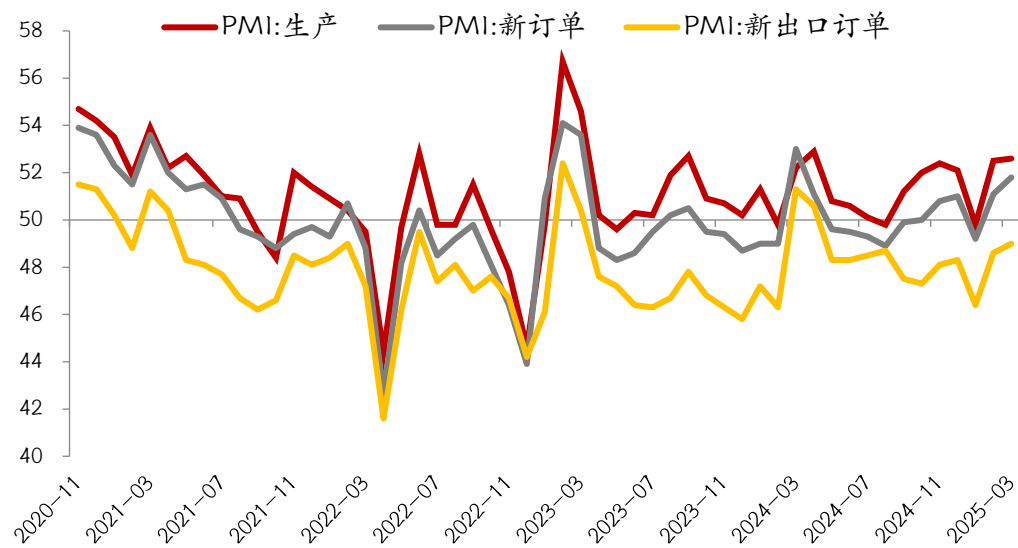


资料来源：Wind，光大期货研究所

分项来看，供需两端扩张加快。生产指数和新订单指数分别为52.6和51.8，比上月上升0.1和0.7个百分点，扩张有所加快。价格指数有所回落。受近期原油、铁矿石等部分大宗商品价格波动等因素影响，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为49.8和47.9，比上月下降1.0和0.6个百分点，制造业市场价格总体水平有所下降。

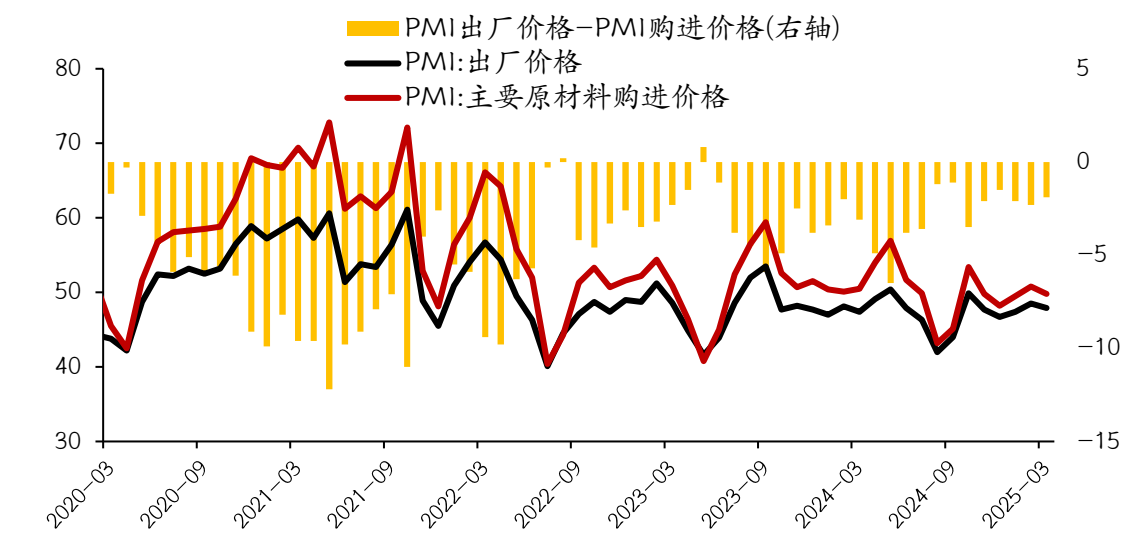
价格指数有所回落

图表：PMI分项（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

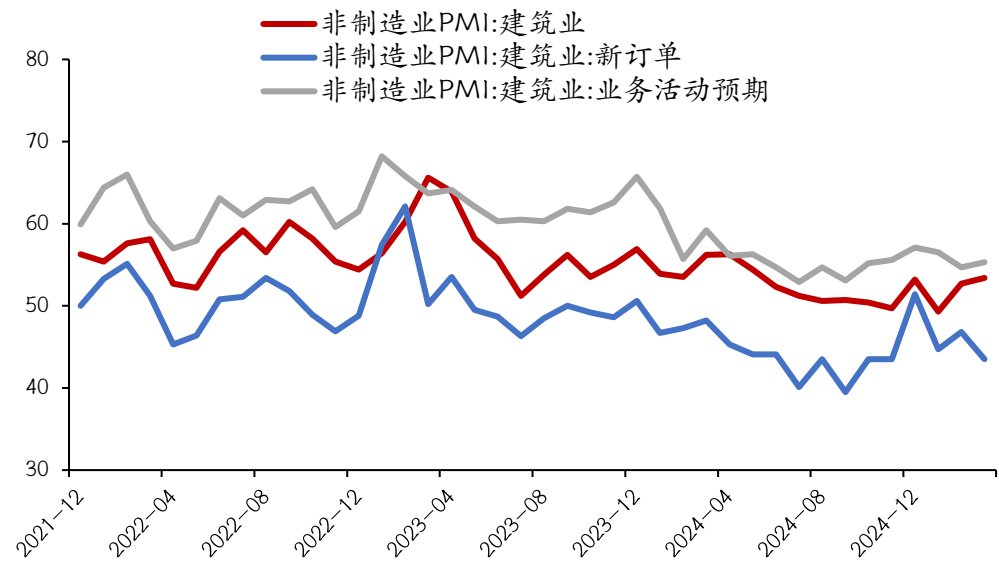
图表：PMI分项（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

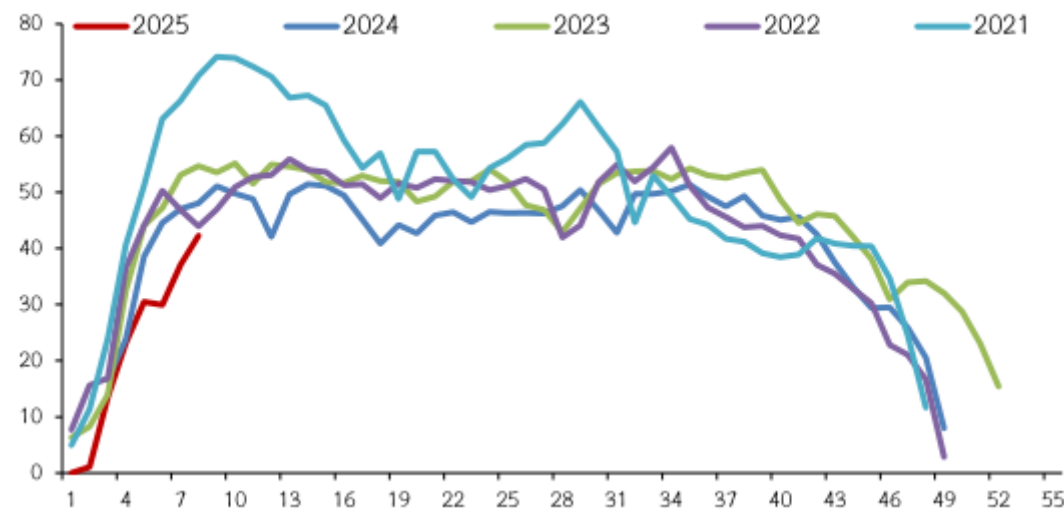
建筑业景气度有明显好转

图表：PMI分项（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：全国水泥磨机运转率（横坐标为春节后第n周）（单位：%）

