

# 宏观量化经济指数周报 20260531

## AI 需求和低基数或支撑 5 月出口保持较强韧性

2026 年 05 月 31 日

### 观点

- **周度 ECI 指数:** 从周度数据来看, 截至 2026 年 5 月 31 日, 本周 ECI 供给指数为 50.02%, 较上周回落 0.01 个百分点; ECI 需求指数为 49.92%, 较上周环比持平。从分项来看, ECI 投资指数为 49.92, 较上周回升 0.02 个百分点; ECI 消费指数为 49.77%, 较上周回落 0.01 个百分点; ECI 出口指数为 50.22%, 较上周回落 0.01 个百分点。
- **月度 ECI 指数:** 从 5 月整月的高频数据来看, ECI 供给指数为 50.04%, 较 4 月回落 0.03 个百分点; ECI 需求指数为 49.92%, 较 4 月回升 0.03 个百分点。从分项来看, ECI 投资指数为 49.92%, 较 4 月回升 0.01 个百分点; ECI 消费指数为 49.77%, 较 4 月回升 0.05 个百分点; ECI 出口指数为 50.22%, 较 4 月回升 0.05 个百分点。
- **经济高频数据:**
  - **生产: 工业生产仍旧呈现分化。** 5 月份以来, 工业生产延续此前的分化格局, 高炉开工率和焦炉生产率等上游行业开工率整体边际回暖, 而汽车开工率和 PTA 开工率则整体呈现回落趋势, 其中 PTA 开工率在伊朗冲突的扰动下录得 2015 年以来新低。
  - **消费: 汽车零售环比有所修复但同比仍旧偏弱。** 受五一假期影响, 5 月乘用车零售呈现前高后低的特征, 根据乘联会的预测数据, 5 月乘用车零售预计较 4 月环比回升 9.9%, 但预计同比回落 21.6%, 指向乘用车零售市场景气度仍处于“弱修复”阶段。服务消费方面, 本周电影票房、航班执飞率以及地产客运量等高频数据均小幅回落。
  - **地产: 5 月份新房和二手房销售出现分化。** 5 月份以来, 新房和二手房销售开始出现分化, 二手房销售同比增速进一步走阔而新房销售同比增速再度转负。截至 5 月 30 日, 5 月 30 大中城市商品房成交面积同比增速录得 -1.8%, 较前值回落 5.2 个百分点, 而 18 城二手房成交面积同比增长 15.9%, 较前值回升 6.0 个百分点。
  - **出口: 5 月出口预计将保持较强韧性。** 从高频数据来看, 5 月份以来监测港口累计完成货物吞吐量保持平稳回升的态势, 同比增速虽较 4 月小幅放缓但绝对值仍保持高位。此外, 5 月美国制造业 PMI 和韩国前 20 日出口增速均录得年内新高, 指向 AI 对外需拉动强劲, 同时我国去年同期出口基数也相对偏低, 我们预计 5 月出口增速仍将保持较强韧性。
  - **物价: 原油价格降幅有所走阔。** 国内方面, 近期食品价格仍处于阶段性底部, 尽管猪肉供给过剩的问题有所缓解, 但需求淡季下价格短期仍难以出现明显回暖。国际方面, 受美伊初步达成协议的影响, 原油价格出现进一步下行, 而受 AI 强劲需求的驱动铜价延续上涨趋势。
  - **整体来看, 5 月份经济增长延续了 4 月份以来的分化特征, 出口韧性仍强而内需则仍旧相对偏弱, 而地产销售也出现了二手房延续强势新房回落的结构性分化。往后看, 政策性金融工具加快推进、“六张网”建设以及《城市更新“十五五”规划》印发等因素有望对投资端形成一定支撑, 增量政策的加码则仍需进一步观察 5-6 月经济数据的变化。**
- **风险提示:** 美国关税政策仍有不确定性; 政策出台力度低于市场预期; 房地产改善的持续性待观察。

证券分析师 芦哲

执业证书: S0600524110003

luzhe@dwzq.com.cn

证券分析师 李昌萌

执业证书: S0600524120007

lichm@dwzq.com.cn

### 相关研究

《宽幅震荡, 6 月指数模型中性偏乐观》

2026-05-31

《从“惩罚花钱”到“奖励成长”——A 股如何重估 Capex? 》

2026-05-28

## 内容目录

1. 本周双指数概览 .....	5
1.1. ECI 指数: 伊朗冲突对化工产业链的扰动仍在显现 .....	5
1.2. ELI 指数: 本周 ELI 指数较上周回落 0.04 个百分点 .....	6
2. 本周高频数据概览 .....	7
2.1. 工业生产: PTA 开工率仍处于相对低值 .....	7
2.2. 消费: 乘用车零售景气度仍相对偏低 .....	8
2.3. 投资: 石油沥青装置开工率边际回暖 .....	10
2.4. 出口: 5 月出口仍有望保持较强韧性 .....	11
2.5. 通胀: 经济转型需求继续推升铜价 .....	12
2.6. 流动性: 本周货币净投放 6044 亿元 .....	13
3. 本周政策一览 .....	14
4. 风险提示 .....	14

