



宏观经济

2025年7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7月15日星期二



更多精彩内容请关注格林大华期货官方微信

上半年中国经济增长表现良好、下半年面临一定挑战

摘要

二季度中国GDP同比增长5.2%，市场预期5.2%。今年上半年中国GDP同比增长5.3%，实现了良好增长。上半年，全国固定资产投资同比增长2.8%，市场预期3.7%，1-5月份为3.7%。分类来看，上半年广义基建投资（含电力）同比增长8.9%，1-5月增长10.42%，2024年同比增长9.19%。上半年狭义基建投资（不含电力）同比增长4.6%，1-5月增长5.6%，2024年全年同比增长4.4%。上半年制造业投资同比增长7.5%，市场预期增长8.35%，1-5月增长8.5%，2024年同比增长9.2%。上半年，全国房地产开发投资同比下降11.2%，市场预期同比下降11.1%，1-5月下降10.7%，2024年同比下降10.6%。

上半年，全国新建商品房销售面积同比下降3.5%，1-5月同比下降2.9%，2024年全年同比下降12.9%。今年5月份30大中城市商品房日均成交面积同比下降3%；6月份同比下降8.4%；7月1日-14日同比下降26%。6月以来全国新房销售面积下滑速度加快。6月份，一线城市二手住宅销售价格环比下降0.7%，降幅与上月相同，连续第3个月环比下降；二、三线城市二手住宅销售价格环比均下降0.6%，降幅均扩大0.1个百分点。

6月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.8%，市场预期增长5.5%，5月同比增长5.8%。6月份，规模以上工业企业产品销售率为94.3%，同比下降0.3个百分点。2025年二季度，全国规模以上工业产能利用率为74.0%，比上季度下降0.1个百分点，比上年同期下降0.9个百分点。工业企业产能利用率处于相对低位和产品销售率下滑，是“反内卷”政策出台的背景。

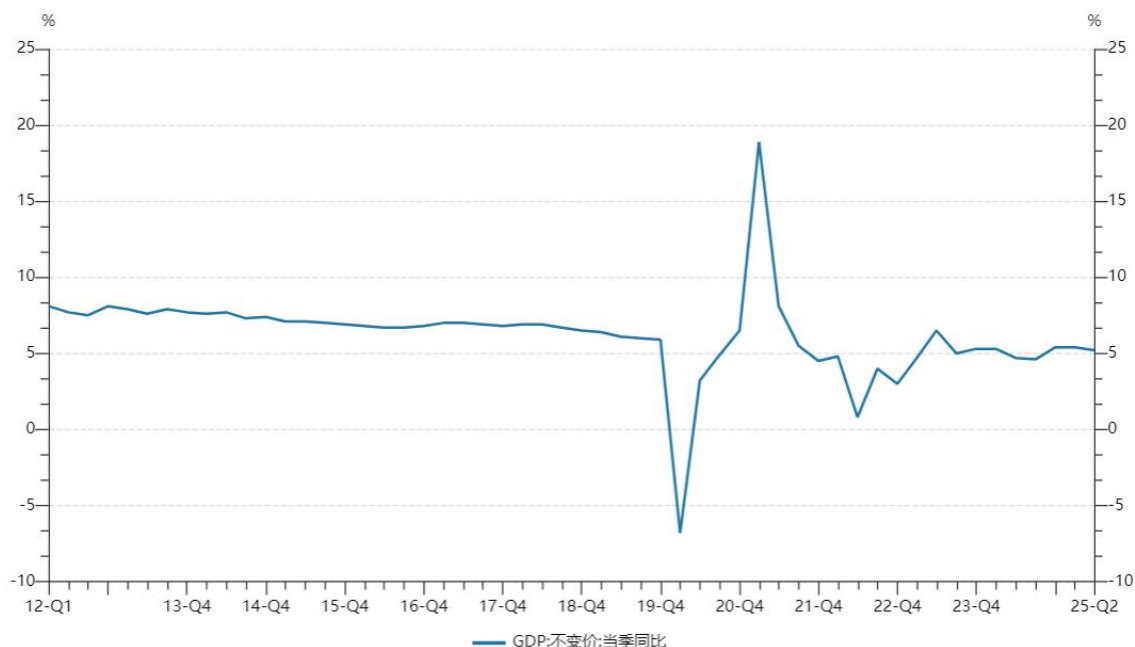
中国6月以美元计价出口同比增长5.8%，预估为增长3.2%，前值增长4.8%。7月上旬CCFI美西航线指数较CCFI综合指数下行速度快，可能表明对美出口在7月上旬表现相对弱于全部出口，对美抢出口效应可能已消退。6月份，社会消费品零售总额同比增长4.8%，市场预期5.6%，5月同比增长6.4%。上半年，服务业增加值同比增长5.5%，比一季度加快0.2个百分点。6月份，全国服务业生产指数同比增长6.0%，5月份同比增长6.2%。6月份，全国城镇调查失业率为5.0%，与上月持平，与上年同期持平。

