下载日志已记录，仅供内部参考



广发研究 GF RESEARCH

# 6 月经济初窥

Macroeconomics

**郭磊**
SAC 执证号：S0260516070002
SFC CE.no: BNY419
021-38003572
guolei@gf.com.cn

**贺骁束**
SAC 执证号：S0260517030003
021-38003589
hexiaoshu@gf.com.cn

请注意，贺骁束并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

**燃煤发电、日耗同比升至年内高位。中电联口径截至 6 月 11 日，纳入统计的发电集团燃煤电厂本月累计发电量同比 7.4%（5 月同比 0.6%），燃煤电厂耗煤量本月累计同比增长 8.2%（5 月同比 2.6%）。不过同期水电增速有所放缓，截至 6 月第二周三峡水库站入库流量均值同比 11.3%（5 月同比 74.4%）。中电联表示近期煤炭市场呈“产能释放受限，价格震荡偏强”的总体特征，化工、冶金等非电行业用煤需求依旧对市场形成底部支撑。**

[1]根据中电联电力行业统计，截至 6 月 11 日，统计口径燃煤电厂本月累计发电量同比增长 7.4%，本年累计发电量同比增长 1.9%。燃煤电厂耗煤量本月累计同比增长 8.2%，本年累计同比增长 1.6%。燃煤电厂煤炭库存低于去年同期 506 万吨，库存可用天数低于上年同期 3 天。

截至 6 月第二周，三峡水库站（入库）流量均值同比 11.3%（前值 74.4%），历史上三峡水电站流量与全国水力发电同比存在高相关性。

**传统部门工业开工率同比仍多数偏弱，和 5 月相比变化不大。截至 6 月第二周，全国 247 家高炉开工率（月均值，下同）同比 0.4pct（前值同比为-0.4pct）；焦化企业开工率同比-1.0pct（前值同比-1.7pct）。PVC 开工率同比-10.5pct（前值同比-8.5pct）；苯乙烯开工率同比-13.4pct（前值同比-3.0pct）；涤纶长丝江浙织机开工率同比-9.3pct（前值同比-10.8pct）；山东地炼开工率同比 4.7pct（前值同比 6.6pct）。汽车半钢胎开工率同比-6.1pct（前值同比-5.4pct），全钢胎开工率同比 2.5pct（前值同比 3.5pct）。重点钢厂螺纹同比降幅收窄、热卷偏弱。截至 6 月 12 日，主要钢厂螺纹钢产量同比-0.3%（前值-8.1%），主要钢厂热轧卷板产量同比-8.9%（前值-4.8%）。**

截至 6 月第二周，全国 247 家高炉开工率（月均值，下同）录得 84.1%，环比、同比均录得 0.4pct。焦化企业开工率录得 65.6%，环比、同比分别为-0.1、-1.0pct。PVC 开工率 68.6%，环比、同比为-1.2、-10.5pct，全国苯乙烯开工率录得 62.9%，环比、同比为-5.1、-13.4pct。涤纶长丝江浙织机开工率录得 51.2%，环比、同比分别录得-0.5、-9.3pct。山东地炼开工率录得 53.4%，环比、同比分别录得-4.1、4.7pct。汽车半钢胎、全钢胎开工率分别录得 70.9%、66.5%，同比分别录得-6.1、2.5pct，前值同比-5.4、3.5pct。

截至 6 月 12 日，全国重点企业螺纹钢产量录得 213.4 万吨/日，环比回升 1.8%（前值环比-1.5%）；同比回落 0.3%（前值同比-8.1%）。全国重点企业热轧卷板产量录得 297.4 万吨/日，环比回落 0.7%（前值环比-1.5%）；同比回落 8.9%（前值同比-4.8%）。

**新产业带动之下的有色金属仍相对偏景气。SMM 预计 6 月铜线缆开工率微升，铜箔开工率维持高位。SMM 预计 6 月铜线缆开工率环比小幅提升 0.12 个百分点至 72.45%，同比基本持平；6 月铜箔行业整体开工率将达 91.55%，环比上升 1.24 个百分点，同比上升 16.77%。**

