



宏观经济

2025年6月16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6月16日星期一



更多精彩内容请关注格林大华期货官方微信

5月中国消费增长超预期

摘要

1-5月份，全国固定资产投资同比增长3.7%，市场预期4.0%，1-4月份为4.0%。分类来看，1-5月广义基建投资（含电力）同比增长10.42%，1-4月增长10.85%。1-5月狭义基建投资（不含电力）同比增长5.6%，1-4月增长5.8%。1-5月制造业投资同比增长8.5%，1-4月增长8.8%。1-5月份，全国房地产开发投资同比下降10.7%，1-4月下降10.3%。

1-5月份，全国新建商品房销售面积同比下降2.9%，1-4月同比下降2.8%。5月份30大中城市的商品房日均成交面积26万平米，同比下降3%。6月上半月，30大中城市的商品房日均成交面积22万平米，同比下降10%。全国新房销售面积同比仍在回落过程中。5月份，一线城市二手住宅销售价格环比下降0.7%，降幅比上月扩大0.5个百分点。二、三线城市二手住宅销售价格环比均下降0.5%，降幅均扩大0.1个百分点。房价仍在磨底过程中。

5月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.8%，市场预期增长5.7%，4月同比增长6.1%。5月份，规模以上工业企业产品销售率为95.9%，同比下降0.7个百分点。

以美元计价，5月中国出口同比增长4.8%，市场预期6.2%，前值8.1%。5月份中国出口东盟同比增长14.84%，4月增长20.8%；去年全年12%。5月中国出口欧盟同比增长12.02%，4月增长8.27%；去年全年3.0%。5月中国出口美国同比下降34.52%，4月同比下降21.03%，去年全年增长4.9%。5月中国出口前五大出口国家和地区之外同比增长11.69%，远高于整体增速。中国出口的多元化保障了5月对美出口大幅下滑的同时，仍然保持了较高的同比出口增速。

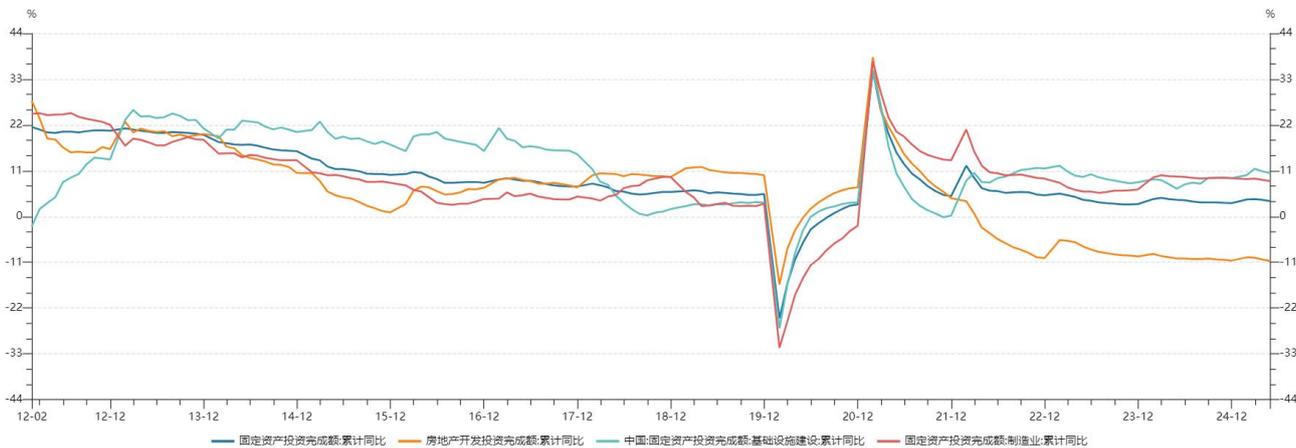
5月份，社会消费品零售总额同比增长6.4%，市场预期4.9%，4月增长5.1%。以旧换新政策推动下，5月限额以上单位家用电器和音像器材类、通讯器材类、文化办公用品类、家具类商品零售额分别增长53.0%、33.0%、30.5%、25.6%。5月份，全国服务业生产指数同比增长6.2%，4月份同比增长6.0%。5月份，全国城镇调查失业率为5.0%，比上月下降0.1个百分点，与上年同期持平。