6月固定资产投资增速不及市场预期，基建投资、制造业投资增速均低于5月。6月社会消费品零售总额同比涨幅不及市场预期。6月出口增长超预期，工业增加值超市场预期。上半年中国经济实现5.3%的增长，为实现全年5%左右的增长目标打下了良好的基础。目前世界经济增长动能减弱，贸易壁垒增多，主要经济体经济表现有所分化，通胀走势和货币政策调整存在不确定性，近期国内房地产销量和价格继续下行，下半年中国经济保持较快增长面临一定挑战，需要扩内需持续发力。



7月15日国家统计局公布二季度中国GDP同比增长5.2%，市场预期5.2%，一季度GDP同比增长5.4%。从环比看，二季度环比增长1.1%，一季度环比增长1.2%。今年上半年中国GDP同比增长5.3%，实现了良好增长。

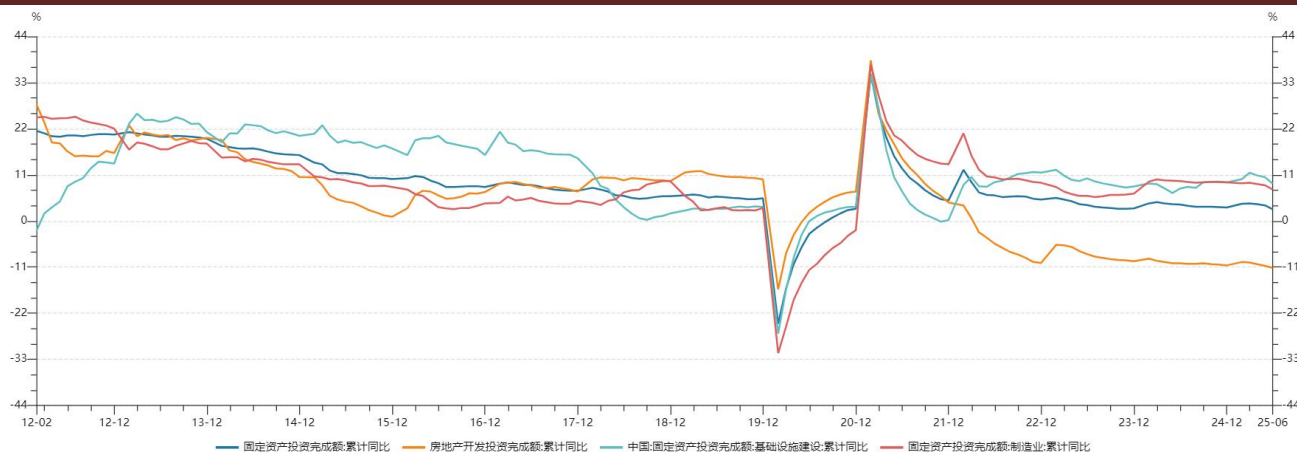
图1 中国 GDP 同比



数据来源: Wind、格林大华研究院

上半年，全国固定资产投资同比增长2.8%，市场预期3.7%，1-5月份为3.7%。分类来看，上半年广义基建投资（含电力）同比增长8.9%，1-5月增长10.42%，2024年同比增长9.19%。上半年狭义基建投资（不含电力）同比增长4.6%，1-5月增长5.6%，2024年全年同比增长4.4%。上半年制造业投资同比增长7.5%，市场预期增长8.35%，1-5月增长8.5%，2024年同比增长9.2%。上半年，全国房地产开发投资同比下降11.2%，市场预期同比下降11.1%，1-5月下降10.7%，2024年同比下降10.6%。上半年民间固定资产投资同比下降0.6%，1-5月同比持平。从单月数据来看，6月制造业投资同比增长5.1%，前值7.8%；6月狭义基建投资（不含电力）同比增长2.0%，前值5.1%。

