



宏观经济

2025年9月15日

宏观国债研究员：刘洋

从业资格证号： F3063825

交易咨询证号： Z0016580

联系方式： liuyang18036@greend
h.com

格林大华期货交易咨询业务资格：

证监许可【2011】1288号

成文时间：2025年9月15日星期一



更多精彩内容请关注格林大华期货官方微信

投资和消费增速回落 更多政策将落地

摘要

1-8月份，全国固定资产投资同比增长0.5%，市场预期1.3%，1-7月份增长1.6%。分类来看，1-8月份广义基建投资（含电力）同比增长5.4%，1-7月增长7.3%。1-8月份狭义基建投资（不含电力）同比增长2.0%，1-7月增长3.2%。1-8月份制造业投资同比增长5.1%，1-7月增长6.2%。1-8月份，全国房地产开发投资同比下降12.9%，1-7月下降12.0%。从单月数据来看，8月制造业投资同比下降1.3%，前值同比下降0.3%；8月狭义基建投资（不含电力）同比下降5.9%，前值同比下降5.1%。

1—8月份，新建商品房销售面积同比下降4.7%；1-7月同比下降4.0%。8月份，一线城市二手住宅销售价格环比下降1.0%，降幅与上月相同，连续第5个月环比下降。目前房地产销售仍在筑底过程中。

8月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.2%，市场预期增长5.8%，7月同比增长5.7%。8月份，规模以上工业企业产品销售率为96.6%，同比下降0.1个百分点。8月份，全国服务业生产指数同比增长5.6%，7月份同比增长5.8%。

中国8月以美元计价出口金额同比增长4.4%，预估为增长5.9%，前值增长7.2%。中国1-8月出口金额累计同比增长5.9%，去年全年增长5.82%。8月份中国出口东盟同比增长22.5%，7月16.6%；8月出口欧盟同比增长10.4%，7月9.2%；8月出口美国同比下降33.1%，7月下降21.7%。中国出口的多元化保障了今年在对美出口大幅下滑的同时，仍然保持了较高的出口增长。考虑到去年9月中国出口基数较低，9月出口增速预期仍会较快增长；去年四季度中国出口基数相对较高，出口增速四季度大概率会回落。

8月份，社会消费品零售总额同比增长3.4%，市场预期3.8%，7月份同比增长3.7%。8月份社零环比上升0.17%，7月调整后环比下降0.13%，去年8月环比上涨0.36%。因为去年下半年以旧换新政策推出后家电等产品增速较快、去年同期基数较高，导致今年8月份以旧换新相关品类同比增速较7月有所回落。8月份，全国城镇调查失业率为5.3%，比上月上升0.1个百分点，与上年同月持平。

8月固定资产投资增速低于市场预期，基建投资、制造业投资、房地产开发投资增速单月同比负增长均较7月有所扩大。8月社会消费品零售总额、工业增加值、出口增速均低于市场预期。8月服务业生产指数同比增长低于7月份。8月国内房地产销量和价格继续下行。8月中国经济整体表现低于预期，中国经济要保持较快增长需要内需持续发力。商务部将在9月份出台扩大服务消费的若干政策措施。9月12日国常会部署进一步促进民间投资发展的若干措施。政策接下来还将推出新型政策性金融工具，重点支持新兴产业和基础设施项目。



9月15日国家统计局公布8月份主要宏观经济数据。1-8月份，全国固定资产投资同比增长0.5%，市场预期1.3%，1-7月份为1.6%。分类来看，1-8月份广义基建投资（含电力）同比增长5.4%，市场预期5.4%，1-7月增长7.3%，2024年同比增长9.2%。1-8月份狭义基建投资（不含电力）同比增长2.0%，1-7月增长3.2%，2024年全年同比增长4.4%。1-8月份制造业投资同比增长5.1%，市场预期增长5.4%，1-7月增长6.2%，2024年同比增长9.2%。1-8月份，全国房地产开发投资同比下降12.9%，市场预期同比下降12.4%，1-7月下降12.0%，2024年同比下降10.6%。1-8月份民间固定资产投资同比下降2.3%，1-7月同比下降1.5%。从单月数据来看，8月制造业投资同比下降1.3%，前值同比下降0.3%；8月狭义基建投资（不含电力）同比下降5.9%，前值同比下降5.1%。8月份，全国固定资产投资环比下降0.2%，连续第三个月环比下降，前值下降0.5%。

