

国内财政支出阶段性放缓，中东地缘信号分化

摘要

● 一周大事记

国内：端午假期消费现结构分化，财政支出端投放力度趋弱。6月19日-21日端午假期全社会跨区域人员流动量 6.48 亿人次，同比微降 0.89%。端午档总票房 3.96 亿元，平均票价、观影人次均低于去年同期，端午消费优先级倾向短途出游与在地体验，电影景气偏弱符合预期；22 日，商务部等三部门联合发布《利用外资固稳促优行动方案》。在外资结构深刻转变的关键窗口，《方案》的出台是以制度型开放回应全球资本配置需求变化的务实之举；23 日，财政部公布 5 月收支运行情况，1-5 月财政收入保持平稳回升，税收结构持续改善，但支出增速放缓反映财政发力节奏放缓；24 日，国务院总理李强出席 2026 年夏季达沃斯论坛开幕式并致辞，向世界传递了中国经济信心与开放决心，跨境合作与科技创新主题有望持续受益。

海外：美伊表态存在显著分歧，标普 PMI 修复强化加息预期。当地时间 6 月 22 日，英国首相斯塔默宣布辞职，短期政局明朗修复市场风险偏好，摩根大通也重启英镑看涨策略，但中长期仍需警惕新政府首份预算案再度推升财政风险溢价；23 日，IHSMarkit 公布数据显示，美国 6 月标普全球制造业 PMI 初值 55.7%，服务业 PMI 初值 51.3%，全球综合 PMI 初值 52.2%，进一步推升市场重启加息的预期，长久期资产估值面临压制；24 日，植田和男病愈复工后首度公开表态，延续 6 月货币政策会议立场。日本央行加息周期已基本确立，中东地缘局势、日元汇率走势将持续影响加息时点；同日，美伊双方公开表态出现分歧、海峡通行费红线对立凸显深层矛盾，若后续磋商再生摩擦，原油地缘溢价与避险买盘或将快速反弹。

● **高频数据：**高频数据：上游：原油、铁矿石、阴极铜价格周环比分别下降 7.73%、2.35%、1.71%；中游：动力煤、螺纹钢、水泥价格周环比分别下降 1.48%、1.49%、0.03%；下游：房地产销售周环比上升 12.83%，6 月第三周乘用车日均零售销量同比下降 23%；物价：蔬菜、猪肉价格周环比分别下降 1.86%、1.23%。新兴产业中，上游：国产多晶硅料、六氟磷酸锂、碳酸锂价格周环比分别下降 3.04%、3.21%、6.87%；中游：DXI 指数周环比上升 3.63%，国际散货船价综合指数周环比上升 0.72%；下游：5 月新能源汽车销量同比上升 14.43%，智能设备、平板电脑销售额分别同比下降 15.11%、24.00%。

● **下周重点关注：**欧元区 6 月工业，经济景气指数、美国 6 月达拉斯联储商业活动指数（周一）；中国 6 月制造业 PMI、日本 5 月失业率、法、德国 6 月 CPI、美国 4 月 FHFA 房价指数、5 月 JOLTS 职位空缺（周二）；中国 6 月 RatingDog 制造业 PMI、欧元区 6 月 CPI、美国 6 月 ADP 就业、ISM 制造业 PMI，当周 EIA 原油库存（周三）；欧元区 5 月失业率、美国 6 月失业率（周四）；中国 6 月 RatingDog 服务业 PMI（周五）。

● **风险提示：**政策落地节奏不及预期，地缘冲突扰动，海外经济超预期波动。

西南证券研究院

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-57631106

邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：徐小然

邮箱：xuxr@swsc.com.cn

相关研究

1. 国内启动节能降碳专项攻坚，沃什首秀美联储“按兵不动”（2026-06-20）
2. 动能转换中的经济“温差”——2026 年 5 月经济数据点评（2026-06-16）
3. 信贷需求偏弱，融资结构“换轨”——2026 年 5 月社融数据点评（2026-06-15）
4. 人形机器人专项行动开启，中东局势再起波澜（2026-06-12）
5. 输入性通胀压力不减，CPI 与 PPI 走势分化——2026 年 5 月通胀数据点评（2026-06-10）
6. 贸易高增背后的结构性之变——2026 年 5 月贸易数据点评（2026-06-09）
7. 对外投资管理进入新阶段，美国制造业景气超预期修复（2026-06-05）
8. 制造业 PMI 稳于临界点，新动能与基建助力非制造业回暖——2026 年 5 月 PMI 数据点评（2026-06-01）
9. “十五五”城市更新规划出炉，美联储政策预期转鹰（2026-05-29）
10. 国内多措并举提质稳岗，全球通胀分化加剧（2026-05-22）

目 录

1 一周大事记.....	1
1.1 国内：端午假期消费现结构分化，财政支出端投放力度趋弱.....	1
1.2 海外：美伊表态存在显著分歧，标普 PMI 修复强化加息预期	3
2 国内高频数据	5
3 下周重点关注	10

1 一周大事记

1.1 国内：端午假期消费现结构分化，财政支出端投放力度趋弱

（1）端午出行“下沉+民俗”双热，院线“以价换量”行情偏弱

出行方面，6月19日至21日，据交通运输部数据，全社会跨区域人员流动量为6.48亿人次，同比去年端午下降0.89%。观影方面，据猫眼专业版数据，截至6月21日21时，今年端午档总票房为3.96亿元，平均票价为37.1元，低于去年同期的39.1元，观影总人次为1067.3万人，低于去年的1176.9万人。