## 图表目录

图 1:	本周 ECI 供给指数小幅回落、需求指数环比持平 (%)	5
图 2:	本周实体经济流动性小幅回落 (%)	6
图 3:	本周汽车轮胎开工率小幅回落 (%)	7
图 4:	本周全国高炉开工率环比持平 (%)	7
图 5:	汽车消费指数走势 (点)	9
图 6:	本周国内航班执飞率小幅回落 (%)	9
图 7:	上周石油沥青装置开工率小幅回升 (%)	10
图 8:	本周 30 大中城市商品房成交面积环比回升	10
图 9:	本周集装箱运价指数小幅回升	11
图 10:	韩国出口金额同比增速走势 (%)	11
图 11:	主要食品价格走势 (元/公斤)	12
图 12:	主要大宗商品价格走势	12
图 13:	公开市场操作走势 (亿元)	13
图 14:	主要市场利率走势 (%)	13
表 1:	一表速览本周高频数据变化	4
表 2:	ECI 指数月度走势 (%)	6
表 3:	工业生产重要高频数据走势	7
表 4:	消费重要高频数据走势	8
表 5:	家电消费高频数据 (%)	8
表 6:	投资重要高频数据走势	10
表 7:	出口重要高频数据走势	11
表 8:	通胀重要高频数据走势	12
表 9:	本周 (5 月 25 日-5 月 31 日) 政策梳理	14

表1: 一表速览本周高频数据变化

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比变动	前一年同期值	同比变动
工业生产	开工率:汽车轮胎:全钢胎	%	2026-05-28	66.77	66.91	(0.14)	64.80	1.97
	焦炉生产率:国内独立焦化厂	%	2026-05-29	74.91	75.44	(0.53)	75.06	(0.15)
	螺纹钢产量:建筑钢材钢铁企业	万吨	2026-05-29	221.67	221.14	0.53	226.53	(4.86)
	负荷率:沿海七省电厂	%	2026-05-22	72.14	73.29	(1.14)	77.71	(5.57)
消费	当周日均销量:乘用车:厂家零售	辆	2026-05-24	44139.00	39019.00	5120.00	60823.00	(16684.00)
	航班当周执飞率	%	2026-05-30	74.89	76.31	(1.43)	86.35	(11.46)
	地铁日均客流量	万人	2026-05-29	6406.27	7906.44	(1500.16)	8031.71	(1625.43)
	票房收入	万元	2026-05-30	5.03	7.85	(2.83)	2.42	2.61
基建	开工率:石油沥青装置	%	2026-05-27	16.00	15.00	1.00	30.80	(14.80)
	水泥发运率:全国:当周值	%	2026-05-29	42.11	41.49	0.62	41.25	0.86
	成交量:建筑钢材	吨	2026-05-22	92023.7	98331.0	(6307.3)	95330.4	(3306.7)
	表观需求:螺纹钢	万吨	2026-05-29	232.34	241.58	(9.24)	228.68	3.66
地产	100大中城市:供应土地占地面积	万平方米	2026-05-24	1195.30	1223.02	(27.72)	1894.82	(699.52)
	30大中城市:商品房成交面积	万平方米	2026-05-29	203.45	187.90	15.56	220.63	(17.17)
	19城:二手房销售面积	万平方米	2026-05-29	290.97	298.97	(8.00)	253.83	37.15
出口	SCFI:综合指数	/	2026-05-29	2571.73	2218.15	353.58	1586.12	985.61
	波罗的海干散货指数	/	2026-05-30	3164.75	3021.20	143.55	1520.00	1644.75
	韩国:前20日出口总额:同比	%	2026-05-20	64.80	49.40	15.40	(2.40)	67.20
	监测港口货物吞吐量	万吨	2026-05-24	26020.40	25923.30	97.10	27134.80	(1114.40)
物价	平均批发价:猪肉	元/公斤	2026-05-30	14.83	14.75	0.08	20.74	(5.91)
	现货价(伦敦市场):黄金:美元	美元/盎司	2026-05-29	4545.95	4506.15	39.80	3277.55	1268.40
	现货结算价:LME铜	美元/吨	2026-05-29	13615.00	13545.00	70.00	9623.00	3992.00
	期货结算价(活跃合约):螺纹钢	元/吨	2026-05-29	3157.00	3171.00	(14.00)	2963.00	194.00
	期货结算价(连续):布伦特原油	美元/桶	2026-05-29	92.05	103.54	(11.49)	63.90	28.15

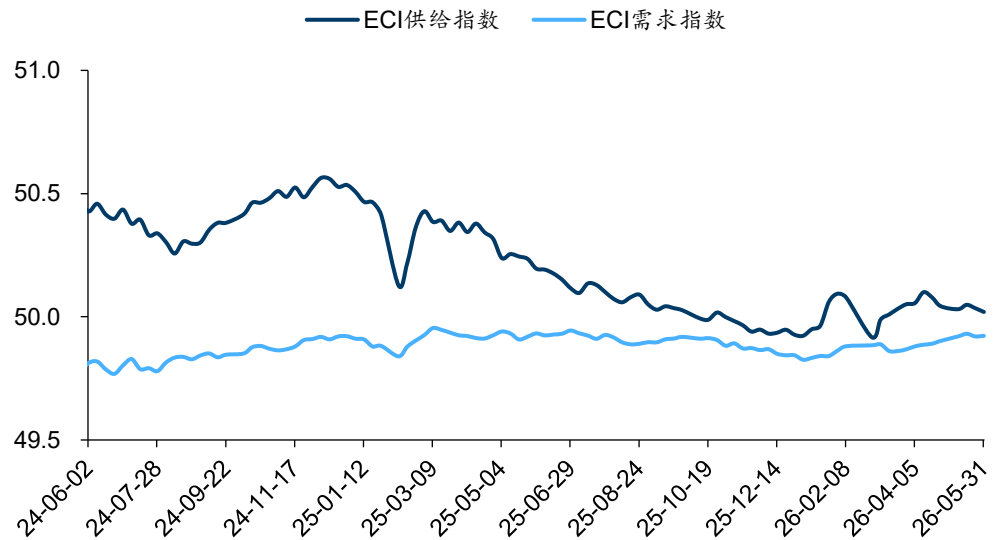
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