图1 全国固定资产投资完成额累计同比



数据来源：Wind、格林大华研究院

1—8月份，新建商品房销售面积57304万平方米，同比下降4.7%；1-7月同比下降4.0%，1-6月同比下降3.5%，2024年全年同比下降12.9%。1—8月份，新建商品房销售额55015亿元，下降7.3%；1-7月下降6.5%，1-6月下降5.5%，2024年全年同比下降17.1%。8月份全国新建商品房销售同比加速下滑。今年6月份30大中城市商品房日均成交面积31万平米，同比下降8%；7月份日均成交面积21万平米，同比下降19%，8月份日均成交面积21万平米，同比下降10%。9月1日—



14日日均成交面积19万平米，同比上升3%，9月上半月同比上升是因为去年同期基数偏低。去年四季度政策推动新房销售放量，同比数据四季度将面临考验。

8月份，一线城市二手住宅销售价格环比下降1.0%，降幅与上月相同，连续第5个月环比下降。二线城市二手住宅销售价格环比下降0.6%，降幅扩大0.1个百分点。三线城市二手住宅销售价格环比下降0.5%，降幅与上月相同。二、三线城市连续第28个月环比下降。7、8月份，一线城市二手住宅价格环比下降加速。目前房地产销售价格仍在筑底过程中。

8月份，房地产开发企业到位资金7031亿元，同比下降12.5%，7月同比下降15.3%。8月房地产开发企业到位资金同比延续收缩超10%。其中8月自筹资金2744亿元，同比下降11.3%，7月下降15.9%；8月国内贷款来源1025亿元，同比增长1.3%，7月同比下降4.7%。

8月房屋新开工面积同比下降19.8%，7月同比下降15.2%，1-8月份同比下降19.5%，2024年同比下降23.0%。8月房屋竣工面积同比下降21.2%，7月同比下降29.5%，1-8月份同比下降17.0%，2024年同比下降27.7%。1-8月份房屋施工面积累计同比下降9.3%，1-7月为同比下降9.2%，去年全年同比下降12.7%。8月房屋新开工面积同比进一步下滑。

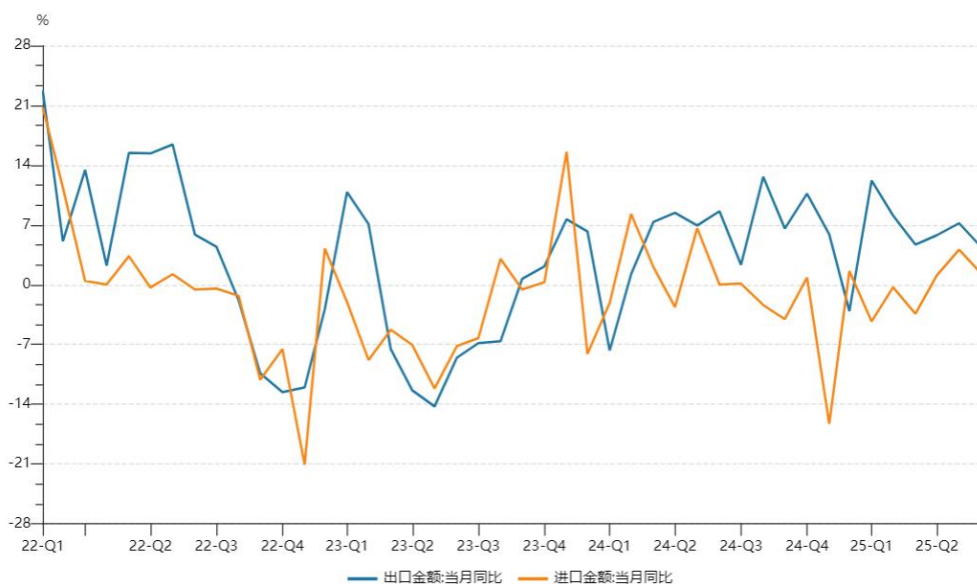
8月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.2%，市场预期增长5.8%，7月同比增长5.7%，1-8月份规模以上工业增加值累计同比增长6.2%，2024年全年同比增长5.8%。分三大门类看，8月采矿业增加值同比增长5.1%（7月份增长5.0%，去年全年同比增长3.1%），制造业增长5.7%（7月份增长6.2%，去年全年同比增长6.1%），电力、热力、燃气及水生产和供应业增长2.4%（7月份增长3.3%，去年全年同比增长5.3%）。8月高技术制造业增加值同比增长9.3%，7月增长9.3%，1-8月份增长9.5%，去年全年8.9%，高技术制造业保持了较快增长。8月份增长较快的行业有，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长12.0%（7月份13.7%，去年10.9%），计算机、通信和其他电子设备制造业增长9.9%（7月份10.2%，去年11.8%），电气机械和器材制造业增长9.8%（7月份10.2%，去年5.1%），有色金属冶炼和压延加工业9.1%（7月份6.8%，去年9.7%），汽车制造业增长8.4%（7月份8.5%，去年9.1%）。8月份，规模以上工业企业产品销售率为96.6%，同比下降0.1个百分点，7月份为97.1%（7月同比下降0.2%）。

