



光期研究 见微知著

1-7月经济数据点评：弱总量、强结构

于洁

2026年8月17日



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

1-7月经济数据点评：弱总量、强结构

要点

7月经济延续生产强于需求、新动能强于传统动能的结构性特征，但总量增长动能边际放缓。7月规上工业增加值同比增长4.5%，较6月回落0.8个百分点，环比增长0.11%。工业内部结构分化进一步加剧，制造业增加值增长5.5%，装备制造业增长12.3%，高技术制造业增长16.9%，其中电子行业增加值大幅增长19.1%，对全部规上工业增长贡献率达到43.7%。AI相关产业链表现尤为突出，集成电路制造业增加值增长109.3%，传感器、存储芯片、工业机器人产量分别增长35.3%、30.2%和30.2%。与此同时，外需继续支撑工业生产，7月工业企业出口交货值同比增长10.4%。整体来看，传统工业动能趋弱，但AI、电子、高端装备等新质生产力保持高景气，新旧产业动能切换进一步加速。

国内内生需求延续消费、投资双弱格局。7月社零同比增长0.6%，较6月的1.0%继续回落，但服务消费明显好于商品消费，1—7月服务零售额增长5.0%，商品零售额仅增长1.1%，居民消费呈现总量偏弱、结构升级的特征。1—7月固投同比下降6.7%，较上半年进一步走弱，房地产开发投资下降19.2%，新房销售、投资、新开工持续收缩，地产仍是投资端最大拖累；制造业投资下降1.7%、基建投资下降3.6%，传统投资动能整体偏弱。与此同时，高技术产业投资逆势增长5.0%，信息服务、集成电路、锂电池等新兴产业保持较快增长，设备工器具购置投资增长9.0%。投资端呈现传统地产、基建、制造收缩与AI、数字经济、高端制造扩张并存的“K型分化”，但当前新动能体量尚不足以完全对冲传统投资下行。

通胀数据进一步印证当前需求偏弱、新旧产业分化的经济格局。7月CPI同比上涨0.5%、环比下降0.1%，核心CPI同比上涨0.9%，服务需求仍有一定韧性、食品通缩边际改善，但国际油价回落带动能源价格降温，终端需求整体修复仍慢。PPI同比上涨3.5%，较6月回落0.6个百分点，环比下降0.7%，上游油气、有色、黑色金属受国际原油及大宗商品走弱拖累，而煤炭、电子制造等部分行业价格表现相对偏强，地产链、汽车、电力热力持续承压，工业品价格同样呈现明显的新旧“K型分化”。随着国际油价中枢下移以及去年同期高基数逐步显现，三季度PPI同比或已于7月阶段性见顶，后续工业品通胀压力趋于缓释。低通胀的本质仍在于总需求不足，后续政策重点仍将落在扩大内需、推动物价合理回升。

要点

金融数据与实体经济“总量偏弱、结构转型”的特征相互印证。7月新增社融14062亿元，同比多增2755亿元，社融存量同比增长7.4%；人民币贷款减少3400亿元，同比少增2900亿元，贷款存量增速进一步回落至5.2%。M2同比增长7.7%，明显高于社融和贷款增速，而M1维持4.0%，反映银行体系流动性充裕，但实体信用派生仍然偏弱。社融同比多增主要由企业债券、政府债券及未贴现银行承兑汇票贡献，低利率环境下大型企业通过低成本发债置换银行贷款，叠加三季度专项债、政策性金融工具加快投放，使“贷款弱、社融稳”的融资结构进一步强化。居民贷款同比小幅改善主要源于去年低基数，房地产成交仍弱，居民主动降杠杆趋势尚未出现实质性逆转；企业贷款内部则呈现票据融资大幅少增、中长期贷款边际改善的结构优化。伴随专项债发行和重大项目落地，后续企业中长期融资需求有望逐步修复。

整体来看，7月经济并非简单的总量下行，而是处于传统需求收缩与新产业快速扩张并存、新旧动能加速切换的结构调整期。生产端高技术制造、AI、电子、高端装备保持高景气，出口继续发挥重要托底作用；价格端CPI温和、PPI见顶回落，金融端M2保持较高增速但贷款增长偏弱，共同指向当前经济的核心矛盾仍是“供给强、需求弱”。

政策层面，下半年宏观调控将更加突出扩内需、稳物价与结构转型并举。7月政治局会议明确“及时谋划出台务实管用的增量政策”，意味着在传统需求尚未明显企稳的背景下，财政、货币逆周期调节仍有加码空间；但政策思路并非重新依靠地产、传统基建和大规模信贷扩张刺激总需求，而是在保持流动性充裕和融资成本低位的同时，通过专项债、政策性金融工具、“两重”“两新”等财政工具稳定内需，并继续推动金融资源向科技创新、数字经济和高端制造倾斜。随着货币政策框架由数量型向价格型调控转型，单一人民币贷款增速的重要性下降，后续判断金融环境需要更多关注“贷款+债券”的综合融资规模、实际融资成本以及资金最终流向。

宏观经济数据总览

图表：宏观经济数据总览

宏观指标		2026-07	2026-06	2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07
GDP (%)	当季		4.30			5.00			4.50			4.80		
工业增加值 (%)	当月	4.50	5.30	4.50	4.10	5.70	6.30	—	5.20	4.80	4.90	6.50	5.20	5.70
社零 (%)	当月	0.60	1.00	−0.60	0.20	1.70	2.80	—	0.90	1.30	2.90	3.00	3.40	3.70
固定资产投资 (%)	累计	−6.70	−5.70	−4.10	−1.60	1.70	1.80	—	−3.80	−2.60	−1.70	−0.50	0.50	1.60
制造业投资 (%)	累计	−1.70	−1.20	−0.40	1.20	4.10	3.10	—	0.60	1.90	2.70	4.00	5.10	6.20
基建投资 (%)	累计	−3.60	−2.40	0.60	4.30	8.90	11.40	—	−1.48	0.13	1.51	3.34	5.42	7.29
房地产投资 (%)	累计	−19.20	−18.00	−16.20	−13.70	−11.20	−11.10	—	−17.50	−16.00	−14.90	−14.00	−13.20	−12.40
出口 (%) (1-2月合并)	当月	23.90	27.00	19.40	14.10	2.50	21.80	—	6.60	5.90	−1.20	8.20	4.30	7.10
CPI (%)	当月	0.50	1.00	1.20	1.20	1.00	1.30	0.20	0.80	0.70	0.20	−0.30	−0.40	0.00
PPI (%)	当月	3.50	4.10	3.90	2.80	0.50	−0.90	−1.40	−1.90	−2.20	−2.10	−2.30	−2.90	−3.60
社融 (%)		7.40	7.40	7.70	7.80	7.90	8.20	8.20	8.30	8.50	8.50	8.70	8.80	9.00
人民币贷款 (%)		5.10	5.20	5.50	5.60	5.70	6.00	6.10	6.40	6.40	6.50	6.60	6.80	6.90
M1 (%)		4.00	4.00	5.50	5.00	5.10	5.90	4.90	3.80	4.90	6.20	7.20	6.00	5.60
M2 (%)		7.70	8.00	8.60	8.60	8.50	9.00	9.00	8.50	8.00	8.20	8.40	8.80	8.80

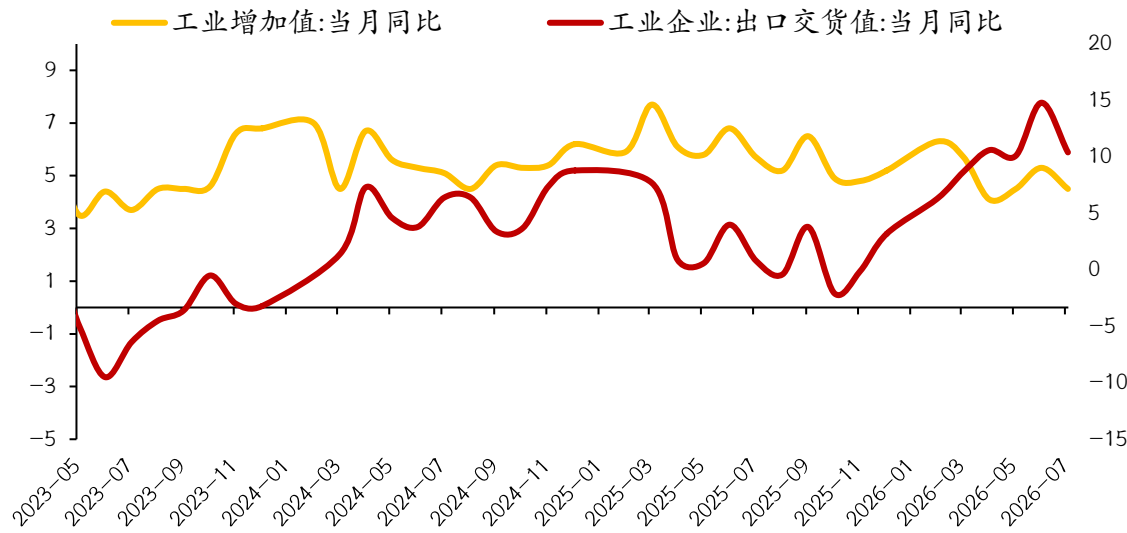
资料来源：Wind，光大期货研究所

一、1-7月经济数据



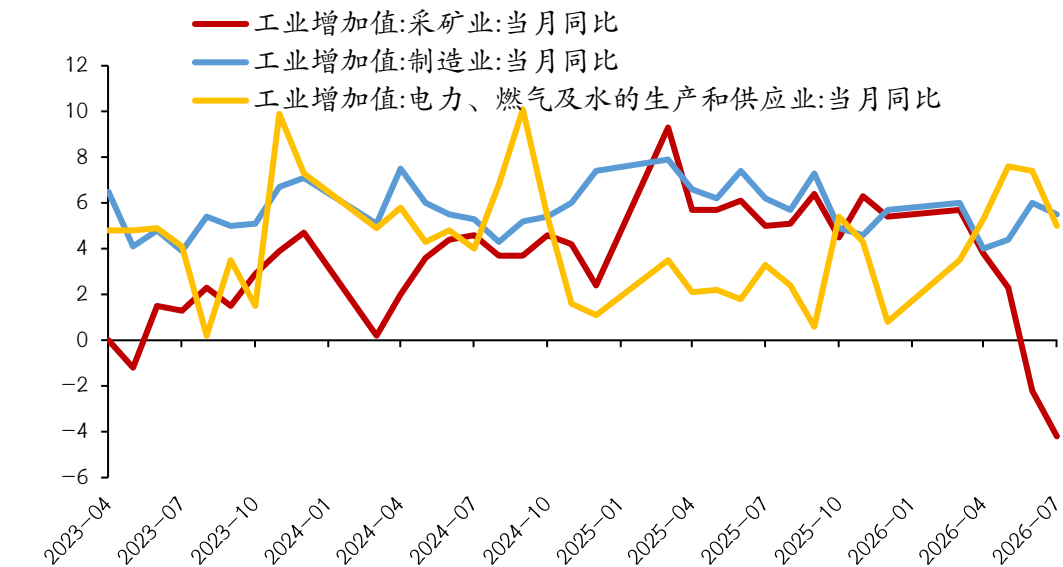
工业生产边际放缓，高技术制造业保持较快增长

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：%）

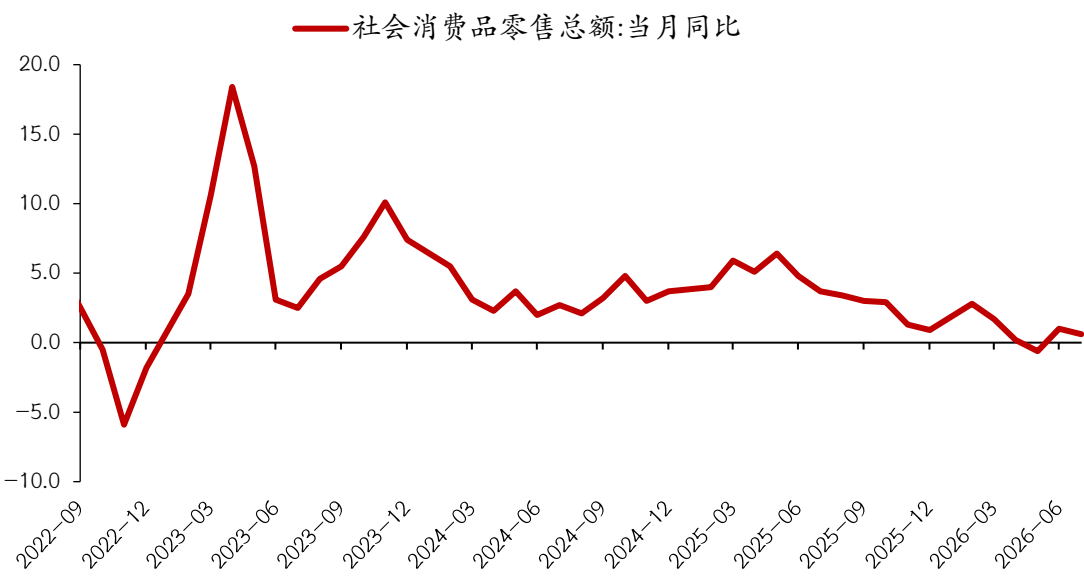


资料来源：Wind，光大期货研究所

7月规上工业增加值同比增长4.5%，较6月回落0.8个百分点；其中制造业增长5.5%，工业出口交货值增长10.4%。工业生产总体平稳，新动能保持较快增长，装备制造业、高技术制造业分别增长12.3%、16.9%。统计局测算，1—7月新动能领域对规上工业增长贡献率达到五成左右，较上半年进一步提高。