点评：分出行类型看，铁路客运总量为4943万人次，同比增长2.92%；公路人员流动总量为5.9亿人次，同比下降1.21%；水路客运总量为268万人次，同比下降1.68%；民航客运总量为568万人次，同比增长0.83%。今年端午恰逢南方大范围强降雨，自驾为主的短途出行被明显抑制，是总量下滑的主要拖累。本次端午假期出行呈现三大特征：一是**“反向旅游”持续升温，下沉市场加速崛起**。去哪儿旅行数据显示，热门三线及以下“宝藏小城”预订热度同比增长超40%，部分城市酒店订单量增幅达1.3倍，县域及小城的深度流动成为最大亮点。二是**民俗体验与赛事观赛成为核心驱动力**。龙舟竞渡带火多地旅游，“民俗游”“龙舟打卡”成为热门出游方向，广东省凭借上百项龙舟活动稳居龙舟观赛游热门目的地榜首。三是**周边游与短途微度假占主流**。作为“不调休的长周末”，周边游需求集中释放，消费者决策周期短，大多以2至3天的短途周边游为主。观影方面，假期共有近20部影片集中上映，创下近十年来端午档上映数量新高。票房排名前三的为《玩具总动员5》《给阿嬷的情书》与《抓特务》。尽管影片供给充沛、场次刷新中国影史端午档总场次纪录（总场次达144万场），但“以价换量”策略并未拉动客流回暖。**端午短假消费优先级仍倾向短途出游与在地体验，电影作为非必需线下娱乐，在文旅分流与内容端缺乏爆款的双重挤压下，景气偏弱符合预期。**

（2）夯实外资稳优基本盘，构建金融开放新格局

6月22日，商务部等三部门联合发布《利用外资稳促优行动方案》，围绕扩大市场准入、提升外商投资便利度、提高投资促进水平、健全外商投资服务保障体系、优化外资管理五方面提出15条举措。方案明确“稳步提升金融业开放水平”，提出在完善监管协作和风险控制的前提下，支持更多外资机构利用包括国债期货在内的风险管理工具，加强金融风险管理；支持外资机构依法开展基金投资顾问业务。

点评：本次行动方案的出台，正值外资结构发生深刻转变的关键窗口。商务部数据显示，今年前4个月全国新设立外商投资企业20113家，同比增长6.8%，高技术产业实际使用外资1163.3亿元，同比增长20.3%，占全国实际使用外资比重达40.4%，为历史最高水平。外资正加速从传统生产制造向研发、设计、创新等高附加值环节延伸。具体到金融领域，方案明确支持外资机构参与国债期货交易，这一政策具有鲜明的现实背景。央行上海总部数据显示，截至5月末，境外机构持有银行间市场债券3.21万亿元，环比增持约0.09万亿元，为2025年4月以来首次增持。尽管中美10年期国债利差仍超200个基点，境外机构持有在岸人民币资产规模仍在一季度末增至10.21万亿元。国债期货等风险管理工具的开放，将使外资机构在利率波动中拥有更有效的对冲手段，降低其持有人民币债券的尾部风险，有望进一步巩固境外投资者重返中国债市的趋势。该方案也与当下的全球资金流向形成呼应，国家外汇管理局数据显示，5月外资总体净买入境内股票和债券，跨境资金净流入625亿美元。

2026 年上半年全球大类资产经历深刻重塑，受中东局势等地缘冲突影响，传统避险资产功能受损。中国资产因低波动、低相关性特征，正从“地缘风险折价”转向“安全韧性溢价”。金融业开放举措的推出，正是以制度型开放回应全球资本配置需求变化的务实之举。

(3) 财政支出发力节奏放缓，楼市拖累地方财政持续承压

6 月 23 日，财政部公布 5 月收支运行情况。1-5 月，全国一般公共预算收入 10.05 万亿元，同比增速较 1-4 月扩大 0.5 个百分点至 4.0%；全国一般公共预算支出 11.39 万亿元，同比增速较 1-4 月收窄 0.5 个百分点至 0.8%。

点评：1-5 月，全国一般公共预算收入已实现 2026 年预算收入的 45.52%，收入进度快于去年同期 1.57 个百分点；全国一般公共预算支出完成 2026 年预算支出进度的 37.95%，支出进度慢于去年同期 0.08 个百分点。**收入方面**，税收收入累计同比增长约 4.4%，累计增幅较 1-4 月扩大 0.5 个百分点，其中增值税和企业所得税同比分别增长 6.2%、0.2%，**反映企业盈利状况持续改善**。证券交易印花税累计同比增速升至 88.8%，连续五个月保持 70% 以上增速，资本市场交易活跃度持续攀升。然而受房地产市场持续低迷影响，房地产相关税收仍在收缩。1-5 月契税、土地增值税同比分别下降 14.8%、14.2%，降幅均收窄。**支出方面**，社会保障和就业（6.3%）、卫生健康（11.3%）、债务付息（5.1%）累计同比实现正增长，科学技术支出累计同比由下降转为上升 0.9%，然而城乡社区事务和农林水支出降幅分别扩大至 -2.5% 和 -11.2%，**反映财政支出在民生保障和化债之间进行结构性平衡**。**政府性基金预算方面**，全国政府性基金预算收入 12518 亿元，同比下降 19.2%，降幅较 1-4 月扩大 0.3 个百分点。国有土地使用权出让收入 8048 亿元，同比下降 28.7%，降幅较 1-4 月扩大 1.5 个百分点。卖地收入降幅持续扩大，说明楼市低迷对地方土地财政的拖累仍在加深。全国政府性基金预算支出 30734 亿元，同比下降 4.3%，降幅继续走阔，其中国有土地使用权出让收入相关支出 13867 亿元，同比下降 13.9%，降幅略有收窄。**总体来看**，1-5 月财政收入保持平稳回升，税收结构持续改善，但支出增速放缓反映财政发力节奏有所放缓。卖地收入持续下滑仍是地方财政的最大拖累项。后续随着超长期特别国债、地方政府专项债叠加中央预算内投资等工具持续发力，有望推动基建投资回升、对冲土地出让收入下滑带来的支出压力。

(4) 2026 年夏季达沃斯论坛召开，全球共探“规模化创新”之路

6 月 24 日，国务院总理李强在大连出席 2026 年夏季达沃斯论坛开幕式并致辞，孟加拉国、韩国等国总理及来自 90 多个国家和地区的超 1700 名全球各界代表出席。李强表示，抓创新就是抓发展，谋创新就是谋未来。本次论坛以“规模化创新”为主题，点出了当今世界经济发展的重大命题。