中国8月以美元计价出口金额同比增长4.4%，预估为增长5.9%，前值增长7.2%；以美元计价进口同比增长1.3%，预估为增长3.3%，前值同比增长4.1%；贸易顺差1023.3亿美元，前值贸易顺差982.4亿美元。中国1-8月出口金额累计同比增长5.9%，去年全年增长5.82%；1-8月进口金额累计同比下降2.2%，去年全年同比增长1.03%。8月份中国出口东盟同比增长22.5%，7月1



6.6%，6月16.9%；（1-8月14.6%，去年全年12%）。8月中国出口欧盟同比增长10.4%，7月9.2%，6月7.6%；（1-8月7.5%，去年全年3.0%）。8月中国出口美国同比下降33.1%，7月下降21.7%，6月下降16.1%，5月同比下降34.5%，（1-8月-15.5%，去年全年4.9%）。8月中国出口韩国同比下降1.4%，7月增长4.6%，6月下降6.7%，（1-8月-1.2%，去年全年-1.8%）。8月中国出口日本同比增长6.7%，7月2.5%，6月6.6%，（1-8月4.7%，去年全年-3.5%）。8月中国出口前五大出口国家和地区之外同比增长9.2%，明显快于整体出口增速。中国出口的多元化保障了今年在对美出口大幅下滑的同时，仍然保持了较高的出口增长。考虑到中国出口去年9月基数较低，9月出口增速预期仍会较快增长；去年四季度中国出口金额的基数相对较高，出口增速四季度大概率会回落。