## 1. 本周双指数概览

### 1.1. ECI 指数：伊朗冲突对化工产业链的扰动仍在显现

从周度数据来看，截至 2026 年 5 月 31 日，本周 ECI 供给指数为 50.02%，较上周回落 0.01 个百分点；ECI 需求指数为 49.92%，较上周环比持平。从分项来看，ECI 投资指数为 49.92%，较上周回升 0.02 个百分点；ECI 消费指数为 49.77%，较上周回落 0.01 个百分点；ECI 出口指数为 50.22%，较上周回落 0.01 个百分点。

图1：本周 ECI 供给指数小幅回落、需求指数环比持平（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所测算

从 5 月整月的高频数据来看，ECI 供给指数为 50.04%，较 4 月回落 0.03 个百分点；ECI 需求指数为 49.92%，较 4 月回升 0.03 个百分点。从分项来看，ECI 投资指数为 49.92%，较 4 月回升 0.01 个百分点；ECI 消费指数为 49.77%，较 4 月回升 0.05 个百分点；ECI 出口指数为 50.22%，较 4 月回升 0.05 个百分点。

表2: ECI 指数月度走势 (%)

	ECI 供给 指数	ECI 投资 指数	ECI 消费 指数	ECI 出口 指数	ECI 需求 指数	ECI 指数
2026 年 5 月	50.04	49.92	49.77	50.22	49.92	49.92
2026 年 4 月	50.07	49.91	49.72	50.17	49.89	49.89
2026 年 3 月	50.02	49.91	49.66	50.20	49.87	49.87
2026 年 2 月	50.00	49.94	49.66	50.22	49.88	49.88
2026 年 1 月	50.02	49.85	49.65	50.21	49.84	49.84
2025 年 12 月	49.93	49.86	49.66	50.21	49.85	49.85
2025 年 11 月	49.96	49.88	49.67	50.23	49.88	49.88
2025 年 10 月	50.00	49.91	49.72	50.21	49.90	49.90
2025 年 9 月	50.03	49.92	49.70	50.22	49.91	49.91
2025 年 8 月	50.07	49.91	49.70	50.20	49.89	49.89
2025 年 7 月	50.11	49.95	49.71	50.23	49.92	49.92
2025 年 6 月	50.16	49.97	49.75	50.20	49.93	49.93

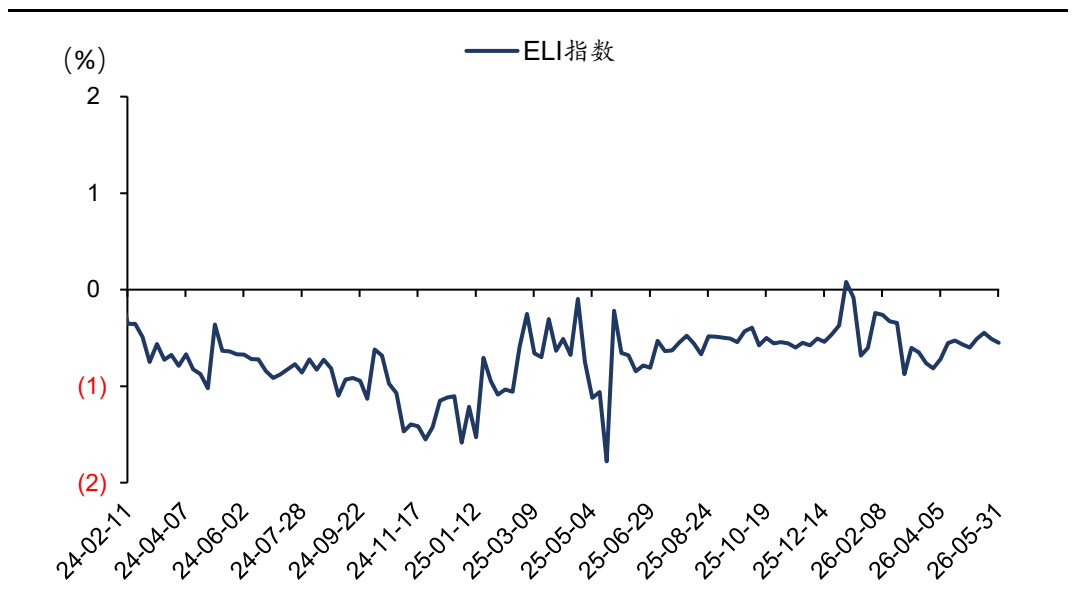
数据来源: Wind, 东吴证券研究所测算

注: 2026 年 5 月数据截至 2026 年 5 月 31 日

### 1.2. ELI 指数: 本周 ELI 指数较上周回落 0.04 个百分点

截至 2026 年 5 月 31 日, 本周 ELI 指数为-0.55%, 较上周回落 0.04 个百分点。

图2: 本周实体经济流动性小幅回落 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所测算

## 2. 本周高频数据概览

### 2.1. 工业生产：PTA 开工率仍处于相对低值

开工率方面，本周主要行业开工率多数回落。其中本周汽车全/半钢胎开工率为 66.77% 和 73.51%，分别环比回落 0.14 个百分点和 0.75 个百分点；本周 PTA 开工率录得 59.25%，环比回落 2.77 个百分点，较 2025 年同期回落 18.39 个百分点；本周钢厂高炉开工率录得 84.16%，环比持平上周，较 2025 年同期回升 0.27 个百分点。