点评：本届论坛探讨了如何将前沿技术突破转化为大规模、可落地的经济与社会效益，**涵盖地缘经济与产业格局、中国经济展望、技术落地、未来就业与能源转型五大关键议题**。论坛发布了《2026 年十大新兴技术》报告，这些技术涵盖清洁能源、新型材料、生物医药和人工智能等关键领域，包括全场景并网能源、直接提锂技术、mRNA 个性化肿瘤疫苗、世界模型等前沿方向，多项技术有望较快从实验室迈向规模化商业应用。李强总理的致辞围绕“中国创新实践”与“全球创新合作”两大主线展开，核心信息可概括为三方面。第一，以“稳、新、活、融”四字概括中国经济“十五五”开局之势。一季度 GDP 增速达 5.0%，处于全年目标区间高线，在全球主要经济体中位居前列。1-5 月整体进出口总额增速 15.3%，进口规模稳居全球第二，我国主动扩大开放的政策效应持续显现。第二，提出中国创新的三

大特质——“拼”出来（研发持续加码）、“用”出来（依托完备产业体系与海量场景加速迭代）、“育”出来（优化创新生态与制度环境），并明确回应“中国冲击 2.0”论调，指出中国新兴技术带给世界的是“中国机遇 2.0”而非冲击。结合同日工商界座谈会上李强关于“产业竞争力不是靠补贴补出来的”的表态，决策层正以对外开放的确定性对冲外部不确定性。第三，呼吁各国深化创新合作、坚持科技向善。总体看，本次致辞向世界传递了中国经济信心与开放决心，跨境合作与科技创新主题有望持续受益。

1.2 海外：美伊表态存在显著分歧，标普 PMI 修复强化加息预期

（1）英国：斯塔默卸任加速权力交接，政局明朗修复英镑资产

当地时间 6 月 22 日，英国首相斯塔默宣布辞职。他在唐宁街 10 号首相府前发表讲话，将辞去英国工党党首职务，但在继任者选出之前，他将继续担任英国首相。

点评：斯塔默提前卸任终结了工党长期内耗的僵局，脱欧后持续发酵的政坛不确定性阶段性降温。前卫生大臣斯特里廷明确表态支持前大曼彻斯特市长伯纳姆角逐党魁，市场将此举视作工党内部整合信号，叠加伯纳姆主动淡化激进财政扩张主张，政策博弈风险显著回落。消息落地初期，英镑兑美元短线下跌约 0.3%，随后快速收复跌幅，盘中一度冲高至 1.3270 刷新日内高点。此前市场担忧伯纳姆幕僚倾向放宽财政约束、扩大公共支出，或将推升通胀并倒逼英央行长期维持高利率，而当前伯纳姆释放务实财政信号，摩根大通、高盛等机构同步修正预期，判断新政府大概率延续现行财政纪律框架，财政宽松尾部风险有所回落。不过换届过渡期会阶段性延后产业扶持、劳动力市场改革等稳增长政策落地，叠加 4 月英国 GDP 环比回落 0.1%，GDP 环比自 2025 年 8 月以来首次出现月度萎缩，或显示经济内生疲软的基本面约束并未解除。在 9 月新首相正式就任前，英国处于政策空窗期，重大财税新政暂缓推进。整体来看，短期政局明朗修复市场风险偏好，摩根大通也重启英镑看涨策略，但中长期仍需警惕新政府首份预算案再度推升财政风险溢价，后续伯纳姆财政表态、通胀与经济增长数据，将持续主导英镑、英债定价。

（2）美国：6 月标普 PMI 全线走强，经济韧性抬升加息定价

当地时间 6 月 23 日，IHSMarkit 公布数据显示，美国 6 月标普全球制造业 PMI 初值 55.7%；服务业 PMI 初值 51.3%；全球综合 PMI 初值 52.2%。

点评：美国三大 PMI 数据均站稳 50 荣枯线，且较 5 月前值同步上行，商业活动扩张斜率边际抬升，但结构上呈现“冷热不均”特征。制造业 PMI 高于前值（55.1%）与市场预期（54.8%），创下 2022 年 5 月以来 49 个月新高，服务业 PMI 高于前值 50.7%，综合 PMI 升至 52.2%，创近五个月新高。美国二季度末经济复苏动能强于市场此前预判，制造业新订单增速创下四年多来最快水平，成为增长核心支撑，服务业修复节奏偏温和，但景气度仍然维持在扩张区间。然而，分项价格指数显示通胀黏性并未消退。制造业投入价格指数 71.2、产出价格指数 61.0，价格仍处在历史偏高区间。企业持续向下游转嫁成本，物价回落节奏放缓，或压缩宽松政策空间；同时制造业就业分项同步走弱，企业裁员规模触及 2020 年 5 月以来峰值，呈现“产出走强、用工收缩”的特征。调查周期内美伊局势缓和，小幅减轻能源端通胀压力，但难以对冲内需回暖带来的价格韧性。美联储主席沃什此前在首次议息会议释放鹰派信号、不排除此后的加息操作。总的来看，本次 PMI 进一步推升市场重启加息的预期，长周期资产估值面临压制，后续核心 PCE、非农薪资数据或将影响美债与美元走势。

(3) 日本：央行延续加息预期，多重矛盾约束货币政策节奏

当地时间6月24日，植田和男病复工后首度公开表态。他表示，随着潜在通胀向2%靠拢且金融环境仍宽松，央行预计将继续上调利率、调整货币宽松程度，以回应经济活动、物价及金融条件的变化。

点评：本次为植田和男病复工后首次公开发声，表态延续6月货币政策会议立场，上周央行货币政策委员会以7比1的多数票将基准利率上调至1%，创下1995年以来最高水平。同期发布的6月货币政策会议摘要与委员言论同步释放持续收紧信号，委员田村直树指出中性利率约为2%，提出每隔数月开展一次加息。当前日本核心通胀率已达到2%，一旦物价上行风险抬升，应当加快加息节奏、扩大加息幅度，且央行将持续缩减日本国债购买规模。尽管加息路径预期明确，但美元兑日元汇率交投于161.70，徘徊在近40年低点。本轮加息并未有效提振日元，输入性通胀压力持续累积。此外，植田和男将伊朗战争等地缘冲突纳入货币政策考量，外部风险直接约束加息推进节奏，凸显央行收紧过程中的审慎性。当前日本央行政策抉择陷入双重矛盾：国内通胀持续靠近2%政策目标，为持续加息提供支撑；但地缘政治不确定性叠加日元走弱催生输入性通胀，增加了政策操作难度。**对比美联储、欧洲央行，日本当前政策利率远低于中性利率，通胀预期尚未完全锚定，激进加息或存在经济下行风险，放缓紧缩又会加剧通胀与汇率压力。**综合来看，日本央行加息周期已基本确立，中东地缘局势、日元汇率走势将持续影响加息时点，市场将持续跟踪后续政策会议信号，观察央行在抑制通胀、稳定汇率与平稳经济之间的政策平衡。

