



光期研究 见微知著

1-6月经济数据点评：弱总量、强结构

于洁

2026年7月15日



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

1-6月经济数据点评：弱总量、强结构

要点

上半年GDP同比增长4.7%，二季度环比增长0.9%。第三产业同比增长5.2%，服务业经济成为稳增长的核心支柱；而工业、制造业为核心的第二产业增速仅3.9%。6月规上工业增加值同比增长5.3%，环比提速0.8个百分点，核心支撑主要来自外需，当月出口交货值同比大幅增长14.8%，对冲了国内传统需求的疲软。细分门类中，采矿业受安全生产督查、产能管控影响大幅走弱，制造业、电力热力行业相对稳健。

需求端呈现外需强、内需弱的极致分化格局。以美元计价，6月出口同比大涨27%、进口大涨36%，贸易顺差达1256.2亿美元，位居历史第二高位，二季度外贸大幅回暖、顺差显著扩张，对GDP的拉动作用远超一季度。结构上，外贸增长完全由高端产业、新质生产力赛道主导，机电、高新技术产品出口高增，集成电路、汽车等高端制造量价齐升，AI硬件需求爆发成为核心增量；而传统纺织、鞋服等劳动密集型产品持续量减价缩，出口结构持续优化。区域端，东盟、印度、韩国等新兴市场需求旺盛，对冲欧美市场边际降温，外贸韧性持续凸显，成为当前国内工业生产、经济增长的核心压舱石。

国内内生需求，消费、投资双弱。消费层面，6月社零同比仅增长1.0%，呈现服务消费韧性、商品消费拖累明显的特征。餐饮、刚需日用消费保持平稳修复，但汽车等大额可选消费大幅拖累整体数据。1-6月全国固投同比下降5.7%，基建、制造、地产同步走弱。其中房地产开发投资大跌18%，房企资金链持续承压、回款不畅、新开工竣工大幅收缩，居民主动降杠杆购房。制造业投资下滑1.2%，核心源于产业反内卷政策调控，低端新能源、传统制造等内卷赛道严控新增产能、停止无序扩产，低效产能主动出清，而高技术产业投资保持高增。基建投资同比下降2.4%，叠加6月专项债以再融资置换债为主、新增投资额度缺位，地方财政重心偏向化债稳风险，基建托底力度阶段性不足。

通胀数据印证当前供强需弱、结构分化的经济现状。PPI同比上涨4.1%、环比回落0.3%，工业品呈现新旧K型分化，传统石化、能源品受国际油价下行拖累降价，而AI装备、新材料、绿色产业等高端赛道依托产业升级持续涨价，新旧工业产能价格走势分化明显。展望后市，三季度PPI翘尾支撑减弱、油价基数抬升，工业品涨价压力将逐步回落。

要点

金融信贷数据匹配经济结构性转型特征，7月15日央行发布会表示，当前金融数据走弱是提质增效的长期趋势，而非信用收紧。6月社融、人民币贷款同比双双少增，存量增速同步小幅回落，M2持续高增、M1偏弱，M2-M1剪刀差走阔，资金淤积金融体系、实体活化不足。实体信贷需求收缩，企业长短期贷款同比大幅少增，仅票据融资冲量托底，对应传统产业反内卷出清、无序扩产终止；居民信贷持续走弱，对应居民主动降杠杆、修复资产负债表，楼市持续偏弱；专项债同比、环比双放缓，发债重心转向存量债务置换、化解隐债风险，新增稳增长发力后置。央行明确指出，当前信贷放缓源于产业结构迭代、存量改革出清、融资结构升级，五篇大文章信贷占比超70%、企业贷款利率处于历史低位，金融对高端实体的精准支持持续强化，单一贷款指标已无法衡量真实融资环境。

整体总结来看，当前经济并非衰退走弱，而是处在传统产能出清、新旧动能加速切换的阵痛期，政策层面坚持“适度宽松、稳结构、防风险、扩内需”的基调，通过充裕流动性、低位融资成本托底经济，同时持续推进产业反内卷、债务化解、金融提质增效。市场关注点聚焦7月底年中政治局会议，作为全年下半场经济工作的关键定调窗口，针对当前内需偏弱、投资修复不足的现状，市场预期会议加码逆周期调节、增量稳增长政策。

宏观经济数据总览

图表：宏观经济数据总览

宏观指标		2026-06	2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07	2025-06
GDP (%)	当季	4.30			5.00			4.50			4.80			5.20
工业增加值 (%)	当月	5.30	4.50	4.10	5.70	6.30	—	5.20	4.80	4.90	6.50	5.20	5.70	6.80
社零 (%)	当月	1.00	-0.60	0.20	1.70	2.80	—	0.90	1.30	2.90	3.00	3.40	3.70	4.80
固定资产投资 (%)	累计	-5.70	-4.10	-1.60	1.70	1.80	—	-3.80	-2.60	-1.70	-0.50	0.50	1.60	2.80
制造业投资 (%)	累计	-1.20	-0.40	1.20	4.10	3.10	—	0.60	1.90	2.70	4.00	5.10	6.20	7.50
基建投资 (%)	累计	-2.40	0.60	4.30	8.90	11.40	—	-1.48	0.13	1.51	3.34	5.42	7.29	8.90
房地产投资 (%)	累计	-18.00	-16.20	-13.70	-11.20	-11.10	—	-17.50	-16.00	-14.90	-14.00	-13.20	-12.40	-11.50
出口 (%) (1-2月合并)	当月	27.00	19.40	14.10	2.50	21.80	—	6.60	5.90	-1.20	8.20	4.30	7.10	5.80
CPI (%)	当月	1.00	1.20	1.20	1.00	1.30	0.20	0.80	0.70	0.20	-0.30	-0.40	0.00	0.10
PPI (%)	当月	4.10	3.90	2.80	0.50	-0.90	-1.40	-1.90	-2.20	-2.10	-2.30	-2.90	-3.60	-3.60
社融 (%)		7.40	7.70	7.80	7.90	8.20	8.20	8.30	8.50	8.50	8.70	8.80	9.00	8.90
人民币贷款 (%)		5.20	5.50	5.60	5.70	6.00	6.10	6.40	6.40	6.50	6.60	6.80	6.90	7.10
M1 (%)		4.00	5.50	5.00	5.10	5.90	4.90	3.80	4.90	6.20	7.20	6.00	5.60	4.60
M2 (%)		8.00	8.60	8.60	8.50	9.00	9.00	8.50	8.00	8.20	8.40	8.80	8.80	8.30

资料来源：Wind，光大期货研究所

一、1-6月经济数据



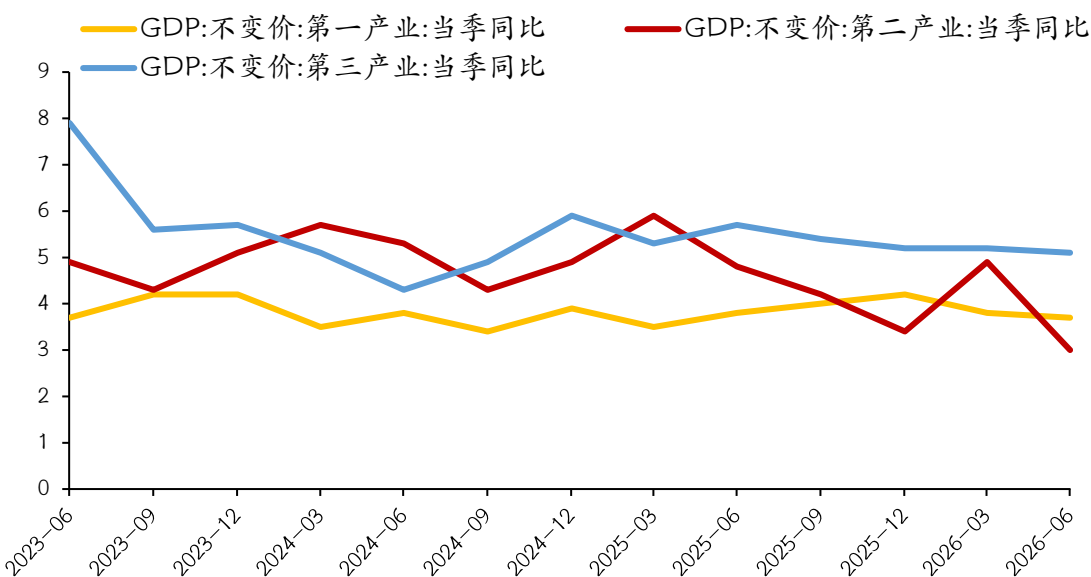
上半年GDP不变价同比增长4.7%

图表：GDP当季同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：分产业GDP同比增速（单位：%）

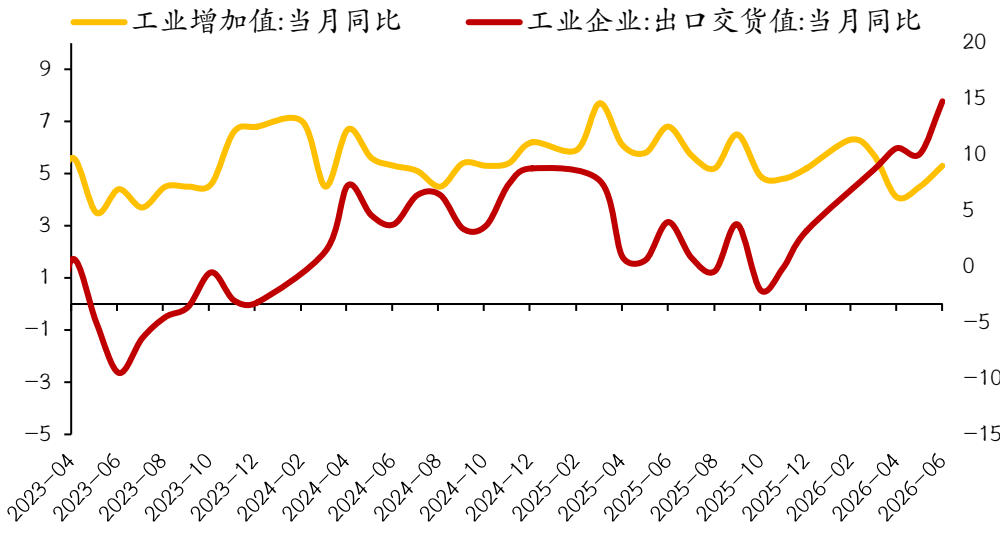


资料来源：Wind，光大期货研究所

上半年国内GDP同比增长4.7%，从环比看，二季度国内生产总值增长0.9%。经济整体延续弱复苏格局，呈现季度放缓、环比修复、三产领跑的结构性特征。产业结构分化明显，第三产业同比增长5.2%，显著高于二产3.9%、一产3.7%，成为稳增长核心支柱，而工业、制造等第二产业增长偏弱，对应实体需求偏弱、结构性供需错配的现状，整体经济依旧是典型的弱总量、强结构格局。

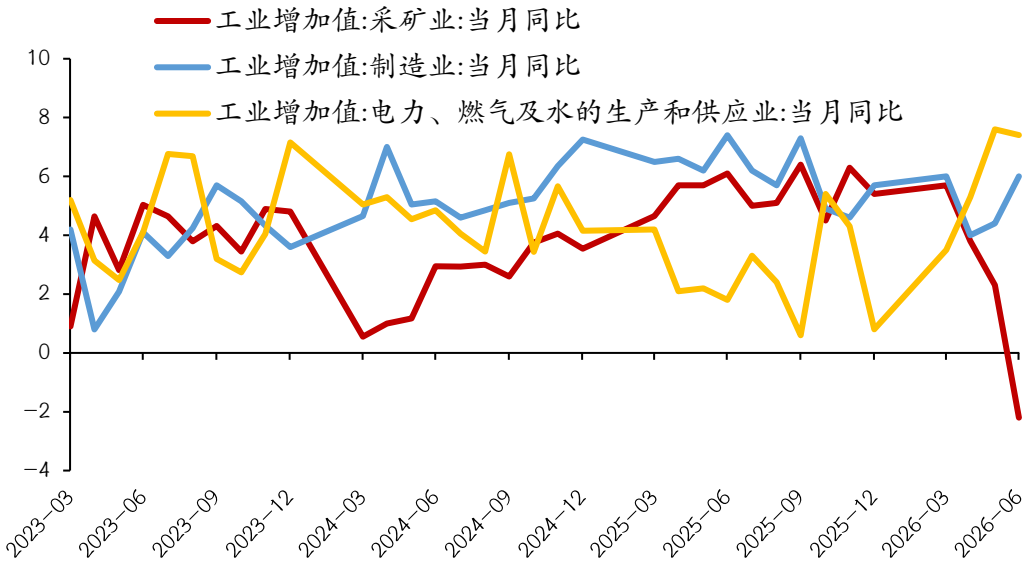
出口交货值同比大幅增长14.8%，外需成为当前工业生产的重要支撑

图表：工业增加值和出口交货值同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：工业增加值分项同比（单位：%）