图2 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

上半年，全国新建商品房销售面积45851万平方米，同比下降3.5%，1-5月同比下降2.9%，2024年全年同比下降12.9%。上半年，全国新建商品房销售额44241亿元，同比下降5.5%，1-5月下降3.8%，2024年全年同比下降17.1%。今年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月份日均成交面积31万平米，同比下降8.4%；7月1日-14日，30大中城市的商品房日均成交面积19万平米，同比下降26%。6月以来全国新房销售面积下滑速度加快。

6月份，一线城市二手住宅销售价格环比下降0.7%，降幅与上月相同，连续第3个月环比下降；二、三线城市二手住宅销售价格环比均下降0.6%，降幅均扩大0.1个百分点。6月13日召开的国常会指出，“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”。国家统计局在7月15日新闻发布会上表示，要看到目前房地产销售面积和价格同比还都在下降，房地产筑底转型是一个过程，这是正常现象，要以更大力度来推进房地产止跌回稳。

6月份，房地产开发企业到位资金9970亿元，同比下降9.1%，5月同比下降10.5%。6月房地产开发资金国内贷款来源1566亿元，同比增长12.1%，5月同比下降13.6%；6月自筹资金3801亿元，同比下降6.1%，5月下降9.4%。6月房地产开发资金国内贷款来源同比再度转正。

6月房屋新开工面积同比下降9.5%，5月同比下降18.7%，上半年同比下降20.0%，2024年同比下降23.0%；6月房屋竣工面积同比下降2.2%，5月同比下降19.1%，上半年同比下降14.8%，2024年同比下降27.7%。上半年房屋施工面积累计同比下降9.1%，1-5月为同比下降9.2%，去年全年同比下降12.7%。6月比较好的现象是房屋新开工面积和竣工面积同比降幅缩窄。



6月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.8%，市场预期增长5.5%，5月同比增长5.8%，上半年规模以上工业增加值同比增长6.4%，2024年全年同比增长5.8%。分三大门类看，6月采矿业增加值同比增长6.1%（5月份增长5.7%，去年全年同比增长3.1%），制造业增长7.4%（5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1.8%（5月份增长2.2%，去年全年同比增长5.3%）。6月高技术制造业增加值同比增长9.7%，5月增长8.6%，上半年增长9.5%，去年全年8.9%，高技术制造业保持了较快增长。在设备更新政策支持下，上半年装备制造业增加值同比增长10.2%，去年全年7.7%。上半年增长较快的行业有，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长16.6%（上年10.9%），电气机械和器材制造业增长12.2%（上年5.1%），汽车制造业增长11.3%（上年9.1%），计算机、通信和其他电子设备制造业增长11.1%（上年11.8%）。6月份，规模以上工业企业产品销售率为94.3%，同比下降0.3个百分点，5月份为95.9%（5月同比下降0.7%），上半年产品销售率为95.2%，去年上半年产品销售率为95.6%。