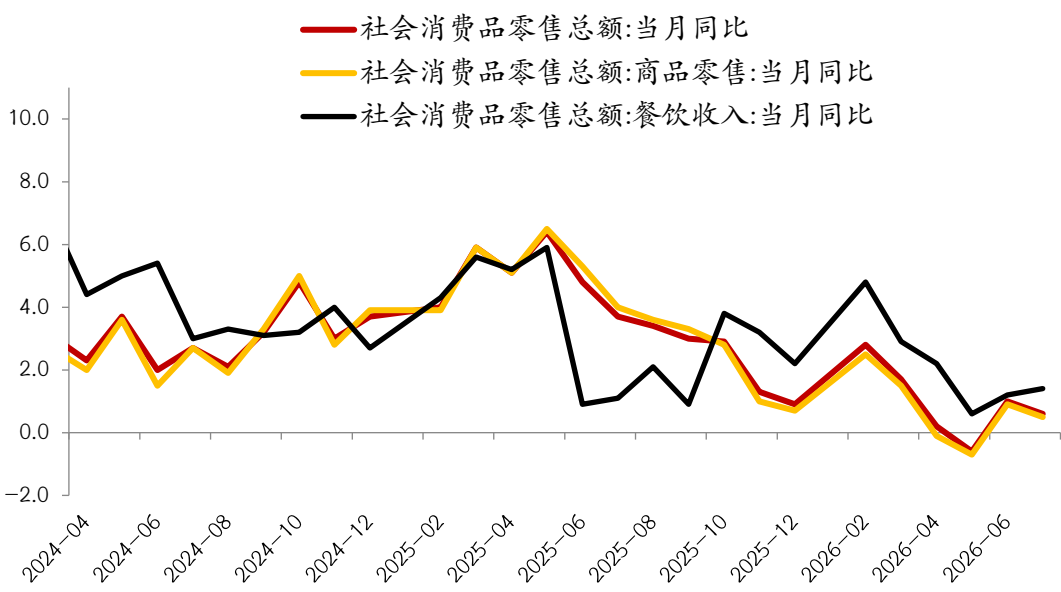
7月社零同比增长0.6%，消费市场延续低位增长

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

7月社会消费品零售总额同比增长0.6%，较6月回落0.4个百分点；商品零售增长0.5%，餐饮收入增长1.4%，餐饮消费表现相对较好。1—7月服务零售额同比增长5.0%，明显快于商品零售。

剔除汽车后社零增长2.5%，服务及升级类消费表现较好

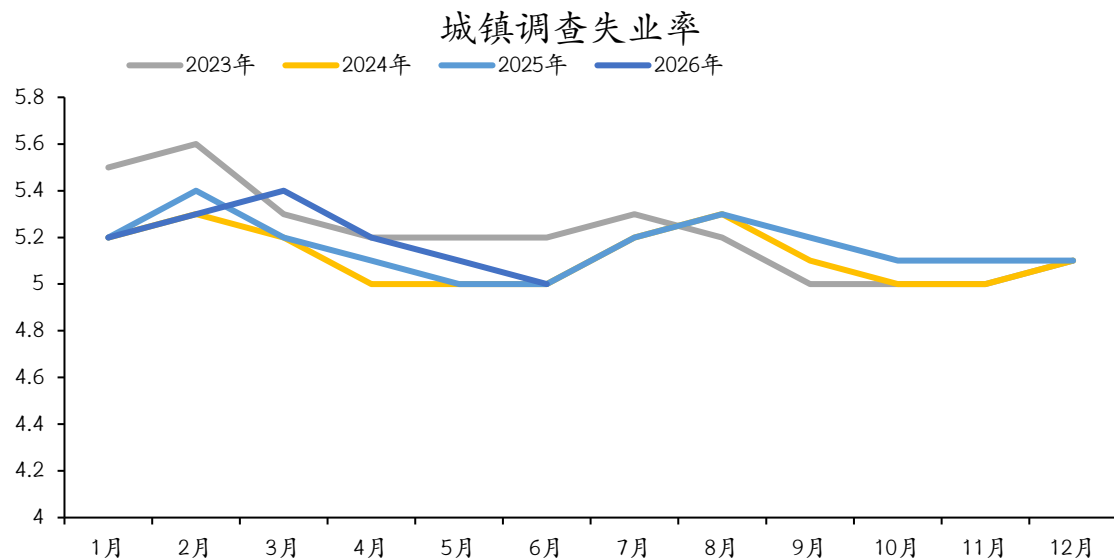
图表：社零分项同比增速（单位：%）

	2026-07	2026-06	2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07
粮油、食品类	5.30	7.90	1.90	4.10	9.50	10.20	3.90	6.10	9.10	6.30	5.80	8.60
饮料类	3.50	5.80	6.10	3.60	8.20	6.00	1.70	2.90	7.10	-0.80	2.80	2.70
烟酒类	6.00	12.10	4.80	11.70	7.70	19.10	-2.90	-3.40	4.10	1.60	-2.30	2.70
服装鞋帽针纺织品类	-1.00	3.90	3.80	3.60	7.00	10.40	0.60	3.50	6.30	4.70	3.10	1.80
化妆品类	6.80	12.60	2.50	4.70	8.30	4.50	8.80	6.10	9.60	8.60	5.10	4.50
金银珠宝类	-10.10	-3.40	-8.90	-21.30	11.70	13.00	5.90	8.50	37.60	9.70	16.80	8.20
日用品类	1.80	3.90	1.60	3.50	4.60	6.60	3.70	-0.80	7.40	6.80	7.70	8.20
家用电器和音像器材类	-1.90	-8.70	-15.60	-15.10	-5.00	3.30	-18.70	-19.40	-14.60	3.30	14.30	28.70
中西药品类	6.70	4.40	4.00	4.20	5.70	0.70	1.20	4.90	3.60	1.90	0.90	0.10
文化办公用品类	7.40	12.70	-1.50	-6.90	15.00	5.80	9.20	11.70	13.50	6.20	14.20	13.80
家具类	-8.80	-6.60	-8.70	-10.40	-8.70	8.80	-2.20	-3.80	9.60	16.20	18.60	20.60
通讯器材类	20.40	16.50	0.70	6.20	27.30	17.80	20.90	20.60	23.20	16.20	7.30	14.90
石油及制品类	-7.60	-5.10	-3.20	-6.50	0.10	-9.70	-11.00	-8.00	-5.90	-7.10	-8.00	-8.30
建筑及装潢材料类	-14.20	-10.50	-13.60	-13.80	-9.00	-2.20	-11.80	-17.00	-8.30	-0.10	-0.70	-0.50
汽车类	-17.00	-16.10	-16.10	-15.30	-11.80	-7.30	-5.00	-8.30	-6.60	1.60	0.80	-1.50

资料来源：Wind，光大期货研究所

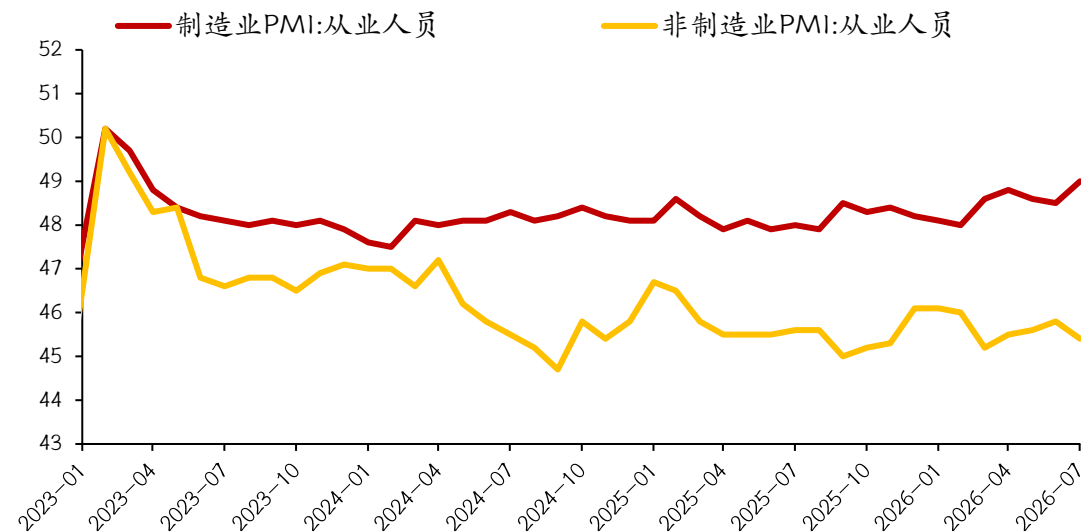
7月城镇调查失业率升至5.2%

图表：城镇调查失业率（单位：%）



资料来源: Wind, 光大期货研究所

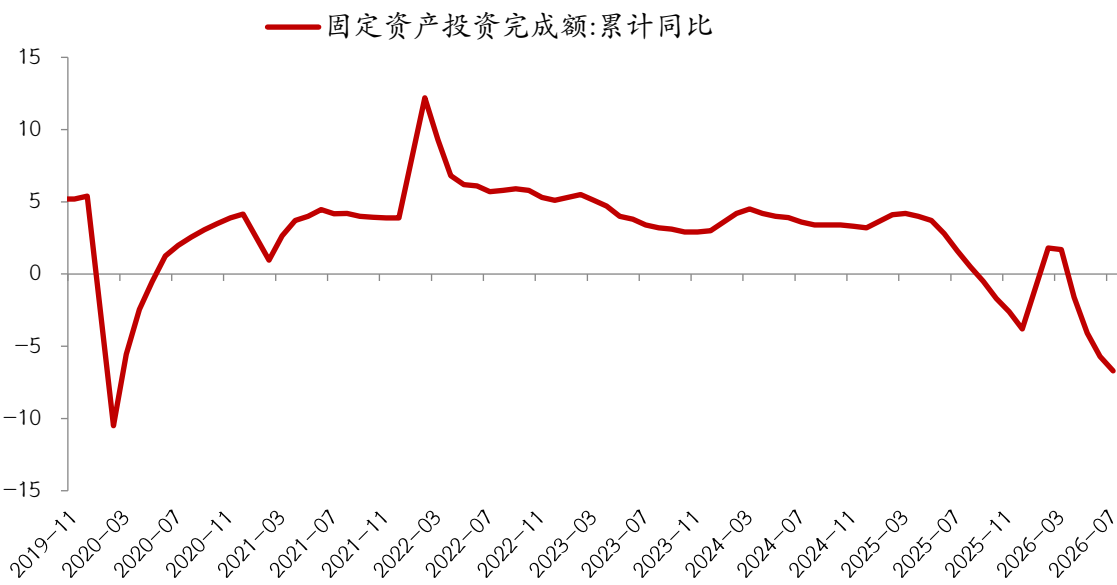
图表：PMI从业人员指数（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