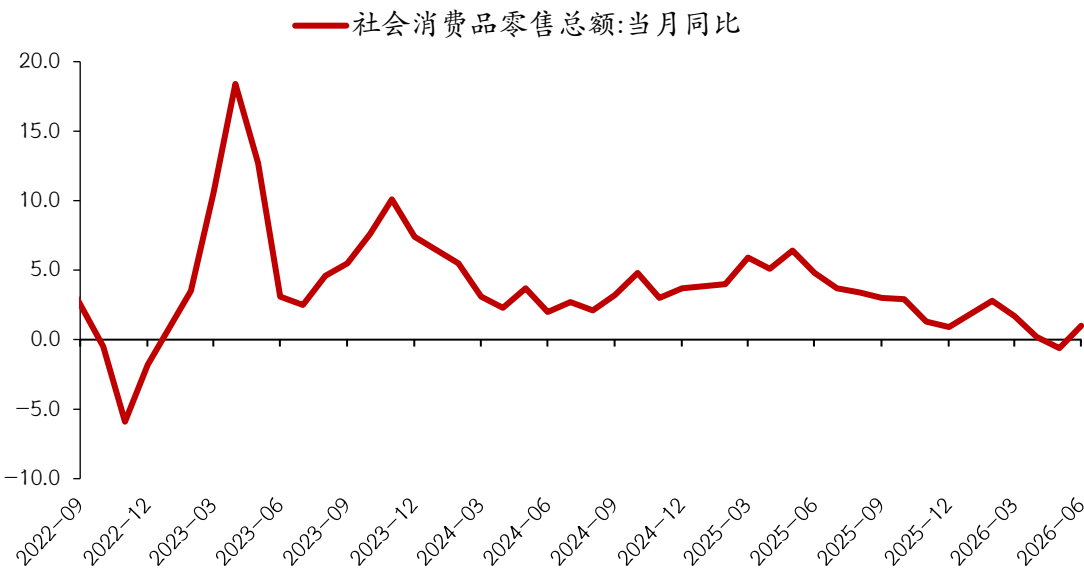


资料来源：Wind，光大期货研究所

6月规上工业增加值同比增长5.3%，环比提速0.8个百分点，单月、环比均实现改善。出口交货值同比大幅增长14.8%，外需成为当前工业生产的重要支撑。三大门类中电力热力、制造业表现相对较好，采矿业同比走弱，核心原因是6月全国煤矿安全生产月高压督查叠加前期事故后整改，晋陕蒙核心产煤区大面积停产、减产、限产，煤矿严格按核定产能生产、取消超产，直接带动煤炭开采业大幅下滑5.9%。

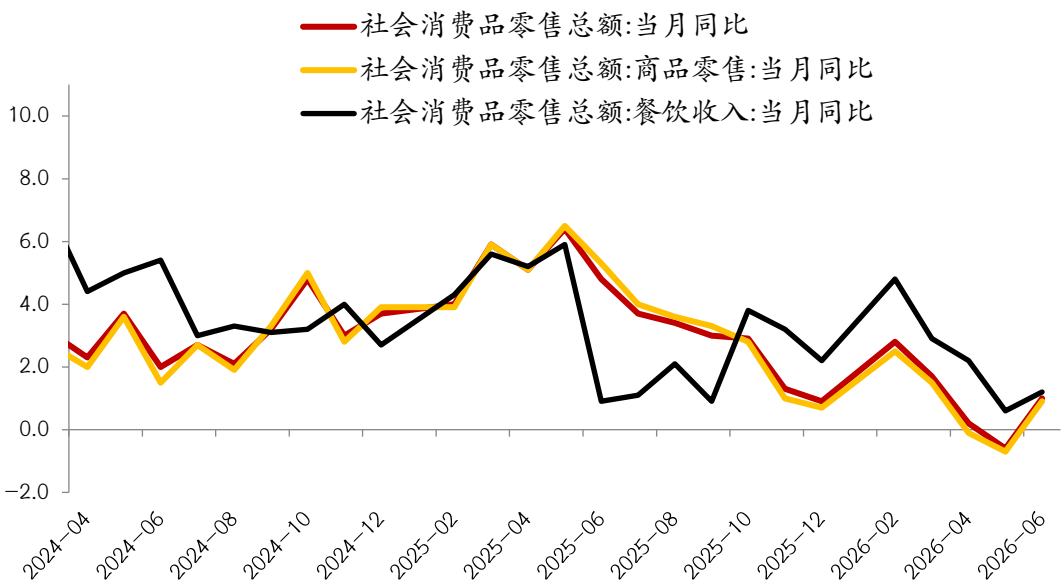
6月社会消费品零售总额同比增长1.0%，整体消费复苏力度偏弱

图表：社零当月同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：社零分项当月同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

6月社会消费品零售总额同比增长1.0%，整体消费复苏力度偏弱。分项来看，商品零售同比增长0.9%、餐饮收入增长1.2%，服务消费小幅优于实物消费，线下场景消费保持温和修复，但整体修复斜率偏缓，并未出现强势回暖。

剔除汽车后社零同比回升至3.0%，表明汽车消费明显拖累整体社零数据

图表：社零分项同比增速（单位：%）

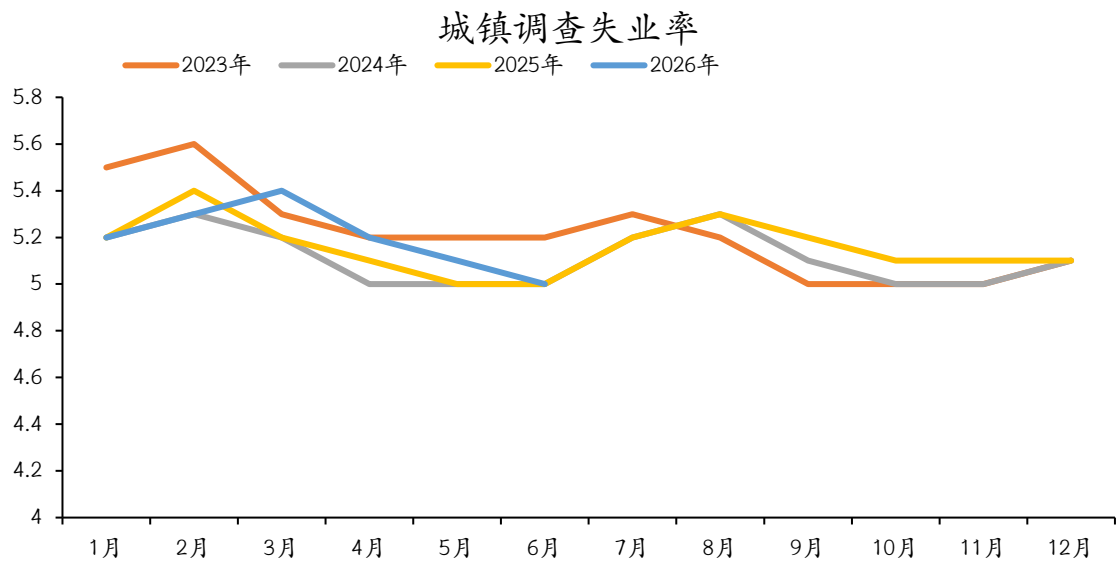
	2026-06	2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07	2025-06
粮油、食品类	7.90	1.90	4.10	9.50	10.20	3.90	6.10	9.10	6.30	5.80	8.60	8.70
饮料类	5.80	6.10	3.60	8.20	6.00	1.70	2.90	7.10	-0.80	2.80	2.70	-4.40
烟酒类	12.10	4.80	11.70	7.70	19.10	-2.90	-3.40	4.10	1.60	-2.30	2.70	-0.70
服装鞋帽针纺织品类	3.90	3.80	3.60	7.00	10.40	0.60	3.50	6.30	4.70	3.10	1.80	1.90
化妆品类	12.60	2.50	4.70	8.30	4.50	8.80	6.10	9.60	8.60	5.10	4.50	-2.30
金银珠宝类	-3.40	-8.90	-21.30	11.70	13.00	5.90	8.50	37.60	9.70	16.80	8.20	6.10
日用品类	3.90	1.60	3.50	4.60	6.60	3.70	-0.80	7.40	6.80	7.70	8.20	7.80
家用电器和音像器材类	-8.70	-15.60	-15.10	-5.00	3.30	-18.70	-19.40	-14.60	3.30	14.30	28.70	32.40
中西药品类	4.40	4.00	4.20	5.70	0.70	1.20	4.90	3.60	1.90	0.90	0.10	-0.70
文化办公用品类	12.70	-1.50	-6.90	15.00	5.80	9.20	11.70	13.50	6.20	14.20	13.80	24.40
家具类	-6.60	-8.70	-10.40	-8.70	8.80	-2.20	-3.80	9.60	16.20	18.60	20.60	28.70
通讯器材类	16.50	0.70	6.20	27.30	17.80	20.90	20.60	23.20	16.20	7.30	14.90	13.90
石油及制品类	-5.10	-3.20	-6.50	0.10	-9.70	-11.00	-8.00	-5.90	-7.10	-8.00	-8.30	-7.30
建筑及装潢材料类	-10.50	-13.60	-13.80	-9.00	-2.20	-11.80	-17.00	-8.30	-0.10	-0.70	-0.50	1.00
汽车类	-16.10	-16.10	-15.30	-11.80	-7.30	-5.00	-8.30	-6.60	1.60	0.80	-1.50	4.60