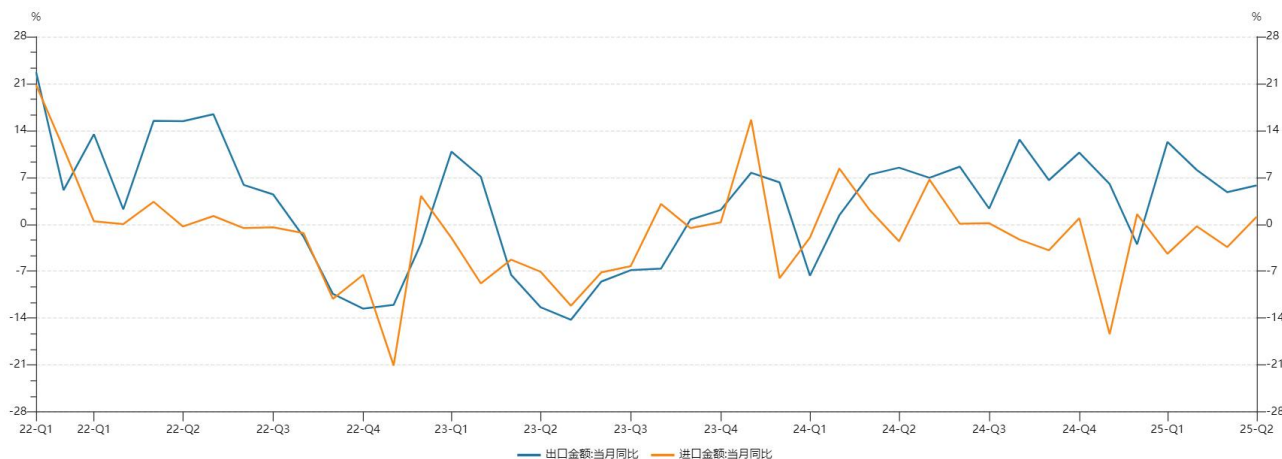
2025年二季度，全国规模以上工业产能利用率为74.0%，比上季度下降0.1个百分点，比上年同期下降0.9个百分点。分三大门类看，2025年二季度，采矿业产能利用率为72.7%（一季度74.6%，上年同期76.0%），制造业产能利用率为74.3%（一季度74.1%，上年同期75.2%），电力、热力、燃气及水生产和供应业产能利用率为71.5%（一季度73.6%，上年同期71.4%）。工业企业产能利用率处于相对低位和产品销售率下滑，也是“反内卷”政策出台的背景。

中国6月以美元计价出口同比增长5.8%，预估为增长3.2%，前值增长4.8%；以美元计价进口同比增长1.1%，预估为增长0.2%，前值同比下降3.4%。中国上半年出口累计同比增长5.9%，去年全年增长5.84%。6月份中国出口东盟同比增长16.82%，5月增长14.84%；（上半年13%，去年全年12%）。6月中国出口欧盟同比增长7.59%，5月增长12.02%；（上半年6.6%，去年全年3.0%）。6月中国出口美国同比下降16.13%，5月同比下降34.52%，（上半年-10.9%，去年全年-4.9%）。6月中国出口韩国同比下降6.66%，5月同比下降1.17%，（上半年-2.0%，去年全年-1.8%）。6月中国出口日本同比增长6.61%，5月同比增长6.16%，（上半年4.8%，去年全年-3.5%）。6月中国出口在前五大出口国家和地区之外同比增长9.5%，快于整体出口增速。中国出口的多元化保障了今年对美出口大幅下滑的同时，仍然保持了较高的出口增长。中国出口集装箱运价指数（CCFI）美西航线自4月初以来连续上升，6月20日达到近期高点1256.91，随后转为下行，6月27日是1212.09，7月11日为1027.49，CCFI综合指数6月27日达到近期高点1369.34，



7月11日回落至1313.70。7月上旬CCFI美西航线指数较CCFI综合指数下行速度快，可能表明对美出口在7月上旬表现相对弱于全部出口，对美抢出口效应可能已消退。