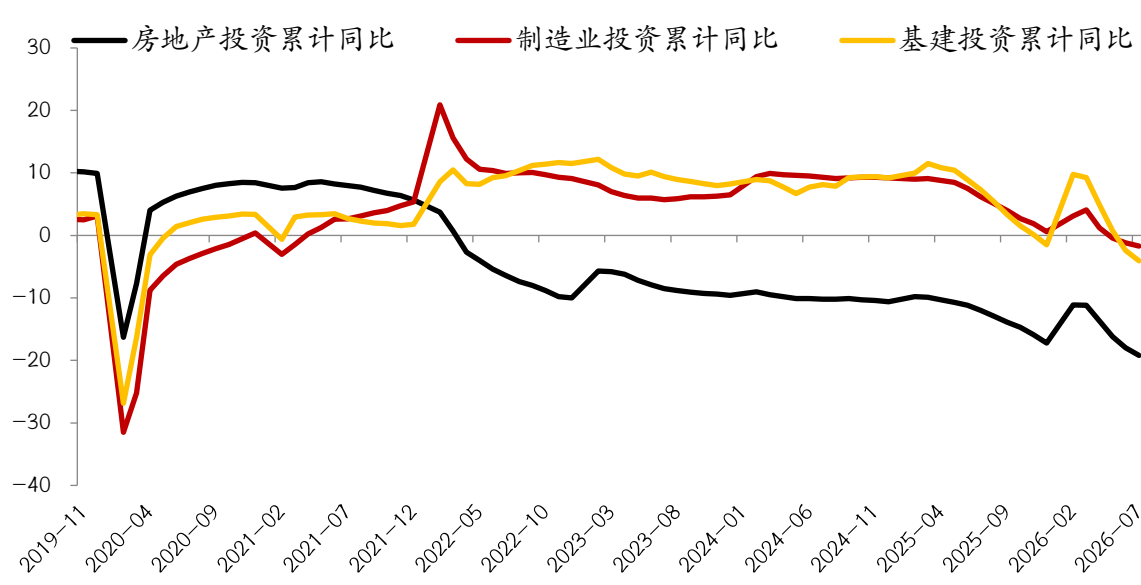
固定资产投资降幅继续扩大，高技术产业投资保持增长

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：%）

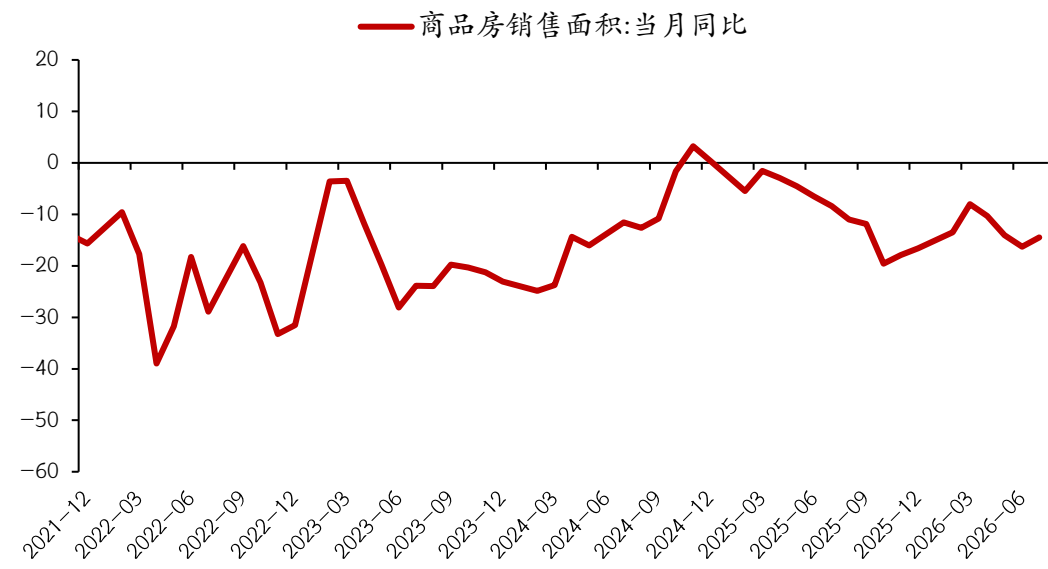


资料来源：Wind，光大期货研究所

1—7月全国固定资产投资同比下降6.7%，降幅较上半年扩大1个百分点；其中房地产开发投资下降19.2%，制造业投资下降1.7%，基础设施投资继续下降。投资内部新动能保持增长，高技术产业投资同比增长5.0%，较上半年加快0.4个百分点，信息服务、航空航天器及设备制造、集成电路制造等领域投资较快增长，投资结构继续向新向优。

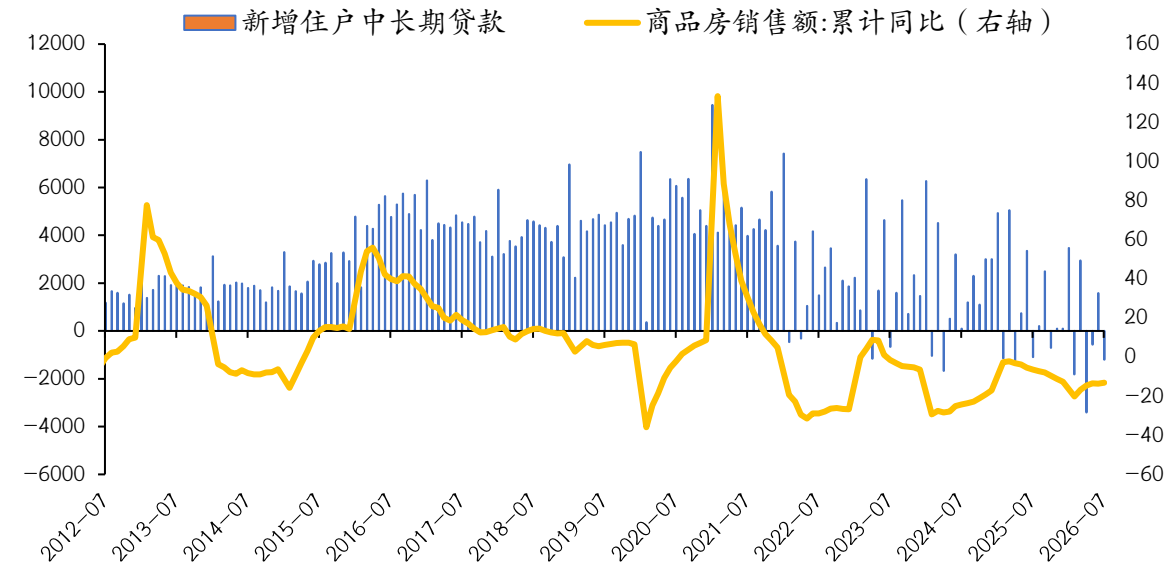
7 月商品房销售面积同比下滑 14.5%

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

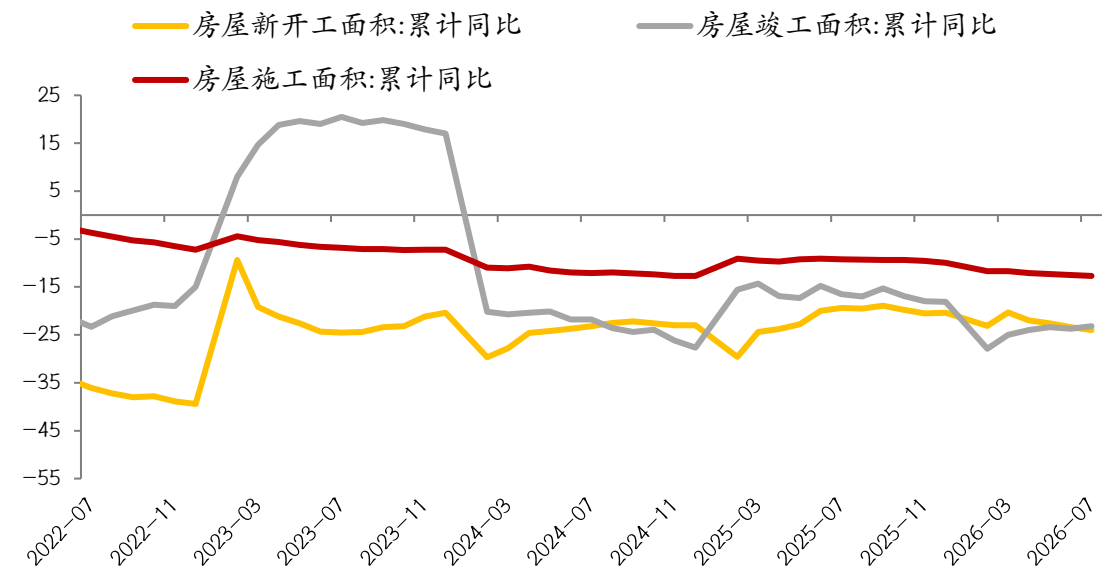
图表：商品房销售额和新增住户中长期贷款（单位：亿元，%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

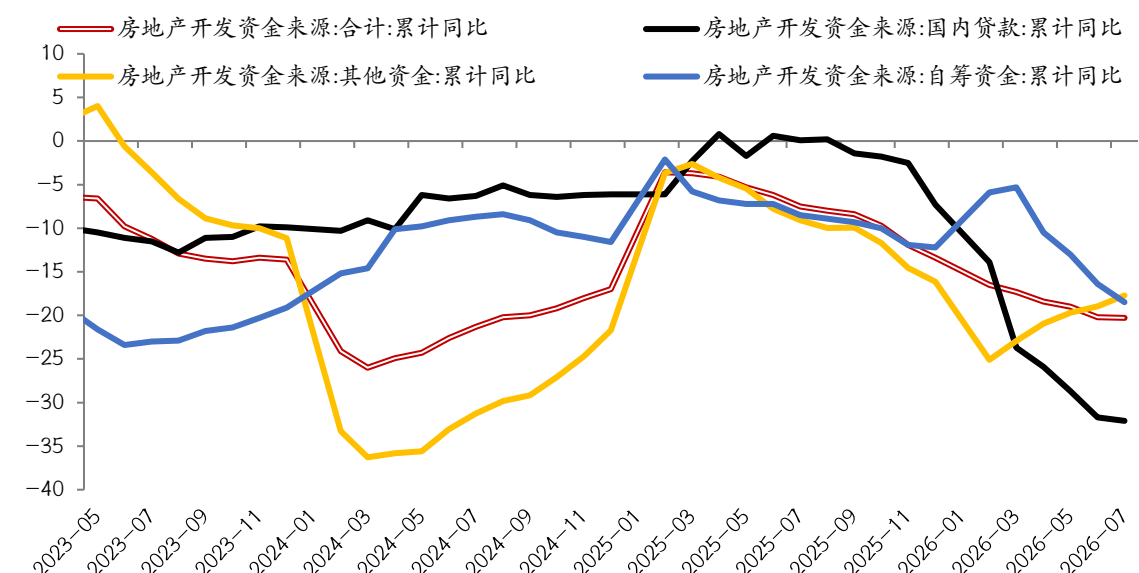
房地产投资降幅扩大，销售、开工仍处低位

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：%）

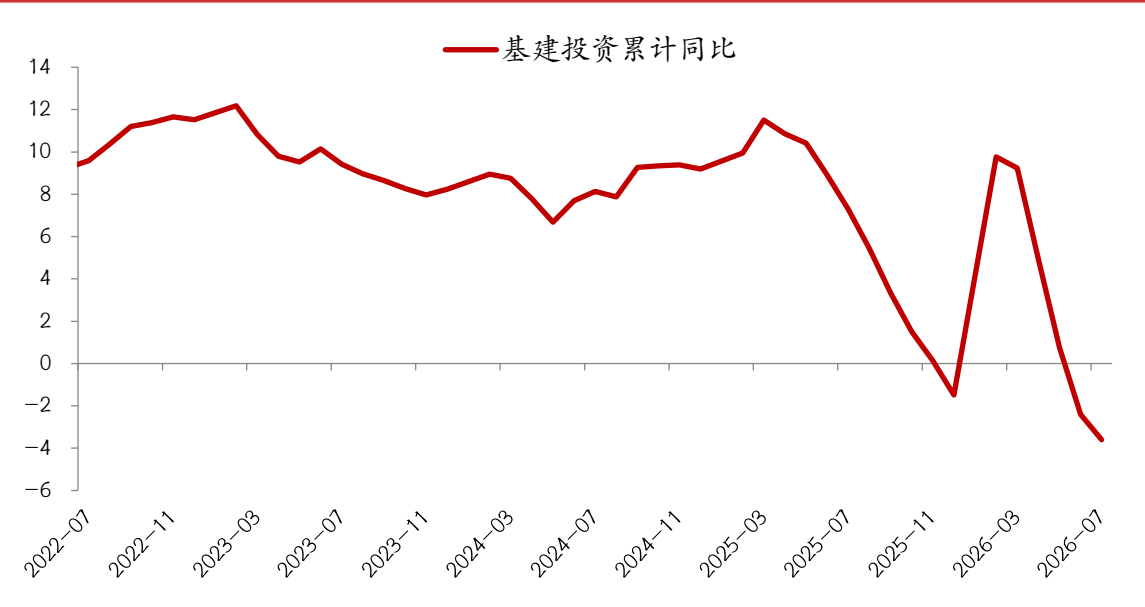


资料来源：Wind，光大期货研究所

1—7月房地产开发投资同比下降19.2%，降幅较上半年继续扩大；新建商品房销售面积同比下降11.8%，销售额下降13.1%，房屋新开工面积下降24.0%。房地产开发投资、销售和新开工均延续同比下降。