(4) 地缘政治：美伊双方表态相悖，短期溢价回落但谈判仍存分歧

当地时间6月24日，美国总统特朗普在国会山宣称伊朗做出重大让步，进展非常顺利。同日，伊朗外交部发言人巴加埃在其个人社交媒体表示，美国政府在对待伊朗人民的行为上从未展现出诚意。

点评：本周美伊谅解备忘录落地后霍尔木兹海峡临时通航通道启用。23日美国能源部长赖特称，过去24小时共计72艘船舶通行该水道，外运原油规模约2000万桶，运量恢复至冲突爆发前水平附近。市场由此形成能源供应修复的预期，地缘风险溢价明显收缩。24日布伦特原油完全消化地缘战事推升的上涨空间，期货盘面持续走弱，油价盘中下破冲突前基准价位72.48美元/桶，日内价格围绕该位置震荡整理；WTI原油同步偏弱，主流交投区间位于69美元附近。但同日美伊对外释放的谈判信号出现明显割裂，美方强调伊朗大幅妥协、海峡可稳定免费通行，伊朗官方则直接质疑美方谈判诚意；特朗普将霍尔木兹通行费划为谈判红线，明示含此条款则拒签最终协议，或暴露双方在海峡长期管理权、通航规则上存在核心分歧。同日，巴基斯坦外交部披露双方下一轮技术性谈判定于6月30日在瑞士重启，通行费、伊核核查、制裁解除等争议议题或均为磋商重点。整体来看，霍尔木兹海峡短期通航改善带来阶段性利好，持续消化原油、贵金属避险估值，风险资产获得短期情绪支撑；但双方公开表态分歧、海峡通行费红线对立凸显深层矛盾，**月底谈判共识落地情况、海峡实际通航稳定性将主导后续地缘资产定价，若磋商再生摩擦，原油地缘溢价与避险买盘或将快速反弹。**

2 国内高频数据

上游：原油、铁矿石、阴极铜价格周环比均下降。截至 6 月 25 日，本周原油、铁矿石、阴极铜价格周环比分别下降 7.73%、2.35%、1.71%。

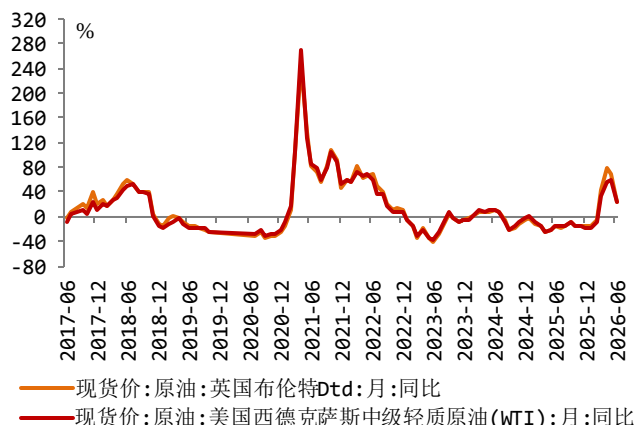
新兴产业中，截至 6 月 22 日，本周多晶硅价格周环比下降 3.04%，截至 6 月 25 日，六氟磷酸锂、碳酸锂价格周环比分别下降 3.21%、6.87%。

表 1：上游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：上游							
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值		上周环比增速
	现货价：原油：英国布伦特Dtd (美元/桶)	2026-06-25	74.67		80.92		-7.73%
	现货价：原油：美国WTI (美元/桶)	2026-06-25	72.33		77.35		-6.49%
	期货结算价(活跃合约)：铁矿石 (元/吨)	2026-06-25	741.50		759.38		-2.35%
	期货结算价(活跃合约)：阴极铜 (元/吨)	2026-06-25	103350.00		105147.50		-1.71%
	南华工业品价格指数	2026-06-25	3765.97		3908.27		-3.64%
	RJ/CRB商品价格指数	2026-06-25	355.24		363.47		-2.27%
	现货价：国产多晶硅料(一级料) (美元/千克)	2026-06-22	4.84		4.99		-3.04%
	价格：六氟磷酸锂 (万元/吨)	2026-06-25	10.94		11.30		-3.21%
	价格：碳酸锂(99.5%电, 国产) (万元/吨)	2026-06-25	15.74		16.91		-6.87%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速
	现货价：原油：英国布伦特Dtd (美元/桶)	2026-06-25	88.05	108.32	-18.71%	-10.36%	22.96%
	现货价：原油：美国WTI (美元/桶)	2026-06-25	83.35	97.93	-14.89%	-0.01%	23.18%
	期货结算价(活跃合约)：铁矿石 (元/吨)	2026-06-25	761.67	802.06	-5.04%	2.61%	8.32%
	期货结算价(活跃合约)：阴极铜 (元/吨)	2026-06-25	104641.67	104852.78	-0.20%	4.53%	33.08%
	南华工业品价格指数	2026-06-25	3959.14	4140.55	-4.38%	1.04%	13.10%
	RJ/CRB商品价格指数	2026-06-25	370.05	394.73	-6.25%	4.77%	22.34%
	现货价：国产多晶硅料(一级料) (美元/千克)	2026-06-22	4.95	4.97	-0.36%	-1.07%	0.39%
	价格：六氟磷酸锂 (万元/吨)	2026-06-25	11.47	11.07	3.55%	9.93%	120.31%
	价格：碳酸锂(99.5%电, 国产) (万元/吨)	2026-06-25	16.63	18.69	-11.06%	12.37%	175.13%