资料来源：Wind，光大期货研究所

结构上呈现明显分化特征：剔除汽车后社零同比回升至3.0%，表明汽车消费明显拖累整体社零数据，居民日常刚需商品、服务消费韧性相对较好。

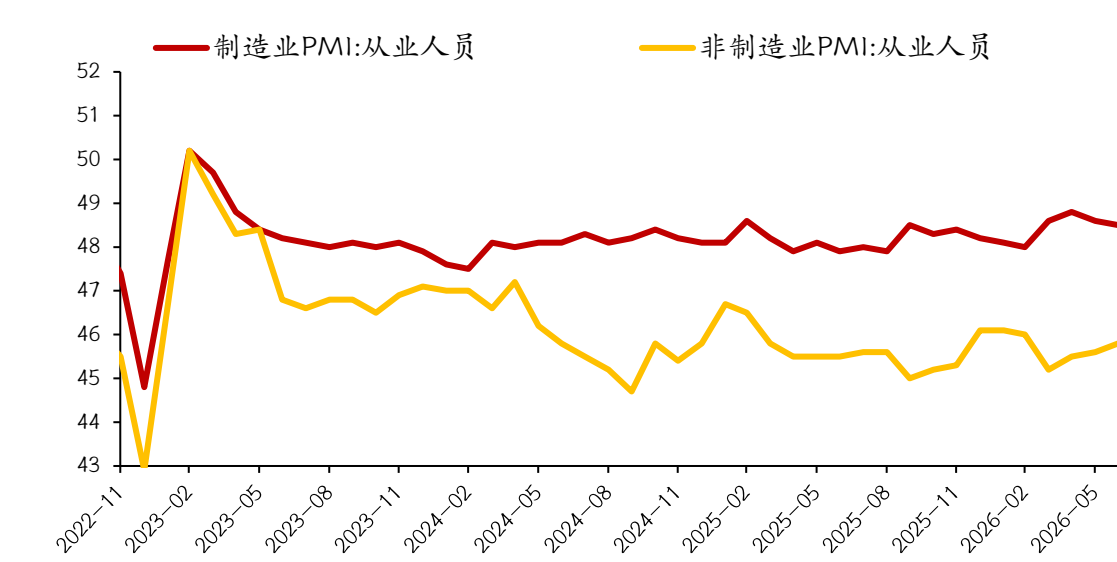
城镇调查失业率回落0.1个百分点至5.0%

图表：城镇调查失业率（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

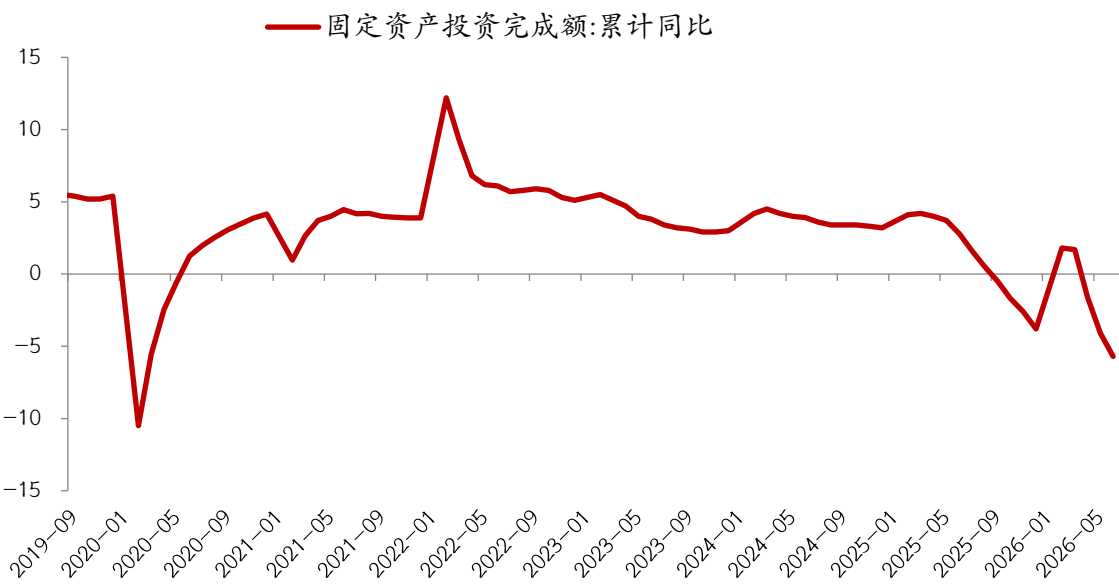
图表：PMI从业人员指数（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

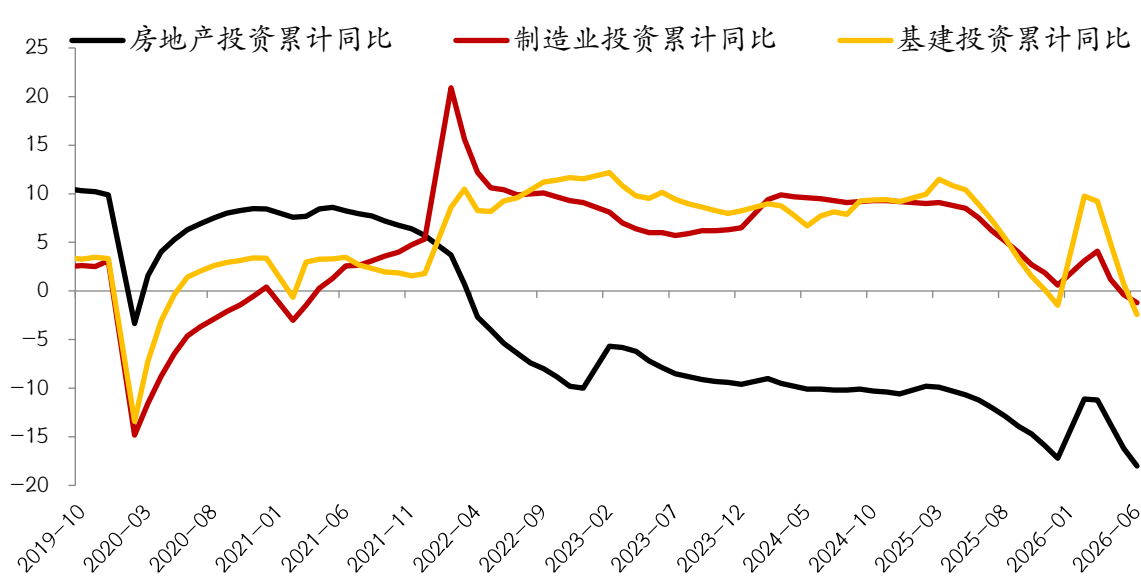
固定资产投资增速跌幅扩大，传统投资动能持续走弱

图表：固定资产投资完成额同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：固定资产投资完成额分项同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

1-6月份，全国固定资产投资（不含农户）同比下降5.7%；分领域看，基础设施投资同比下降2.4%，制造业投资下降1.2%，房地产开发投资下降18%。

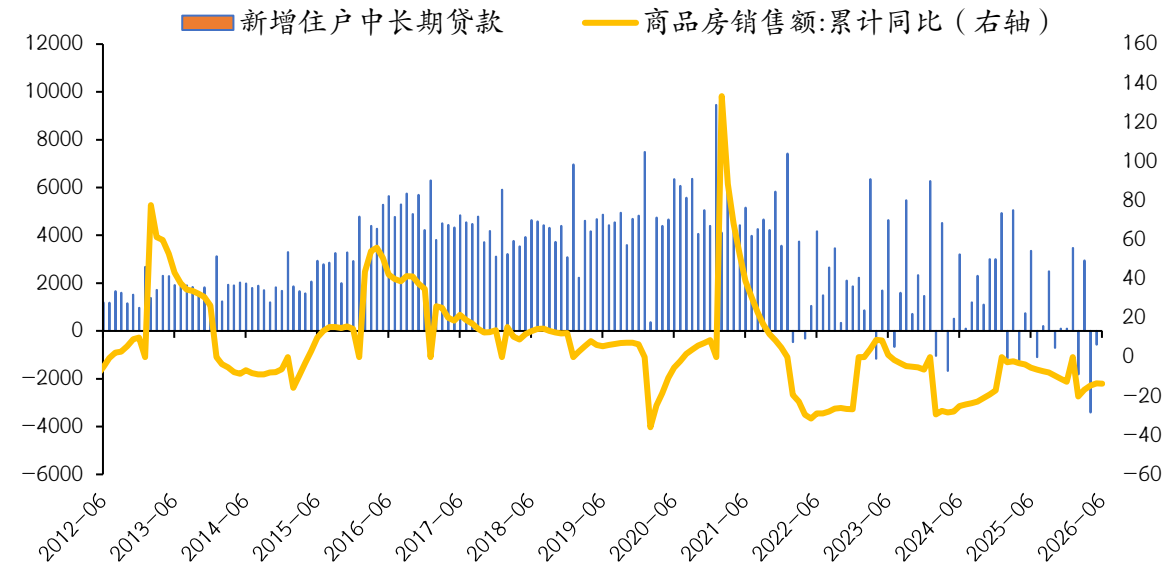
6月商品房销售面积同比下滑16.3%

图表：商品房销售面积当月同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

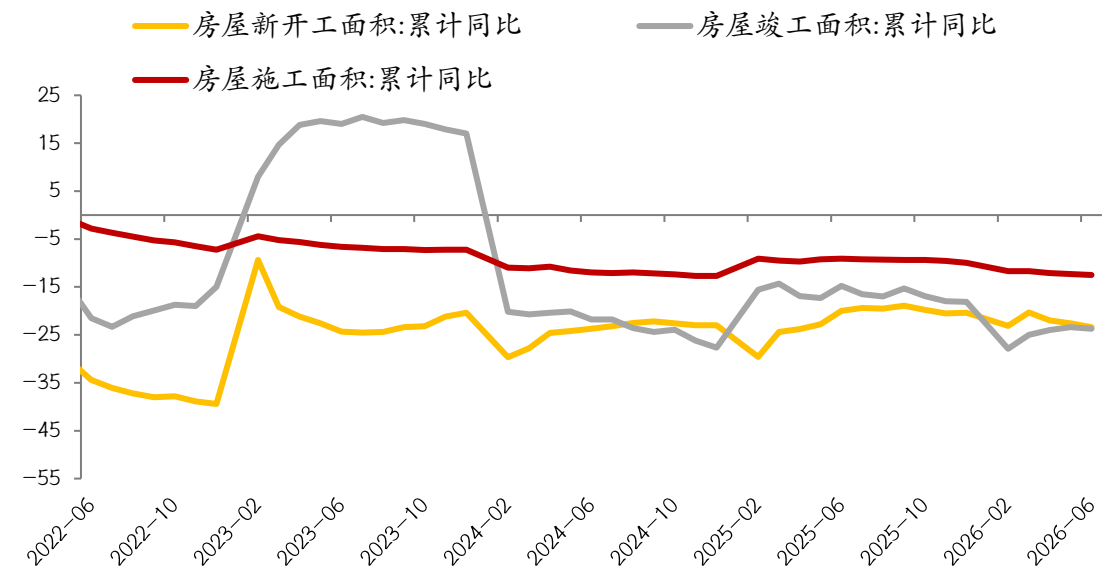
图表：商品房销售额和新增住户中长期贷款（单位：亿元，%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

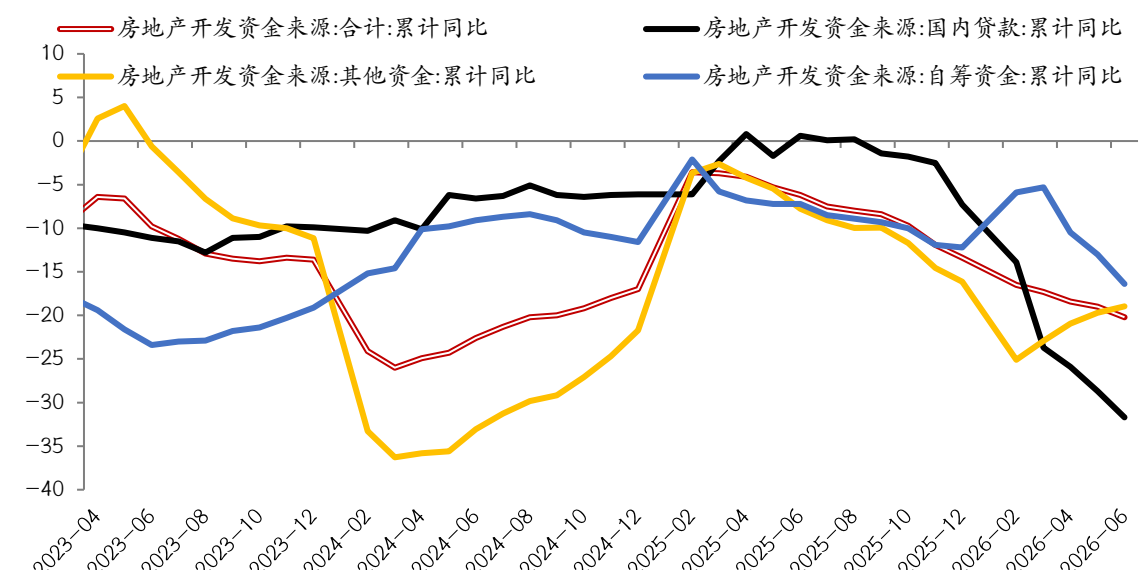
1-6月房地产开发投资同比下滑18.0%，资金端仍处于大幅负增长

图表：房地产投资分项同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：房地产开发投资完成额同比（单位：%）