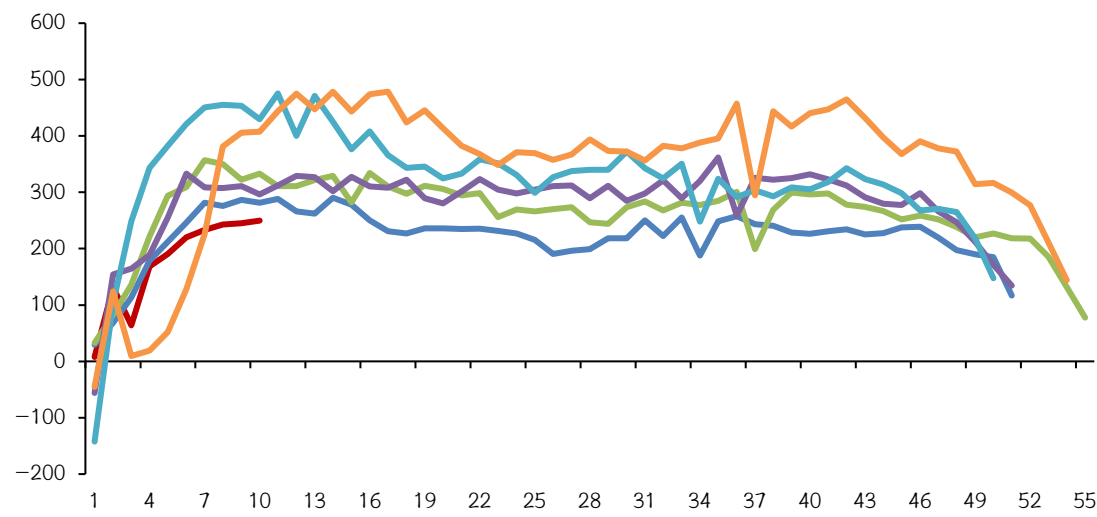


资料来源：Wind，光大期货研究所

2.实体经济高频

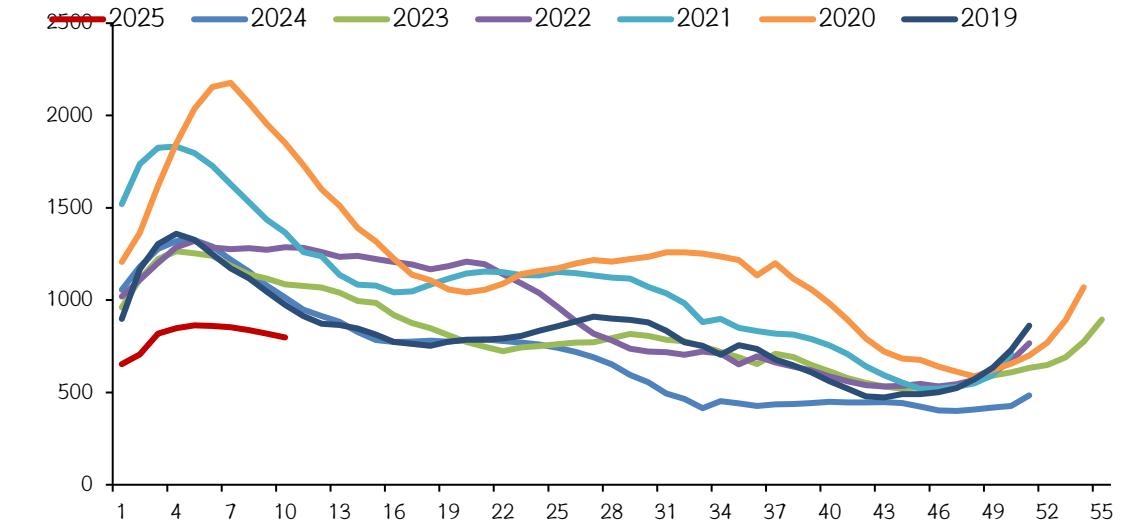
螺纹去库加快，表需回升

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

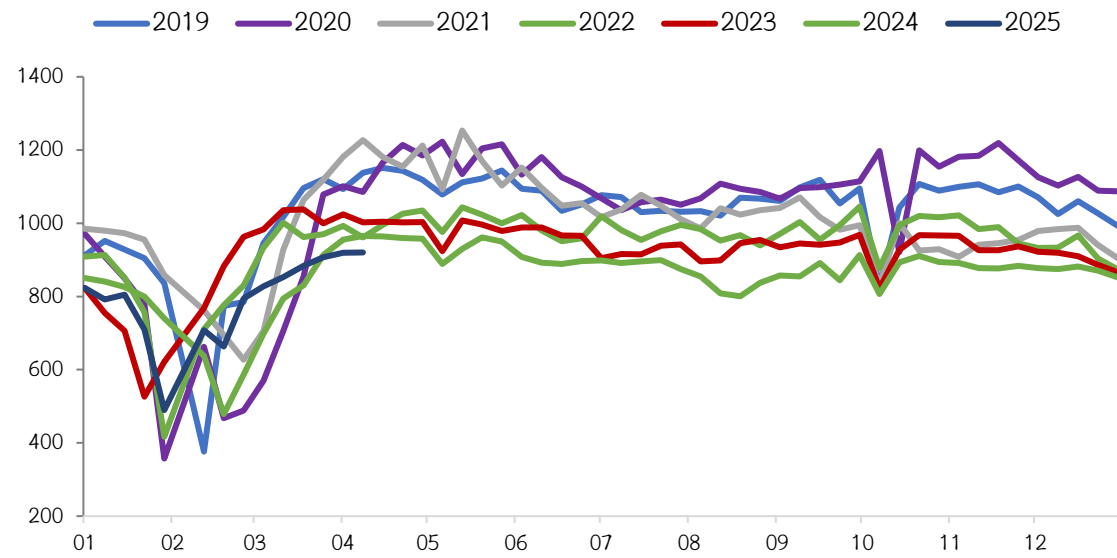
图表：螺纹厂库+社库(横坐标为春节后第n周)（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

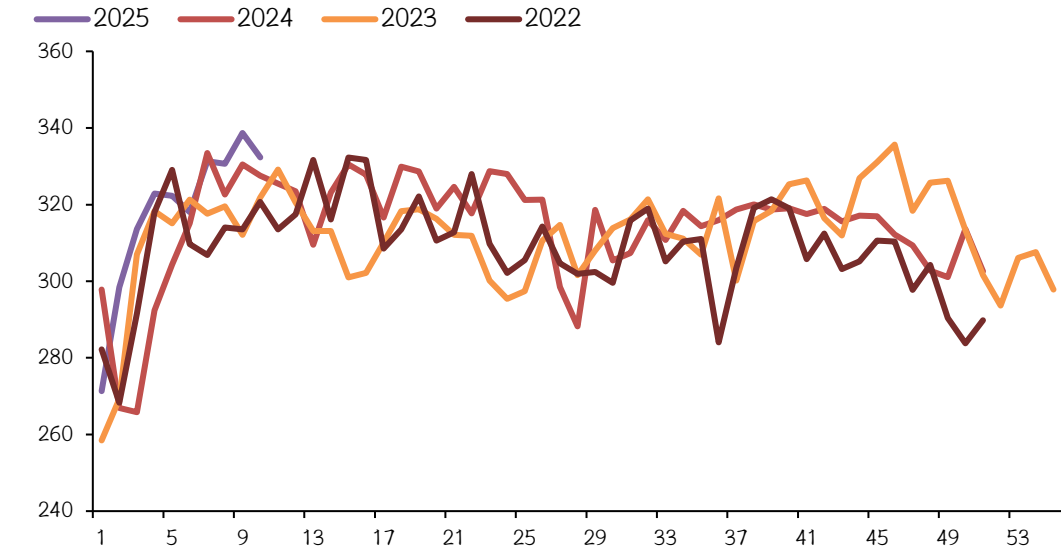
五大品种表需回升

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

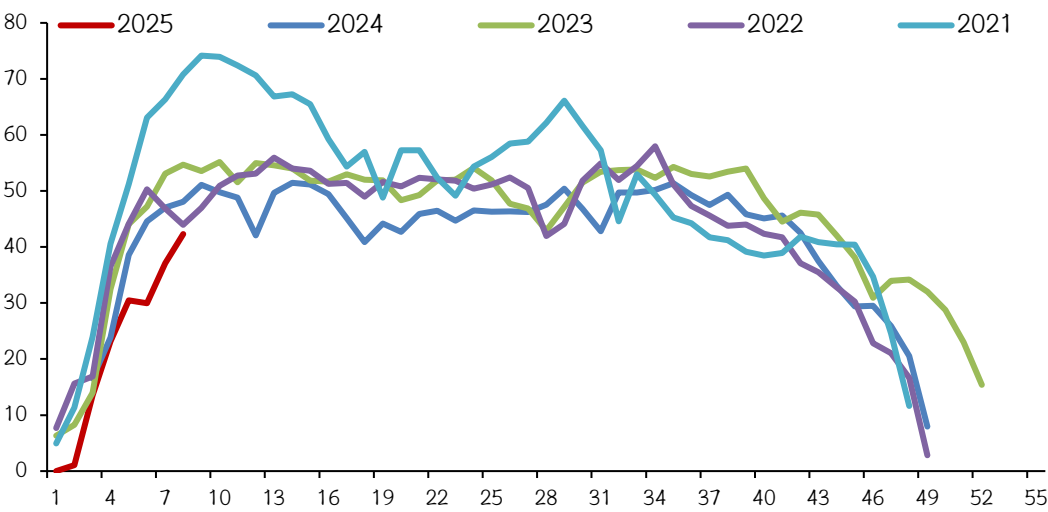
图表：热轧板卷周度表观消费量（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

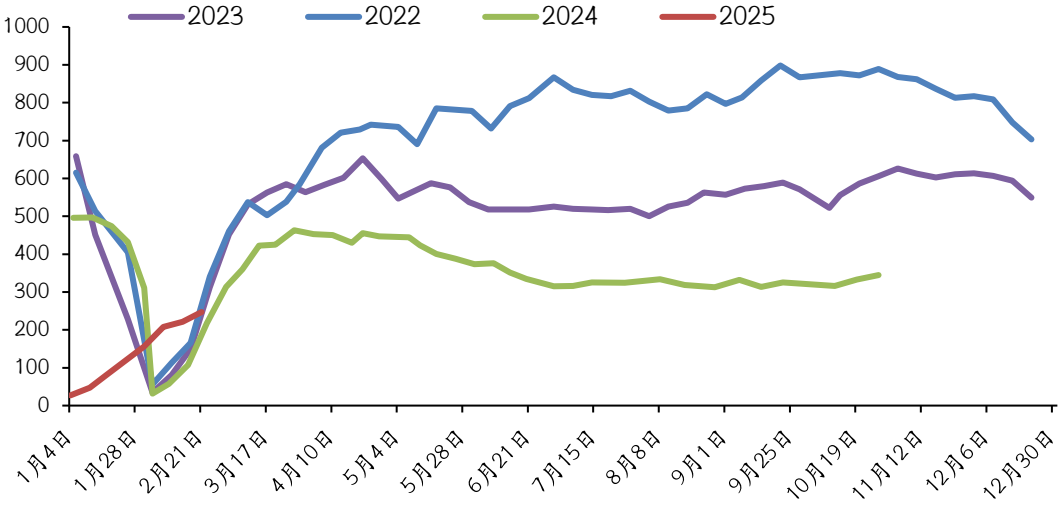
水泥磨机开工负荷回升

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）

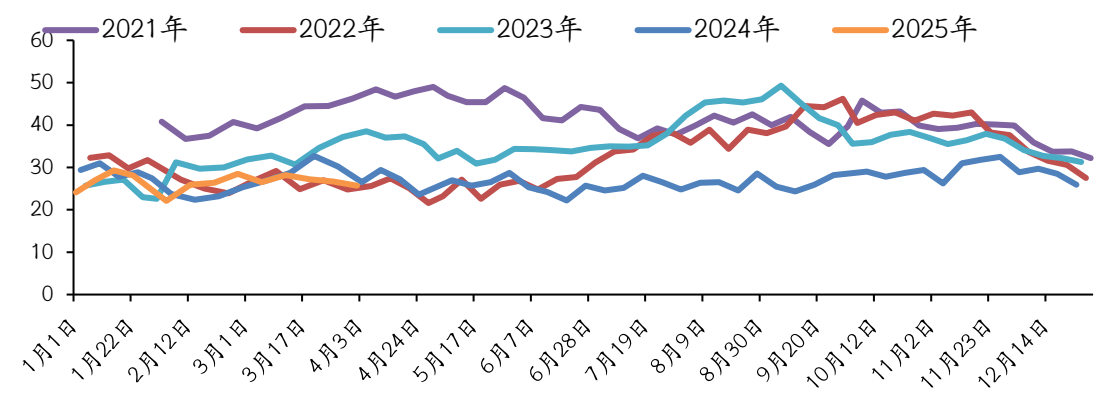


资料来源：百年建筑网，光大期货研究所

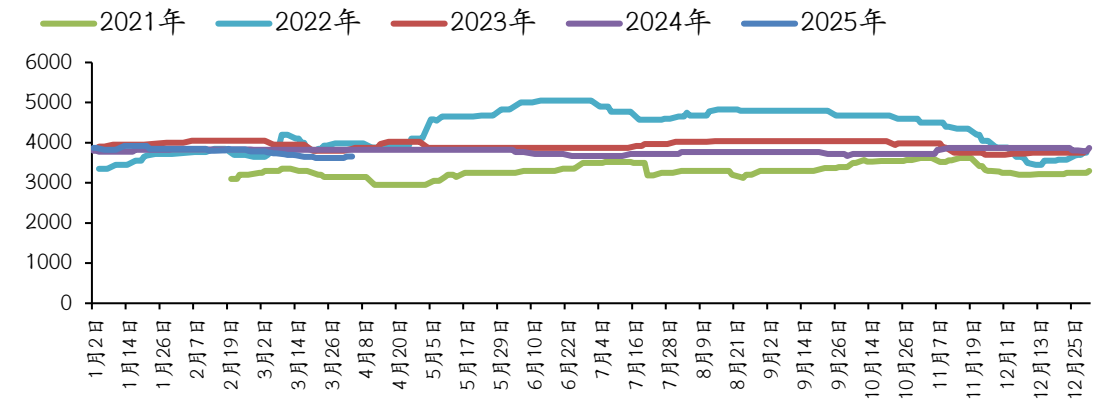
卓创对62个主要城市的监测数据显示，与上周相比，本周磨机开工负荷有提升。全国水泥磨机开工负荷均值47.98%，较上周上升2.34个百分点，升幅收窄0.98个百分点。