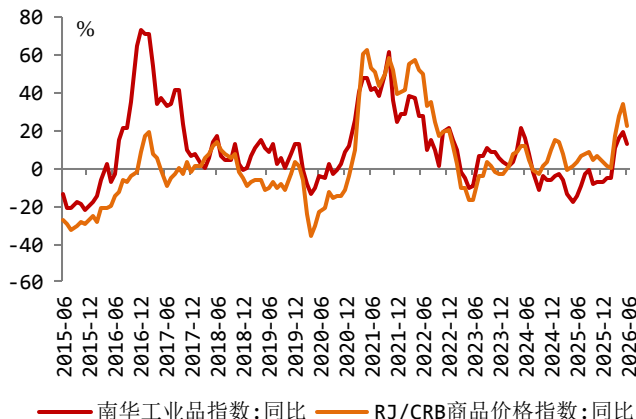
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体

图 1：布伦特原油价格同比涨幅收窄
(更新至 6 月 25 日)



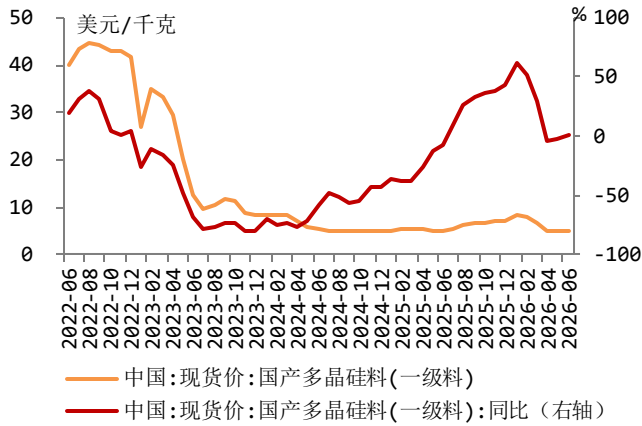
数据来源：wind、西南证券整理

图 2：南华工业品指数同比涨幅收窄，RJ/CRB 商品价格指数同比涨幅收窄 (更新至 6 月 25 日、6 月 25 日)



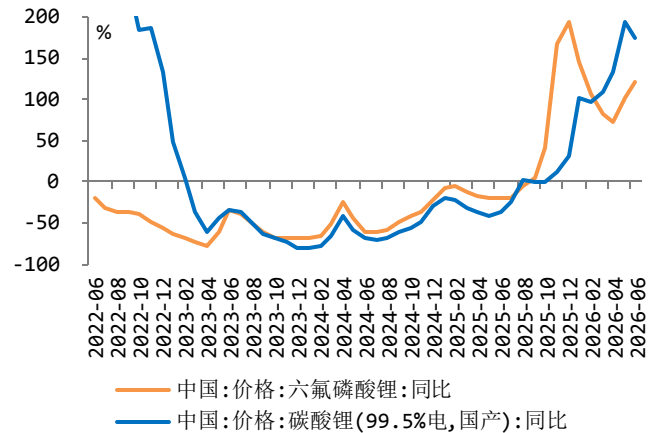
数据来源：wind、西南证券整理

图 3：国产多晶硅料价格同比由降转增
(更新至 6 月 22 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 4：六氟磷酸锂价格同比涨幅扩大，碳酸锂价格同比涨幅收窄
(更新至 6 月 25 日)



数据来源: wind、西南证券整理

中游：螺纹钢、水泥、动力煤价格周环比均下降。截至 6 月 25 日，本周螺纹钢、水泥、动力煤价格周环比分别下降 1.49%、0.03%、1.48%。

新兴产业中，截至 6 月 25 日，本周 DXI 指数(存储 DRAM 整体价格)周环比上升 3.63%，截至 6 月 24 日，国际散货船价综合指数周环比上升 0.72%。

表 2：中游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：中游								
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值		本周环比增速/ 增减	
	生产资料价格指数	2026-06-12	117.79		118.03		-0.20%	
	精对苯二甲酸 (PTA) 开工率 (%)	2026-06-25	66.66		67.97		-1.31 百分点	
	唐山: Cussteel: 高炉开工率 (%)	2026-06-26	96.81		96.81		0.00 百分点	
	螺纹钢: HRB400 20mm: 全国: 价格 (元/吨)	2026-06-25	3327.75		3378.00		-1.49%	
	水泥价格指数: 全国	2026-06-25	94.75		94.78		-0.03%	
	秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤 (Q5500): 山西产 (元/吨)	2026-06-25	850.25		863.00		-1.48%	
	DXI 指数 (存储 DRAM 整体价格) (点)	2026-06-25	839510.70		810127.48		3.63%	
	现货平均价: NAND Flash (64Gb 8Gx8 MLC) (美元)	2026-06-15	28.18		26.55		6.17%	
	现货平均价: Wafer (256Gb TLC) (美元)	2026-06-15	10.37		10.48		-1.03%	
	国际散货船价综合指数 (BPI) (点)	2026-06-24	968.45		961.48		0.72%	
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比 增速/增减	上月环比增速 /增减	月初至今同比 增速/增减	上月同比增速/ 增减
	生产资料价格指数	2026-06-12	117.91	117.33	0.50%	1.43%	20.29%	19.13%
	精对苯二甲酸 (PTA) 开工率 (%)	2026-06-25	65.82	60.99	4.83 百分点	-10.61 百分点	-15.48 百分点	-14.82 百分点
	唐山: Cussteel: 高炉开工率 (%)	2026-06-26	96.81	95.53	1.28 百分点	0.00 百分点	2.34 百分点	1.03 百分点
	螺纹钢: HRB400 20mm: 全国: 价格 (元/吨)	2026-06-25	3381.89	3463.84	-2.37%	3.21%	5.13%	5.01%
	水泥价格指数: 全国	2026-06-25	94.98	95.53	-0.58%	-2.23%	-17.02%	-19.70%
	秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤 (Q5500): 山西产 (元/吨)	2026-06-25	859.78	837.63	2.64%	8.72%	40.62%	35.35%
	DXI 指数 (存储 DRAM 整体价格) (点)	2026-06-25	789513.59	693448.49	13.85%	3.55%	968.59%	1053.88%
	现货平均价: NAND Flash (64Gb 8Gx8 MLC) (美元)	2026-06-15	26.35	20.95	25.79%	22.31%	376.75%	317.92%
	现货平均价: Wafer (256Gb TLC) (美元)	2026-06-15	10.44	10.48	-0.31%	-1.09%	597.94%	598.17%
	国际散货船价综合指数 (BPI) (点)	2026-06-24	951.92	924.51	2.96%	5.39%	24.25%	19.58%
	中国新造船价格指数 (点)	2026-05-31	1131.00	1126.00	0.44%	0.54%	1.80%	0.99%