库存和产量方面，本周六港口炼焦煤库存合计 265.35 万吨，环比回落 9.61 万吨；本周主要钢厂建筑钢材库存录得 224.59 万吨，环比回落 6.55 万吨；本周建筑钢材企业螺纹钢产量录得 221.67 万吨，环比回升 0.53 万吨。

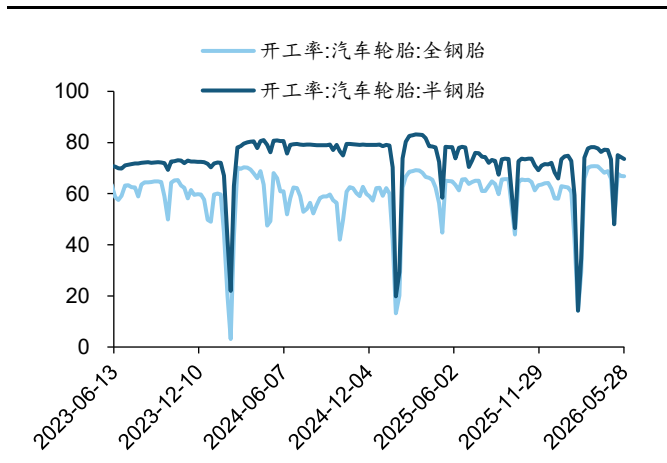
负荷率方面，5 月 22 日沿海七省电厂负荷率均值录得 72.14%，环比回落 1.14 个百分点，较 2025 年同期回落 5.57 个百分点。

表3: 工业生产重要高频数据走势

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比数值变化	前一年同期值	同比数值变化
开工率	开工率:汽车轮胎:全钢胎	%	2026-05-28	66.77	66.91	(0.14)	64.80	1.97
	开工率:汽车轮胎:半钢胎	%	2026-05-28	73.51	74.26	(0.75)	78.25	(4.74)
	焦炉生产率:国内独立焦化厂	%	2026-05-29	74.91	75.44	(0.53)	75.06	(0.15)
	开工率:PTA:国内	%	2026-05-28	59.25	62.02	(2.77)	77.64	(18.39)
	高炉开工率(247家):全国	%	2026-05-29	84.16	84.16	0.00	83.89	0.27
库存&产量	库存:铁矿石:港口合计	万吨	2026-05-30	16391.85	16396.02	(4.17)	13869.38	2522.47
	炼焦煤库存:六港口合计	万吨	2026-05-30	265.35	274.96	(9.61)	298.56	(33.21)
	主要钢厂库存:建筑钢材	万吨	2026-05-30	224.59	231.14	(6.55)	230.15	(5.56)
	螺纹钢产量:建筑钢材企业	万吨	2026-05-29	221.67	221.14	0.53	226.53	(4.86)
负荷率	负荷率:沿海七省电厂	%	2026-05-22	72.14	73.29	(1.14)	77.71	(5.57)

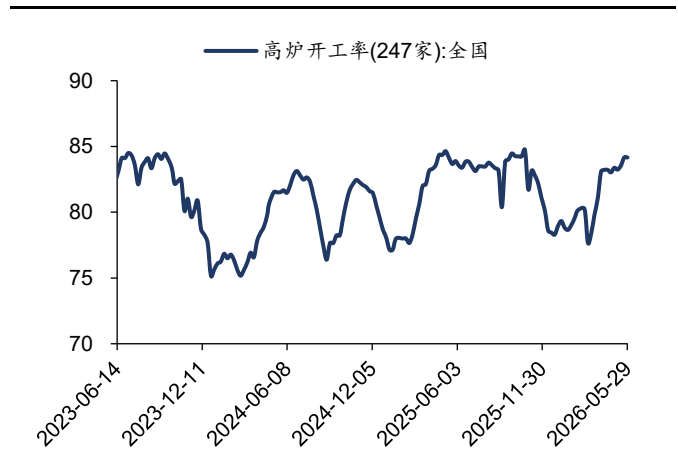
数据来源: WIND, CEIC, 东吴证券研究所

图3: 本周汽车轮胎开工率小幅回落 (%)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图4: 本周全国高炉开工率环比持平 (%)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

## 2.2. 消费：乘用车零售景气度仍相对偏低

乘用车消费方面，5月24日乘用车当日均销量录得44139辆，较2025年同期回落16684辆。根据乘联会发布的最新数据，5月1-24日乘用车市场零售录得98.9万辆，同比2025年同期下降24.0%，环比上月同期增长10.0%，其中新能源车市场零售录得61.9万辆，同比2025年同期下降11.0%，环比上月同期增长13.0%。