沥青出货量反弹

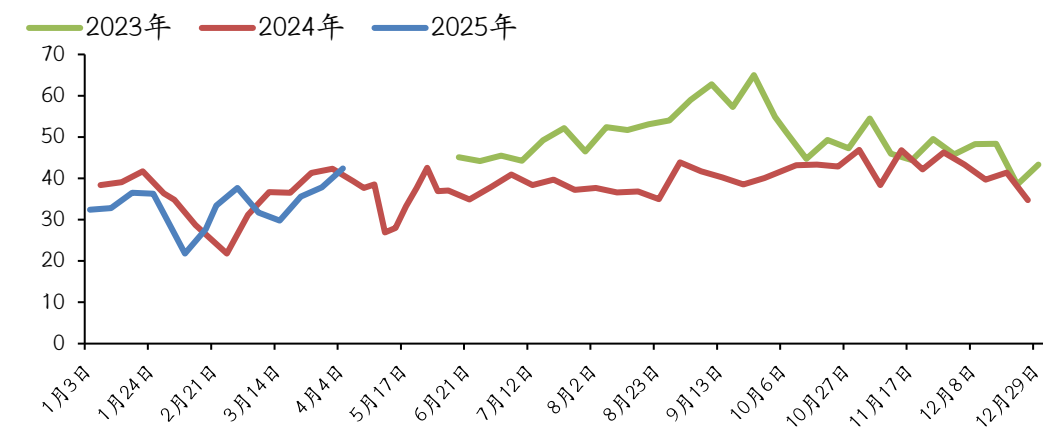
图表：沥青开工率（单位：%）



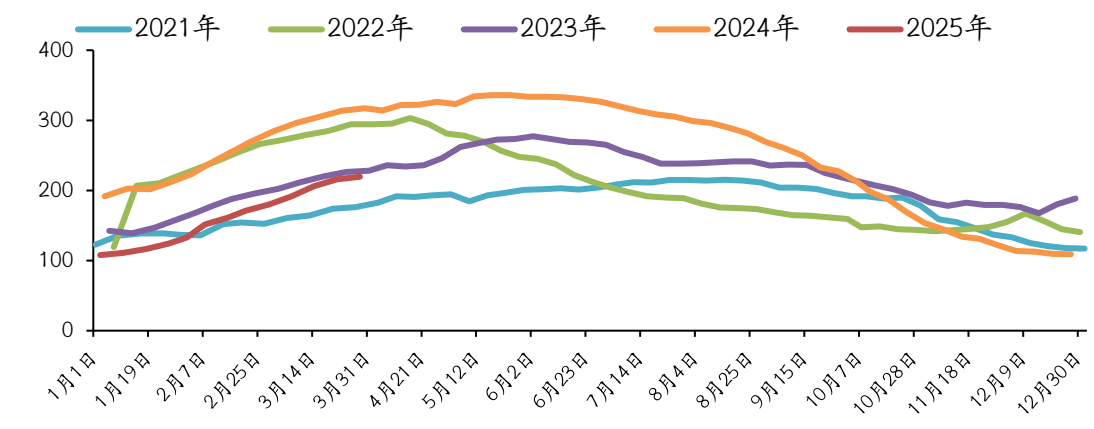
图表：华东重交价格（单位：元/吨）



图表：沥青出货量（单位：万吨）



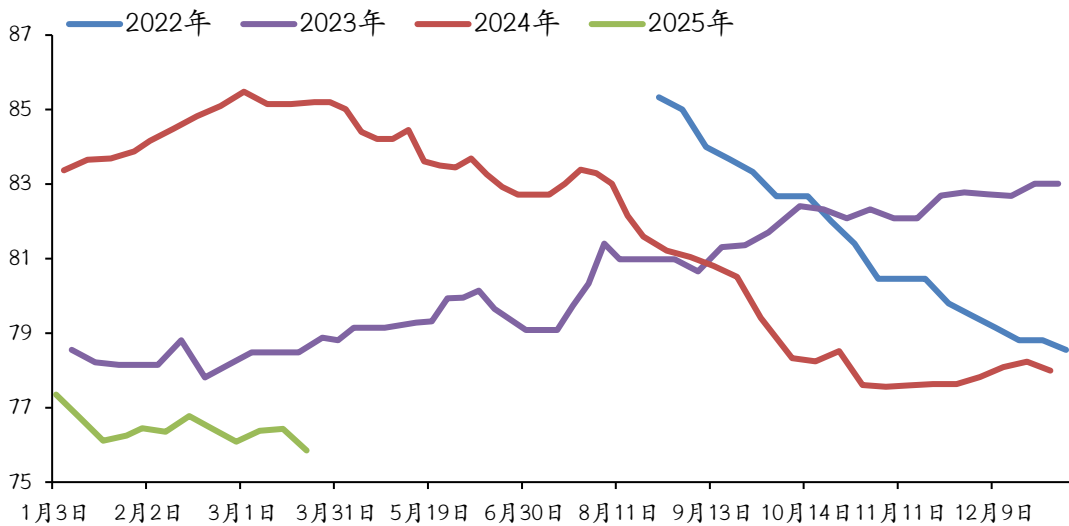
图表：沥青库存厂库+社库（单位：万吨）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

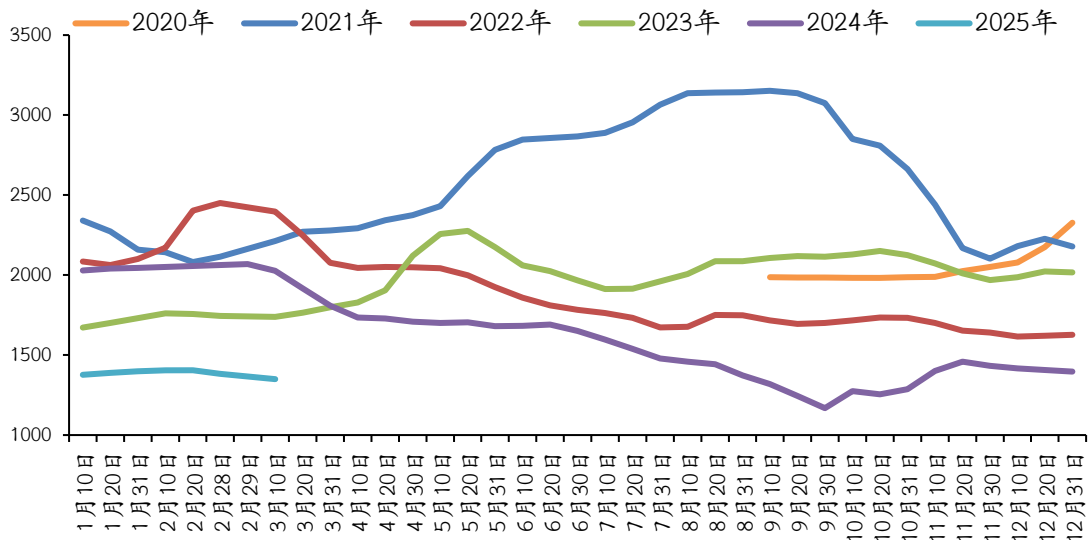
浮法平板玻璃产能利用率平稳

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

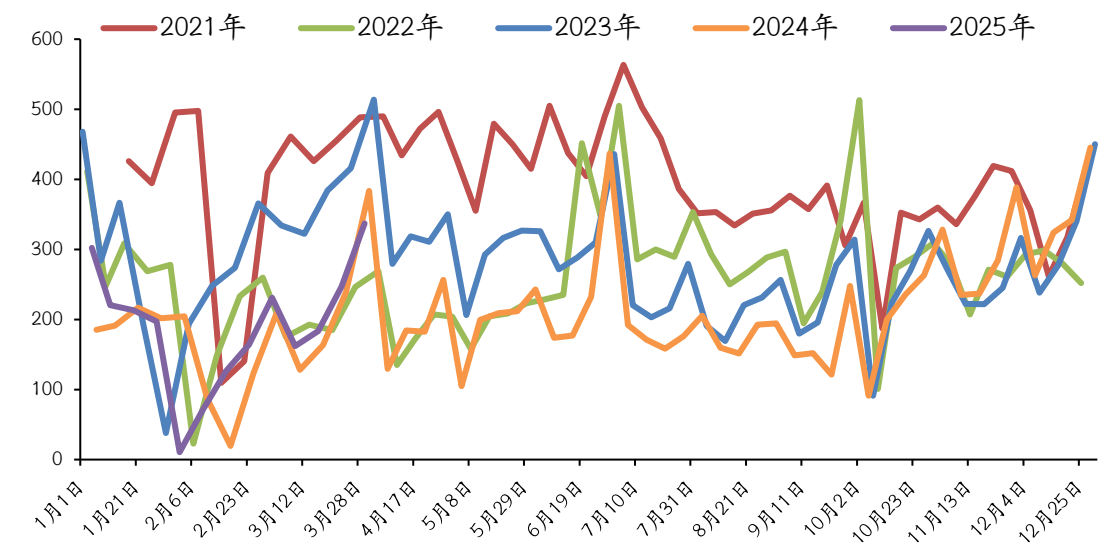
图表：浮法平板玻璃价格（单位：元/吨）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