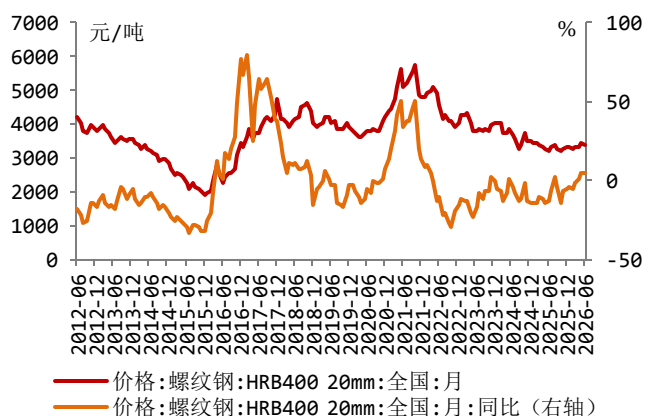
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体。

图 5：生产资料价格指数环比由增转降
(更新至 6 月 12 日)



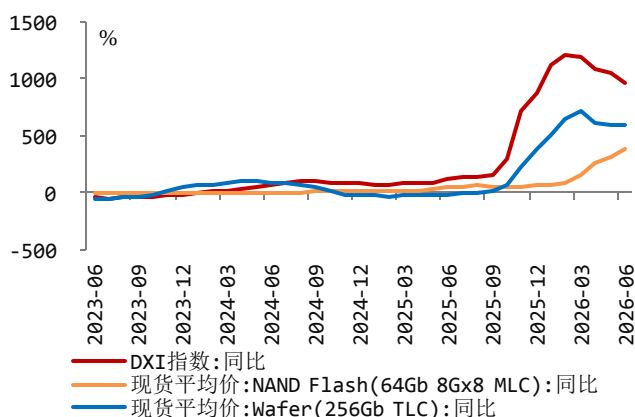
数据来源：wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比涨幅扩大
(更新至 6 月 25 日)



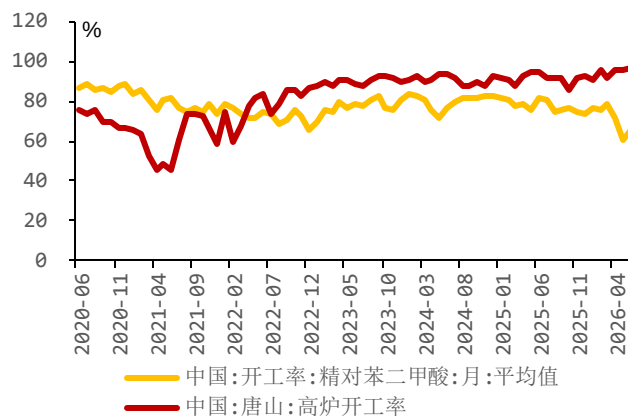
数据来源：wind、西南证券整理

图 9：DXI 指数同比涨幅收窄，NANDFlash 价格同比涨幅扩大，Wafer 价格同比涨幅收窄 (更新至 6 月 25 日、6 月 15 日)



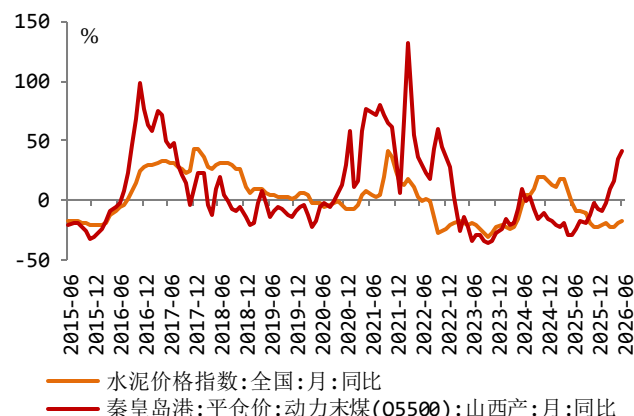
数据来源：wind、西南证券整理

图 6：PTA 开工率边际回升，高炉开工率边际回升
(更新至 6 月 25 日、6 月 26 日)



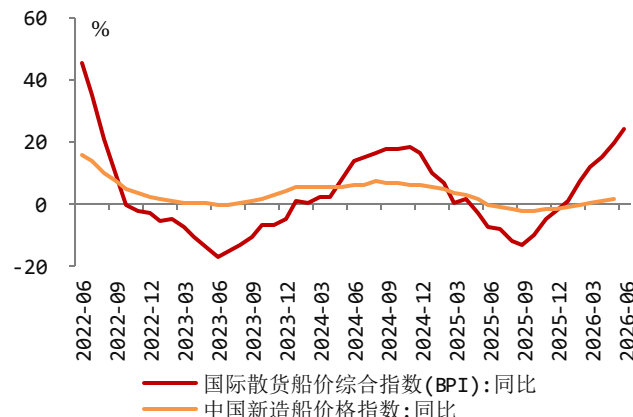
数据来源：wind、西南证券整理

图 8：水泥价格同比降幅收窄，动力煤价格同比涨幅扩大
(更新至 6 月 25 日)



数据来源：wind、西南证券整理

图 10：国际散货船价综合指数同比涨幅扩大，中国新造船价格指数同比涨幅扩大 (更新至 6 月 24 日、5 月 31 日)



数据来源：wind、西南证券整理

下游：房地产销售周环比上升，6月第三周乘用车日均零售销量同比下降。截至6月25日，本周30个大中城市商品房成交面积周环比上升12.83%，一线、二线城市成交面积周环比分别上升13.68%、19.29%，三线城市成交面积周环比下降4.70%。6月第三周全国乘用车市场日均零售5.4万辆，同比去年6月同期下降29%，较上月同期增长29%。6月1-21日，全国乘用车市场零售91.3万辆，同比去年6月同期下降23%，较上月同期增长7%；今年以来累计零售801.2万辆，同比下降20%。