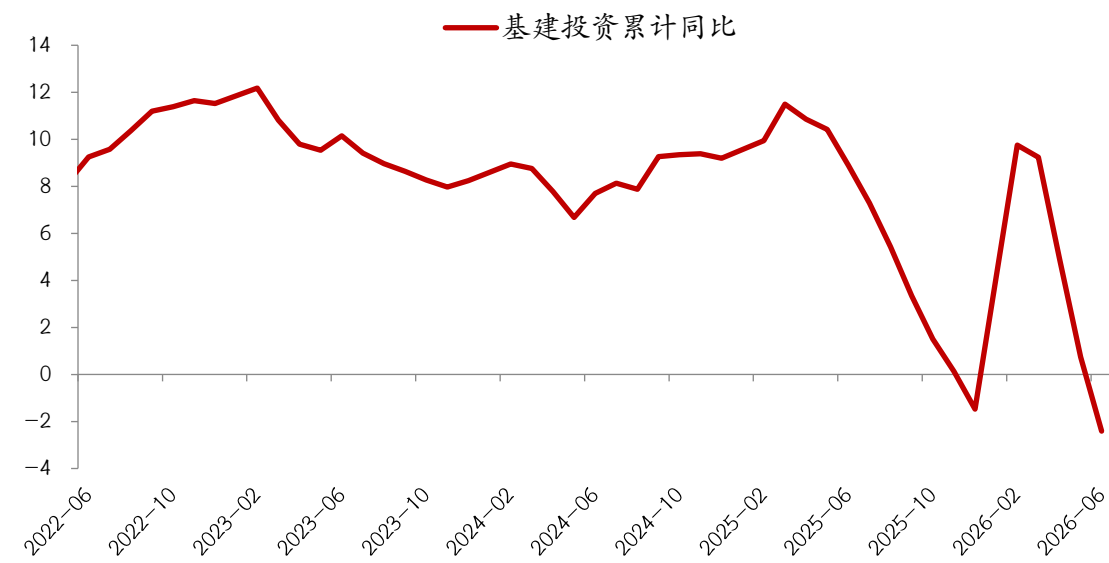


资料来源：Wind，光大期货研究所

1-6月房地产开发投资同比下滑18.0%，资金端仍处于大幅负增长，房企到位资金同比下降20.2%，国内贷款、自筹资金同比跌幅扩大，回款不畅形成负向循环，制约房企投资、开工意愿。值得注意的是商品房待售面积小幅回落，短期库存压力略有缓解。

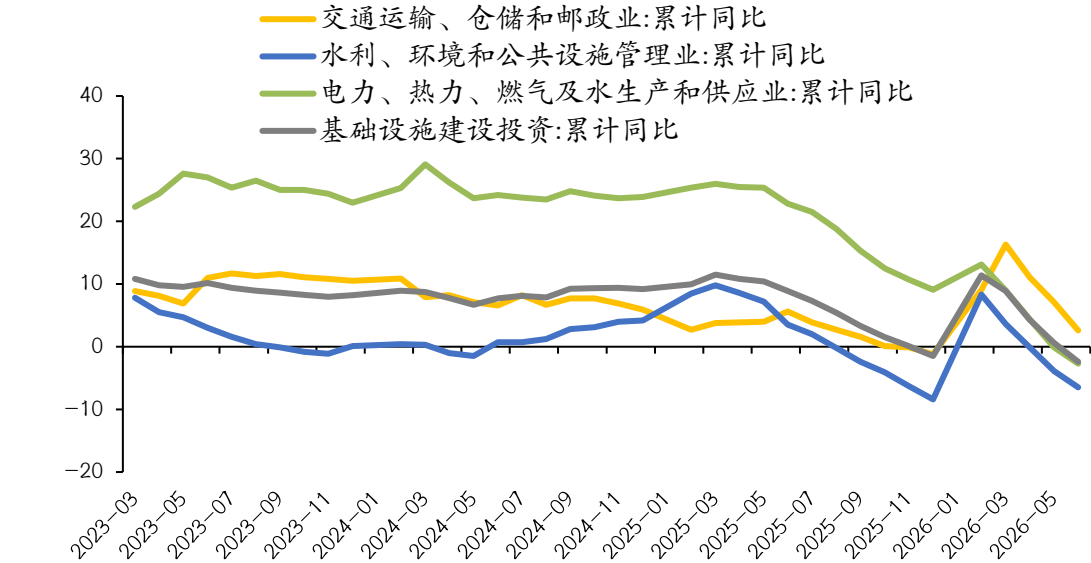
基建投资增速回落，土地财政仍弱制约基建上行空间

图表：基建投资同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：基建分项同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

1-6月基础设施投资同比下滑2.4%。中央经济工作会议提到着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，其中控增量意味着部分城市土地供给也会面临制约，土地财政预计仍然偏弱，制约基建上行空间。

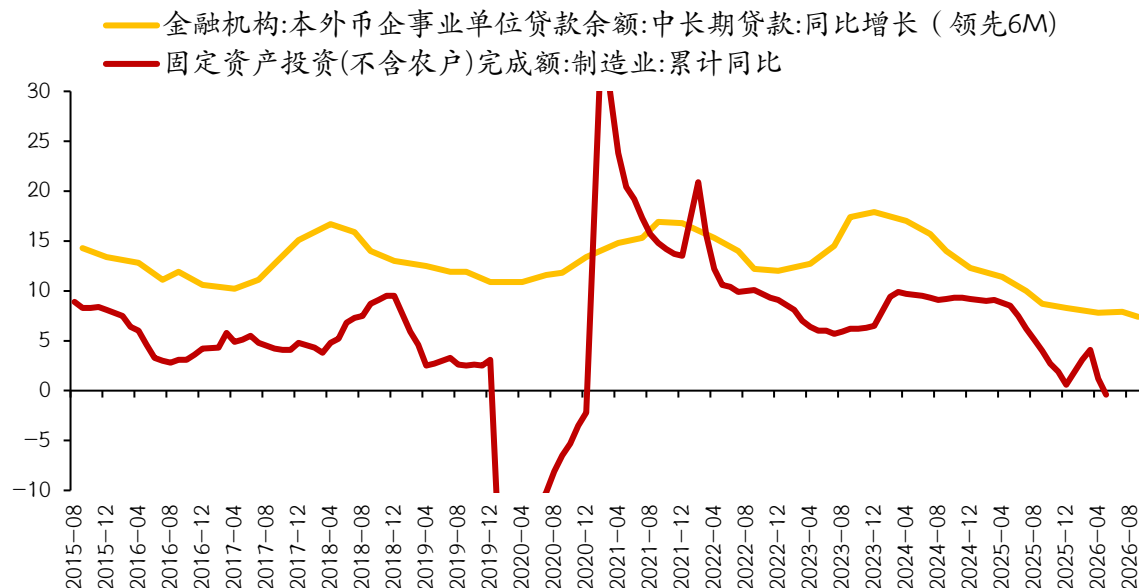
制造业投资负增长，高技术产业投资较快增长

图表：制造业投资同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：制造业投资和企业中长期贷款同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

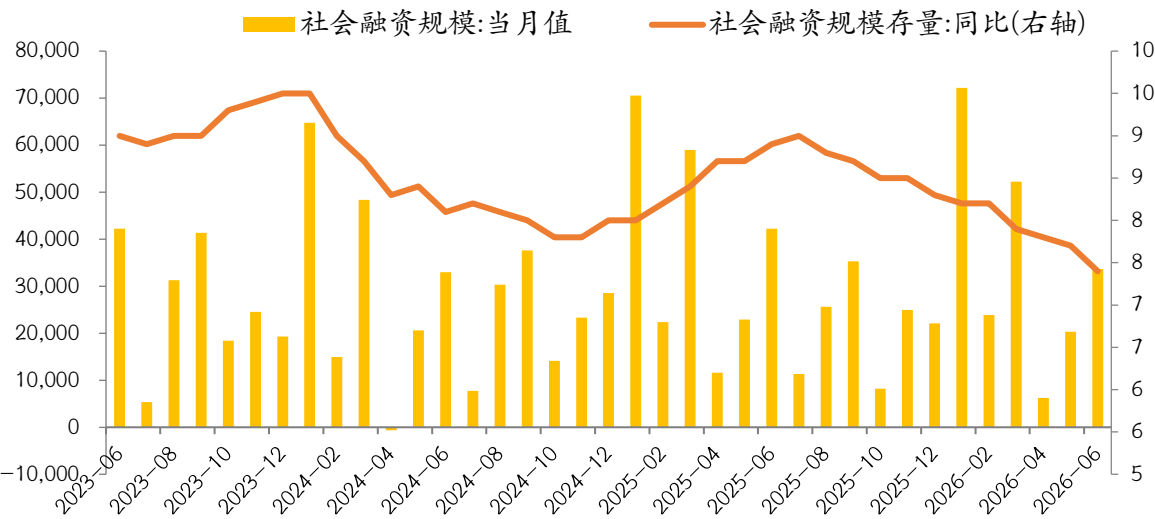
1-6月制造业投资同比下滑1.2%，结构分化明显。第一，前期严重内卷的新能源中下游制造（光伏组件、低端锂电、通用新能源零部件），在反内卷、整治重复建设、严控新增低效产能的政策导向下，各地盲目扩产行为降温，新增投资收缩，成为制造业投资走弱的核心增量拖累；第二，部分出口偏平淡的传统轻工、传统装备行业，在行业内卷降价、利润压缩背景下，企业扩产意愿低迷。与之形成对比的是，高技术产业投资保持高增。

二、其他金融经济数据



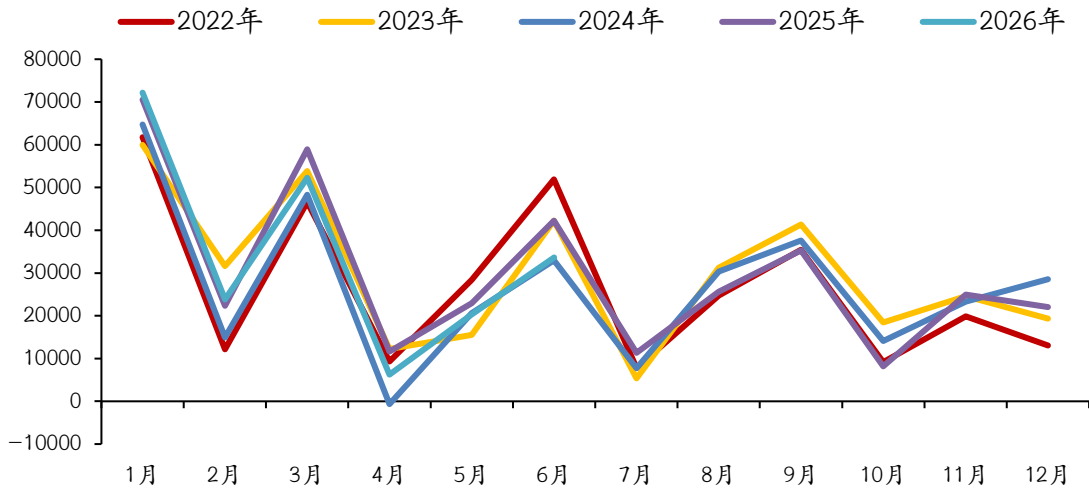
中国6月社融存量同比持续回落

图表：社融规模及存量增速（单位：亿元，%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：社会融资规模：当月值（单位：亿元）