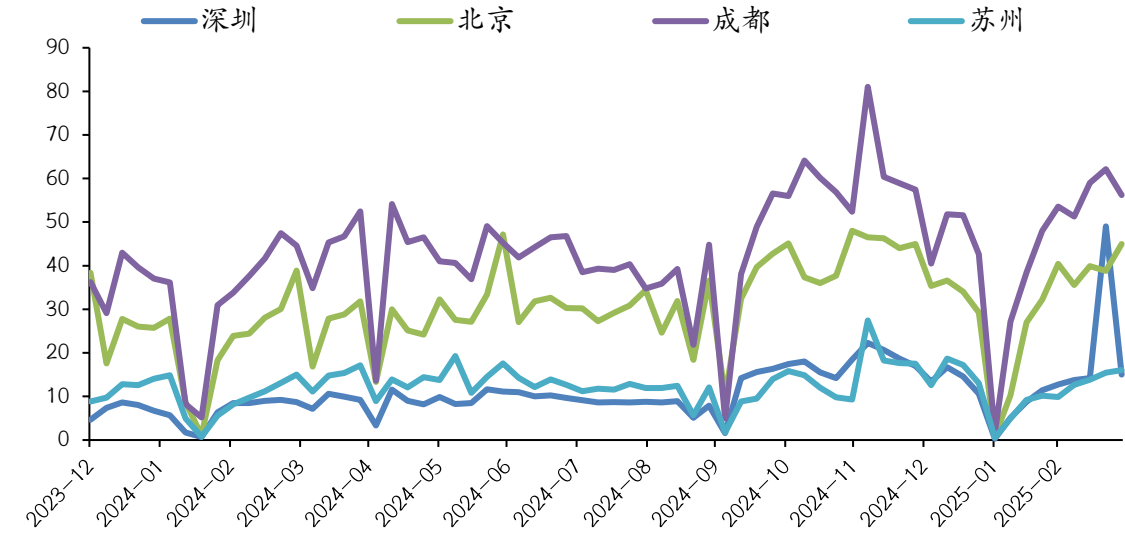
30城商品房成交面积回升

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

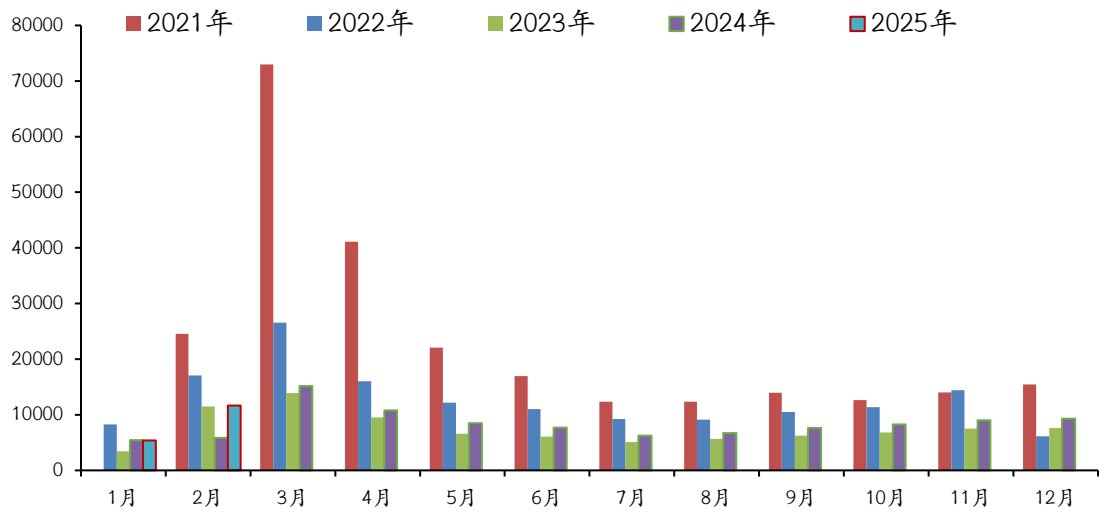
图表：主要城市二手房住宅成交（单位：万平方米）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

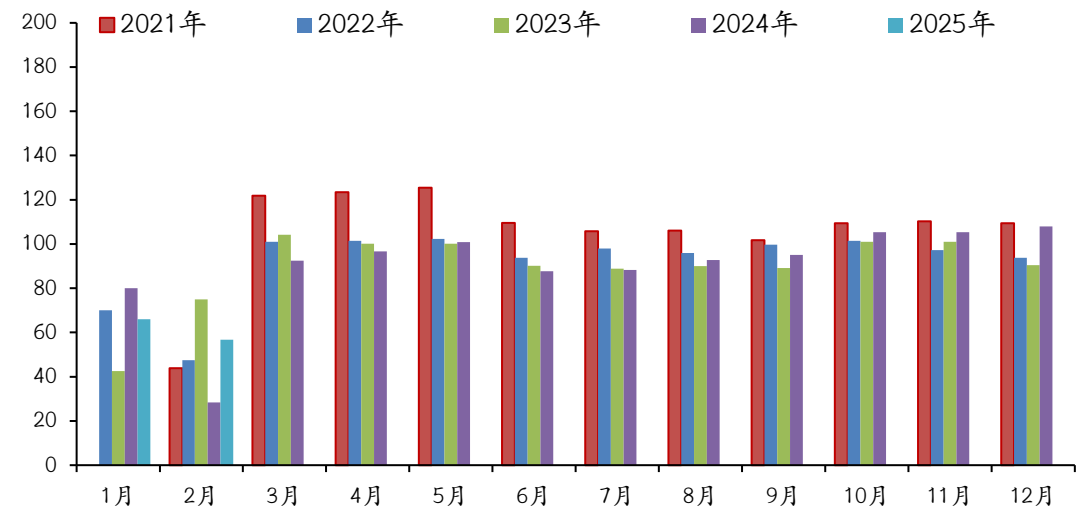
2025年2月，中国小松挖掘机开工小时数为56.8小时，同比提高100.7%，环比下降13.9%

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2月，销售各类挖掘机19270台，同比增长52.8%。其中国内销量11640台，同比增长99.4%；出口量7630台，同比增长12.7%。2025年1—2月，共销售挖掘机31782台，同比增长27.2%；其中国内销量17045台，同比增长51.4%；出口14737台，同比增长7.37%。