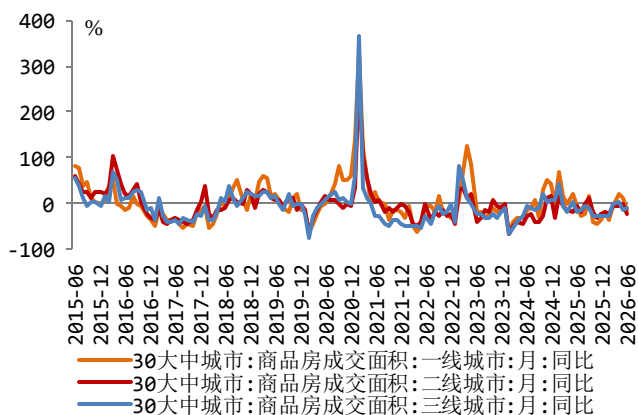
新兴产业中，5月新能源汽车销量同比上升14.43%，5月智能设备、平板电脑销量同比分别下降15.11%、24.00%。

表 3：下游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：下游								
周度变化		最近更新日期	本周均值	上周均值	本周环比增速/ 上周环比增速/ 增减			
	30大中城市:商品房成交面积(万㎡)	2026-06-25	136.20	120.71	12.83%	22.97%		
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万㎡)	2026-06-25	37.07	32.61	13.68%	8.19%		
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万㎡)	2026-06-25	75.42	63.22	19.29%	33.37%		
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万㎡)	2026-06-25	23.72	24.89	-4.70%	20.67%		
	100大中城市:成交土地占地面积(万㎡)	2026-06-21	932.30	991.18	-5.94%	6.33%		
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万㎡)	2026-06-21	36.31	20.50	77.18%	-2.41%		
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万㎡)	2026-06-21	276.10	262.60	5.14%	-32.76%		
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万㎡)	2026-06-21	619.88	708.08	-12.46%	36.00%		
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2026-06-21	5.61	12.72	-7.11个百分点	-4.20个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2026-06-21	16.02	67.95	-51.93个百分点	35.24个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2026-06-21	8.10	7.09	1.01个百分点	-6.79个百分点		
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2026-06-21	0.52	2.27	-1.75个百分点	1.33个百分点		
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	2026-06-21	5.40	4.40	29.00%	-1.00%		
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速	上月同比增速
	30大中城市:商品房成交面积(万㎡)	2026-06-25	25.55	25.20	1.37%	7.17%	-16.85%	-0.04%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万㎡)	2026-06-25	7.66	8.59	-10.89%	0.68%	-12.52%	10.14%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万㎡)	2026-06-25	12.44	11.40	9.11%	10.38%	-21.22%	0.25%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万㎡)	2026-06-25	5.45	5.21	4.65%	11.96%	-11.81%	-13.74%
	100大中城市:成交土地占地面积(万㎡)	2026-06-21	951.89	1092.03	-12.83%	37.22%	-31.79%	1.93%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万㎡)	2026-06-21	25.94	36.75	-29.42%	75.97%	-51.80%	-28.51%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万㎡)	2026-06-21	309.74	400.85	-22.73%	64.80%	-33.50%	-3.85%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万㎡)	2026-06-21	616.21	654.43	-5.84%	23.09%	-29.65%	8.52%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2026-06-21	11.75	6.66	5.09个百分点	0.10百分点	7.91百分点	0.27百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2026-06-21	38.89	7.89	31.01百分点	3.18百分点	36.55百分点	3.00百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2026-06-21	9.69	7.82	1.87百分点	-0.25百分点	4.81百分点	0.66百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2026-06-21	1.24	3.55	-2.31百分点	1.09百分点	-1.39百分点	0.75百分点
	全国乘用车市场零售(万辆)	2026-06-21	91.30	154.50	7.00%	12.00%	-23.00%	-20.00%
	销量:新能源汽车(万辆)	2026-05-31	149.59	134.44	11.27%	7.37%	14.43%	9.70%
	销售额:智能设备(亿元)	2026-05-31	38.72	26.40	46.67%	14.76%	-15.11%	3.13%
	销售额:平板电脑/MID(亿元)	2026-05-31	27.13	20.78	30.55%	-13.61%	-24.00%	1.85%

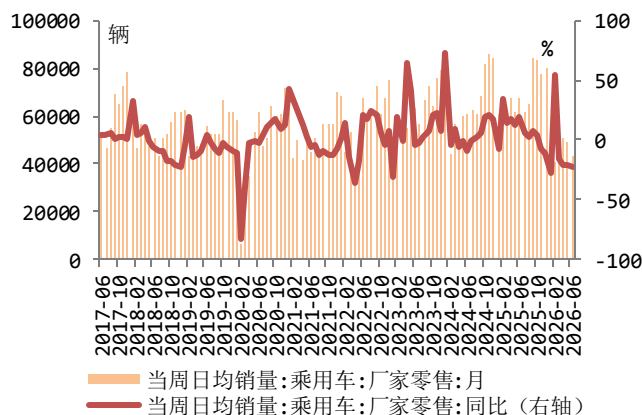
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体, 商品房成交面积采用合计值。