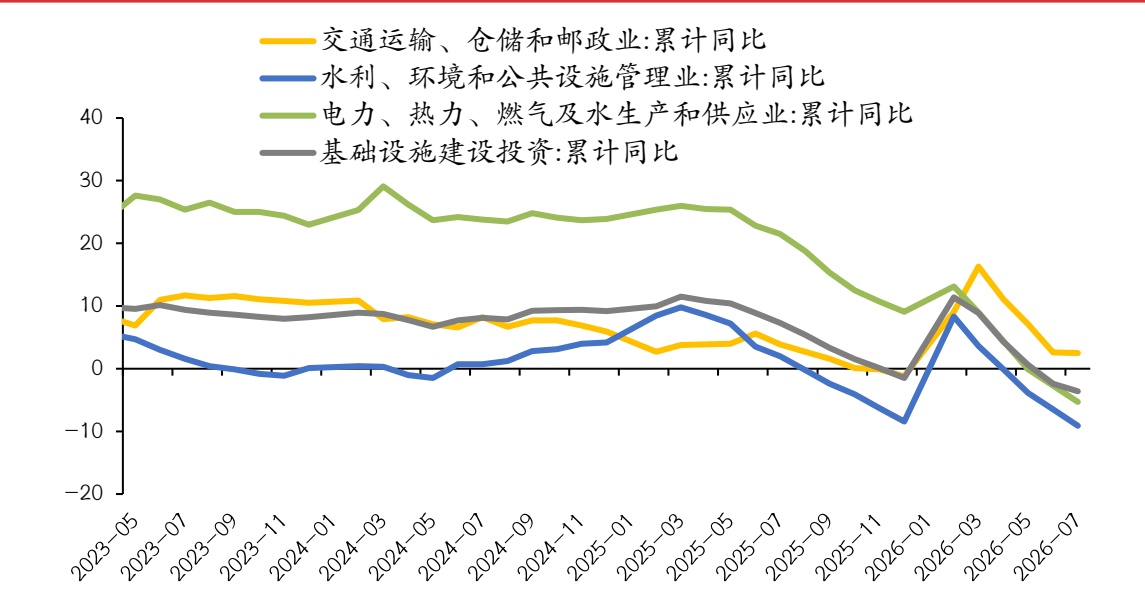
基建投资降幅进一步扩大，水利公共设施投资拖累明显

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：%）

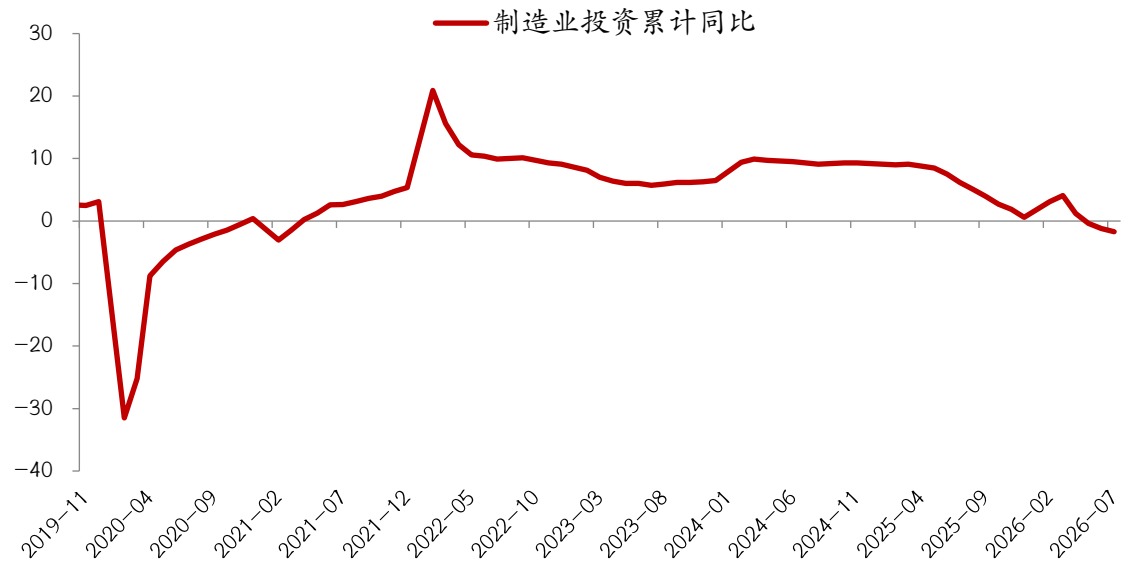


资料来源：Wind，光大期货研究所

1—7月基础设施投资同比下降3.6%，较1—6月的-2.4%降幅进一步扩大。分行业看，交通运输、仓储和邮政业投资增长2.5%，保持正增长；水利、环境和公共设施管理业投资下降9.1%，降幅较上半年进一步扩大，是基建投资的主要拖累项。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。

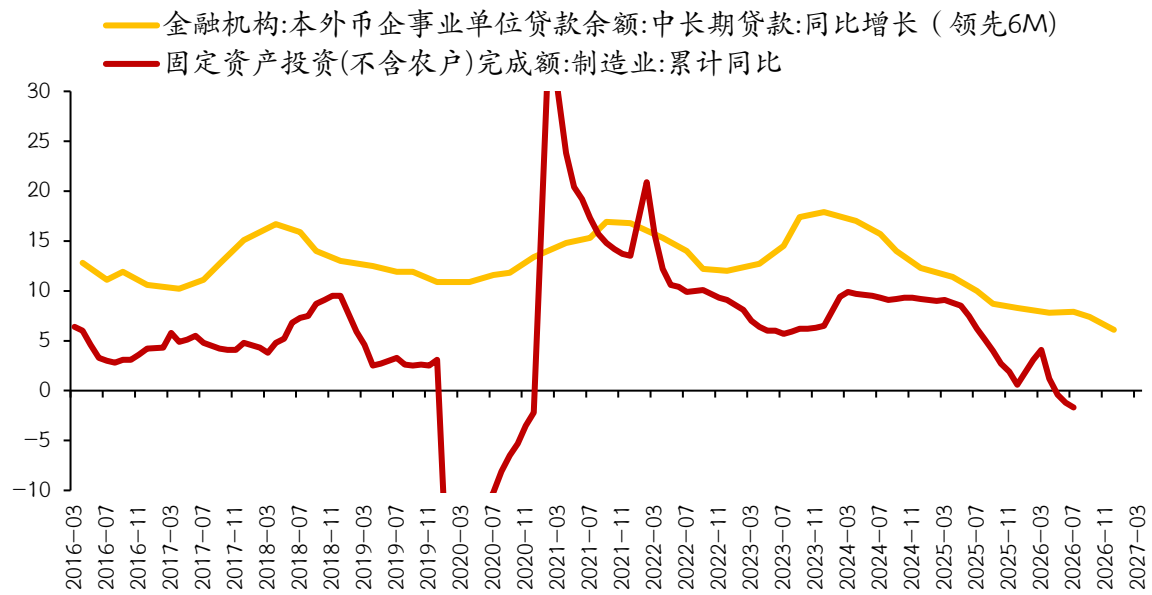
制造业投资负增长，高技术产业投资较快增长

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：%）



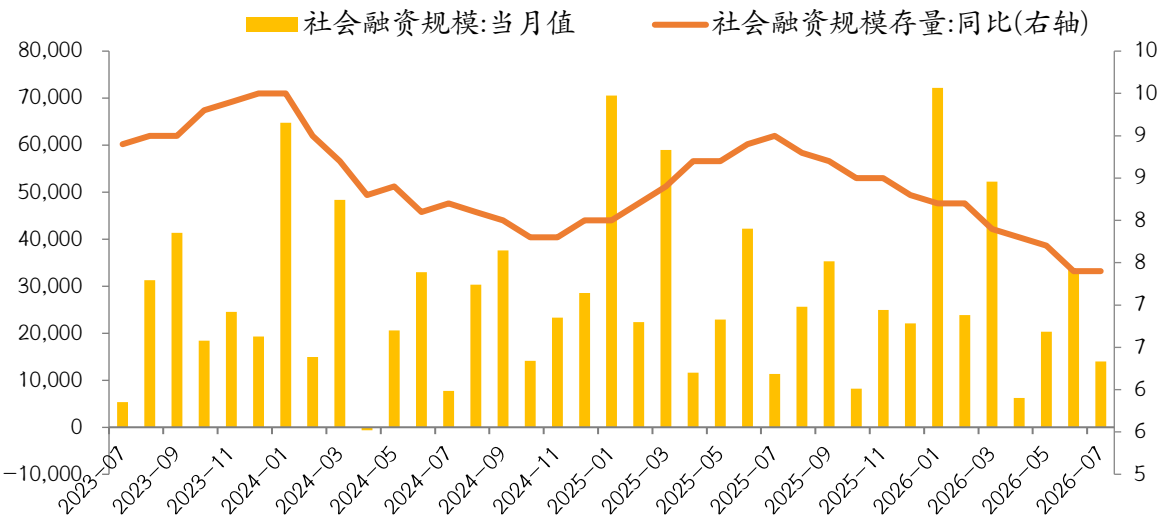
资料来源：Wind，光大期货研究所

1—7月制造业投资同比下降1.7%，较1—6月的-1.2%降幅进一步扩大。制造业投资内部结构继续分化，高技术产业投资同比增长5.0%，较上半年加快0.4个百分点；其中航空航天器及设备制造业、集成电路制造业投资分别增长16.7%、11.5%，技术创新与产业升级相关领域投资保持较快增长。