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%。

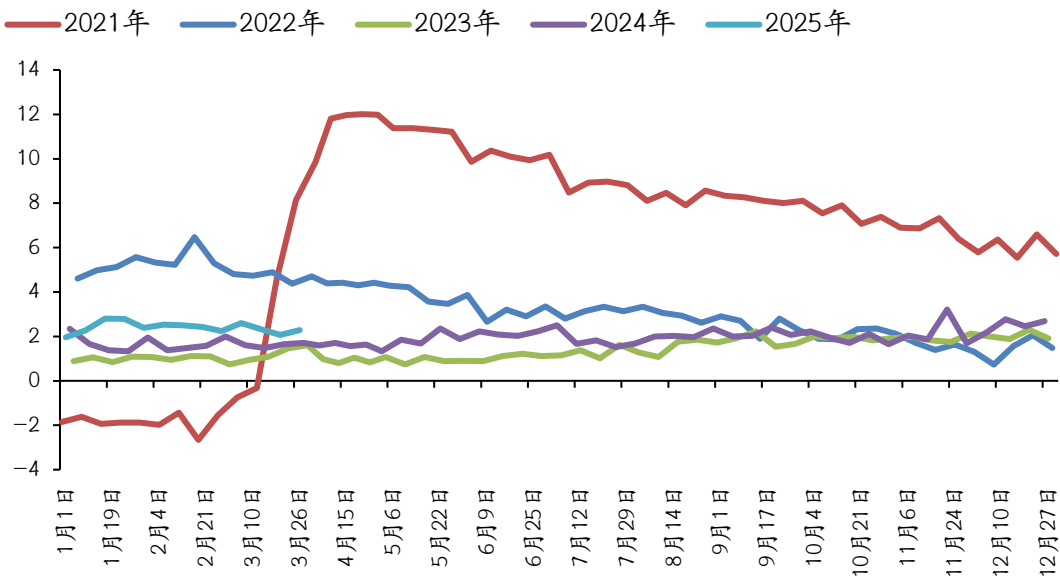
美国粗钢产量平稳

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

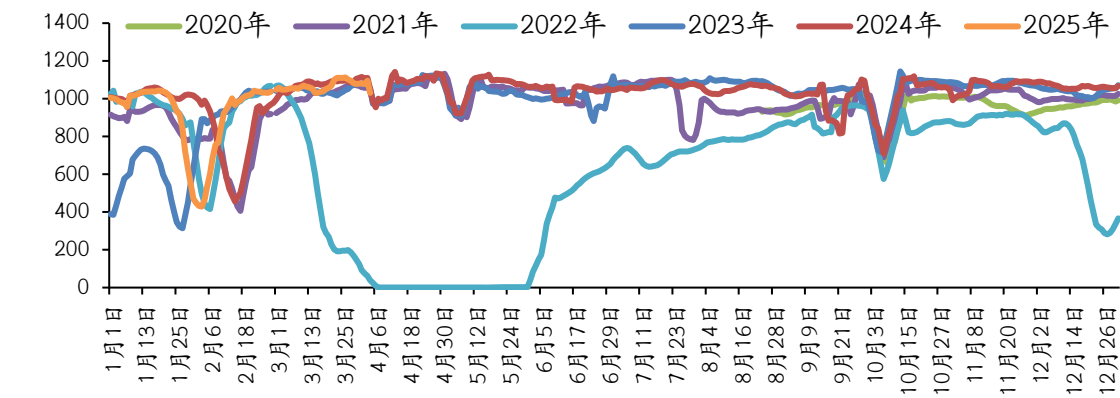
图表：美国粗钢产量（单位：万短吨）



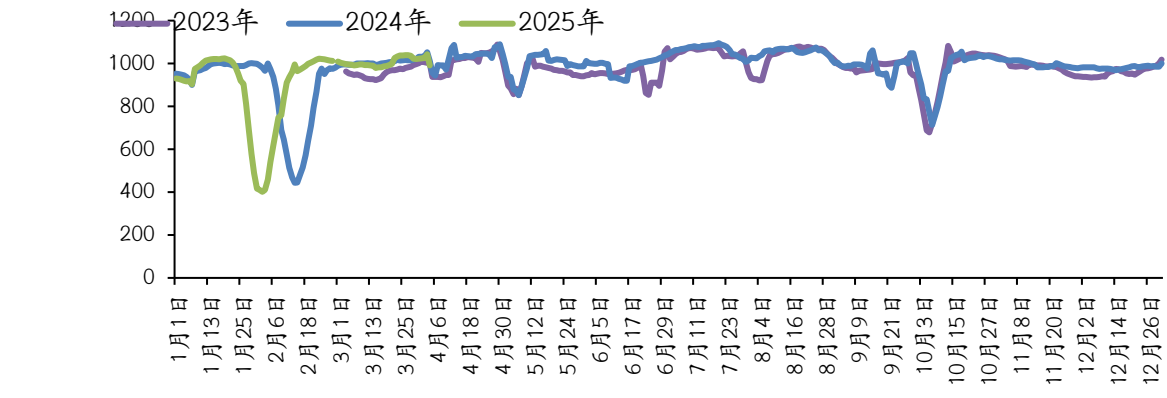
资料来源：iFinD，光大期货研究所

一线城市地铁客运量平稳

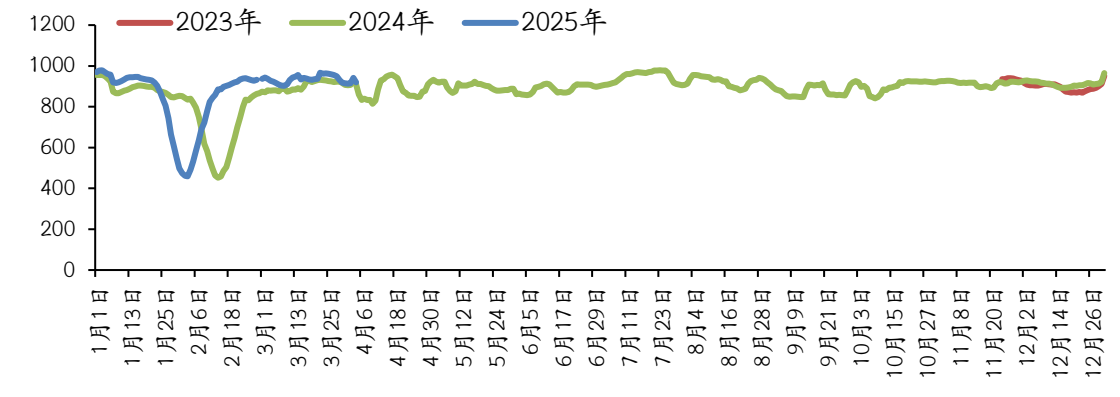
图表：上海地铁客运量（单位：万人）



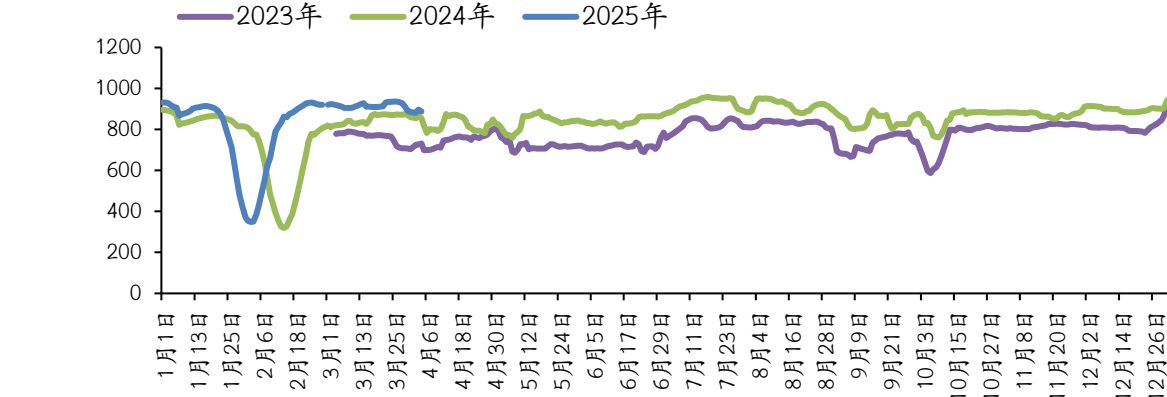
图表：北京地铁客运量（单位：万人）



图表：深圳地铁客运量（单位：万人）



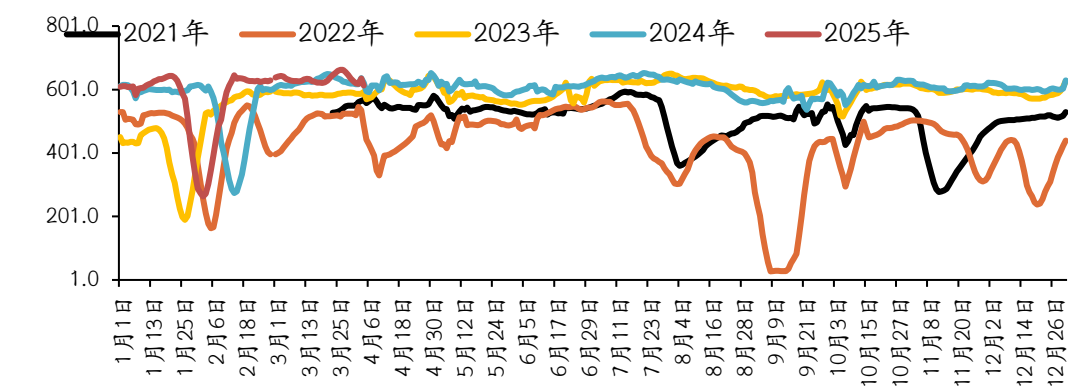
图表：广州地铁客运量（单位：万人）



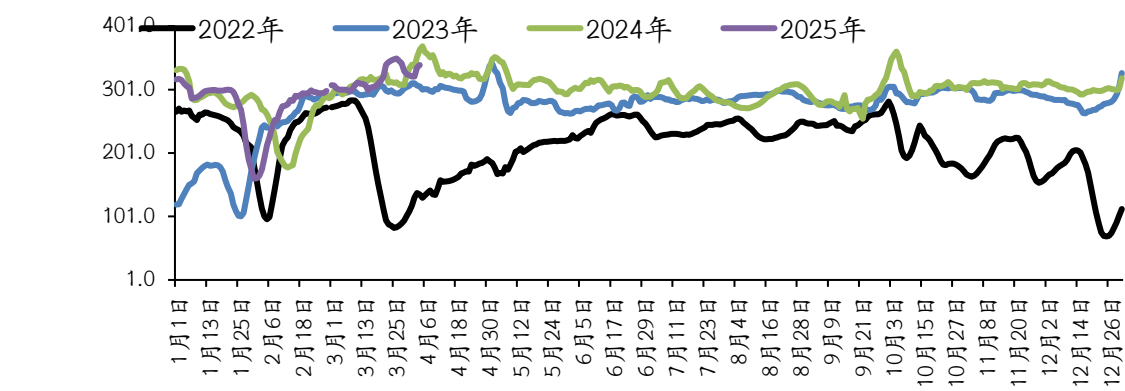
资料来源：iFinD，光大期货研究所

主要二线城市地铁客运量小幅回升

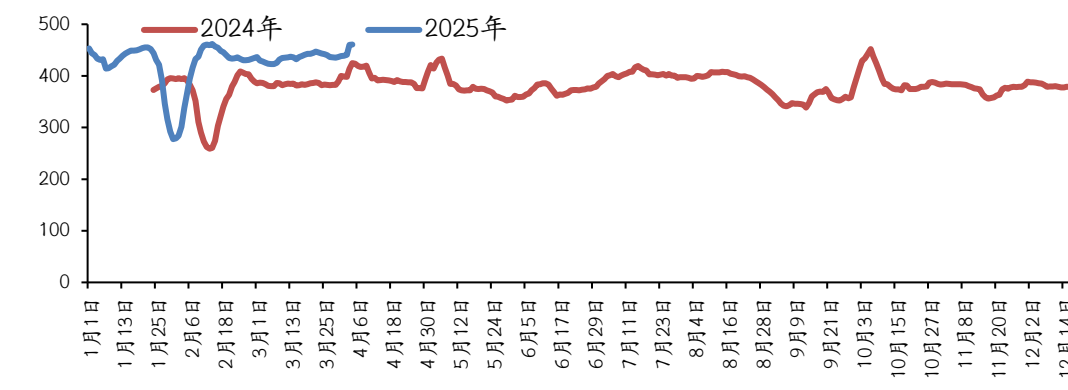
图表：成都地铁客运量（单位：万人）



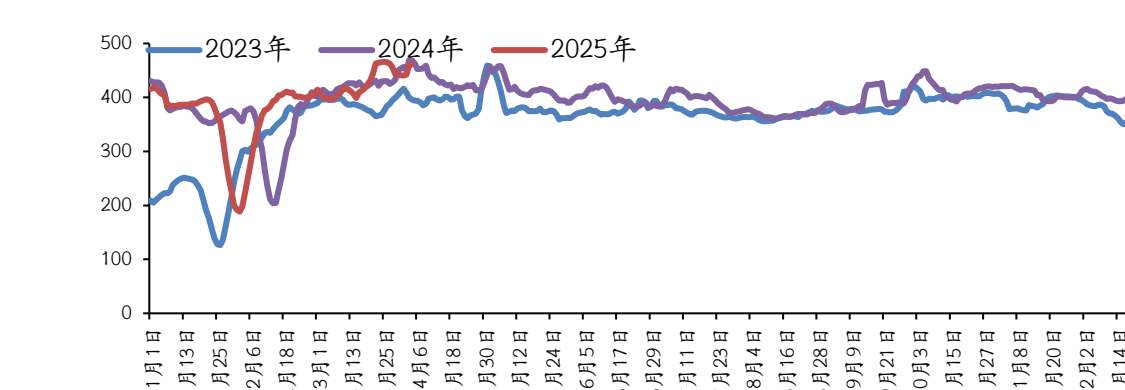
图表：南京地铁客运量（单位：万人）