5月固定资产投资增速不及市场预期，基建投资、制造业投资、房地产投资增速均低于4月。5月消费增长显著好于市场预期，5月社会消费品零售总额环比增长0.93%，超过2017-2019年的同期环比均值0.47%。5月工业生产保持了平稳较快增长，环比增长0.61%，超过2017-2019年的同期环比均值0.51%。对于中美6月在伦敦经贸会谈达成了框架之后的细节的落实，我们认为之后可能还需要多轮耐心的谈判。6月13日国常会指出，更大力度推动房地产市场止跌回稳。5月央行降准降息，国内积极财政政策陆续推出，均有利于中国经济二季度平稳运行。



6月16日国家统计局公布，1-5月份，全国固定资产投资同比增长3.7%，市场预期4.0%，1-4月份为4.0%。分类来看，1-5月广义基建投资（含电力）同比增长10.42%，1-4月增长10.85%，2024年同比增长9.19%。1-5月狭义基建投资（不含电力）同比增长5.6%，1-4月增长5.8%，2024年全年同比增长4.4%。1-5月制造业投资同比增长8.5%，市场预期增长8.5%，1-4月增长8.8%，2024年全年同比增长9.2%。1-5月份，全国房地产开发投资同比下降10.7%，1-4月下降10.3%，2024年同比下降10.6%。1-5月民间固定资产投资同比持平，1-4月增长0.2%。从单月数据来看，5月制造业投资同比增长7.8%，前值8.2%；5月狭义基建投资（不含电力）同比增长5.1%，前值5.8%；5月房地产开发投资降幅继续扩大。

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

1-5月份，全国新建商品房销售面积35315万平方米，同比下降2.9%，1-4月同比下降2.8%，2024年全年同比下降12.9%。1-5月份，全国新建商品房销售额34091亿元，下降3.8%，1-4月下降3.2%，2024年全年同比下降17.1%。今年4月30大中城市商品房日均成交面积23万平米，同比下降12%。5月份30大中城市商品房日均成交面积26万平米，同比下降3%。6月上半月，30大中城市商品房日均成交面积22万平米，同比下降10%。全国新房销售面积同比仍在回落过程中。

5月份，一线城市二手住宅销售价格环比下降0.7%，降幅比上月扩大0.5个百分点。二、三线城市二手住宅销售价格环比均下降0.5%，降幅均扩大0.1个百分点。全国二手房出售挂牌价



指数今年6月2日是154.24，4月28日是155.32，3月31日为155.82，去年12月30日是157.25，今年以来下降速度较去年变缓，进入磨底状态。

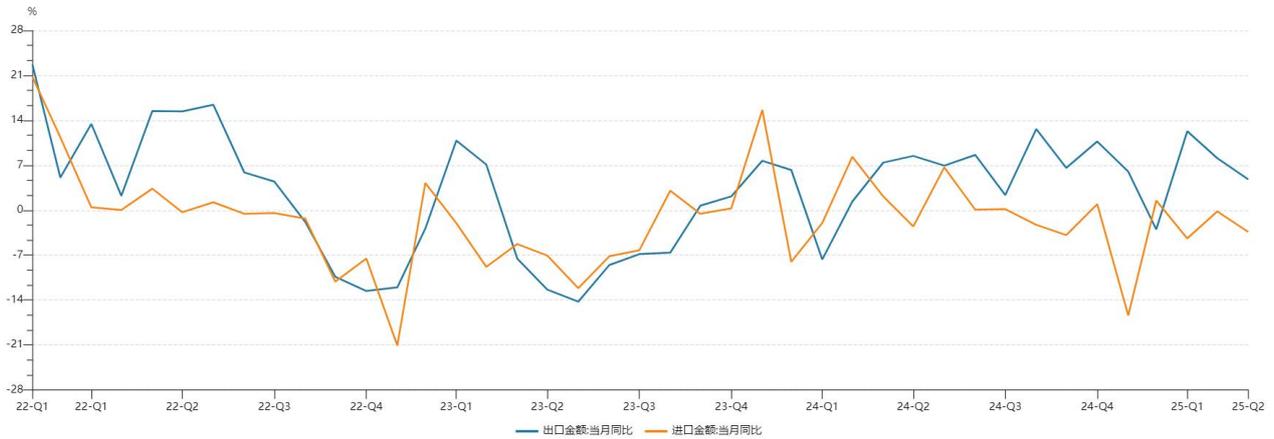
5月份，房地产开发企业到位资金7636亿元，同比下降10.5%，4月同比下降5.8%。5月房屋新开工面积同比下降18.7%，1-4月同比下降23.8%，2024年同比下降23.0%。5月房屋竣工面积同比下降19.1%，1-4月为同比下降16.9%，2024年同比下降27.7%。1-5月房屋施工面积累计同比下降9.2%，1-4月为同比下降9.7%，去年全年同比下降12.7%。5月房地产开发企业到位资金同比降幅扩大，对应着5月的房地产开发投资金额同比降幅扩大，房地产对经济拖累增加。