家电消费方面，5月18日-5月24日家电线上零售额环比出现分化，但多数年内累计同比增速仍在回落。

人员流动方面，本周航班执飞率均值为75.26%，环比回落1.06个百分点，较2025年同期回落11.09个百分点。地铁日均客运量录得6406.27万人，环比回落1500.16万人，较2025年同期回落1625.43万人。

票房方面，本周票房收入录得5.02亿元，环比回落2.83亿元，较2025年同期回升2.60亿元；本周观影人次录得1435.03万人，环比回落823.87万人，较2025年同期回升827.60万人。

表4：消费重要高频数据走势

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比变动	前一年同期值	同比变动
乘用车	当日均销量:乘用车:厂家零售	辆	2026-05-24	44139.00	39019.00	5120.00	60823.00	(16684.00)
	汽车消费指数	点	2026-04-30	80.80	74.00	6.80	81.10	(0.30)
价格指数	柯桥纺织:价格指数:总类	点	2026-05-25	106.95	106.85	0.10	105.17	1.78
人员流动	航班当周执飞率	%	2026-05-30	75.26	76.31	(1.06)	86.35	(11.09)
	地铁日均客运量	万人	2026-05-29	6406.27	7906.44	(1500.16)	8031.71	(1625.43)
票房	票房收入	亿元	2026-05-30	5.02	7.85	(2.83)	2.42	2.60
	观影人次	万人	2026-05-30	1435.03	2258.90	(823.87)	607.44	827.60

数据来源：WIND，东吴证券研究所

表5：家电消费高频数据（%）

类别	销额同比	销额环比	年累计同比 (销售额)	类别	销额同比	销额环比	年累计同比 (销售额)
彩电	2.59	4.80	(15.65)	洗碗机	6.91	(7.76)	19.87
冰箱	(8.84)	(22.87)	(3.92)	扫地机器人	38.69	33.10	(17.91)
空调	(36.32)	(15.38)	(32.04)	净化器	2.04	11.42	1.79
洗衣机	(6.39)	(43.85)	0.14	净水器	(15.98)	3.45	(24.19)

数据来源：奥维云网小程序，东吴证券研究所

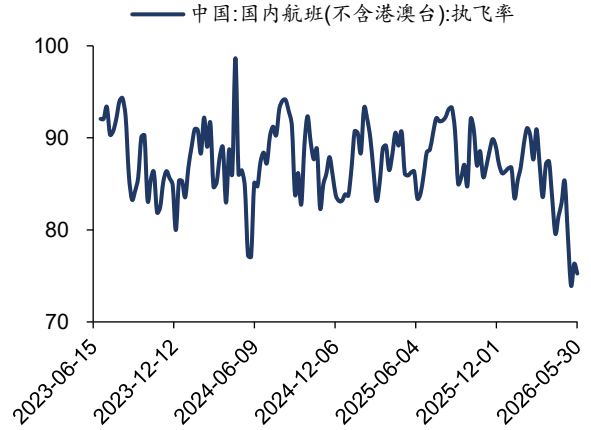
注：数据区间为5月18日-5月24日

图5: 汽车消费指数走势 (点)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图6: 本周国内航班执飞率小幅回落 (%)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

### 2.3. 投资：石油沥青装置开工率边际回暖

基建投资方面，2026年5月27日石油沥青装置开工率录得16.00%，环比回升1.00个百分点，较2025年同期回落14.80个百分点；2026年5月29日全国水泥发运率录得42.11%，环比回升0.62个百分点，较2025年回升0.86个百分点。2026年5月29日螺纹钢和建材表观需求分别录得232.34万吨和319.77万吨，分别环比回落9.24万吨和6.26万吨。

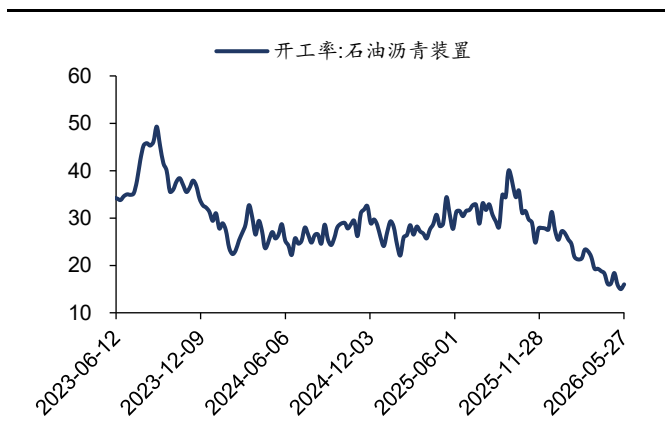
房地产投资方面，上周100大中城市供应土地占地面积录得1195.30万平方米，环比回落2.27%；本周30大中城市商品房成交面积录得203.45万平方米，环比回升8.28%；本周19城二手房成交面积录得290.97万平方米，环比回落2.68%。