图表：西安地铁客运量（单位：万人）



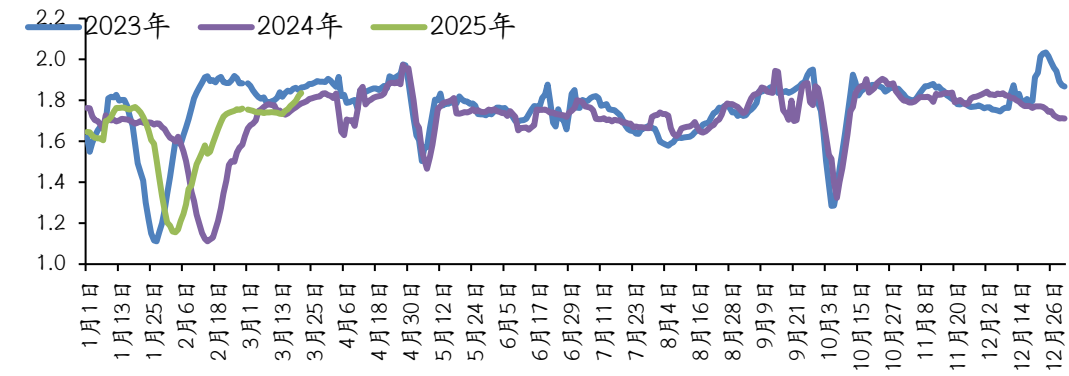
图表：武汉地铁客运量（单位：万人）



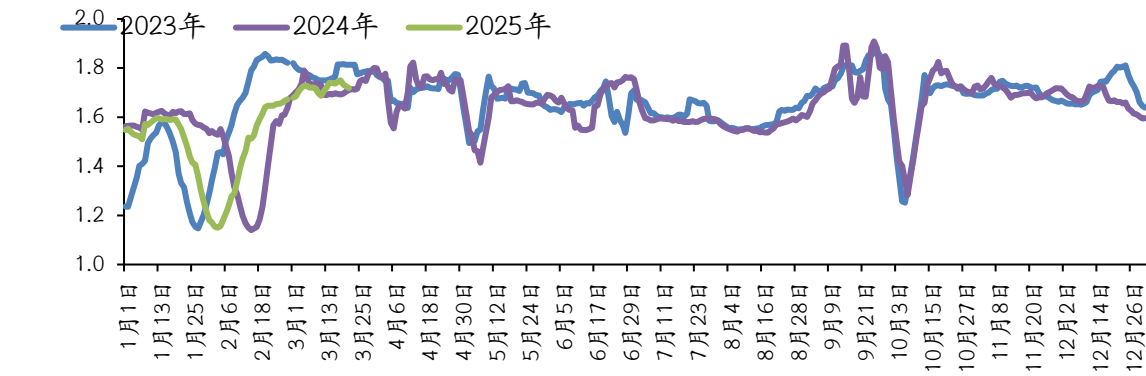
资料来源：iFinD，光大期货研究所

一线城市拥堵延时指数平稳

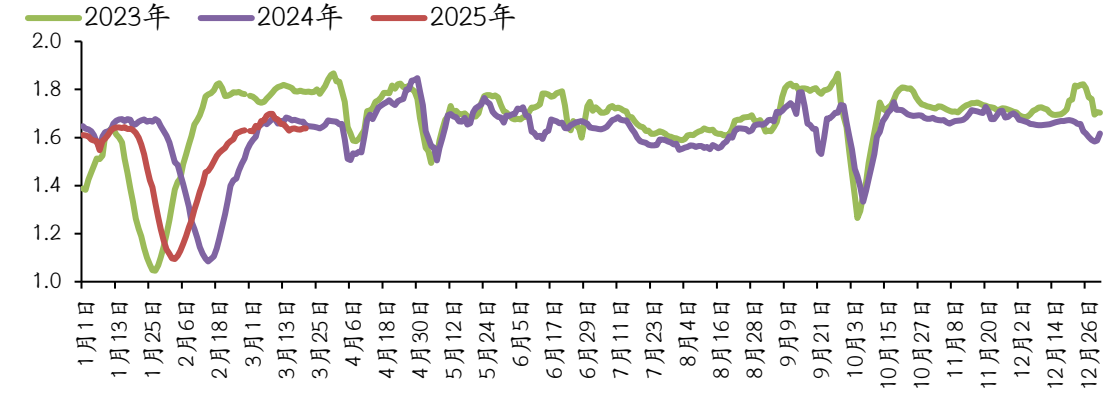
图表：北京拥堵延时指数（单位：点）



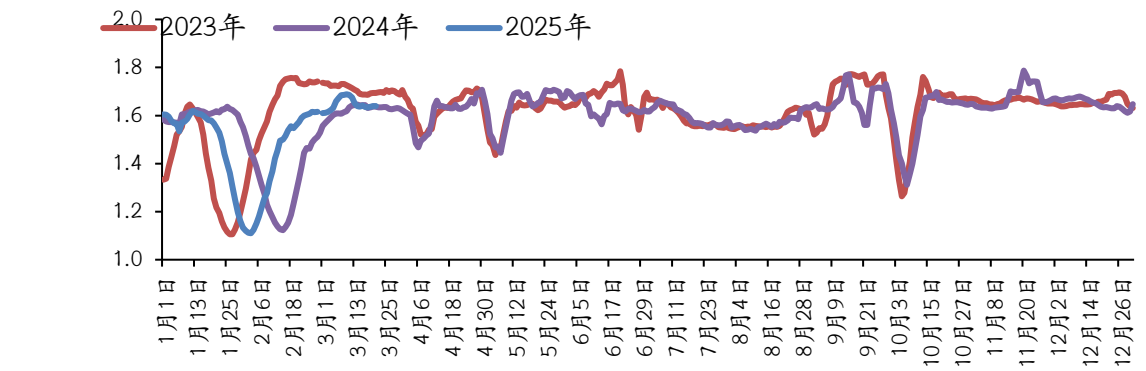
图表：上海拥堵延时指数（单位：点）



图表：广州拥堵延时指数（单位：点）



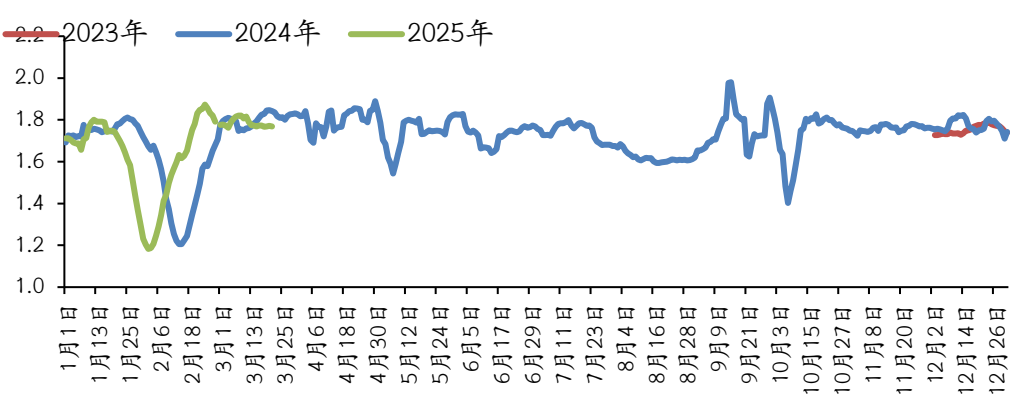
图表：深圳拥堵延时指数（单位：点）



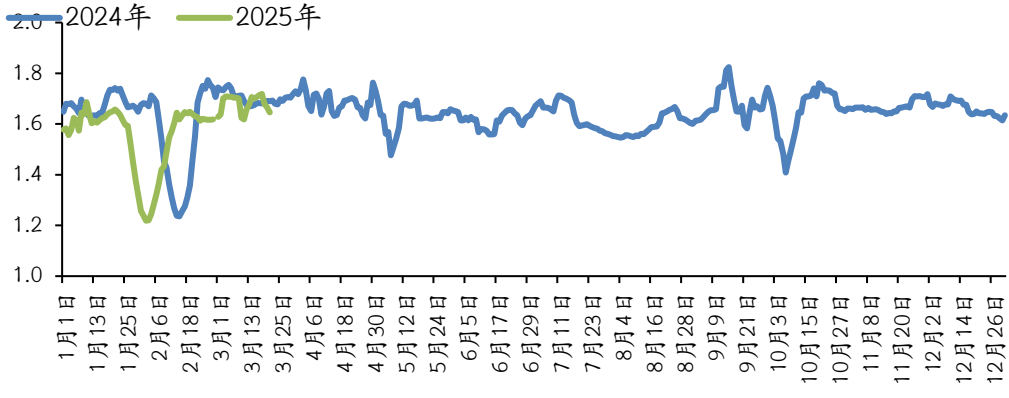
资料来源：iFinD，光大期货研究所

主要二线城市拥堵延时指数平稳

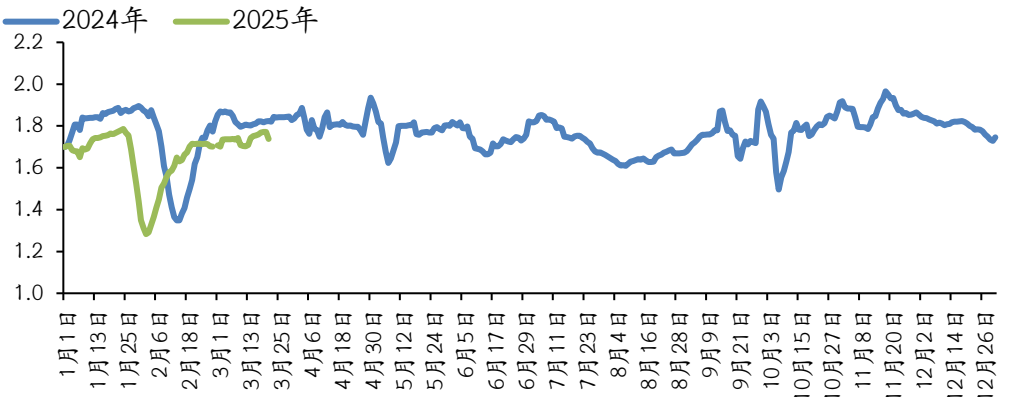
图表：成都拥堵延时指数（单位：点）



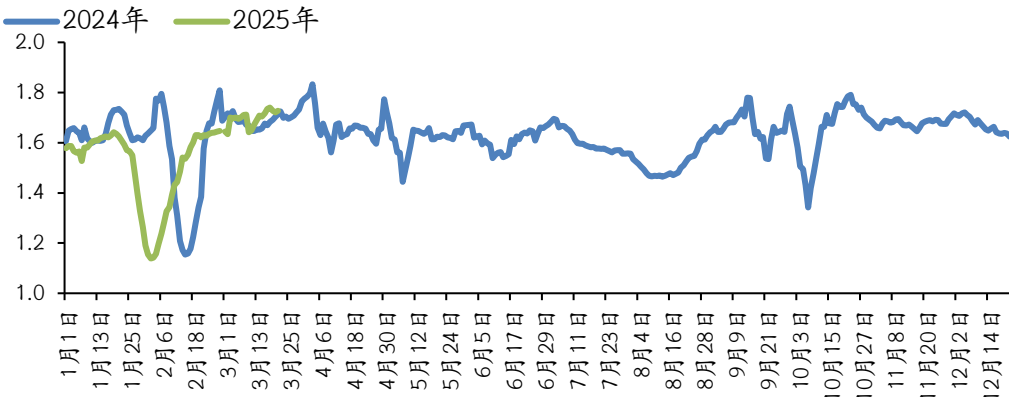
图表：南京拥堵延时指数（单位：点）



图表：西安拥堵延时指数（单位：点）



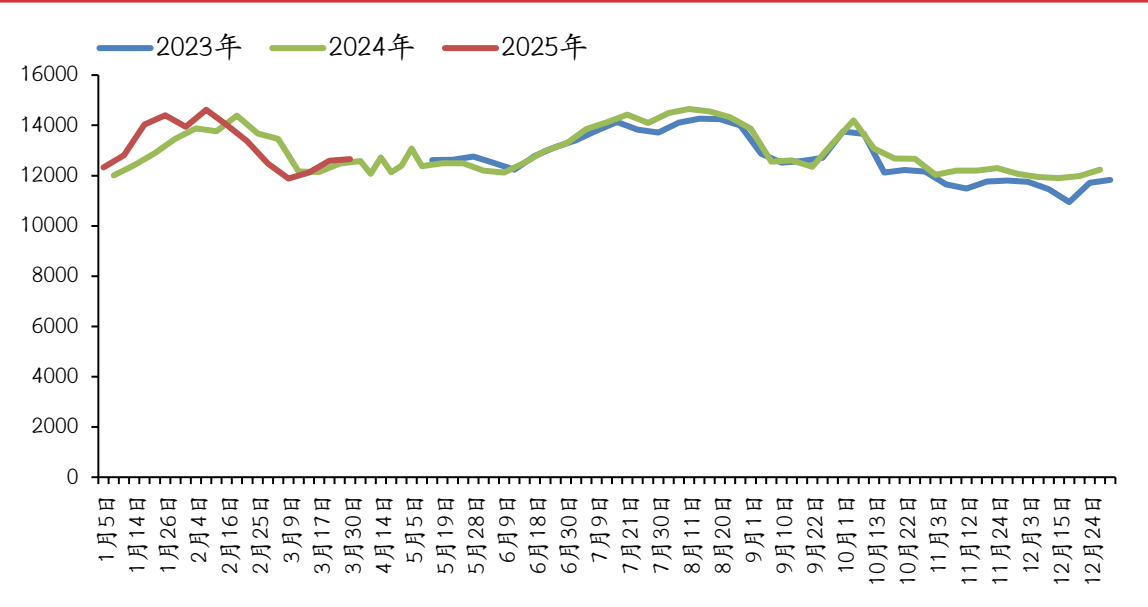
图表：武汉拥堵延时指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