5月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.8%，市场预期增长5.7%，4月同比增长6.1%，一季度规模以上工业增加值同比增长6.5%，2024年全年同比增长5.8%。分三大门类看，5月采矿业增加值同比增长5.7%（4月份增长5.7%，去年全年同比增长3.1%），制造业增长6.2%（4月份增长6.6%，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2.2%（4月份增长2.1%，去年全年同比增长5.3%）。5月装备制造业增加值同比增长9.0%，4月增长9.8%，去年全年7.7%。5月高技术制造业增加值同比增长8.6%，4月增长10.0%，去年全年8.9%。5月增长较快的行业有，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长14.6%（前值17.6%），电气机械和器材制造业增长11.0%（前值13.4%），计算机、通信和其他电子设备制造业增长10.2%（前值10.8%），汽车制造业增长11.6%（前值9.2%）。5月份，规模以上工业企业产品销售率为95.9%，同比下降0.7个百分点，4月份为97.2%（4月同比下降0.2%），去年全年产品销售率为96.7%。

以美元计价，5月中国出口同比增长4.8%，市场预期6.2%，前值8.1%；5月中国进口同比下降3.4%，预期同比增长0.3%，前值同比下降0.2%。5月份中国出口东盟同比增长14.84%，4月增长20.8%；去年全年12%。5月中国出口欧盟同比增长12.02%，4月增长8.27%；去年全年3.0%。5月中国出口美国同比下降34.52%，4月同比下降21.03%，去年全年4.9%。5月中国出口韩国同比下降1.17%，4月同比下降0.3%，去年全年下降1.8%。5月中国出口日本同比增长6.16%，4月同比增长7.77%，去年全年下降3.5%。5月中国出口美国同比下降幅度进一步扩大。5月中国出口前五大出口国家和地区之外同比增长11.69%，远高于整体增速。中国出口的多元化保障了对美出口大幅下滑的同时，仍然保持了较高的同比出口增速。