二、其他金融经济数据

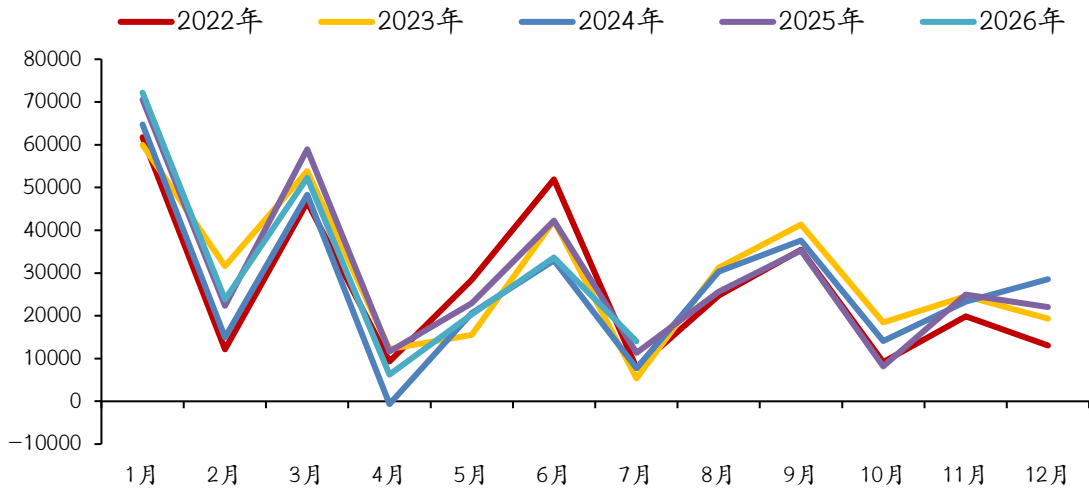
信用派生偏弱，债券融资支撑社融增长

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）

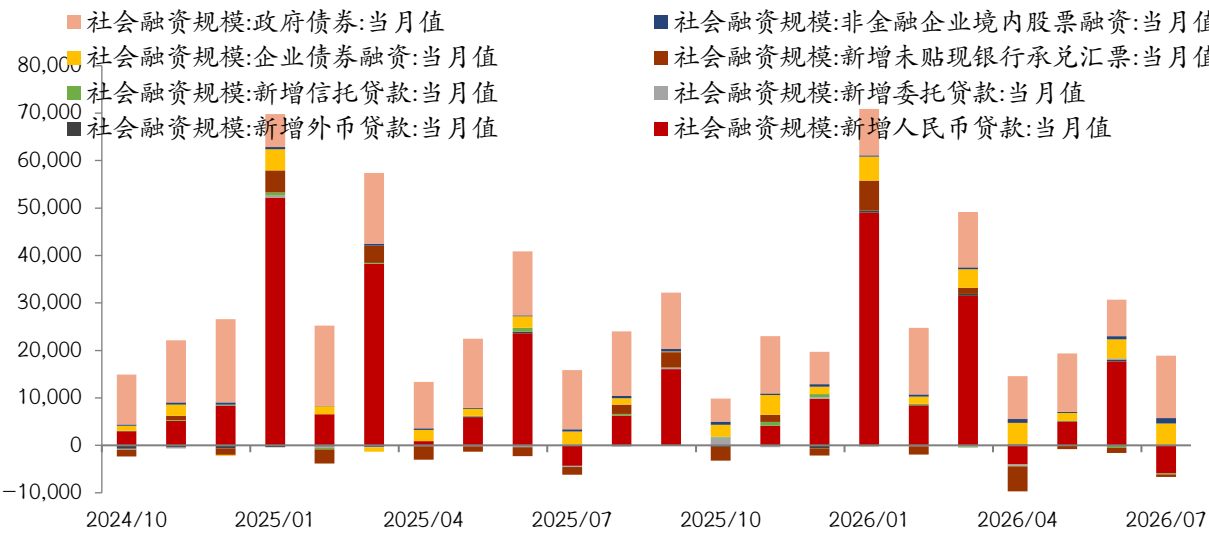


资料来源：Wind，光大期货研究所

中国7月份社会融资规模增加14062亿元人民币，比上年同期多增2755亿元。金融机构人民币贷款减少3400亿元人民币，比上年同期少增2900亿元。社融和人民币贷款存量同比增速分别为7.4%、5.2%，前值为7.4%、5.3%。M2同比回落至7.7%，仍处于较高增速；M1同比维持4%。M2增速持续高于社融、贷款增速，信用派生偏弱。

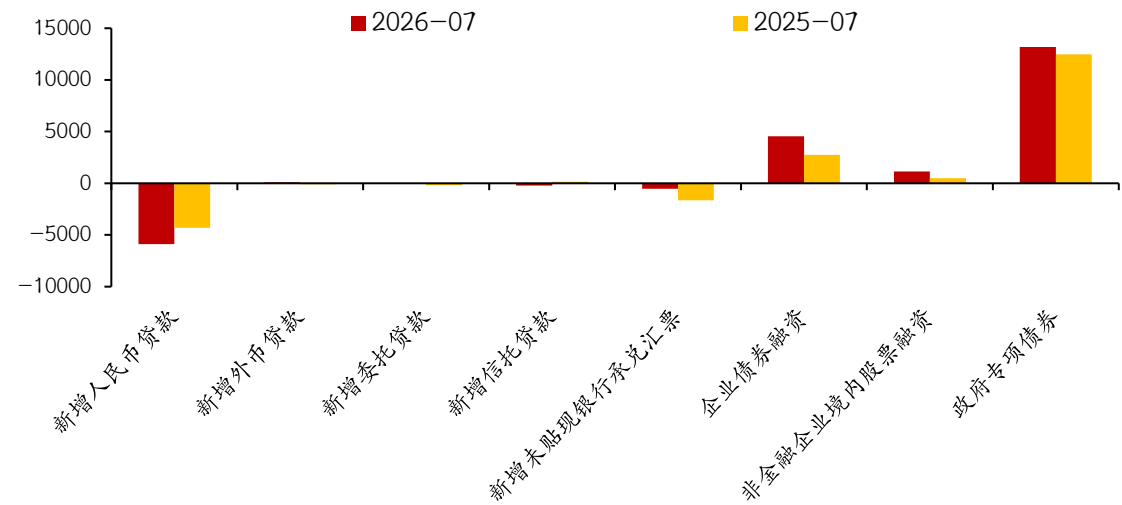
社融同比多增主要是企业债券、政府专项债券、未贴现银行承兑汇票的同比拉动

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）

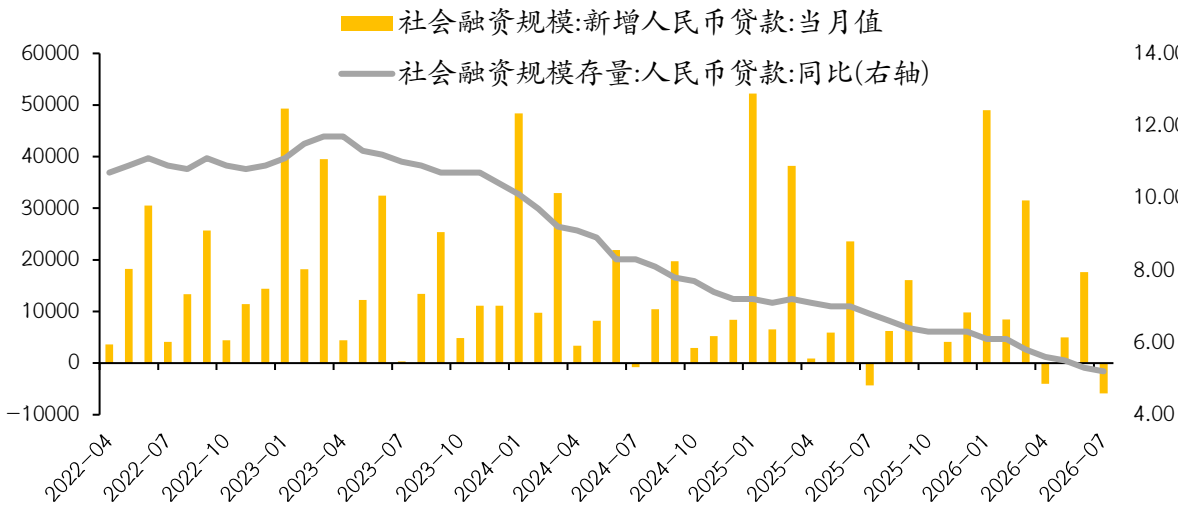


资料来源：Wind，光大期货研究所

社融同比多增主要是企业债券、政府专项债券、未贴现银行承兑汇票的同比拉动。流动性宽松带来发债成本显著低于贷款，大量国企、大型产业企业发债置换存量银行贷款，把高息信贷替换为低成本债券，直接推升企业债券净融资，同时压制企业人民币贷款增量。上半年专项债发行偏慢，三季度为发力高峰，专项债、政策性金融工具集中投放，是社融增速核心支撑变量。7月票据融资冲量现象明显缓解，对应着新增未贴现银行承兑汇票偏高，二者互成镜像，若存量票据被较多贴现用于融资，将会导致未贴现银行承兑汇票减少。

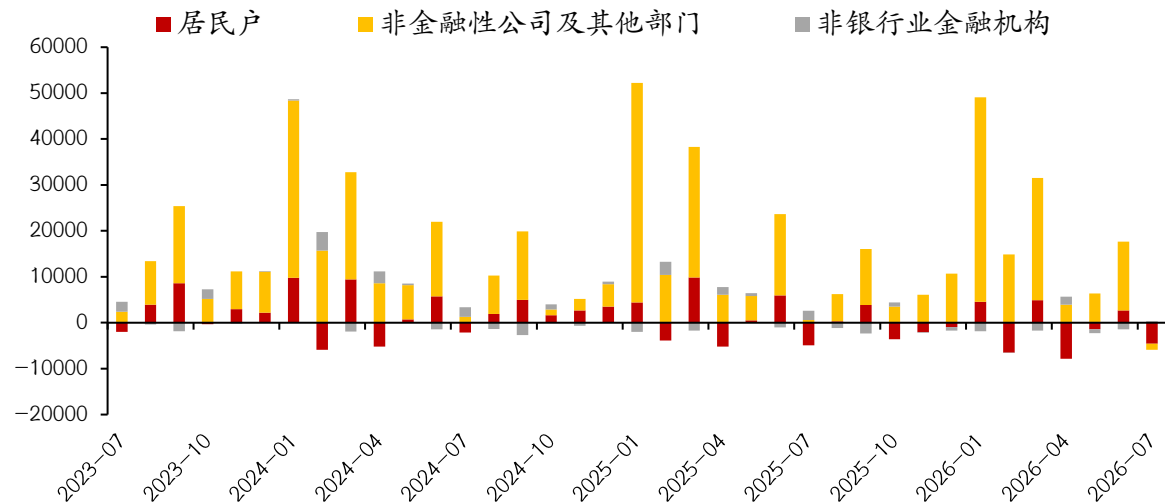
票据融资同比少增4954亿元，信贷结构优化

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）



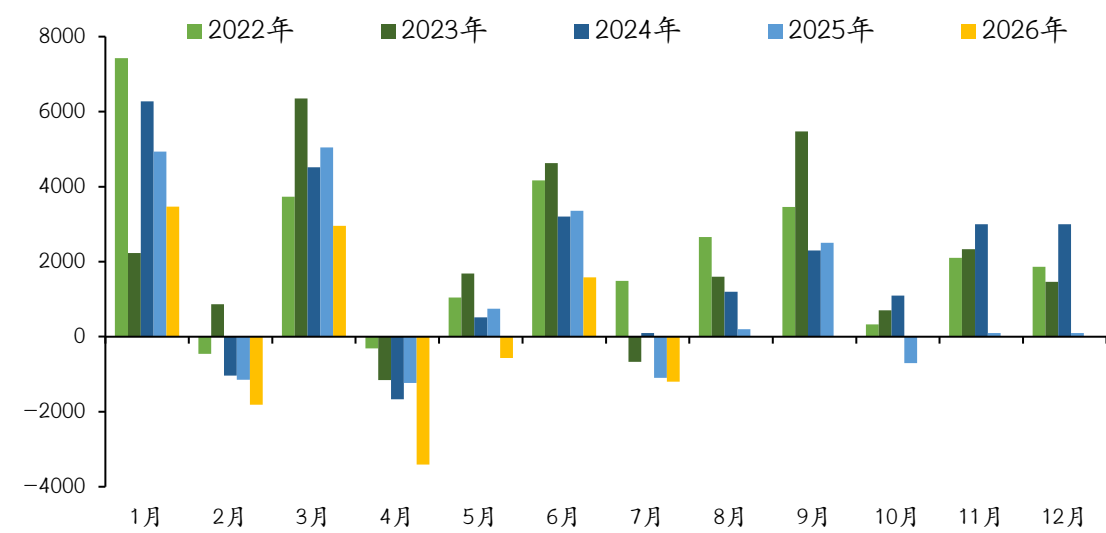
资料来源：Wind，光大期货研究所

人民币贷款分项来看，住户贷款同比多增290亿元，与消费相关的住户短期贷款同比多增427亿元，住户中长期贷款同比少增102亿元。住户贷款同比小幅改善，并非居民“去杠杆”反转，而是去年同期居民持续降杠杆、提前还款、消费贷大规模缩量，形成低基数。7月新房市场进入季节性淡季，全国重点50城市新建商品住宅成交环比回落25.6%至1069万平方米，同比下降4.8%，较上月扩大2.6个百分点。居民主动降杠杆、收缩信贷消费的趋势并未出现反转。