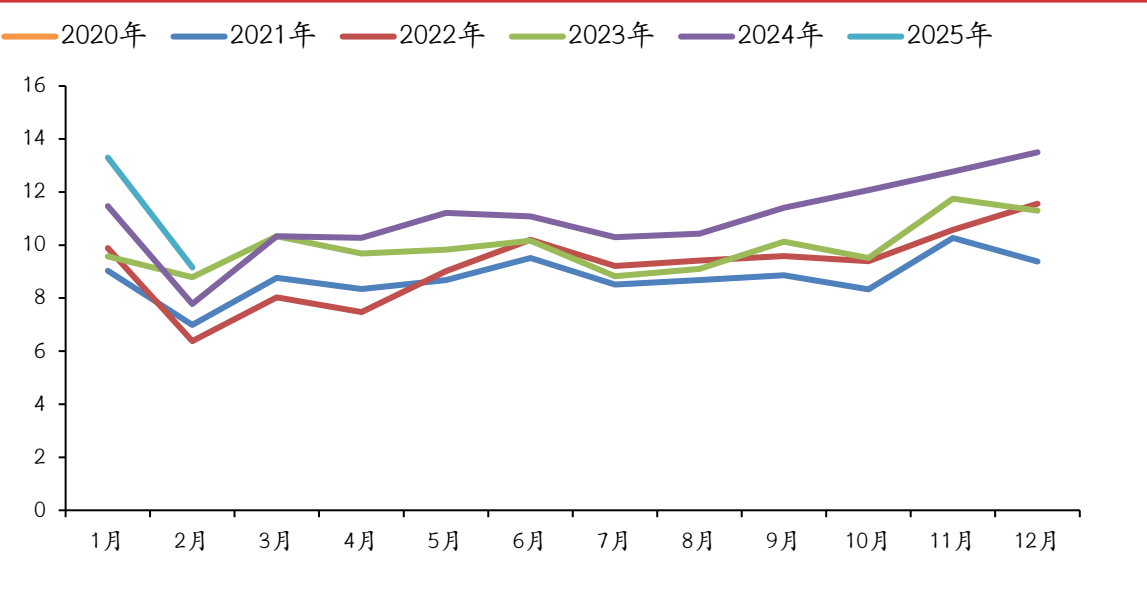
国内航班执行数平稳

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

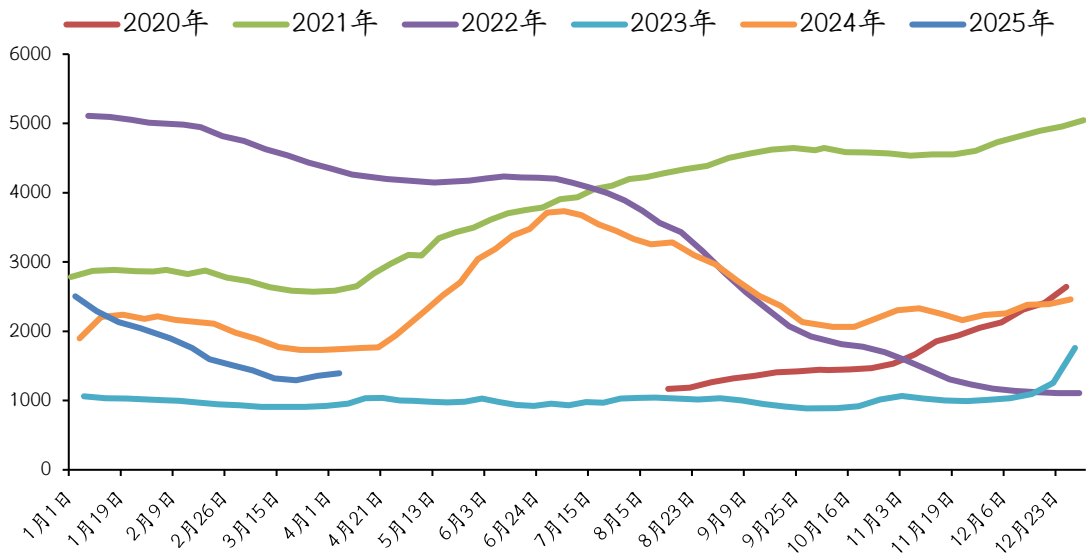
图表：顺丰速运快递业务量（单位：亿票）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