下载日志已记录，仅供内部参考

[2]据 SMM 预测：6 月随着假期因素完全消退，企业生产秩序恢复，预计铜线缆开工率环比小幅提升 0.12 个百分点至 72.45%，同比基本持平。但 6 月行业基本进入传统消费淡季，地产、民用等常规终端订单整体偏弱。后续行情主要依托二季度末电网项目冲刺落地情况，叠加铜价波动节奏，将共同决定 6 月行业需求与开工修复高度。

[3]另据 SMM 预测：6 月铜箔行业整体开工率将达 91.55%，环比上升 1.24 个百分点，同比上升 16.77%，出货量环比预计增长 2.48%。预计 6 月电子电路铜箔开工率环比增长 0.22 个百分点至 89.79%，锂电铜箔开工率环比增长 1.76 个百分点至 92.44%。短期储能抢装余热、电池企业高位生产及产能高端化转型，将支撑行业开工率持续站稳 90% 以上。

**基建水泥直供量、混凝土搅拌站产能利用率较 5 月略有好转，但中枢变化不显著。5 月 27 日-6 月 2 日、6 月 3 日-6 月 9 日基建水泥直供量同比分别为-9.7、-5.8pct，5 月最后一周同比为-12.6pct。百年建筑调研国内 506 家混凝土搅拌站产能利用率同比分别为-1.1、-0.6pct，5 月最后一周同比-1.52pct。**

[4]据百年建筑网数据，5 月 27 日-6 月 2 日，基建水泥直供量 168 万吨，环比上升 1.20%，同比下降 9.68%；6 月 3 日-6 月 9 日，基建水泥直供量 163 万吨，环比下降 2.98%，同比下降 5.78%。5 月最后一周（5 月 20 日-5 月 26 日）同比为-12.6pct。

[5]据百年建筑网数据，5 月 27 日-6 月 2 日，百年建筑调研国内 506 家混凝土搅拌站产能利用率为 6.72%，周环比提升 0.27 个百分点；同比下降 1.06 个百分点。6 月 3 日-6 月 9 日，百年建筑调研国内 506 家混凝土搅拌站产能利用率为 6.23%，周环比下降 0.49 个百分点；同比下降 0.58 个百分点。5 月最后一周（5 月 20 日-5 月 26 日）同比为-1.52pct。

**光伏行业经理人指数环比有所下行，中上游制造业分项回温。6 月前两周光伏经理人指数（SMI）均值录得 120.3 点，环比 5 月均值回落 0.4 个点，这一指标 3 月下旬之后整体中枢有所下行；下游电站、中上游制造业环比分别录得-4.9、4.2 个点。**

截至 6 月 15 日，光伏行业经理人指数（SMI，月均值，下同）录得 120.3 点，环比回落 0.4 个点（前值-1.8 个点）。

截至 6 月 15 日，SMI 下游电站分项录得 46.2 点，环比回落 4.9 个点（前值环比-5.2 个点）；SMI 中上游制造业分项录得 194.4 点，环比回升 4.2 个点（前值环比 1.7 个点）。

**6 月前 15 日地产销售同比去年前 15 日回升，但同比去年 6 月均值回落明显。截至 6 月前 15 日，全国 30 大中城市商品房日均成交同比（相较去年 6 月前 15 日）回升 8.4%（5 月同比-0.04%），其中一、二、三线城市成交较去年 6 月前 15 日分别增长 17.8%、5.4%、2.8%。值得注意的是，去年 6 月下半月地产数据相对偏强，6 月前 15 日成交较去年 6 月全月同比回落 23.4%。据广发地产组测算，6 月前 11 日 77 城二手房中介认购同比 13.6%，69 城二手房来访同比-5.1%，均低于 5 月。**