企业贷款同比少增1900亿元，其中企业中长期贷款同比多增300亿元，短期贷款同比多增3000亿元，票据融资同比少增4954亿元，信贷结构优化。伴随三季度政府专项债提速、重大项目开工落地，企业中长期贷款有望边际改善。

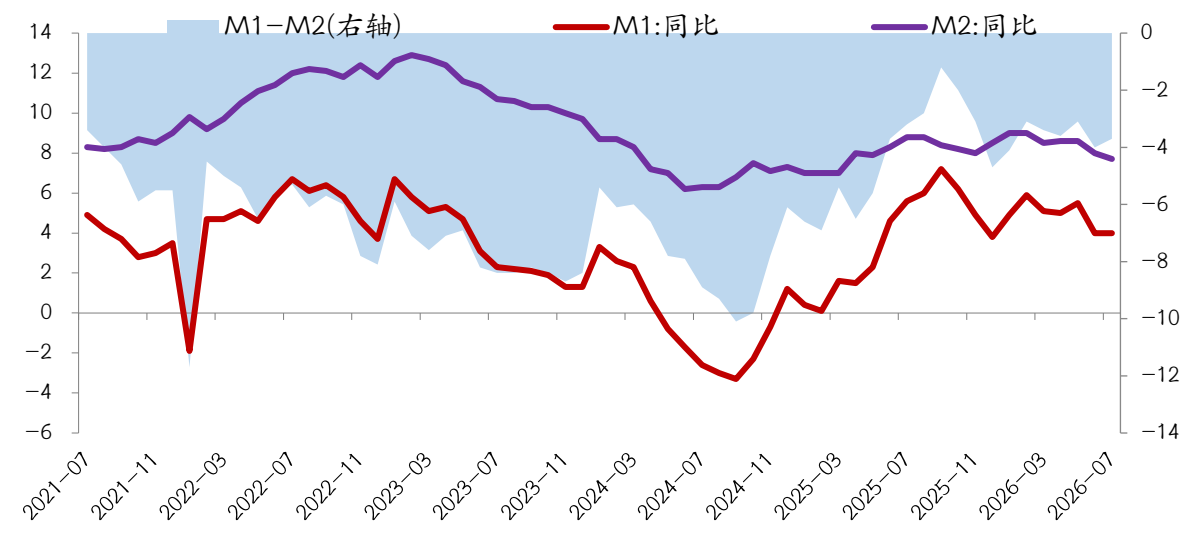
观察当前金融环境，需要贷款+债券结合看

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：%）

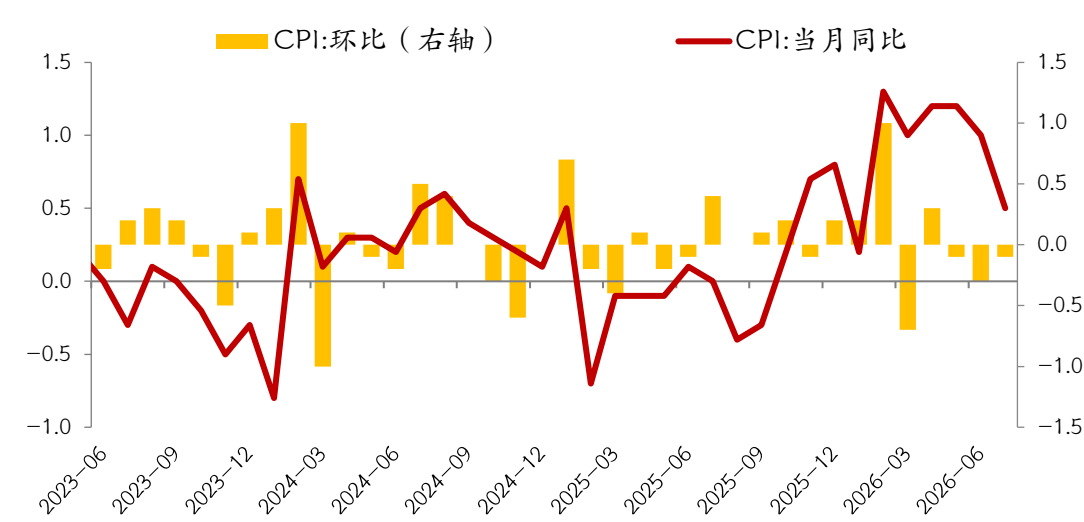


资料来源：Wind，光大期货研究所

面对经济结构和融资结构变迁，央行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。信贷内生需求偏弱对债市形成一定利好，但政府债三季度发行节奏加快将会给债市带来阶段性供给压力，债市整体维持震荡格局。分期限来看，短端在资金面难以进一步转松背景下整体保持平稳，长债受益于输入型通胀压力缓解表现相对偏强。

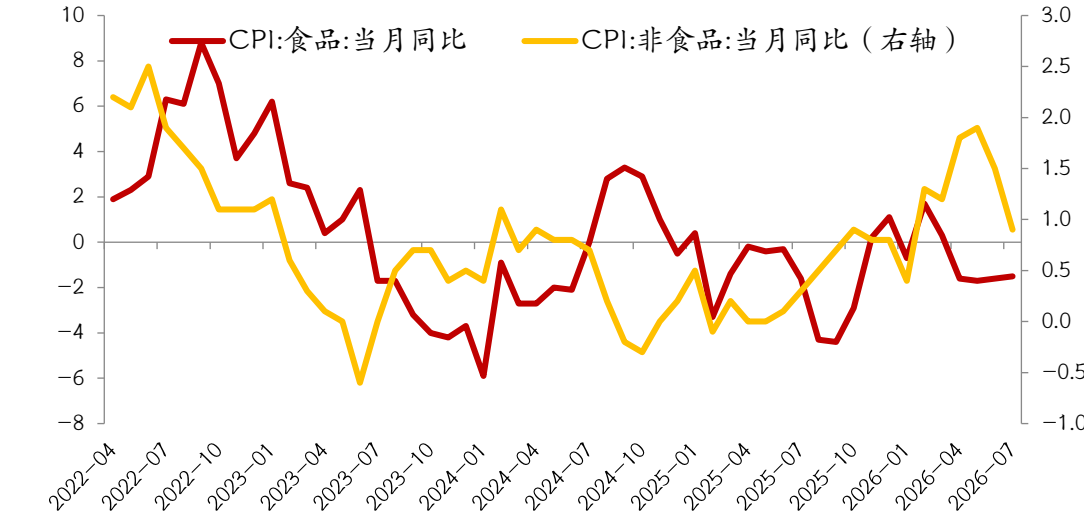
7月CPI整体维持温和偏弱格局

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：%）

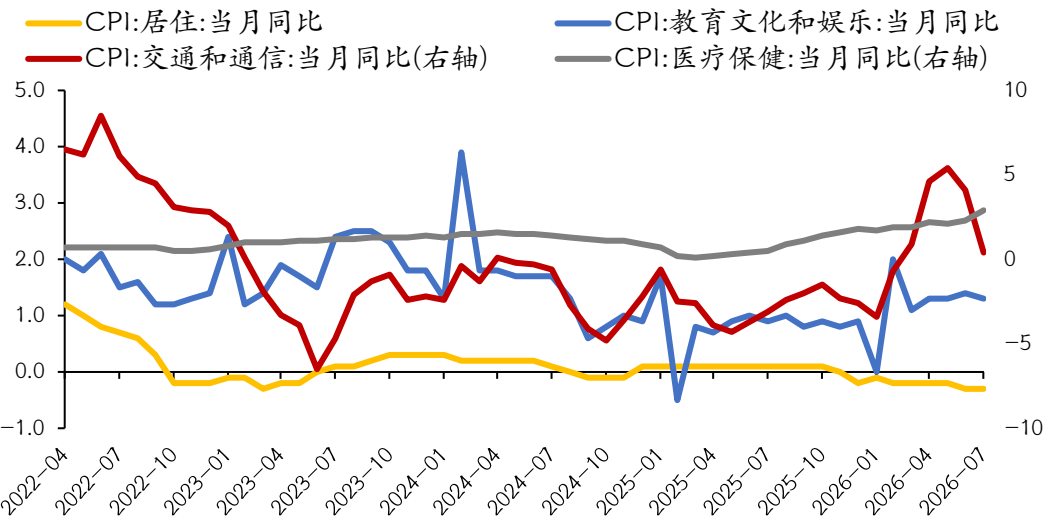


资料来源：Wind，光大期货研究所

中国7月CPI同比上涨0.5%，环比下降0.1%；核心CPI同比0.9%，环比上行0.3%，整体维持温和偏弱格局。CPI同比走弱核心拖累来自国际油价回落带来的能源降温，服务端需求仍有韧性、食品通缩边际持续改善，工业消费品结构性分化加剧，终端总需求修复节奏偏慢。

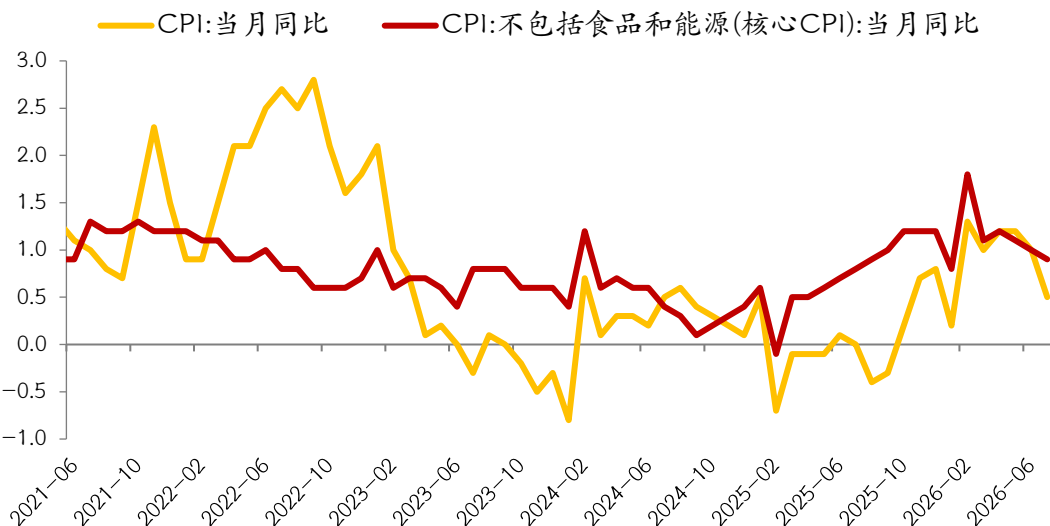
核心CPI同比0.9%，环比上行0.3%

图表：CPI分项同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

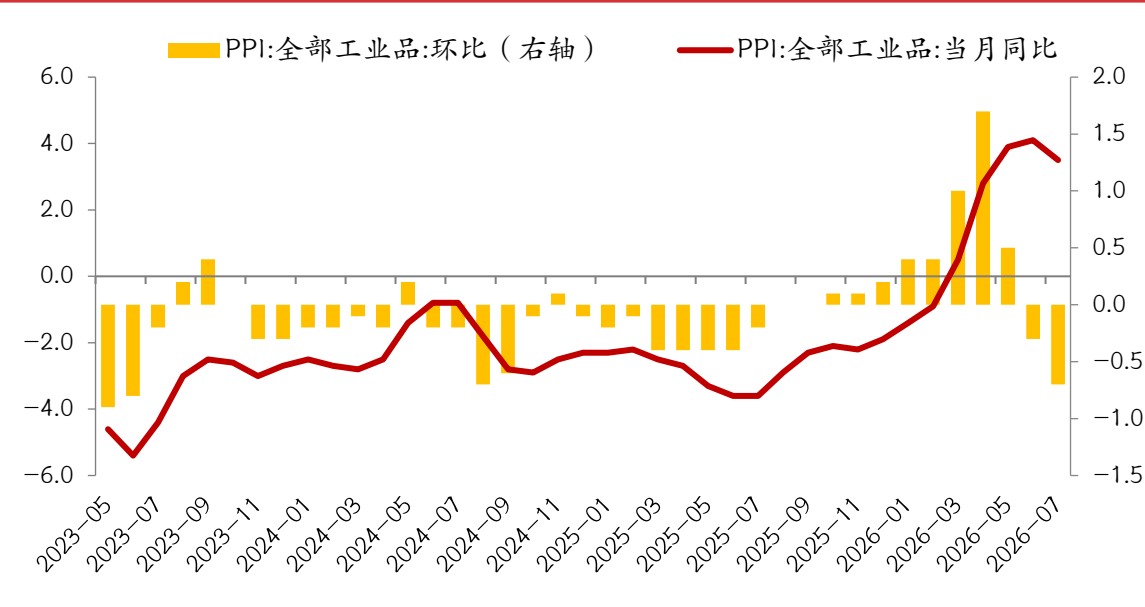
图表：CPI和核心CPI同比（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