图 11：一线城市商品房成交同比由增转降，二线城市商品房成交同比由增转降，三线城市商品房成交同比降幅收窄（更新至6月25日）



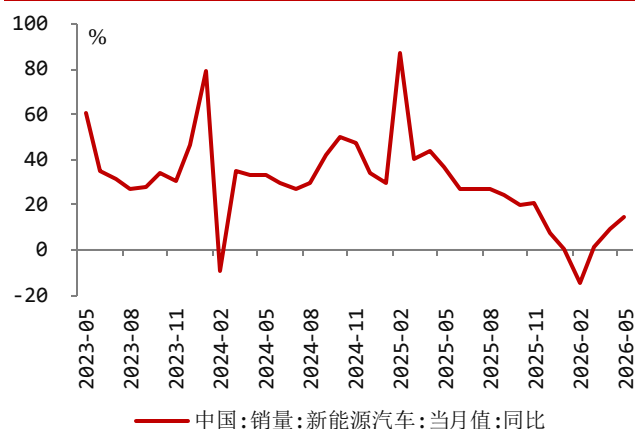
数据来源: wind、西南证券整理

图 12：乘用车日均零售销量同比降幅扩大（更新至6月21日）



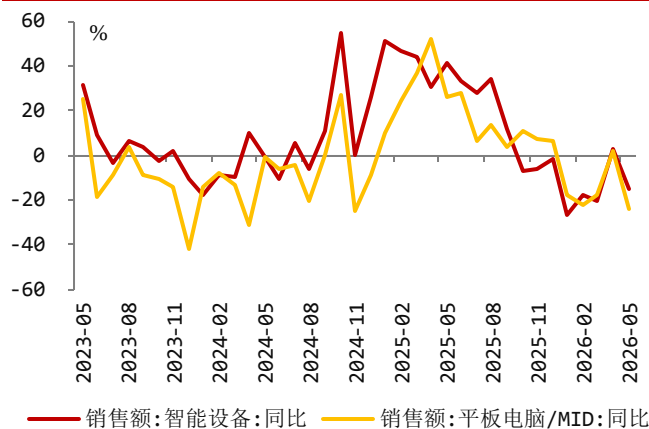
数据来源: wind、西南证券整理

图 13：5 月新能源汽车销量同比涨幅扩大



数据来源: wind、西南证券整理

图 14：5 月智能设备销售额同比由增转降，平板电脑销售额同比由增转降



数据来源: wind、西南证券整理

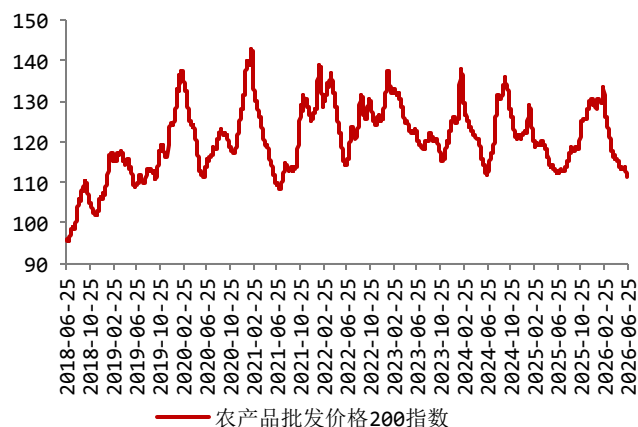
物价：蔬菜价格周环比下降，猪肉价格周环比下降。截至 6 月 25 日，本周蔬菜、猪肉价格周环比分别下降 1.86%、1.23%。

表 4：物价高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：物价							
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值		上周环比增速
	农产品批发价格200指数	2026-06-25	111.63		112.64		-0.90%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2026-06-25	4.22		4.30		-1.86%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2026-06-25	14.46		14.64		-1.23%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速
	农产品批发价格200指数	2026-06-25	112.88	114.22	-1.17%	-2.24%	-0.07%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2026-06-25	4.26	4.18	2.08%	-5.63%	-2.09%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2026-06-25	14.62	14.88	-1.75%	-0.01%	-28.15%

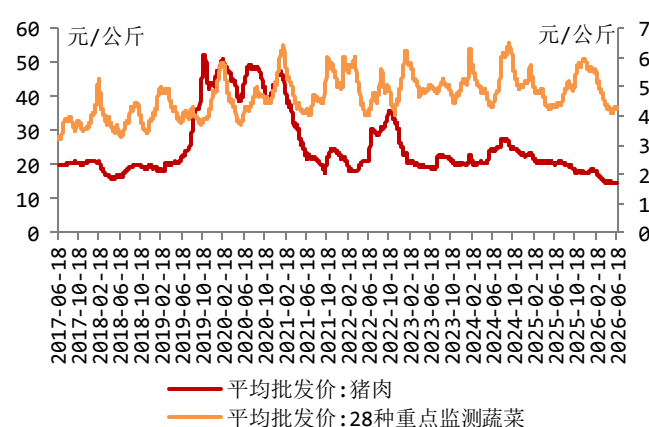
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 15：农产品价格指数周环比降幅扩大
(更新至 6 月 25 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 16：蔬菜价格周环比由增转降，猪肉价格周环比由增转降
(更新至 6 月 25 日)



数据来源: wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (6.29)	周二 (6.30)	周三 (7.1)	周四 (7.2)	周五 (7.3)
中国	—	中国 6 月官方制造业 PMI	中国 6 月 RatingDog 制造业 PMI	——	中国 6 月 RatingDog 服务业 PMI
海外	英国 5 月央行抵押贷款许可 欧元区 6 月工业，经济景气指数 美国 6 月达拉斯联储商业活动指数	日本 5 月失业率 英国第一季度经常帐； 法、德国 6 月 CPI 月率初值 美国 4 月 FHFA 房价指数，5 月 JOLTS 职位空缺	欧元区 6 月 CPI 初值 美国 6 月 ADP 就业人数，6 月 ISM 制造业 PMI，当周 EIA 原油库存	欧元区 5 月失业率 美国 6 月失业率，6 月季调后非农就业人口，当周初请失业金人数	美国至 7 月 3 日当周石油钻井总数 法国 5 月工业产出月率； 英、法、德、欧元区 6 月服务业 PMI 终值

数据来源：华尔街见闻、金十数据，西南证券整理

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱
上海	崔露文	销售岗	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	销售岗	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	汪艺	销售岗	13127920536	wyjf@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	张方毅	销售岗	15821376156	zfy@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	叶佳缘	销售岗	15800609605	yejy@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	张嘉诚	销售岗	18656199319	zhangjc@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	mwl@swsc.com.cn
北京	张大炜	销售岗	13163027178	zhangdaw@swsc.com.cn
	李杨	北京销售主管兼销售岗	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	姚航	销售岗	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	王一菲	销售岗	18040060359	wyf@swsc.com.cn

	马冰竹	销售岗	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
广深	高欣	广深销售主管兼销售岗	13923418464	gaoxin@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	lzt@swsc.com.cn
	黄诗洁	销售岗	18817316880	hsj@swsc.com.cn