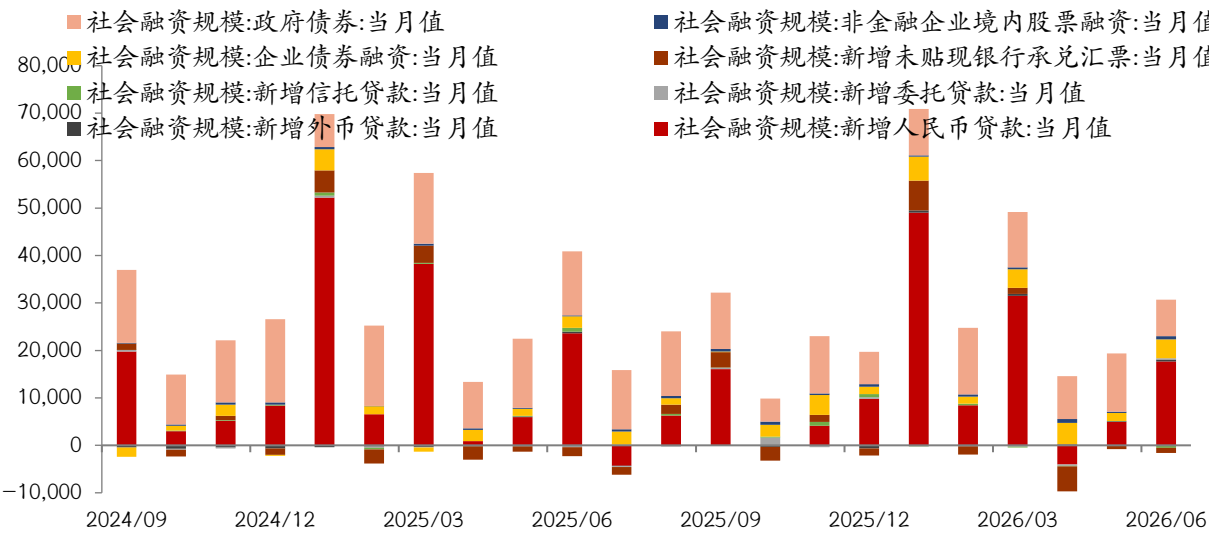


资料来源：Wind，光大期货研究所

中国6月份社会融资规模增加33645亿元人民币，比上年同期少增8606亿元。金融机构人民币贷款增加16100亿元人民币，比上年同期少增6300亿元。社融和人民币贷款存量同比增速分别为7.4%、5.3%，前值为7.7%、5.5%。M2维持8%的偏高增速，市场整体流动性充裕；但M1同比仅4%。M2增速持续高于社融、贷款增速，信用派生偏弱。

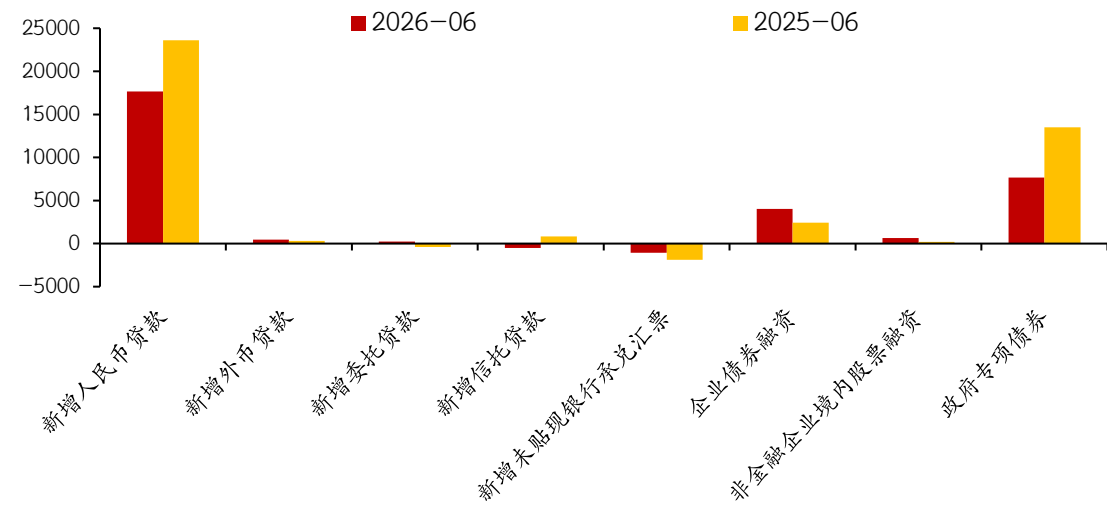
社融同比少增主要是人民币贷款、政府专项债券的拖累

图表：新增社融规模细分拉动项（单位：亿元）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：新增社融分项和去年同期对比（单位：亿元）

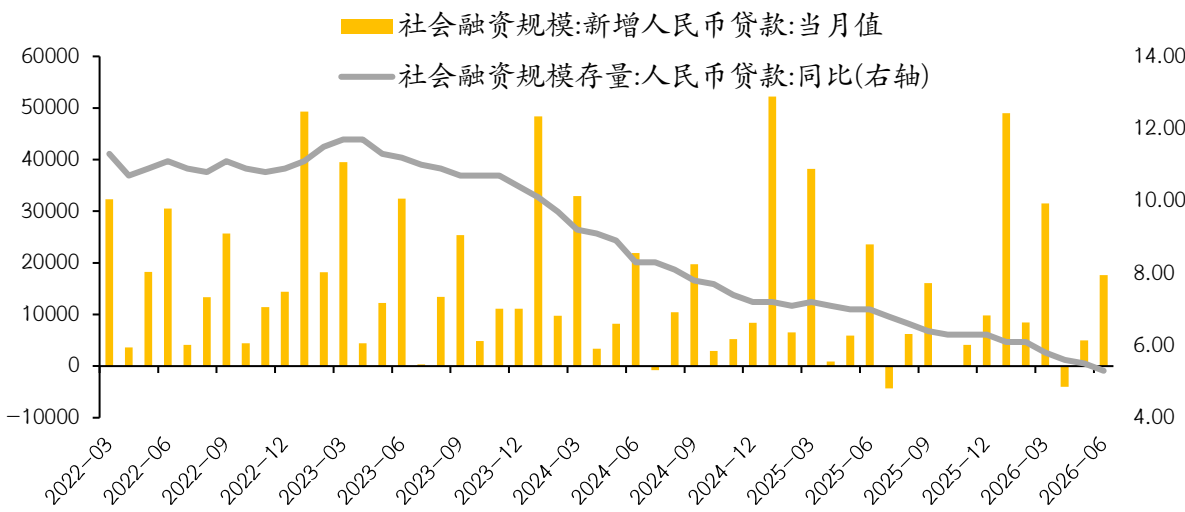


资料来源：Wind，光大期货研究所

社融同比少增主要是人民币贷款、政府专项债券的拖累。6月政府专项债券同比大幅少增5825亿元，环比5月也明显放缓。6月地方债以再融资、置换隐债为主，重在防风险、降付息，而非新增投资，也解释了本月基建投资偏弱的现状。叠加去年同期集中冲刺发行、投放规模偏大，基数较高，导致同比明显少增。

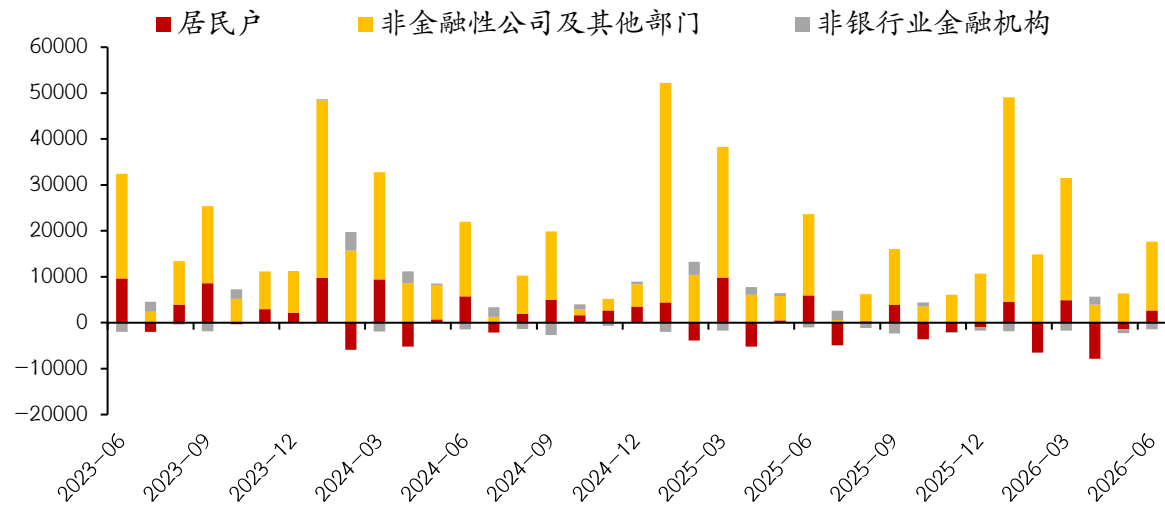
票据冲量现象明显

图表：新增人民币贷款及同比（单位：亿元、%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：人民币贷款当月新增细分（亿元）

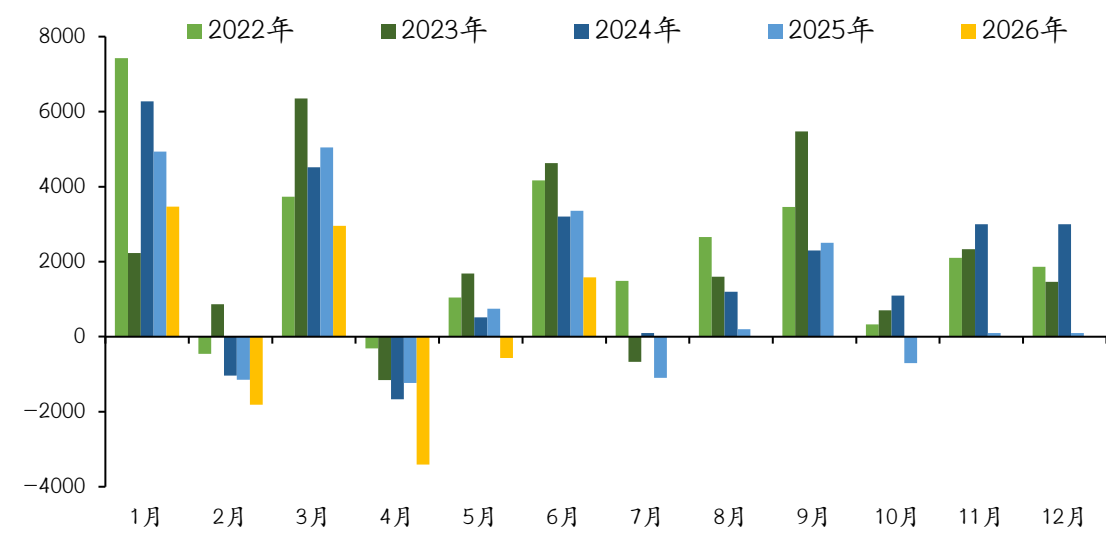


资料来源：Wind，光大期货研究所

人民币贷款分项来看，住户贷款同比少增3330亿元，企业贷款同比少增2700亿元。住户贷款中，与消费相关的住户短期贷款同比少增1560亿元，住户中长期贷款同比少增1769亿元。从商品房销售来看，1-6月新建商品房销售面积同比下降11.6%、销售额下降13.6%，结合成交房产结构来看，当前居民购房以降杠杆为主：市场以刚需低总价成交为主，是居民部门主动修复资产负债表的体现。企业贷款同比少增2700亿元，其中企业中长期贷款同比少增4500亿元，短期贷款同比少增3400亿元。票据融资同比大幅多增5253亿元托底信贷总量，是典型的“票据冲量”。

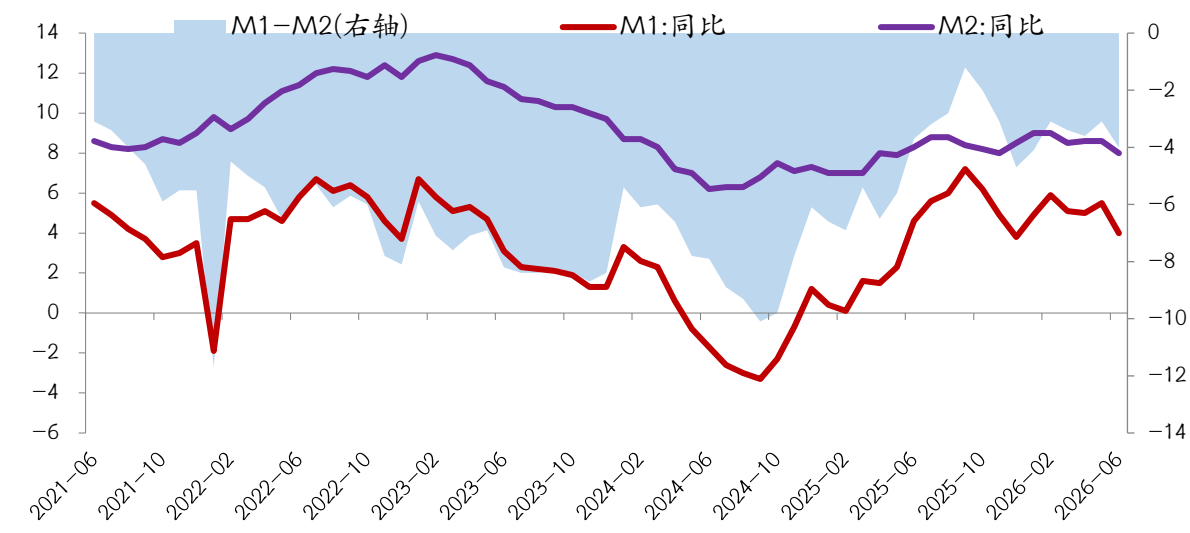
信贷增速与M2增速的差异仍较大

图表：新增住户中长期贷款（单位：亿元）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：M1和M2剪刀差（单位：%）