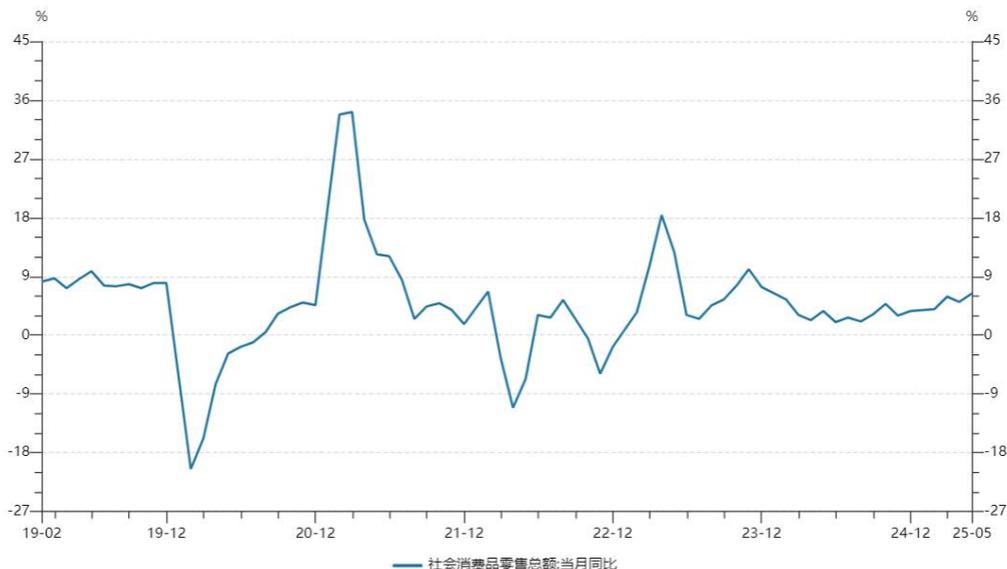
图2 中国进出口同比增长



数据来源: Wind、格林大华研究院

5月份,社会消费品零售总额41326亿元,同比增长6.4%,市场预期4.9%,4月同比增长5.1%。1-5月份,社会消费品零售总额同比增长5.0%(上年全年3.5%);其中,除汽车以外的消费品零售额184324亿元,增长5.6%(上年全年3.8%)。以旧换新政策推动下,5月限额以上单位家用电器和音像器材类、通讯器材类、文化办公用品类、家具类商品零售额分别增长53.0%、33.0%、30.5%、25.6%,4月分别增长38.8%、19.9%、33.5%、26.9%。基本生活类和部分升级类商品销售增势较好,限额以上单位粮油食品类、金银珠宝类、体育娱乐用品类商品零售额分别增长14.6%、21.8%、28.3%,4月分别增长14.0%、25.3%、23.3%。5月份限额以上单位汽车类消费品零售总额同比增长1.1%,4月同比增长0.7%,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





5月份，全国服务业生产指数同比增长6.2%，4月份同比增长6.0%，3月份同比增长6.3%，1-2月份同比增长5.6%，2024年同比增长5.2%。分行业看增长较快的有，5月信息传输、软件和信息技术服务业生产指数同比增长11.2%（前值10.4%），租赁和商务服务业生产指数同比增长8.9%（前值8.9%），批发和零售业生产指数同比增长8.4%（前值6.8%）。

5月份，全国城镇调查失业率为5.0%，比上月下降0.1个百分点，与上年同期持平。5月31个大城市城镇调查失业率为5.0%，比上月下降0.1个百分点，比上年同期上升0.1个百分点。5月外来户籍劳动力调查失业率为5.0%，比上月上升0.2个百分点，比上年同期上升0.3个百分点；外来农业户籍劳动力调查失业率为4.9%，比上月上升0.2个百分点，比上年同期上升0.4个百分点。

5月固定资产投资增速不及市场预期，基建投资、制造业投资、房地产投资增速均低于4月。5月消费增长显著好于市场预期，5月社会消费品零售总额环比增长0.93%，超过2017-2019年的同期环比均值0.47%。中国5月以美元计价出口同比增长4.8%，略低于市场预期，但保持了较高正增长。5月工业生产保持了平稳较快增长，环比增长0.61%，超过2017-2019年的同期环比均值0.51%。5月全国城镇调查失业率较上月小幅下降，与上年同期持平。6月11日中方发布了关于中美经贸磋商机制首次会议新闻稿，表示双方进行了专业、理性、深入、坦诚的沟通，双方原则上就落实两国元首6月5日通话共识以及日内瓦会谈共识达成了框架。虽然双方没有象上次中美日内瓦会谈那样会后有达成一致的共同声明发布，但仍表达了积极的一面，中方表示这次伦敦会谈取得的进展有利于中美之间进一步增进信任，进一步推动中美经贸关系稳定健康发展，也为全球经济的发展注入积极的正能量。对于本次达成了框架之后的细节的落实，我们认为可能之后还需要多轮耐心的谈判。6月13日召开的国务院常务会议指出，要扎实有力推进“好房子”建设，纳入城市更新机制加强工作统筹，在规划、土地、财政、金融等方面予以政策支持；要对全国房地产已供土地和在建项目进行摸底，进一步优化现有政策，提升政策实施的系统性有效性，多管齐下稳定预期、激活需求、优化供给、化解风险，**更大力度推动房地产市场止跌回稳**。5月中美日内瓦会谈达成共识并互降关税税率，6月伦敦会谈达成框架，短期稳定了市场情绪。5月央行降准降息，国内积极财政政策陆续推出，均有利于中国经济二季度平稳运行。



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。