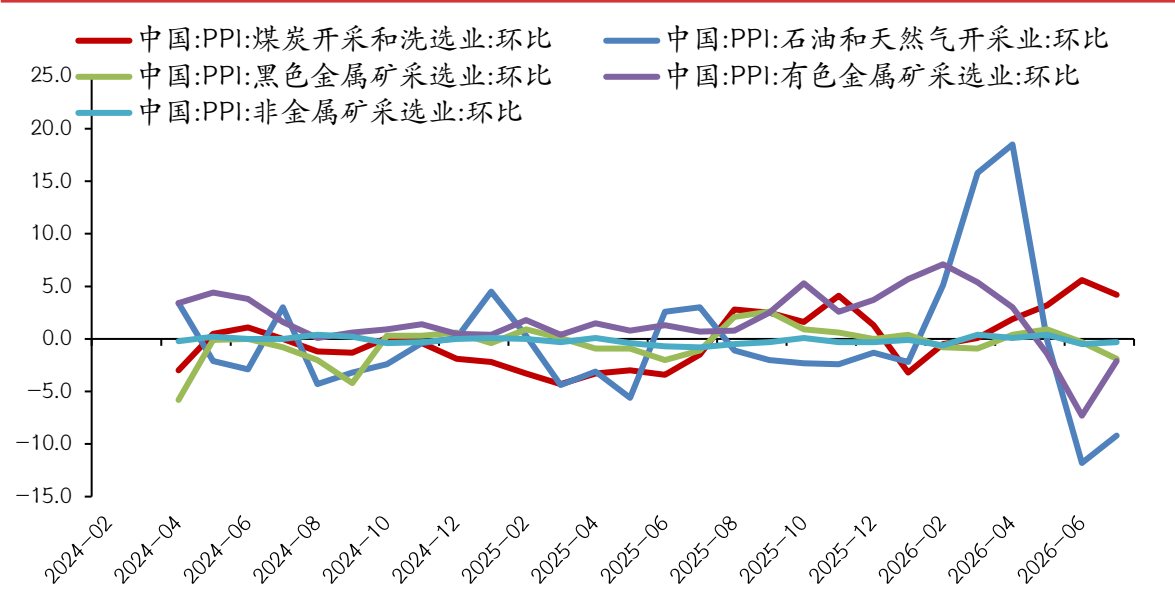
输入型工业品涨价压力显著缓和

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7月PPI同比上涨3.5%，较6月4.1%回落0.6pct，环比大幅下行0.7%，输入型工业品涨价压力显著缓和。产业链呈现结构性分化：上游油气、有色、黑色金属受国际原油、大宗商品走弱拖累价格明显下行，是PPI环比走弱核心；煤炭、电子制造受益产业需求升温涨幅扩大；地产链、汽车、电力热力持续通缩，新旧工业价格K型分化进一步放大。

主要通胀分项数据

指标名称	2026-07	2026-06	2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08
CPI:当月同比	0.50	1.00	1.20	1.20	1.00	1.30	0.20	0.80	0.70	0.20	-0.30	-0.40
CPI:环比	-0.10	-0.30	-0.10	0.30	-0.70	1.00	0.20	0.20	-0.10	0.20	0.10	0.00
不包括食品和能源(核心CPI):当月同比	0.90	1.00	1.10	1.20	1.10	1.80	0.80	1.20	1.20	1.20	1.00	0.90
消费品:当月同比	0.20	1.10	1.60	1.40	1.30	1.10	0.30	1.00	0.60	-0.20	-0.80	-1.00
服务:当月同比	0.70	0.80	0.80	0.90	0.80	1.60	0.10	0.60	0.70	0.80	0.60	0.60
食品烟酒:当月同比	-0.80	-0.80	-0.90	-0.80	0.40	1.40	-0.20	0.80	0.30	-1.60	-2.60	-2.50
食品烟酒:畜肉类:猪肉:当月同比	-13.30	-15.90	-16.10	-15.20	-11.50	-8.60	-13.70	-14.60	-15.00	-16.00	-17.00	-16.10
居住:当月同比	-0.30	-0.30	-0.20	-0.20	-0.20	-0.20	-0.10	-0.20	0.00	0.10	0.10	0.10
生活用品及服务:当月同比	0.80	1.30	1.80	1.40	1.50	2.80	2.60	2.20	2.10	1.90	2.20	1.80
生活用品及服务:家用器具:当月同比	0.20	2.20	3.40	2.60	2.40	5.30	6.60	5.90	4.90	5.00	5.50	4.60
交通和通信:当月同比	0.40	4.10	5.40	4.60	0.90	-0.70	-3.40	-2.60	-2.30	-1.50	-2.00	-2.40
教育文化和娱乐:当月同比	1.30	1.40	1.30	1.30	1.10	2.00	0.00	0.90	0.80	0.90	0.80	1.00
教育文化和娱乐:旅游:当月同比	2.20	4.50	4.30	4.00	3.20	11.70	-6.60	2.10	2.00	2.10	0.90	0.70
医疗保健:当月同比	2.90	2.30	2.10	2.20	1.90	1.90	1.70	1.80	1.60	1.40	1.10	0.90
其他用品和服务:当月同比	5.80	6.60	9.90	11.00	13.50	15.40	13.20	17.40	14.20	12.80	9.90	8.60
金饰品:当月同比	24.60	28.10	39.00	46.90	65.80	0.00	77.40	68.50	58.40	50.30	42.10	36.70
PPI:当月同比	3.50	4.10	3.90	2.80	0.50	-0.90	-1.40	-1.90	-2.20	-2.10	-2.30	-2.90
PPI:环比	-0.70	-0.30	0.50	1.70	1.00	0.40	0.40	0.20	0.10	0.10	0.00	0.00
煤炭开采和洗选业:当月同比	27.10	20.60	10.00	3.10	-2.20	-7.00	-9.80	-8.90	-11.80	-15.60	-16.80	-19.80
石油和天然气开采业:当月同比	3.20	16.80	35.70	28.60	5.20	-12.90	-16.70	-11.50	-10.30	-8.40	-8.60	-9.70
黑色金属矿采选业:当月同比	4.70	5.20	3.30	1.30	0.10	1.00	3.00	1.80	2.40	2.10	1.50	-5.30
有色金属矿采选业:当月同比	22.60	25.50	36.50	38.90	36.40	30.20	22.70	24.00	20.20	18.90	13.90	11.80
非金属矿采选业:当月同比	-2.60	-3.30	-3.40	-4.10	-4.20	-5.00	-4.60	-3.40	-3.10	-3.10	-3.60	-3.10
汽车制造业:当月同比	-2.30	-2.10	-2.00	-2.00	-2.50	-2.40	-2.50	-1.90	-2.30	-2.30	-3.00	-2.70

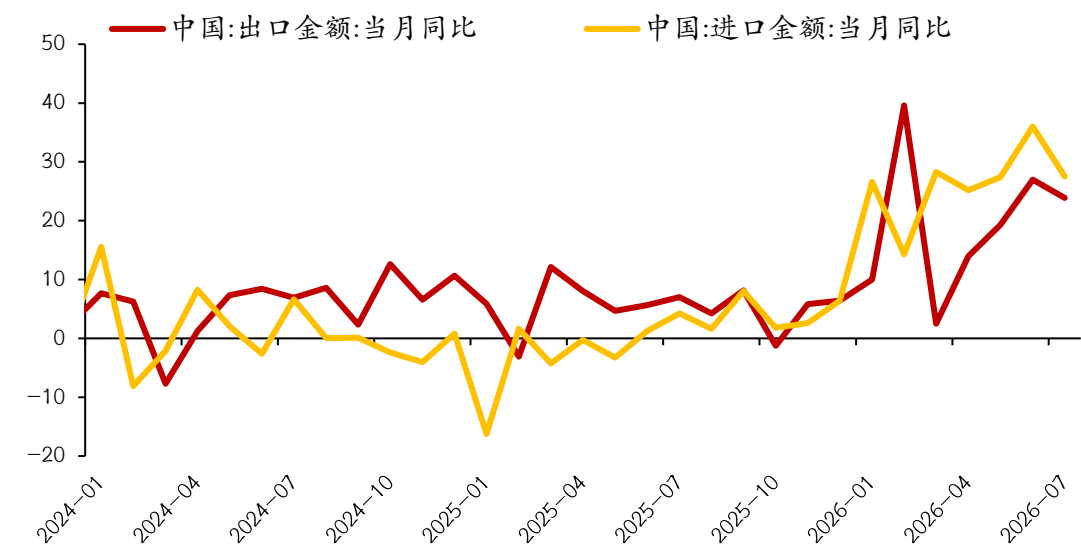
7-9月PPI仍有正向翘尾托底，但国际油价中枢下移、去年同期原油高基数双重作用下，三季度PPI同比已在7月见顶，后续将逐月持续回落，工业品通胀压力持续缓释。

物价结构性分化的背景下，政治局会议将稳物价、保民生作为下半年重点工作，当前低通胀反映需求不足，总量货币政策效果有限，政策制定体现多维度协同：货币政策坚持“总量宽松+结构精准”双主线，拒绝大水漫灌。政治局会议明确“及时谋划出台务实管用的增量政策”，意味着若后续CPI、PPI延续偏弱走势，货币、财政逆周期调节力度将进一步加码，推动物价合理回升，实现经济向新向优向好发展、“十五五”平稳开局的年度目标。