截止 6 月 15 日，全国 30 大中城市商品房日均成交面积录得 23.5 万方，相较去年 6 月前 15 日读数回升 8.4%，相较去年 6 月全月读数回落 23.4%。5 月同比-0.04%，4 月同比 3.4%。一、二、三线城市成交面积相较去年 6 月前 15 日同比增长 17.8%、5.4%、2.8%，相较去年 6 月全月同比回落 14.2%、33.4%、10.9%。

据广发地产组测算，6 月 1 日-6 月 11 日，77 城二手房中介认购同比 13.6%（5 月同比 28.1%），69 城二手房来访规模同比增长-5.1%（5 月同比 9.8%）。

**居民生活、出行需求半径偏弱，电影票房收入同比转降。6 月全国十大城市地铁客运量均值 6178 万人次，较去年同期回升 1.8%；国内执行航班（不含港澳台）同比-11.4%；国际航班日均值同比-6.2%。全国内地主要机场执行率同比-5.0pct（前值同比-4.0pct）。全国电影票房收入同比-29.9%（前值同比 60.6%）。**

截至 6 月 15 日，全国十大城市地铁客运量月度日均 6178 万人次，相较去年同期回升 1.8%，环比回落 2.0%。除四大一线城市外，南京、重庆、苏

下载日志已记录，仅供内部参考

州、成都地铁客运量均值环比区间-9.9%~-2.6%。地铁客运量为居民生活半径与社交距离的影子指标，居民生活半径变化会影响消费和服务业。

截至 6 月 15 日，国内执行航班日均值录得 11338 架次，（月度）日均值环比、同比分别录得-4.5%、-11.4%。国际航班日均值录得 1680 架次，环比、同比分别录得-1.9%、-6.2%。全国 49 家主要机场执行率均值录得 77.9%，同比回落 5.0pct（前值同比-4.0pct）。历史上航班指标与服务业活动预期指数存在相关性。

截至 6 月 15 日，全国电影票房收入月均值 4455 万元，同比回落 29.9%（前值同比 60.6%）。

**乘用车销售同比数据延续弱势。乘联会数据显示，6 月 1-7 日乘用车零售同比回落 23%（前值-20%），批发销量同比回落 25%（前值-4%），新能源汽车零售同比回落 14%（前值-5%）。乘联会指出“与终端消费观望情绪、高考前低迷有关，叠加 6 月上旬未出现大规模集中营销活动，市场需求释放节奏偏缓”。**

[6]乘联会口径显示： 6 月 1-7 日，全国乘用车市场零售 22.8 万辆，同比去年 6 月同期下降 23%，较上月同期下降 11%，今年以来累计零售 732.7 万辆，同比下降 20%；6 月 1-7 日，全国乘用车厂商批发 20.4 万辆，同比去年 6 月同期下降 25%，较上月同期增长 10%，今年以来累计批发 1,039.0 万辆，同比下降 6%。

6 月 1-7 日，全国乘用车新能源市场零售 15.2 万辆，同比去年 6 月同期下降 14%，较上月同期增长 8%，今年以来累计零售 385.0 万辆，同比下降 15%。

**三大白电销售、排产数据同比降幅均有所扩大。奥维云网口径显示，6 月 1 日-6 月 7 日，空调、冰箱、洗衣机线上销额同比-18.2%~5.8%，线下销额同比-39.9%~-18.8%；6 月 8 日-6 月 14 日，空调、冰箱、洗衣机线下销额同比-45.5%~-36.0%。产业在线口径数据显示：2026 年 6 月空冰洗排产合计总量 3004 万台，同比下降 11.8%（5 月同比-1.4%）。**

据奥维云网数据，线上方面，6 月 1 日-6 月 7 日，空调销额同比 5.8%、冰箱同比-18.2%、洗衣机同比-16.6%。5 月空调、冰箱、洗衣机销额同比为-10.9%、-3.0%、-1.1%。

线下方面，6 月 1 日-6 月 7 日，空调销额同比-18.8%、冰箱同比-34.3%、洗衣机同比-39.9%。6 月 8 日-6 月 14 日，空调销额同比-45.5%、冰箱同比-36.6%、洗衣机同比-36.0%。5 月空调、冰箱、洗衣机销额同比为-16.5%、-8.5%、-7.6%。