表6: 投资重要高频数据走势

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比数值 变化	前一年同期 值	同比数值 变化
基建 相关	开工率:石油沥青装置	%	2026-05-27	16.00	15.00	1.00	30.80	(14.80)
	水泥发运率:全国:当周值	%	2026-05-29	42.11	41.49	0.62	41.25	0.86
	成交量:建筑钢材	吨	2026-05-22	92023.67	98331	(6307.33)	95330.4	(3306.73)
	表观需求:螺纹钢	万吨	2026-05-29	232.34	241.58	(9.24)	228.68	3.66
	表观需求:建材	万吨	2026-05-29	319.77	326.03	(6.26)	314.51	5.26
房地产 相关	100大中城市:供应土地占地面积	万平方米	2026-05-24	1195.30	1223.02	(27.72)	1894.82	(699.52)
	30大中城市:商品房成交面积	万平方米	2026-05-29	203.45	187.90	15.56	220.63	(17.17)
	19城:二手房成交面积	万平方米	2026-05-29	290.97	298.97	(8.00)	253.83	37.15
	二手房出售挂牌量指数	201412=100	2026-05-18	1.5	1.67	(0.17)	15.96	(14.46)
	二手房出售挂牌价指数	201412=100	2026-05-18	142.91	143.04	(0.13)	154.64	(11.73)
	市场价:普通硅酸盐水泥	元/吨	2026-05-20	257.10	259.60	(2.50)	316.00	(58.90)
	市场价:浮法平板玻璃	元/吨	2026-05-20	1150.30	1149.40	0.90	1294.00	(143.70)

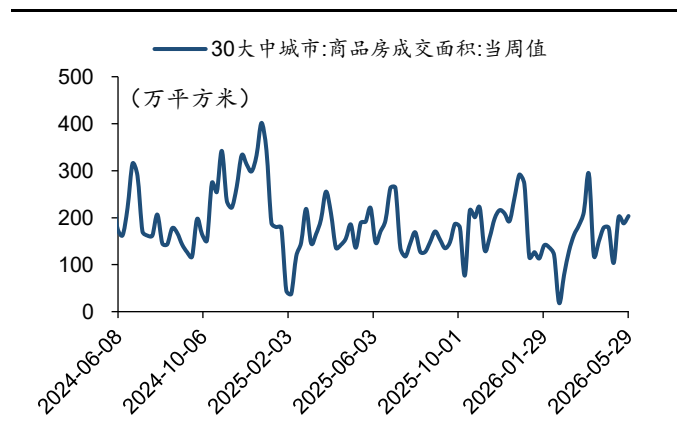
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图7: 上周石油沥青装置开工率小幅回升 (%)



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图8: 本周30大中城市商品房成交面积环比回升



数据来源：WIND，东吴证券研究所

## 2.4. 出口：5月出口仍有望保持较强韧性

出口价格方面，本周上海/中国出口集装箱运价指数分别录得 2571.73 点和 1366.76 点，分别环比回升 353.58 点和 49.40 点；本周波罗的海干散货指数均值录得 3164.75 点，环比回升 143.55 点。

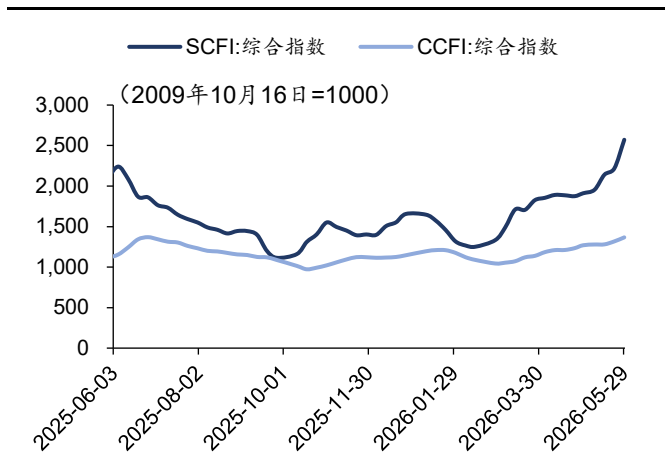
出口数量方面，韩国 5 月前 20 日出口总额同比增速录得 64.80%，较 4 月回升 15.40 个百分点，较 2025 年同期回升 67.20 个百分点。国内方面，2026 年 5 月 18 日-2026 年 5 月 24 日监测港口累计完成货物吞吐量录得 26020.40 万吨，环比回升 0.37%。本周二十大港口离港船舶数量录得 24093 艘，环比回升 1215 艘，较去年同期回落 2374 艘。

表7：出口重要高频数据走势

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比数值 变化	前一年同期 值	同比数值 变化
出口价	SCFI:综合指数	/	2026-05-29	2571.73	2218.15	353.58	1586.12	985.61
	CCFI:综合指数	/	2026-05-29	1366.76	1317.36	49.40	1107.40	259.36
	波罗的海干散货指数	/	2026-05-30	3164.75	3021.20	143.55	1520.00	1644.75
出口量	韩国:出口总额:同比	%	2026-05-20	64.80	49.40	15.40	(2.40)	67.20
	监测港口货物吞吐量	万吨	2026-05-24	26020.40	25923.30	97.10	27134.80	(1114.40)
	二十大港口:离港船舶数量	艘	2026-05-29	24093.00	22878.00	1215.00	26467.00	(2374.00)