图3 中国进出口同比增长

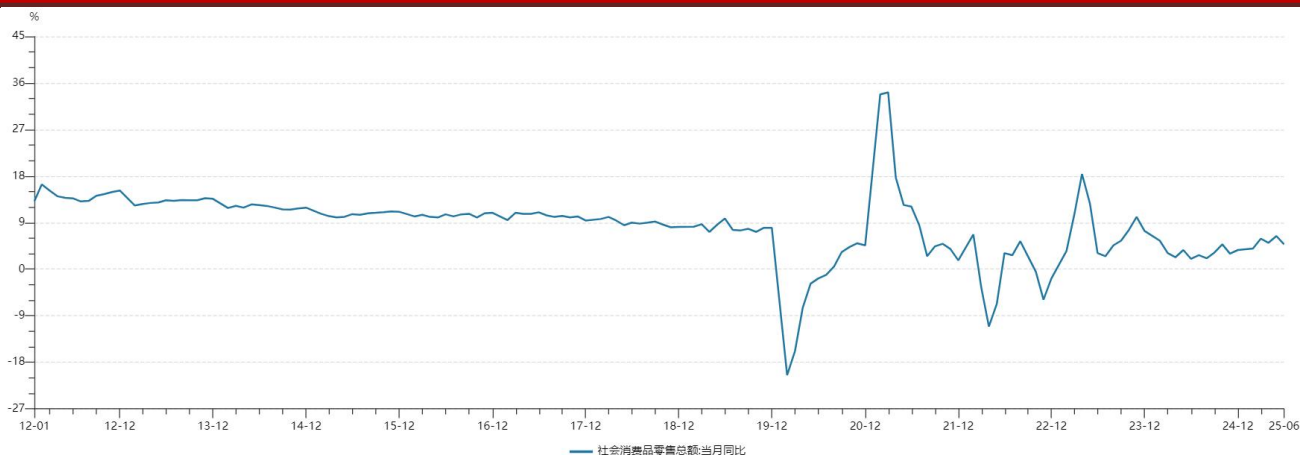


数据来源：Wind、格林大华研究院

6月份，社会消费品零售总额42287亿元，同比增长4.8%，市场预期5.6%，5月同比增长6.4%。上半年，社会消费品零售总额245458亿元，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221990亿元，增长5.5%（上年全年3.8%）。按消费类型分，6月份，商品零售额37580亿元，同比增长5.3%，前值6.5%；餐饮收入4708亿元，增长0.9%，前值5.9%。6月份社会消费品零售总额环比下降0.16%，5月环比增长0.69%，可能与618促销前置以及部分地区在6月份“国补”暂缓有关。

以旧换新政策推动下，6月限额以上单位家用电器和音像器材类商品零售额增长32.4%（前值53.0%）、通讯器材类增长13.9%（前值33.0%）、文化办公用品类增长24.4%（前值30.5%）、家具类增长28.7%（前值25.6%）。6月限额以上单位粮油食品类商品零售额增长8.7%，较5月的14.6%回落；金银珠宝类增长6.1%、较5月的21.8%回落，体育娱乐用品类增长9.5%，前值28.3%。6月限额以上单位多数品类的增速都较5月下降。6月份限额以上单位汽车类消费品零售总额同比增长4.6%，5月同比增长1.1%，去年全年同比下降0.5%。

图4 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

上半年，服务业增加值同比增长5.5%，比一季度加快0.2个百分点。其中，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业，交通运输、仓储和邮政业，批发和零售业增加值分别增长11.1%、9.6%、6.4%、5.9%。6月份，全国服务业生产指数同比增长6.0%，5月份同比增长6.2%，上半年全国服务业生产指数同比增长5.9%，2024年同比增长5.2%。

6月份，全国城镇调查失业率为5.0%，与上月持平，与上年同期持平。6月31个大城市城镇调查失业率为5.0%，与上月持平，比上年同期高0.1个百分点。6月外来户籍劳动力调查失业率为4.8%，比上月下降0.2个百分点，与上年同期持平；外来农业户籍劳动力调查失业率为4.8%，比上月下降0.1个百分点，比上年同期高0.1个百分点。

6月固定资产投资增速不及市场预期，基建投资、制造业投资增速均低于5月。6月社会消费品零售总额同比涨幅不及市场预期。6月出口增长超预期，工业增加值超市场预期。6月中美伦敦经贸磋商达成了框架之后，美方已解除对中国出口EDA的管制，批准恢复向中国商飞出口C919发动机，批准英伟达H20芯片销往中国。近日海关总署副署长在国新办新闻发布会上表示中美双方团队正在加紧落实伦敦框架有关成果。7月7日美国总统签署行政命令，将原定7月9日的关税谈判截止期推迟至8月1日。美国随后宣布对多国自2025年8月1日起执行的关税税率，包括美国将对来自墨西哥和欧盟的输美产品征收30%的关税。全球贸易谈判未来如何落地，需要继续观察。上半年中国经济实现5.3%的增长，为实现全年5%左右的增长目标打下了良好的基础。目前世界经济增长动能减弱，贸易壁垒增多，主要经济体经济表现有所分化，通胀走势和货币政策调整存在不确定性，近期国内房地产销量和价格继续下行，中国下半年经济保持较快增长面临一定挑战，需要扩内需持续发力。



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。