[7]产业在线数据显示：2026 年 6 月空冰洗排产合计总量 3004 万台，同比下降 11.8%（5 月同比-1.4%）。

**港口集装箱吞吐量同比稳定。6 月 1 日-6 月 14 日，国内港口完成集装箱吞吐量（均值）同比 5.3%（前值同比 5.2%）；港口完成货物吞吐量（均值）同比 3.9%（前值同比 0.5%）。AI 海外需求带动之下的韩国 AI 产业链出口仍在加速，6 月前 10 日韩国出口同比增长 85.9%，其中半导体出口同比高达 205.8%、计算机外围设备出口同比达 259.4%。**

6 月 1 日-6 月 14 日，国内港口完成集装箱吞吐量相较去年同期增长 5.3%，5 月同比 5.2%，4 月同比 4.7%；国内港口完成货物吞吐量相较去年同期增长 3.9%，5 月同比 0.5%，4 月同比-1.9%。

据彭博数据，截至 6 月 14 日，TRVSDCVN 中国对美集装箱发船数量、对美集装箱船只吨位（均值）同比分别为 5.5%、13.2%，5 月同比分别录得 19.2%、25.6%，4 月同比分别录得-8.3%、-0.1%。

6 月前 10 日，韩国出口同比增长 85.9%，5 月、4 月韩国出口总额分别为 53.2%、48.0%。其中 6 月前 10 日半导体、计算机外围设备出口同比分别增长 205.8%、259.4%。

**生意社 BPI 指数环比上涨 1.1%。工业品方面，美伊和谈协议落地，国际油价深度调整，化工板块偏强运行，有色指数先抑后扬；内盘焦煤、动力煤、螺纹价格收涨，水泥价格弱稳；新兴制造业方面，六氟磷酸锂、多晶硅、存储芯片等价格偏强；消费品价格中猪价偏弱，鸡蛋价格延续上行；**

下载日志已记录，仅供内部参考

**以 ICPI 为代表的非食品项价格回暖。**

截至 6 月 15 日，生意社 BPI 指数录得 1084 点，环比回升 1.1%。能源板块、化工板块月环比分别录得 3.5%、5.4%，其中能源板块主要受煤炭价格提振，国际油价深度调整；有色板块先抑后扬，月环比下跌 2.5%。据生意社价格监测，2026 年第 23 周(6.8-6.12)大宗商品价格涨跌榜中能源板块环比上升的商品共 8 种，涨幅前 3 的商品分别为燃料油(3.35%)、焦炭(3.07%)、炼焦煤(2.14%)。化工板块环比上升的商品共 58 种，其中涨幅 5%以上的商品共 7 种，占该板块被监测商品数的 2.1%；涨幅前 3 的商品分别为硫酸(14.84%)、柠檬酸钠(7.53%)、硫磺(7.26%)。

另据生意社价格监测， 2026 年第 23 周(6.8-6.12)大宗商品价格涨跌榜中有色板块环比下降的商品共有 15 种，跌幅在 5%以上的商品共 1 种，占该板块被监测商品数的 4.5%；跌幅前 3 的产品分别为锑(-7.69%)、黄金(-3.76%)、钴(-3.61%)。

内盘工业品价格多数收涨，焦煤、动力煤、螺纹钢价格领涨，水泥价格持稳。截至 6 月 15 日，环渤海动力煤现货、螺纹、焦煤、玻璃期货价环比分别录得 1.1%、0.9%、10.7%、-2.4%。截至 6 月 15 日，中国水泥价格指数录得 94.96 点，环比回落 0.03%（前值-1.3%），年内低点为 5 月 25 日的 94.72 点。

新兴制造业领域价格多数收涨，六氟磷酸锂、多晶硅、存储芯片等价格偏强。截至 6 月 15 日，碳酸锂期货价录得 165560 元/吨，环比回落 5.4%；六氟磷酸锂价格、多晶硅期货价环比分别录得 21.8%、14.9%；截至 6 月 15 日，存储芯片价格 DXI 指数环比回升 10.6%；中国稀土价格指数环比回升 1.1%。