图2 中国进出口当月同比



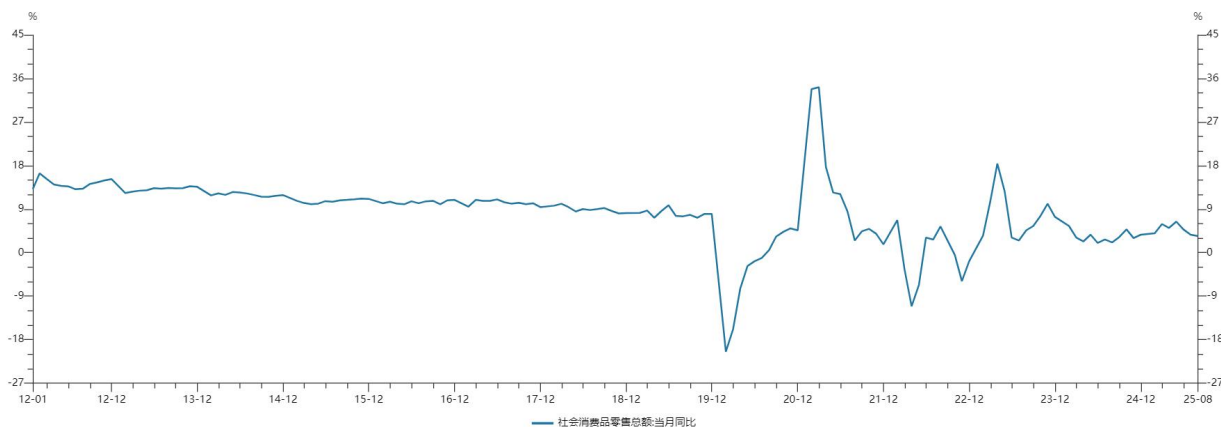
数据来源：Wind、格林大华研究院

8月份，社会消费品零售总额39668亿元，同比增长3.4%，市场预期3.8%，7月份同比增长3.7%。按消费类型分，8月份，商品零售额35172亿元，同比增长3.6%，前值4.0%；餐饮收入4496亿元，增长2.1%，前值1.1%。8月份社会消费品零售总额环比上升0.17%，7月调整后环比下降0.13%，去年8月环比上涨0.36%。1—8月份社会消费品零售总额增长4.6%，增速较1-7月回落0.2个百分点，去年全年增长3.5%。



8月限额以上单位家用电器和音像器材类商品零售额增长14.3%（前值28.7%）、家具类增长18.6%（前值20.6%）、通讯器材类增长7.3%（前值14.9%），因为去年下半年以旧换新政策推出后家电等产品增速较快、去年同期基数较高，导致今年8月份以旧换新相关品类同比增速较7月有所回落。8月限额以上单位粮油食品类商品零售额增长5.8%（前值8.6%），日用品类商品增长7.7%（前值8.2%），8月必需消费品增速有小幅回落。8月限额以上单位体育娱乐用品类零售额增长16.9%（前值13.7%），文化办公用品类增长14.2%（前值13.8%），金银珠宝类增长16.8%（前值8.2%），化妆品类增长5.1%（前值4.5%），8月改善类消费增长有所加快。近期房地产销售同比降幅扩大，8月限额以上单位建筑及装潢材料类零售额同比下降0.7%，前值下降0.5%。8月份限额以上单位汽车类消费品零售总额同比增长0.8%，7月同比下降1.5%，1-8月同比增长0.5%，去年全年同比下降0.5%。

图3 社会消费品零售总额当月同比



数据来源：Wind、格林大华研究院

8月份，全国服务业生产指数同比增长5.6%，7月份同比增长5.8%，6月份同比增长6.0%，1-8月份，全国服务业生产指数同比增长5.9%，2024年全年同比增长5.2%。分行业看，8月份信息传输、软件和信息技术服务业，金融业，租赁和商务服务业生产指数同比分别增长12.1%、9.2%、7.4%，均快于整体增速，7月份分别增长11.9%、8.7%、8.0%。

8月份，全国城镇调查失业率为5.3%，比上月上升0.1个百分点，与上年同月持平。31个大城市城镇调查失业率为5.3%，比上月上升0.1个百分点，比上年同期低0.1个百分点。8月外来户籍劳动力调查失业率为5.0%，比上月下降0.1个百分点，比上年同期高0.1个百分点；外来农业户籍劳动力调查失业率为4.7%，比上月下降0.2个百分点，比上年同期高0.1个百分点。



8月固定资产投资增速低于市场预期，基建投资、制造业投资、房地产开发投资增速单月同比负增长均较7月有所扩大。8月社会消费品零售总额、工业增加值、出口均低于市场预期。8月服务业生产指数同比增速低于7月份。8月国内房地产销量和价格继续下行。8月中国经济整体表现低于预期，下半年中国经济要保持较快增长需要内需持续发力。9月12日国常会部署进一步促进民间投资发展的若干措施，支持民间资本加大新质生产力、新兴服务业、新型基础设施等领域投资，要严格落实招标投标领域相关制度规定，保障中小企业政府采购预留份额，加大中央预算内投资等对民间投资项目的支持力度。商务部将在9月份出台扩大服务消费的若干政策措施，统筹利用财政、金融等手段，优化提升服务供给能力，激发服务消费新增量。接下来还将推出的新型政策性金融工具，重点支持新兴产业和基础设施项目。

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，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，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为格林大华期货有限公司。