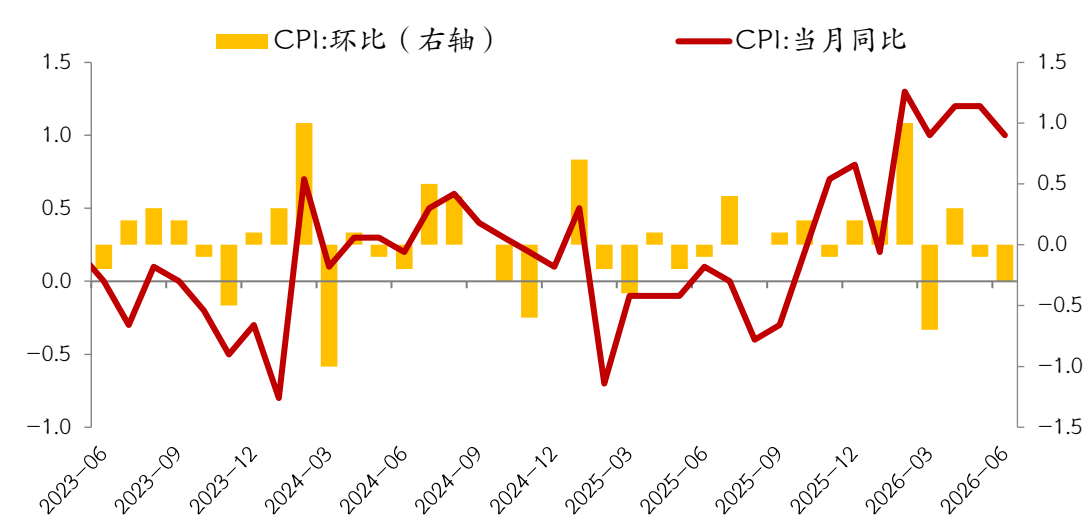
资料来源：Wind，光大期货研究所

针对信贷增速放缓的成因，7月15日央行发布会给出以下解释。一是产业结构迭代带来信贷需求切换，新质生产力、新兴产业多为轻资产模式，对银行信贷依赖度较低；而信贷密集度高的地产、基建等传统重资产行业增长持续放缓，传统信贷需求自然回落，新兴产业信贷增量暂时无法完全对冲传统行业的信贷减量，最终体现为整体贷款增速下行。二是存量改革持续压制贷款增量，地方政府隐性债务化解过程中，大量存量银行贷款通过债券化方式置换退出；中小金融机构风险化解持续核销存量贷款；同时银行主动整治空转信贷，回收“即贷即收、先存后贷”的低效虚增贷款，多重因素共同压低了信贷同比增速，属于金融挤虚水、提质效的主动调整。

面对经济结构和融资结构变迁，货币政策框架正从数量型调控向价格型调控转型，单一贷款指标已无法完整反映实体融资状况。观察当前金融环境，需要贷款+债券结合看、重点关注融资结构与市场利率。

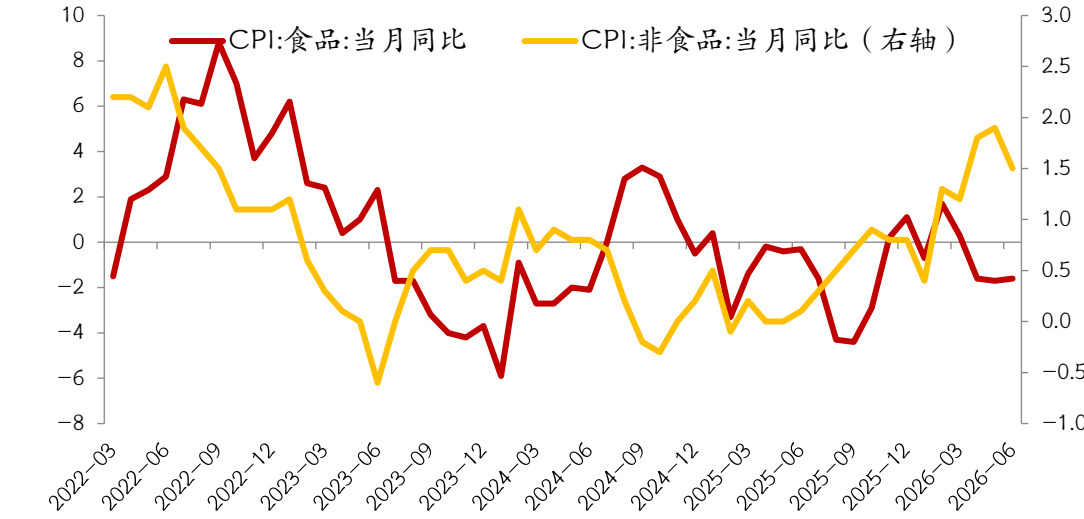
6月CPI同比涨幅较前月回落 0.2pct，工业消费品是降温核心

图表：CPI环比和同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：CPI食品同比和CPI非食品同比（单位：%）

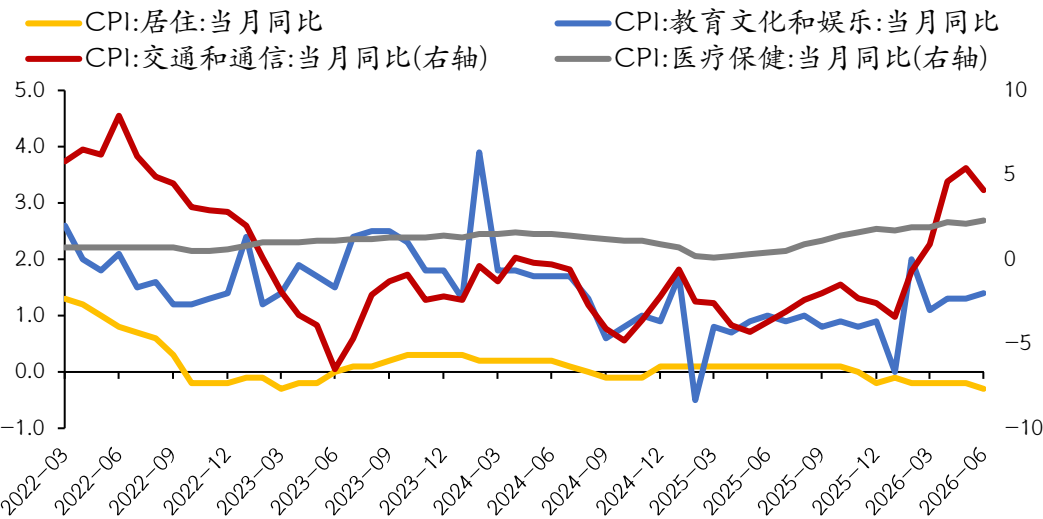


资料来源：Wind，光大期货研究所

中国6月CPI同比上涨1.0%，万得预期1.2%，前值1.2%，环比下降0.3%。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.0%，继续保持温和上涨。从同比来看，涨幅较前月回落 0.2pct，工业消费品是降温核心，服务韧性稳定、食品仍通缩但边际改善。工业消费品同比涨幅 2.9%，回落1个百分点，对CPI拉动较上月少0.28个点；其中黄金、汽油同比涨幅明显收窄，二者拉动贡献减少0.23个点，国际大宗商品价格走弱的输入效应显现。服务价格展现强韧性，同比涨幅维持0.8%不变。医疗、教育、家政、外出餐饮服务价格稳步上行，涨幅无明显回落，内需服务端需求支撑稳定，对冲商品端通胀降温。食品同比-1.6%，通缩压力边际缓和。猪肉同比仍大跌15.9%，仍是食品最大拖累；鸡蛋同比大涨 20%。

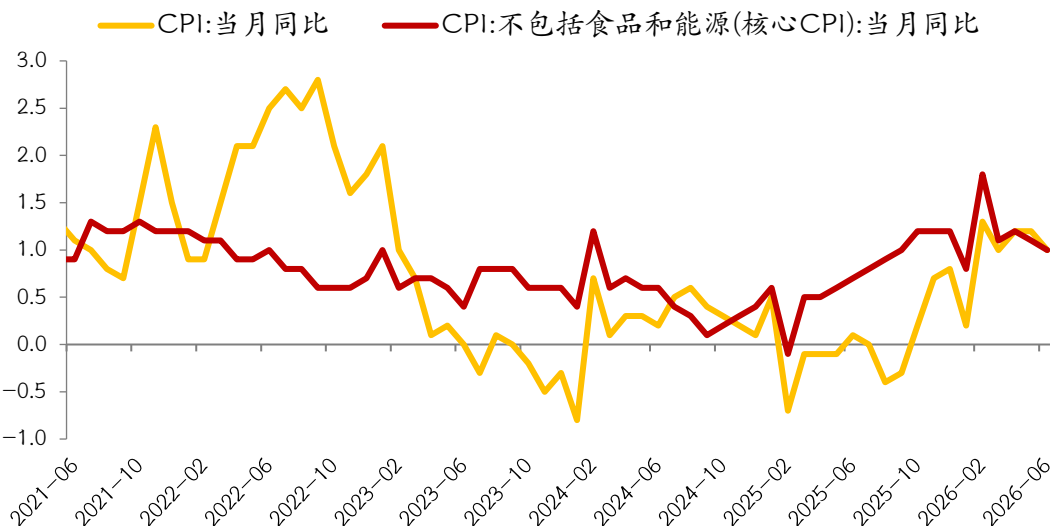
扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.0%

图表：CPI分项同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

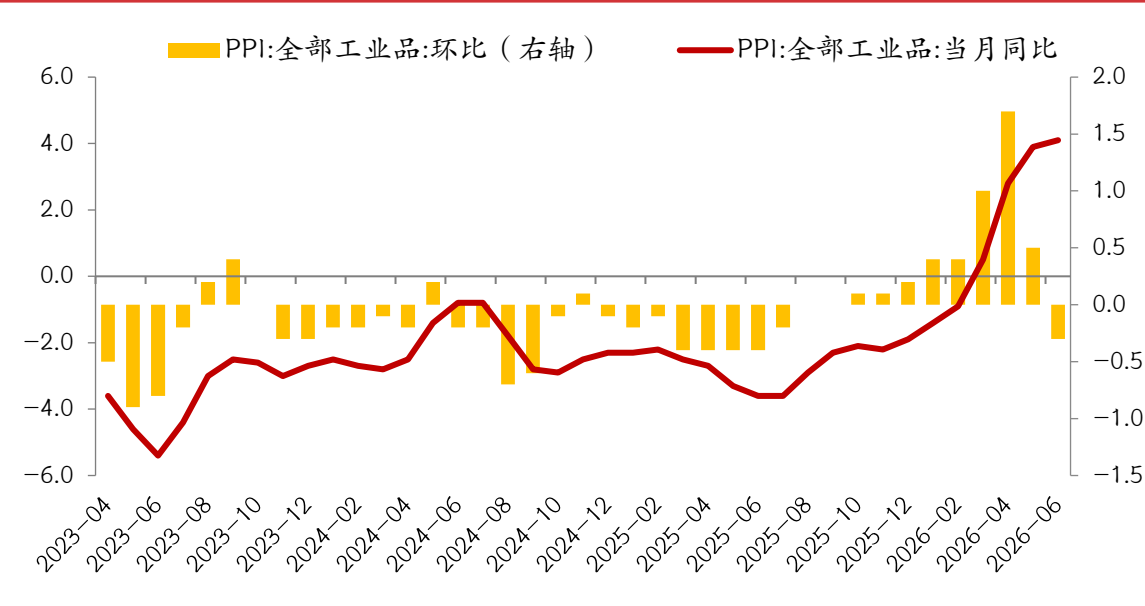
图表：CPI和核心CPI同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