食品价格方面，截至 6 月 15 日，农业部猪肉平均批发价录得 14.59 元/千克，环比回落 1.8%。28 种重点监测蔬菜平均批发价环比回升 3.6%，7 种重点监测水果平均批发价环比回落 1.2%，鸡蛋期货价环比上涨 12.2%。

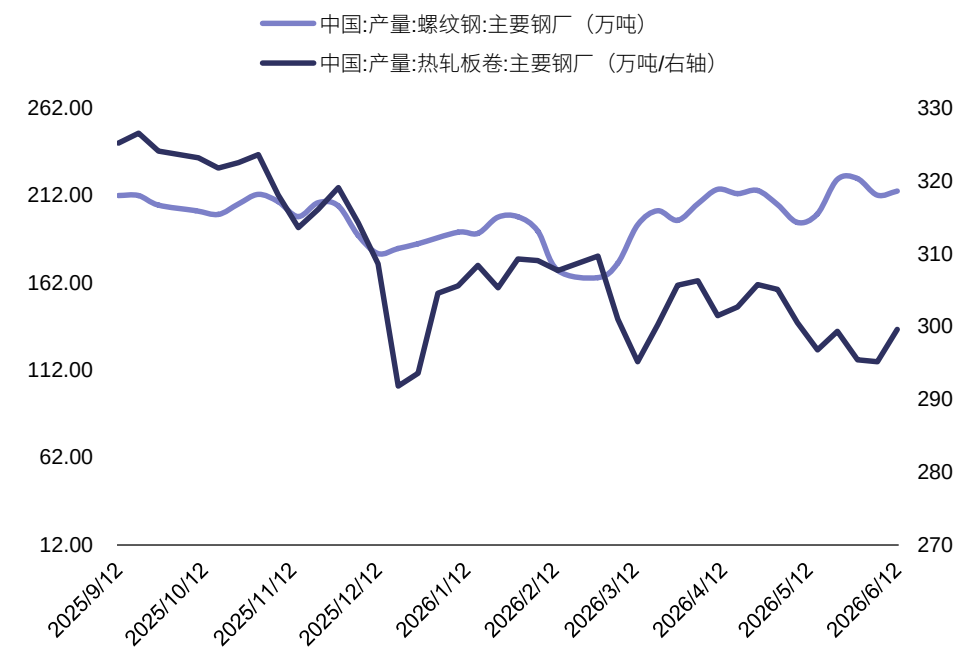
非食品项方面，清华大学 ICPI 总指数 6 月 15 日录得 100.16 点，环比 0.51%（前值-0.05%）。其中教育文娱、医疗保健分项价格回踩，衣着、居住、生活用品、交通通信分项价格上行。

**从 6 月高频数据来看，经济仍维持前期分化的结构：AI 带动出口高景气的过程仍大概率延续；汽车家电等耐用品仍拖累消费；传统固定资产投资和相关工业品弱势徘徊。值得注意的是，6 月 16 日上午国家发展改革委座谈会围绕当前经济形势和系统推进“六张网”建设、扩大国内有效需求听取意见建议[8]，后续“六张网”能否带来固投领域的变化是一个跟踪线索。**