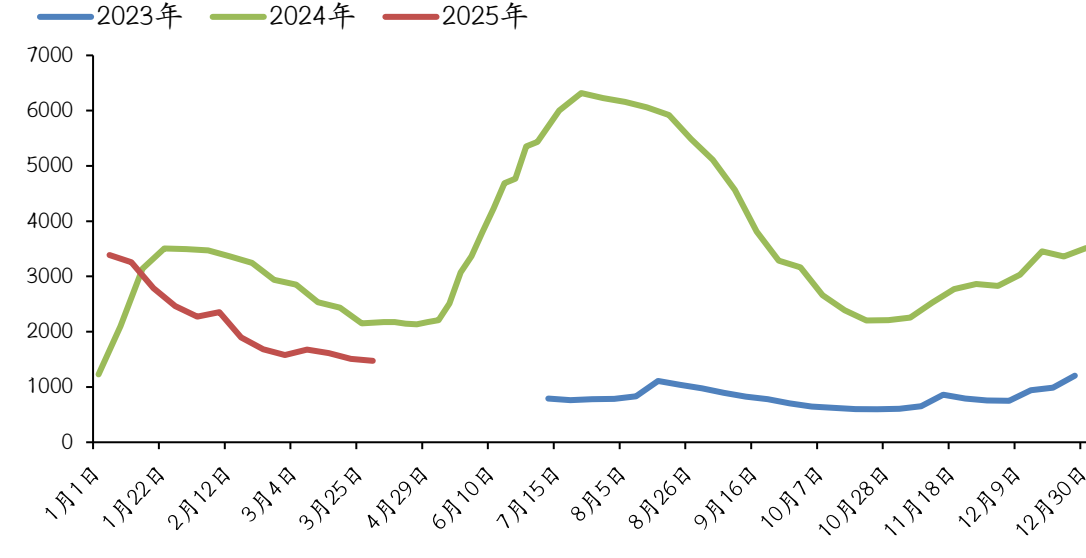
集装箱运价指数回落

图表：SCFI:综合指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

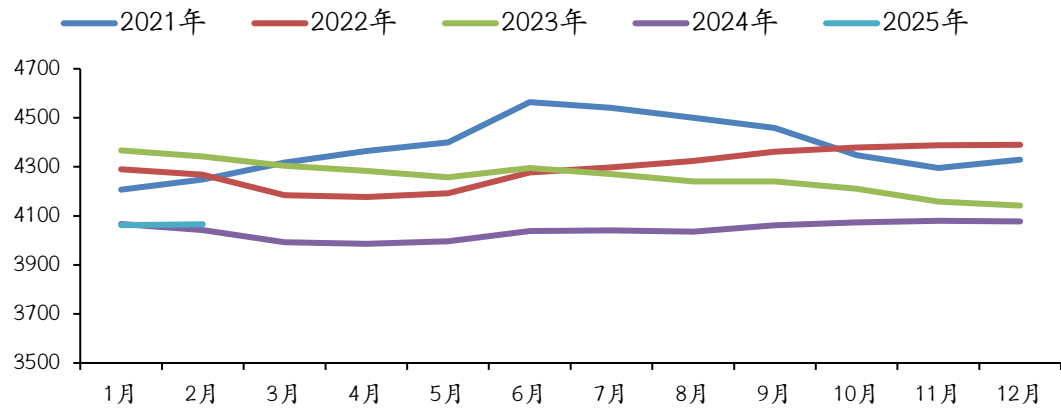
图表：SCFIS:欧洲航线(基本港)（单位：点）



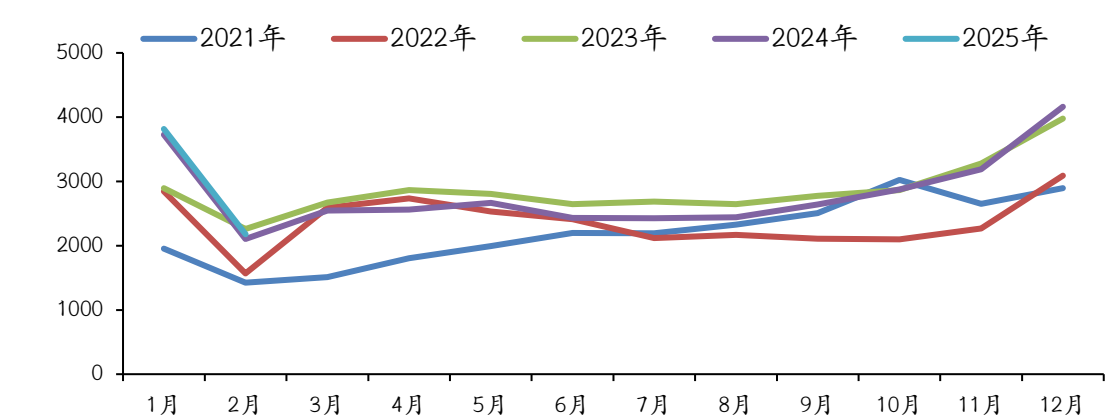
资料来源：iFinD，光大期货研究所

生猪屠宰环比回升

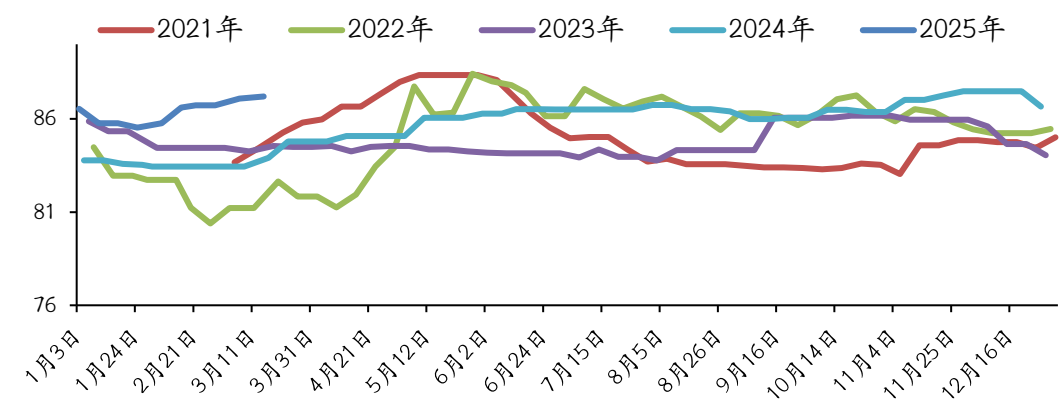
图表：全国能繁母猪存栏（单位：万头）



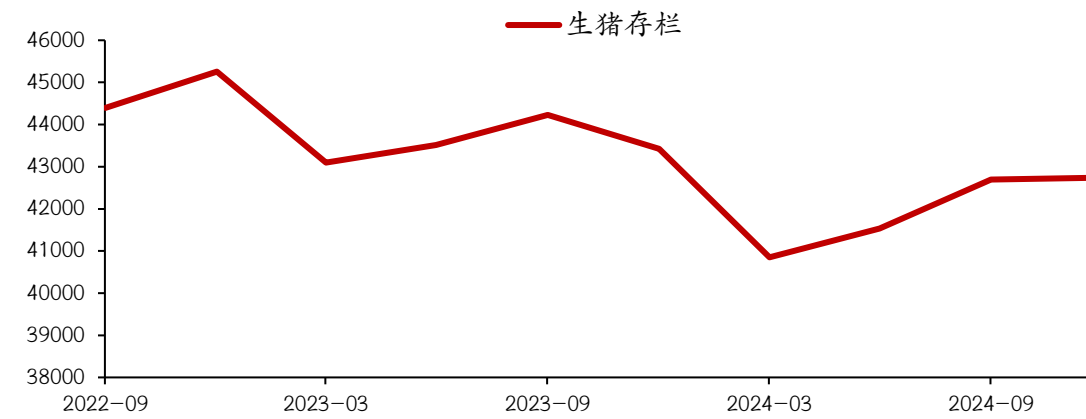
图表：全国：生猪定点屠宰企业屠宰量（单位：万头）



图表：宰后均重：白条猪肉(瘦肉型)：山东（单位：公斤）



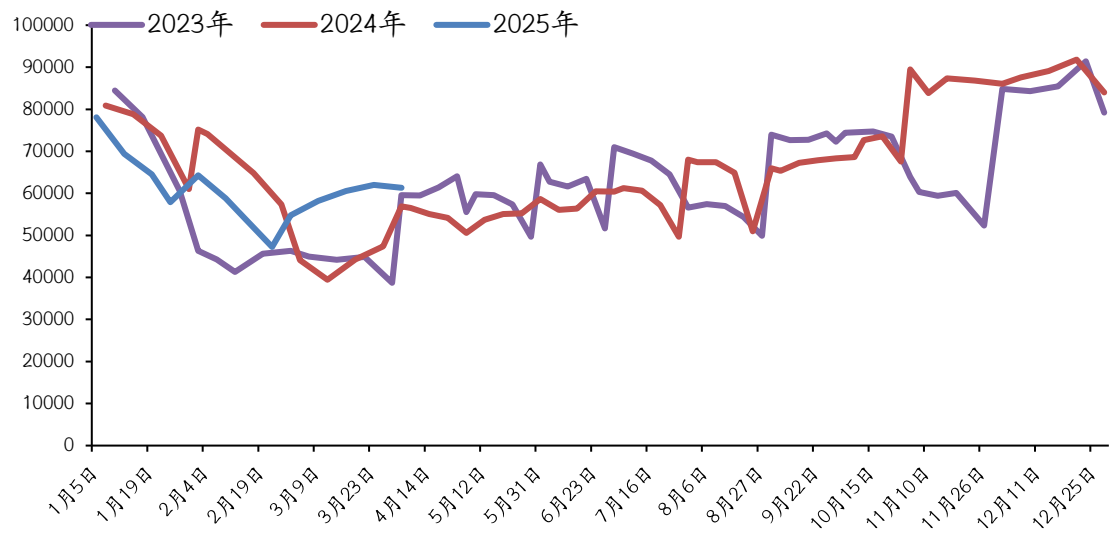
图表：全国生猪存栏量（单位：万头）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

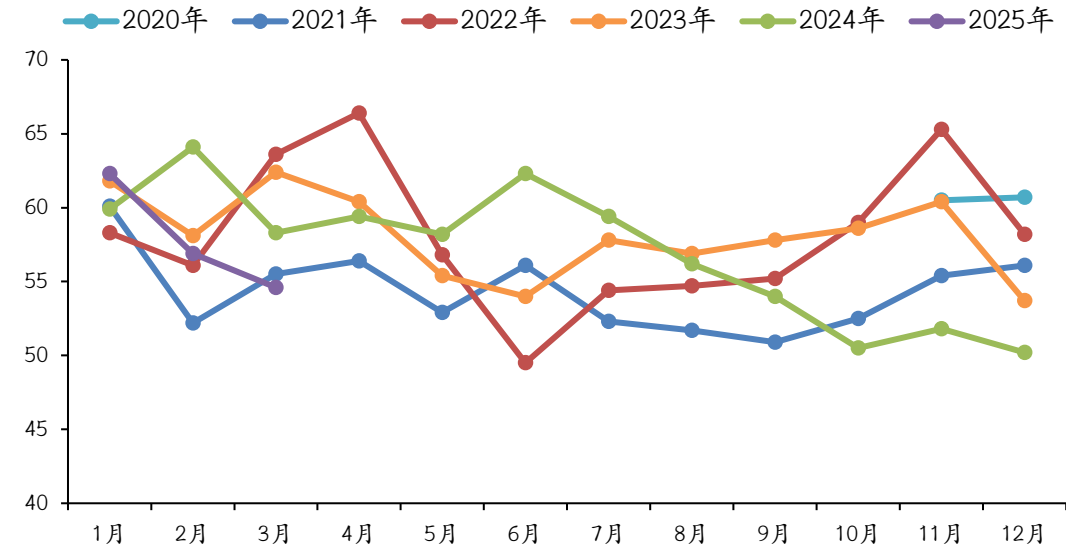
乘用车销量小幅回落

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

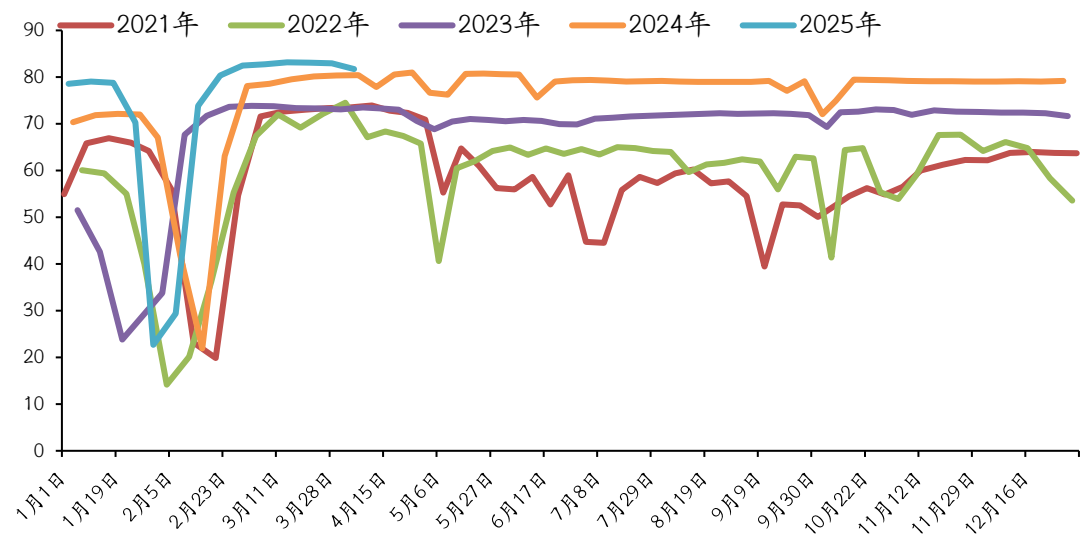
图表：汽车库存预警指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

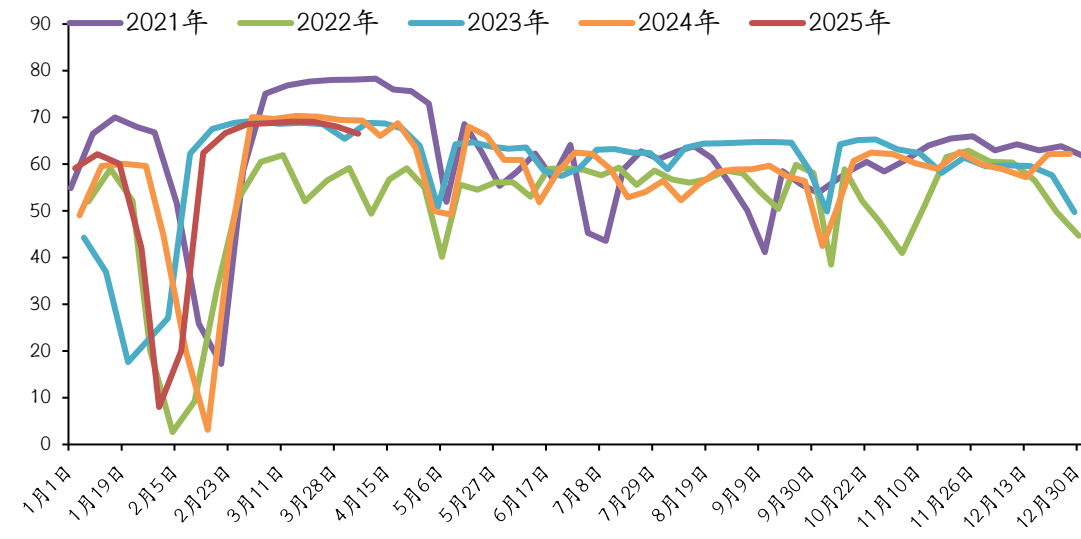
半钢胎开工率小幅回落

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

3.下周重点关注中国3月通胀、金融信贷数据，美国3月CPI

日期	重点关注
周一	
周二	
周三	美国对等关税正式生效
周四	中国3月CPI同比（预期：0.0%，前值-0.7%） 中国3月PPI同比（预期：-2.3%，前值-2.2%） 中国3月社会融资规模 中国3月新增人民币贷款 美国3月末季调CPI同比(预期：2.6%，前值2.8%)
周五	美国3月PPI同比

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。