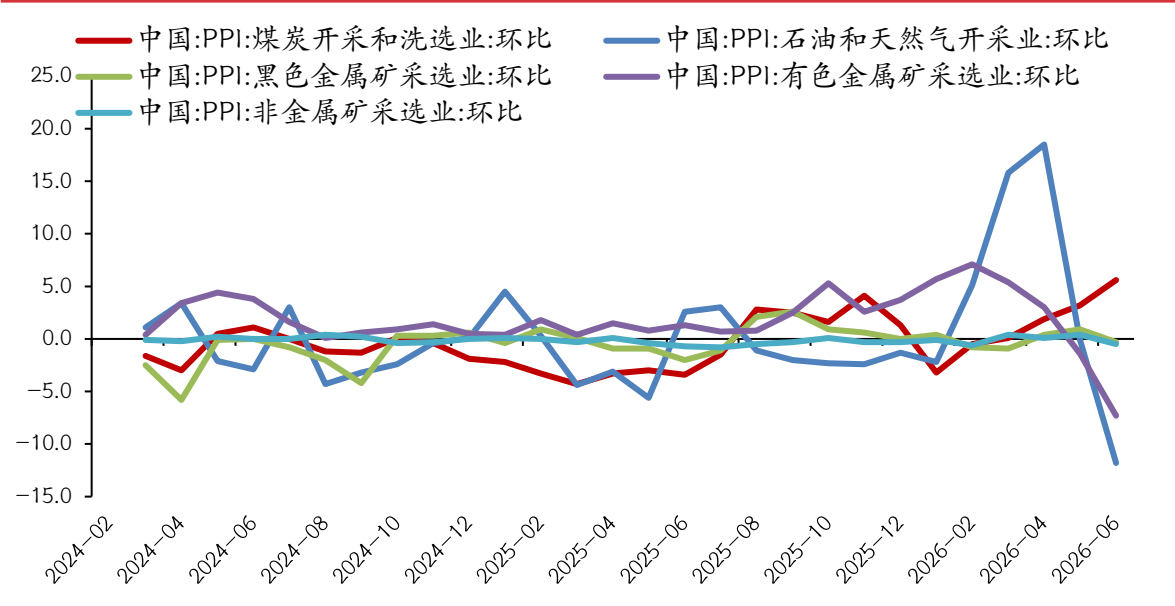
PPI同比4.1%，行业呈现结构性特征

图表：PPI当月同比和环比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：PPI部分分项环比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

中国6月PPI同比上涨4.1%，万得预期涨4.1%，前值涨3.9%。PPI环比下降0.3%，核心约束来自国际原油价格下行带来的石化产业链降价，输入型工业品压力短期缓和；同比仍维持4.1%正增长，工业品整体仍处涨价区间，行业呈现结构性特征：煤炭迎峰度夏涨价、清洁能源发电价格季节性下行；AI智能装备、新材料、绿色产业受益产业升级持续涨价，新旧工业价格同样呈现“K型”分化。

7月4日央行召开二季度例会，延续“适度宽松、推动物价合理回升”基调，会议提到当前国内供强需弱、经济结构分化、外部冲击等问题和挑战，后续央行将持续保持流动性充裕、维持低位融资成本，总量+结构工具协同发力扩大内需，渐进修复通胀温和回升。从数据上看，7-9月PPI维持0.4%正向翘尾托底，但随着油价回落的输入性传导，叠加去年同期原油基数抬升，预计三季度PPI同比于7月见顶后逐月回落。

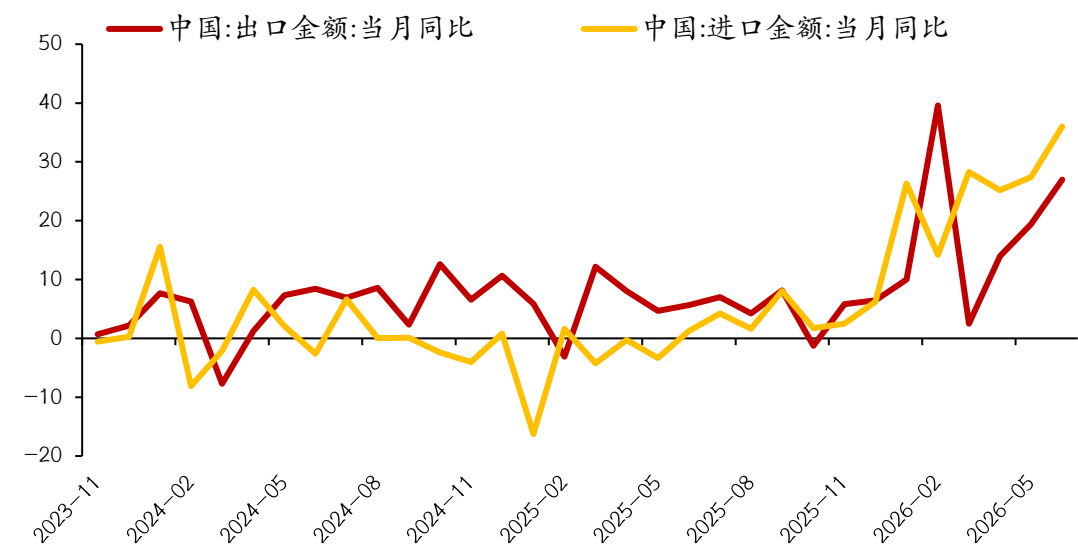
主要通胀分项数据

指标名称	2026-06	2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07
CPI:当月同比	1.00	1.20	1.20	1.00	1.30	0.20	0.80	0.70	0.20	-0.30	-0.40	0.00
CPI:环比	-0.30	-0.10	0.30	-0.70	1.00	0.20	0.20	-0.10	0.20	0.10	0.00	0.40
不包括食品和能源(核心CPI):当月同比	1.00	1.10	1.20	1.10	1.80	0.80	1.20	1.20	1.20	1.00	0.90	0.80
消费品:当月同比	1.10	1.60	1.40	1.30	1.10	0.30	1.00	0.60	-0.20	-0.80	-1.00	-0.40
服务:当月同比	0.80	0.80	0.90	0.80	1.60	0.10	0.60	0.70	0.80	0.60	0.60	0.50
食品烟酒:当月同比	-0.80	-0.90	-0.80	0.40	1.40	-0.20	0.80	0.30	-1.60	-2.60	-2.50	-0.80
食品烟酒:畜肉类:猪肉:当月同比	-15.90	-16.10	-15.20	-11.50	-8.60	-13.70	-14.60	-15.00	-16.00	-17.00	-16.10	-9.50
居住:当月同比	-0.30	-0.20	-0.20	-0.20	-0.20	-0.10	-0.20	0.00	0.10	0.10	0.10	0.10
生活用品及服务:当月同比	1.30	1.80	1.40	1.50	2.80	2.60	2.20	2.10	1.90	2.20	1.80	1.20
生活用品及服务:家用器具:当月同比	2.20	3.40	2.60	2.40	5.30	6.60	5.90	4.90	5.00	5.50	4.60	2.80
交通和通信:当月同比	4.10	5.40	4.60	0.90	-0.70	-3.40	-2.60	-2.30	-1.50	-2.00	-2.40	-3.10
教育文化和娱乐:当月同比	1.40	1.30	1.30	1.10	2.00	0.00	0.90	0.80	0.90	0.80	1.00	0.90
教育文化和娱乐:旅游:当月同比	4.50	4.30	4.00	3.20	11.70	-6.60	2.10	2.00	2.10	0.90	0.70	0.50
医疗保健:当月同比	2.30	2.10	2.20	1.90	1.90	1.70	1.80	1.60	1.40	1.10	0.90	0.50
其他用品和服务:当月同比	6.60	9.90	11.00	13.50	15.40	13.20	17.40	14.20	12.80	9.90	8.60	8.00
金饰品:当月同比	28.10	39.00	46.90	65.80	0.00	77.40	68.50	58.40	50.30	42.10	36.70	37.10
PPI:当月同比	4.10	3.90	2.80	0.50	-0.90	-1.40	-1.90	-2.20	-2.10	-2.30	-2.90	-3.60
PPI:环比	-0.30	0.50	1.70	1.00	0.40	0.40	0.20	0.10	0.10	0.00	0.00	-0.20
煤炭开采和洗选业:当月同比	20.60	10.00	3.10	-2.20	-7.00	-9.80	-8.90	-11.80	-15.60	-16.80	-19.80	-23.00
石油和天然气开采业:当月同比	16.80	35.70	28.60	5.20	-12.90	-16.70	-11.50	-10.30	-8.40	-8.60	-9.70	-12.60
黑色金属矿采选业:当月同比	5.20	3.30	1.30	0.10	1.00	3.00	1.80	2.40	2.10	1.50	-5.30	-9.10
有色金属矿采选业:当月同比	25.50	36.50	38.90	36.40	30.20	22.70	24.00	20.20	18.90	13.90	11.80	11.10
非金属矿采选业:当月同比	-3.30	-3.40	-4.10	-4.20	-5.00	-4.60	-3.40	-3.10	-3.10	-3.60	-3.10	-2.10
汽车制造业:当月同比	-2.10	-2.00	-2.00	-2.50	-2.40	-2.50	-1.90	-2.30	-2.30	-3.00	-2.70	-2.70