资料来源：Wind，光大期货研究所

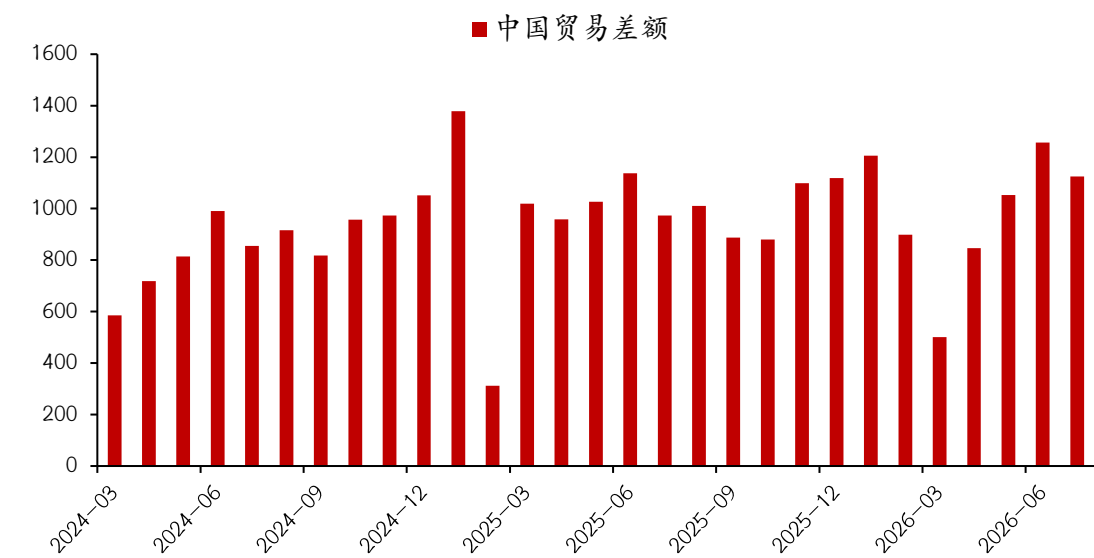
7月中国出口延续高增

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）



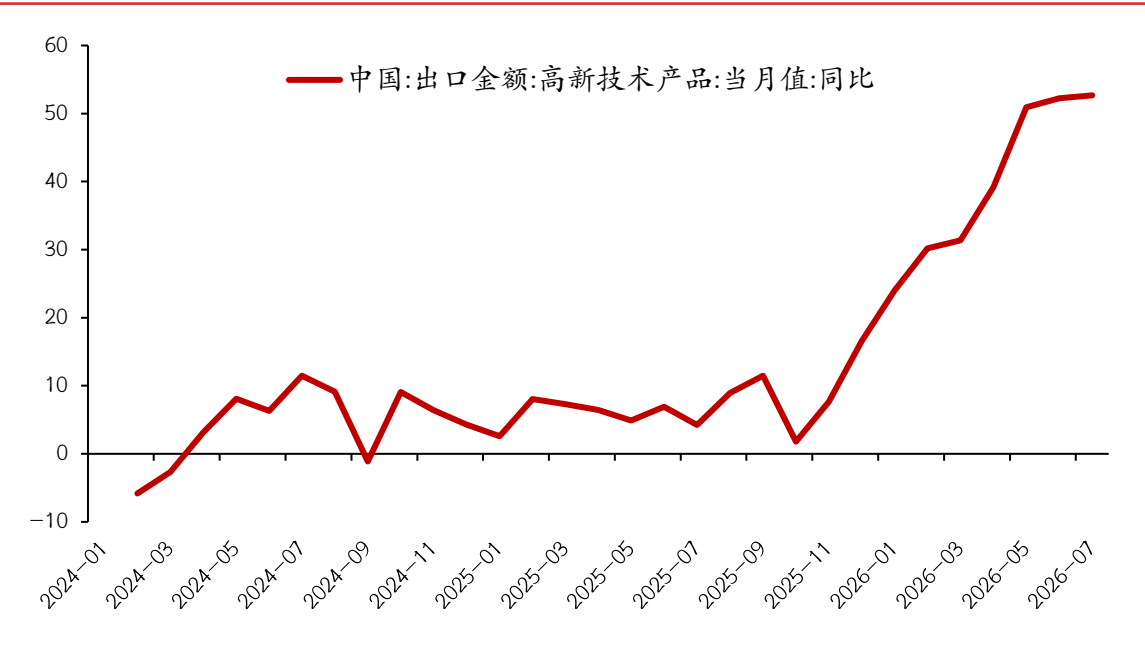
资料来源：Wind，光大期货研究所

按美元计，中国7月出口同比增长23.9%，延续高增但较6月27%小幅回落；进口同比增长27.5%，较6月36%明显放缓。当月贸易顺差1125亿美元，前值1256.2亿美元，仍维持历史高位区间。按人民币计，中国7月出口同比增长17.8%，进口同比增长21.2%，贸易顺差7670.7亿元人民币。

从国别来看，新兴市场需求韧性仍强，一定程度对冲欧美需求边际降温，区域出口分化格局延续，美国市场持续走弱是主要拖累项。按美元计，7月中国对绝大多数主要贸易伙伴出口延续同比正增长，整体增速中枢较6月同步下移。从绝对增速看，对中国香港（49%）、韩国（46%）、东盟（39%）、俄罗斯（35%）出口同比维持30%以上高增，仍是出口核心支撑；欧盟（16%）、英国（17%）印度（14%）、日本（14%）保持两位数增长。

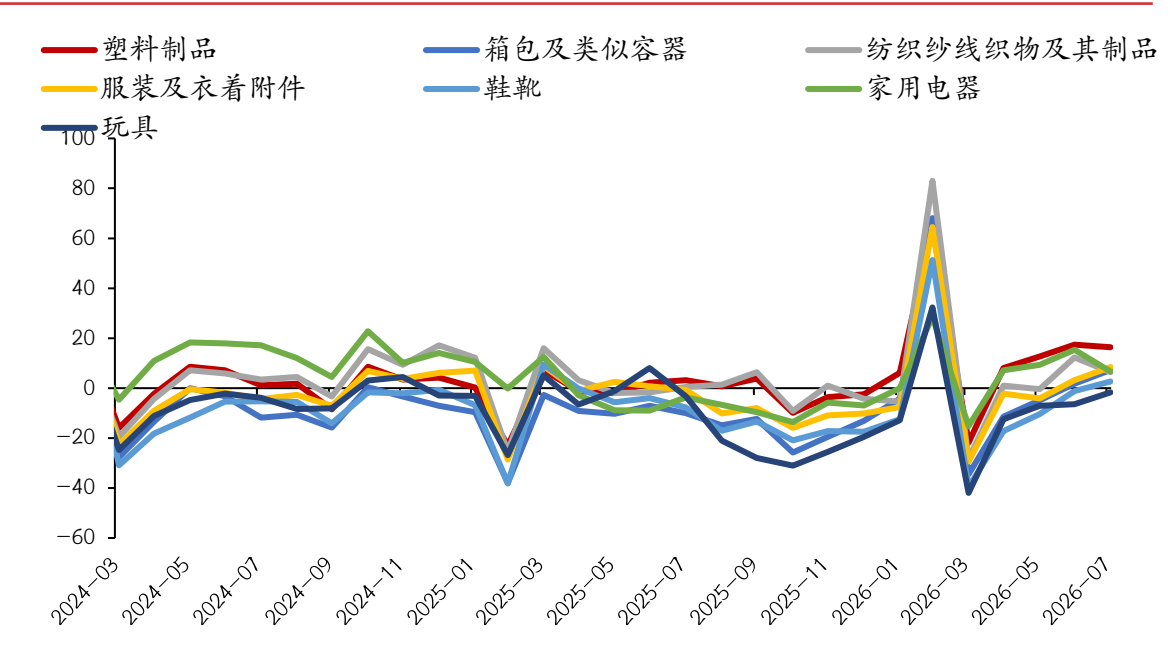
高科技产品出口同比增速进一步加快，AI链出口保持强劲

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（%）

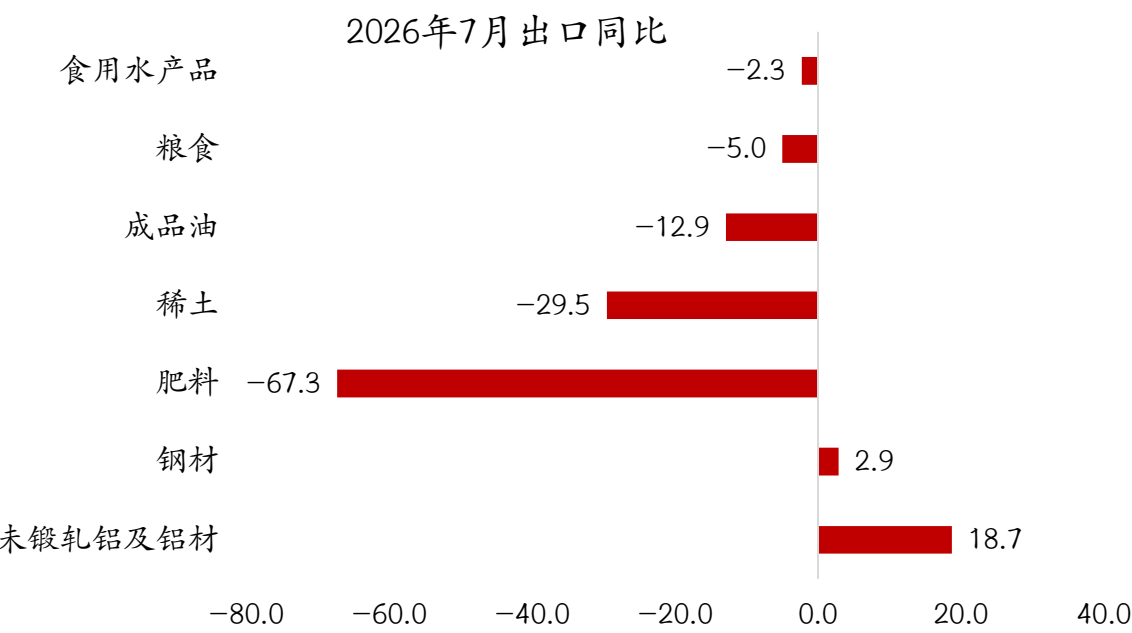


资料来源：Wind，光大期货研究所

从商品类别来看，按美元计，1-7月出口高增依旧由机电、高新技术产品主导，但累计增速较上半年小幅放缓：机电产品整体金额累计+26.0%、高新技术产品金额累计+40.7%；细分品类呈现结构性分化，集成电路延续“量稳价涨”逻辑，1-7月出口数量同比增长6.2%，金额同比增长99.5%。7月当月汽车出口量价同步上行但斜率放缓，出货量+57.5%、出口金额+60.4%，量价增速同步低于上半年。劳动密集型出口迎来阶段性修复，绝大多数品类当月同比转正，圣诞节季节性订单与新兴市场需求是核心托底。

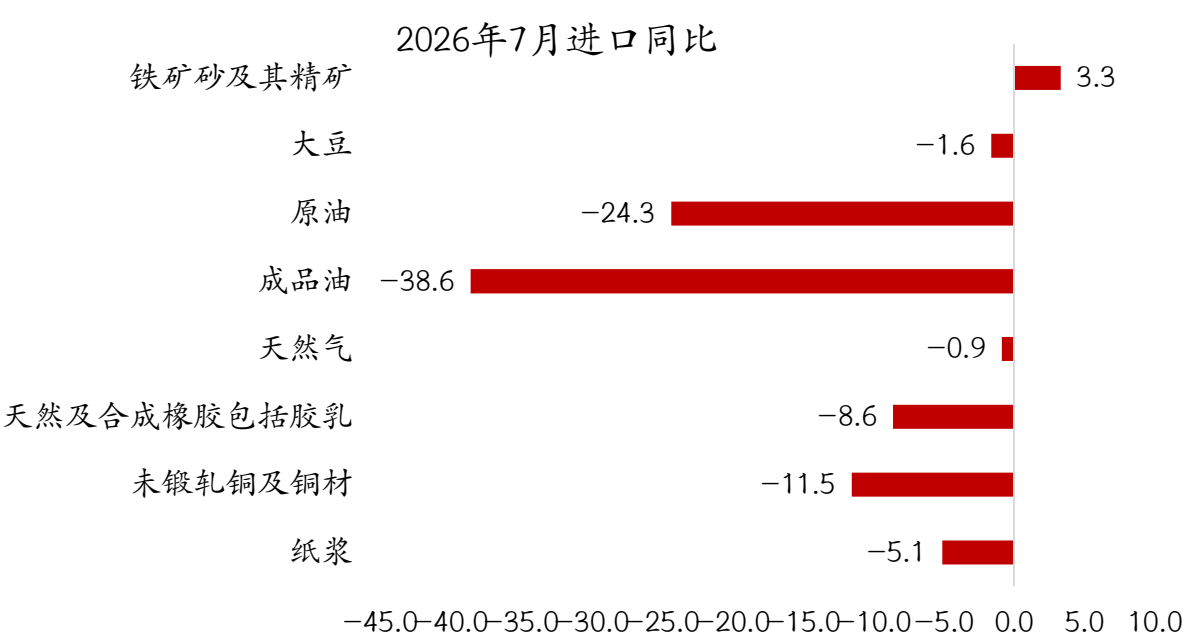
主要大宗商品进出口情况

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，7月当月进口结构分化延续，原油进口跌幅收窄、铁矿、大豆维持高位，能源类进口出现边际修复；铝出口延续景气、稀土依旧量缩价涨。具体来看，未锻轧铝及铝材保持高景气，1-7月累计数量同比+16.7%、金额+35.0%。1-7月成品油出口延续“量减价增”，出口数量同比-13.1%、金额+14.8%。进口端：大豆进口同比-1.6%，由6月同比+11%的高增转为小幅负增长，南美新豆到港周期切换，国内油厂压榨节奏放缓，大豆采购量边际回落。

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。