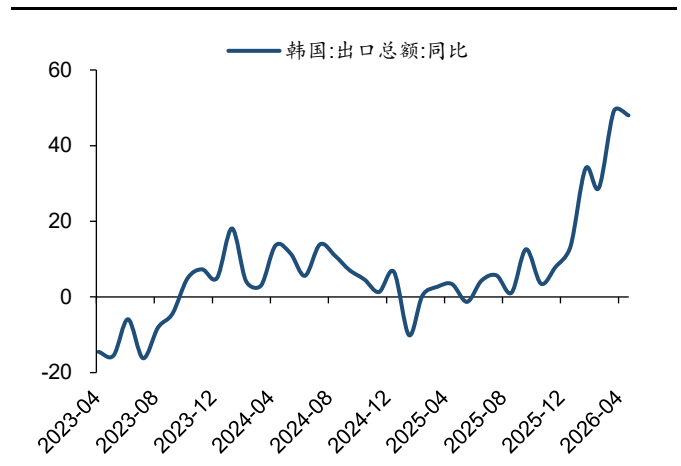
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图9：本周集装箱运价指数小幅回升



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图10：韩国出口金额同比增速走势（%）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

### 2.5. 通胀：经济转型需求继续推升铜价

食品方面，本周猪肉平均批发价录得 14.83 元/公斤，环比回升 0.08 元/公斤；本周 28 种重点监测蔬菜平均批发价录得 4.13 元/公斤，环比持平上周。

贵金属方面，本周现货黄金价格录得 4545.95 美元/盎司，环比回升 39.80 美元/盎司；本周现货白银价格录得 75.79 美元/盎司，环比回落 0.06 美元/盎司。

基本金属方面，本周 LME 铜、铝期货结算价分别录得 13615.0 美元/吨和 3769.5 美元/吨，分别环比回升 70.0 美元/吨和 63.5 美元/吨；本周螺纹钢期货结算价录得 3157.0 元/吨，环比回落 14.0 元/吨。

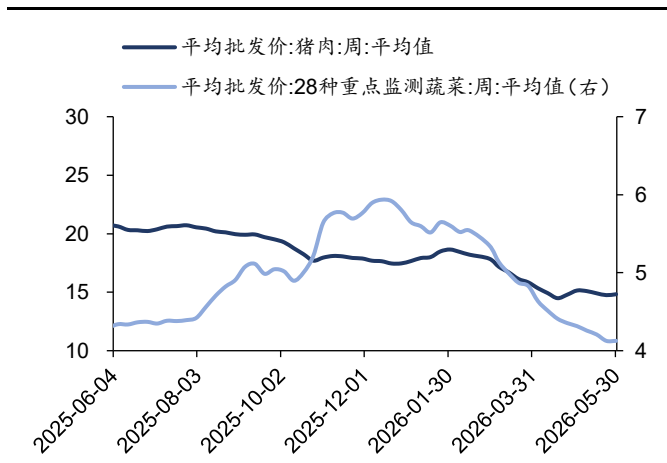
原油方面，本周布伦特原油期货结算价为 92.05 美元/桶，环比回落 11.49 美元/桶。

表8: 通胀重要高频数据走势

类别	指标名称	单位	更新时间	最新值	上期值	环比数值变化	前一年同期值	同比数值变化
食品	平均批发价:猪肉	元/公斤	2026-05-30	14.83	14.75	0.08	20.74	(5.91)
	平均批发价:28种重点监测蔬菜	元/公斤	2026-05-30	4.13	4.13	0.00	4.29	(0.17)
贵金属	现货价(伦敦市场):黄金:美元	美元/盎司	2026-05-29	4545.95	4506.15	39.80	3277.55	1268.40
	现货价(伦敦市场):白银:美元	美元/盎司	2026-05-29	75.79	75.84	(0.06)	33.08	42.71
基本金属	现货结算价:LME 铜	美元/吨	2026-05-29	13615.00	13545.00	70.00	9623.00	3992.00
	现货结算价:LME 铝	美元/吨	2026-05-29	3769.50	3706.00	63.50	2445.00	1324.50
	期货结算价(活跃合约):螺纹钢	元/吨	2026-05-29	3157.00	3171.00	(14.00)	2963.00	194.00
原油	期货结算价(连续):布伦特原油	美元/桶	2026-05-29	92.05	103.54	(11.49)	63.90	28.15

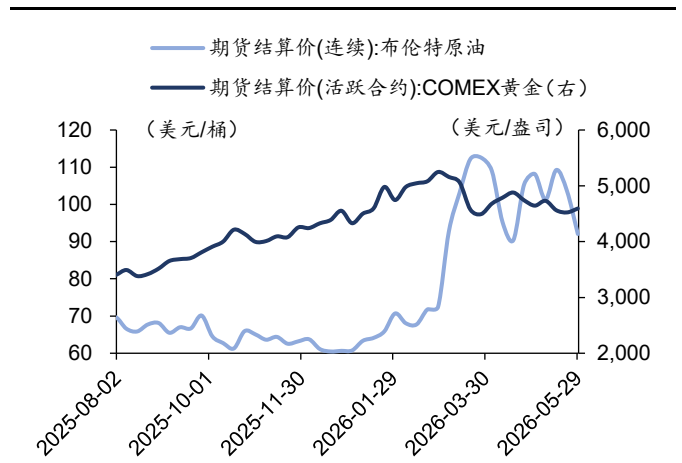
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图11: 主要食品价格走势(元/公斤)