资料来源：Wind，
光大期货研究所

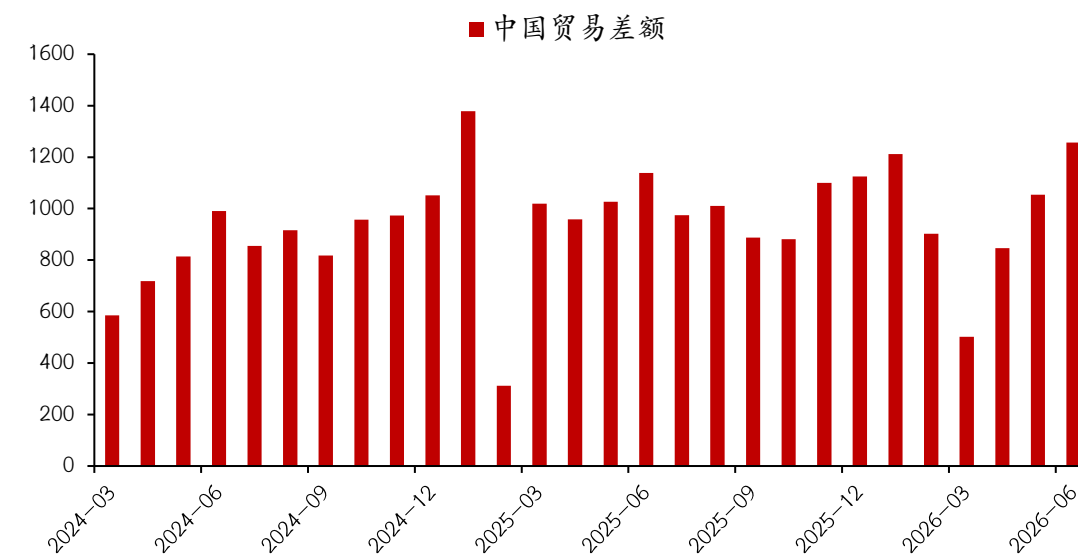
6月中国出口增速加快

图表：中国进出口金额同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：中国贸易差额（单位：亿美元）



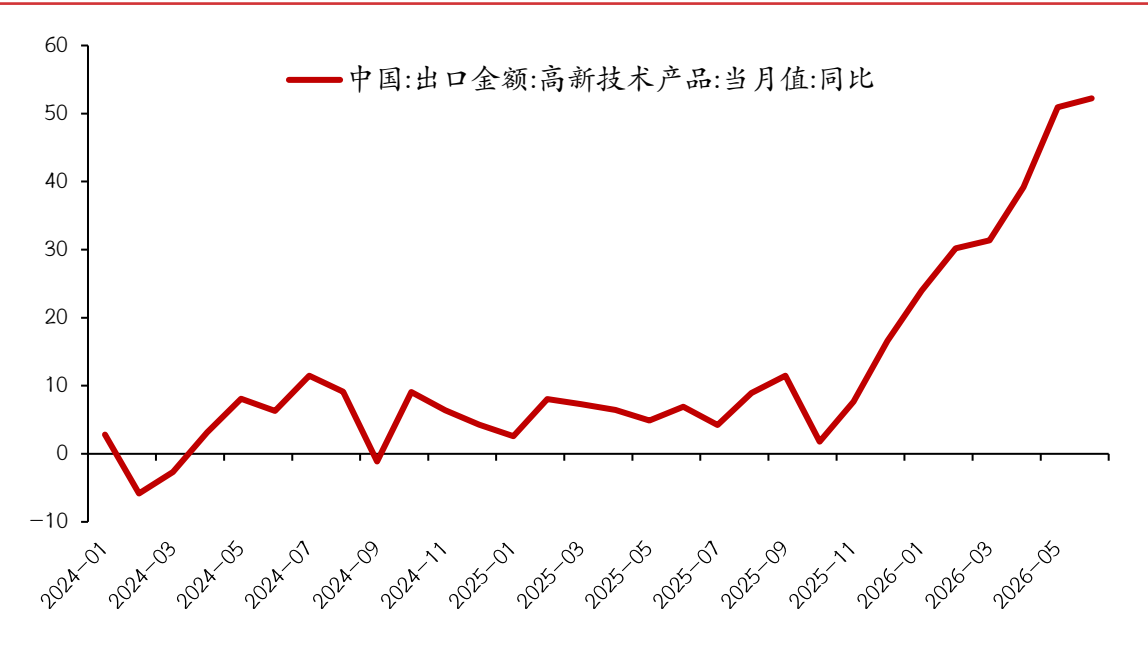
资料来源：Wind，光大期货研究所

按美元计，中国6月出口同比增长27%，为2021年10月以来最高增速，前值19.4%。进口同比增长36%，创五年来最大单月涨幅，前值27.4%。贸易顺差1256.2亿美元，为历史第二高位，前值1054.3亿美元。按人民币计，中国6月出口同比增长20.8%，进口同比增长29.4%，贸易顺差8590.5亿元人民币。

从国别来看，按美元计，6月中国对其他主要贸易伙伴出口额均实现同比增长。从绝对增速看，对中国香港（58%）、韩国（43%）、印度（39%）、东盟（35%）、俄罗斯（38%）出口同比均超30%，构成出口核心支撑；欧（19%）美（14%）英（17%）维持两位数增长，仅日本增速不足10%。对比5月边际变化，对印度、英国、东盟、东盟出口增速改善，韩国、俄罗斯小幅走强；对美出口增速相较5月回落21.5个百分点，对中国香港、日本增速小幅下行。整体来看，新兴市场与欧洲需求回暖对冲了美国市场的降温，区域出口结构呈现明显分化。

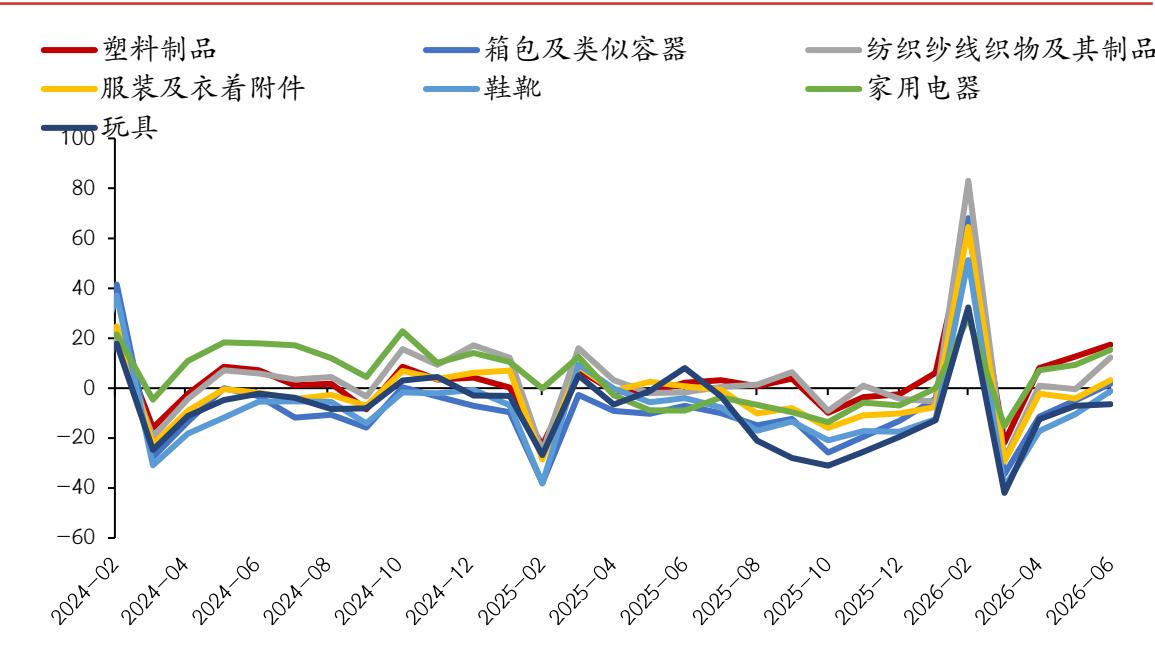
高科技产品出口同比增速进一步加快，AI链出口保持强劲

图表：高新技术产品出口同比（%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：主要劳动密集型产品出口同比（%）

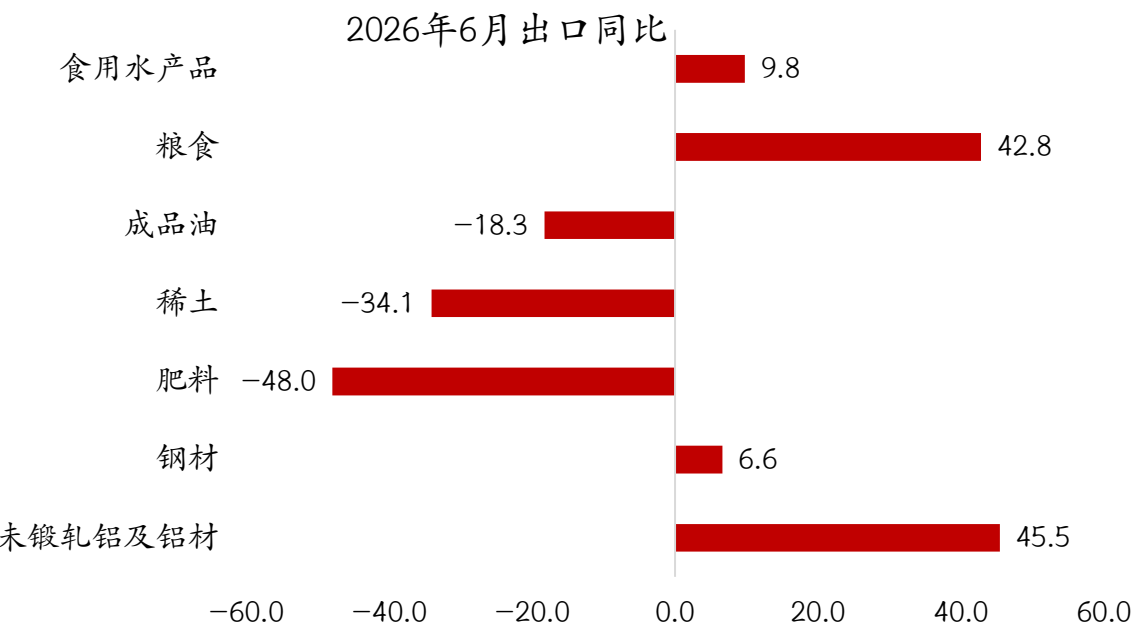


资料来源：Wind，光大期货研究所

从商品类别来看，按美元计，1-6月出口高增主要由机电、高新技术产品拉动，机电产品整体金额累计+24.5%、高新技术产品金额累计+38.5%；具体来看，集成电路“量稳价大涨”，1-6月出口数量同比增长7%，金额同比增长96.1%。汽车出口量价同步大幅上行，出货量+53.0%、出口金额+53.9%，金额增速略高于数量。纺织、鞋服、箱包、玩具等劳动密集品累计同比普遍量减价缩。

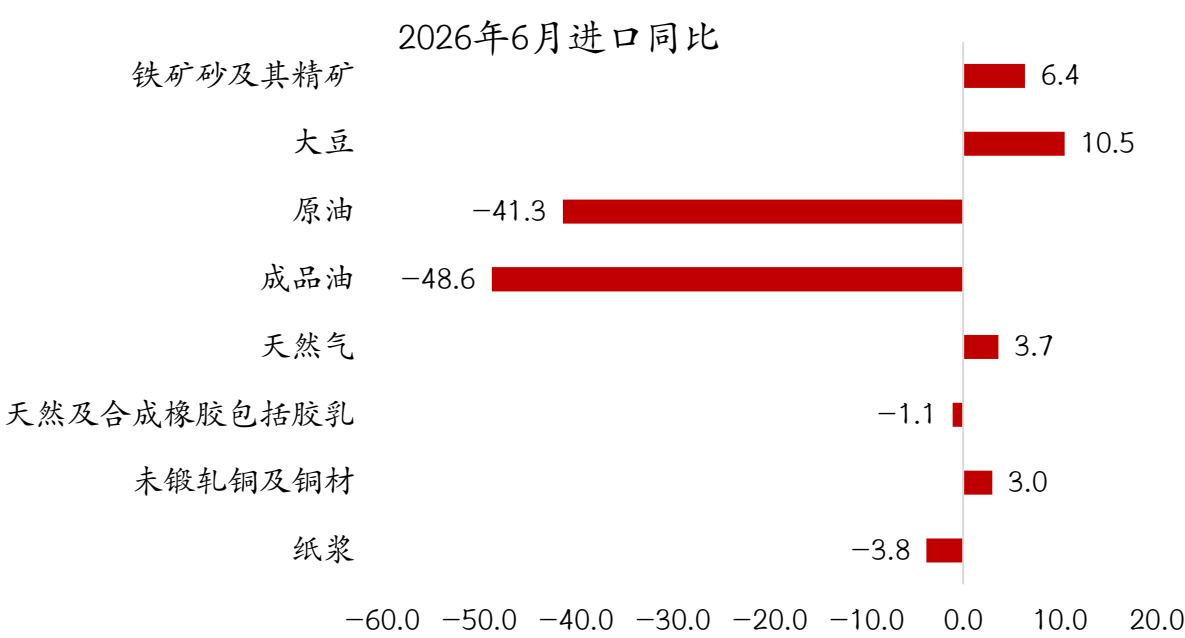
主要大宗商品进出口情况

图表：主要大宗商品出口数量同比（%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：主要大宗商品进口数量同比（%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

大宗商品方面，6月当月，原油进口显著走弱，铁矿石进口年内新高，大豆进口创13个月新高。铝出口创历史新高，稀土量缩价大涨。具体来看，未锻轧铝及铝材量价齐升，6月出口71.1万吨，1-6月累计数量同比+16.3%、金额+33.2%，金额增速高于数量。1-6月成品油出口数量同比-13.2%、金额+14.5%，呈现“量减价增”的格局。进口方面，6月原油进口仅2927万吨，同比大跌41.3%，跌至多年低位。6月煤及褐煤进口跳升至五个月高点，数量同比+29.49%。6月铁矿砂进口1.1269亿吨，创年内高点，同比+6.4%。6月大豆进口1355万吨，同比+11%，创13个月新高。

整体来看，一季度出口名义增速不低，但3月出口回落，季度顺差同比收窄，因此对GDP拉动偏弱。进入二季度，6月出口迎来趋势性加速，AI硬件需求激增，有效推动出口增长，单月顺差跳升至历史第二高位，带动整个季度顺差同比显著扩张，对GDP的拉动力度强于一季度。

分析师介绍

- 于洁，上海外国语大学金融硕士，现任光大期货宏观分析师。期货从业资格号：F03088671；期货交易咨询资格号：Z0016642。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼6楼

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979 邮编：200127

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。