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图12: 主要大宗商品价格走势



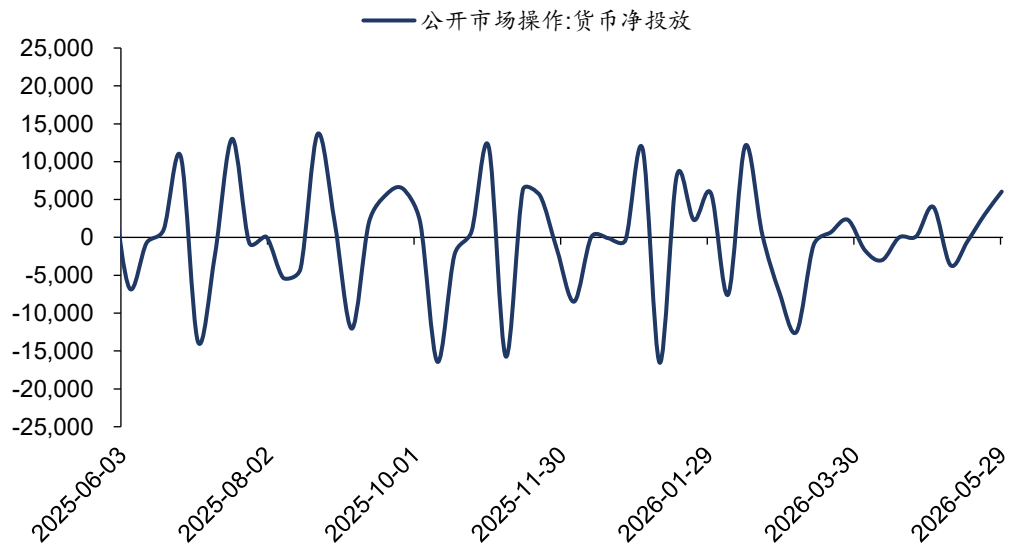
数据来源：WIND，东吴证券研究所

### 2.6. 流动性：本周货币净投放 6044 亿元

公开市场操作方面，本周央行进行 9089.0 亿元逆回购操作，有 3045.0 亿元逆回购到期，当周货币净投放 6044.0 亿元。

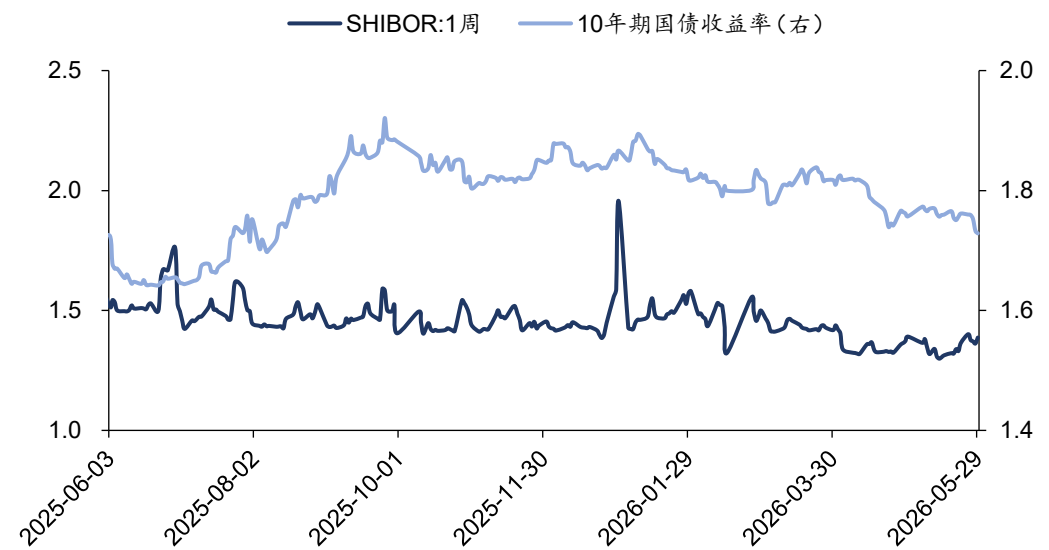
受到政策及资金面变化影响，本周 7 天 shibor 利率小幅回落，从周初的 1.4010% 回落至周末的 1.3870%；本周 10 年期国债收益率小幅回落，从周初的 1.7599% 回落至周末的 1.7285%。

图13：公开市场操作走势（亿元）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图14：主要市场利率走势（%）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

### 3. 本周政策一览

表9: 本周(5月25日-5月31日)政策梳理

时间	部门	政策/会议	内容
2026/5/25	人社部等五部门	《超龄劳动者基本权益保障暂行规定》	自7月1日起施行。这是我国首部明确超龄劳动者权益的专门规章,以保障超龄劳动者的劳动报酬、休息休假、劳动安全卫生、工伤保障等合法权益。
2026/5/28	国务院	《城市更新“十五五”规划》	明确“十五五”时期城市更新主要指标,包括城镇危旧房改造数量为50万套/间、新开工改造城镇老旧小区11.5万个、城中村改造4000个、城市地下管网改造长度36.5万公里等。规划部署培育壮大城市发展新动能等6方面重点任务,提出健全城市更新实施机制等7方面政策举措。
2026/5/29	中央网信办等四部门	《2026年提升全民数字素养与技能工作要点》	部署6个方面15项重点任务。其中提出,提升全民人工智能素养,包括强化人工智能赋能教育、加快人工智能人才培育、深化人工智能普及应用。

数据来源: 国务院等, 东吴证券研究所

### 4. 风险提示

- (1) 美国关税政策仍有不确定性;
- (2) 政策出台力度低于市场预期;
- (3) 房地产改善的持续性待观察。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>