**风险提示：全球或国内经济下行压力短期超预期；海外加息对大宗商品价格影响超预期；大宗商品价格波动超预期；地产销售或投资表现低于预期；地产政策放松力度超预期；国内稳增长政策力度及影响超预期。**

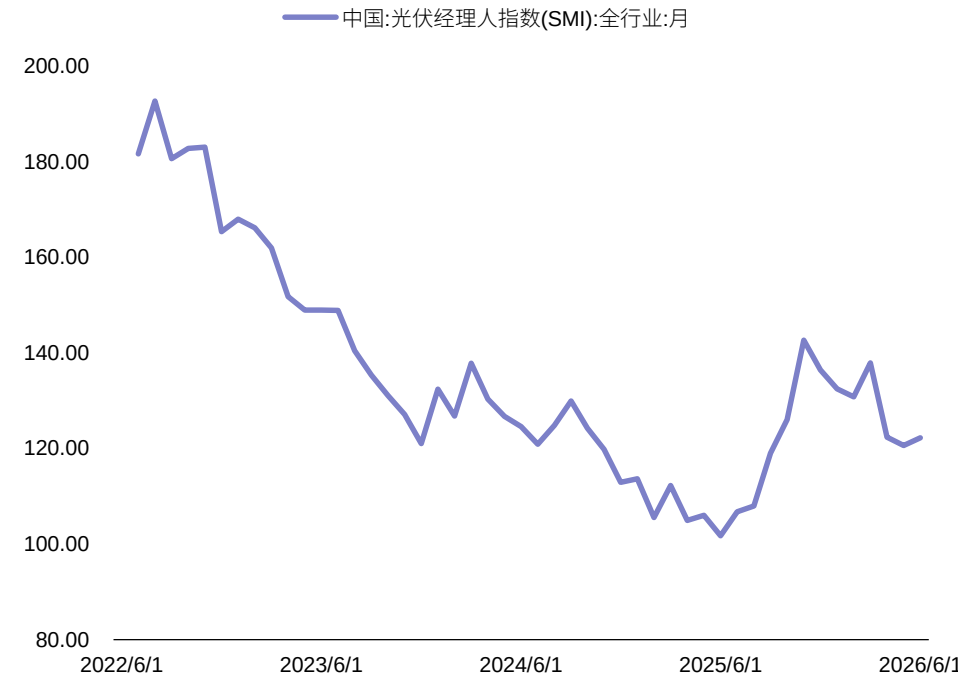
下载日志已记录，仅供内部参考

图 1：全国主要钢厂螺纹、热卷周产量（万吨）




数据来源：wind，广发证券发展研究中心

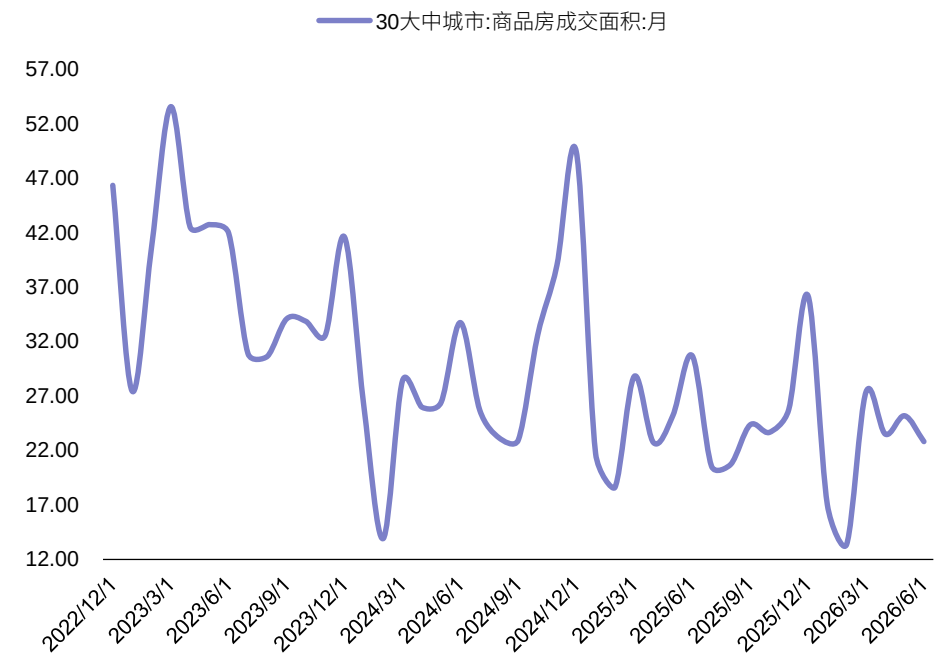
图 2：光伏经理人指数（点）




数据来源：WIND，广发证券发展研究中心

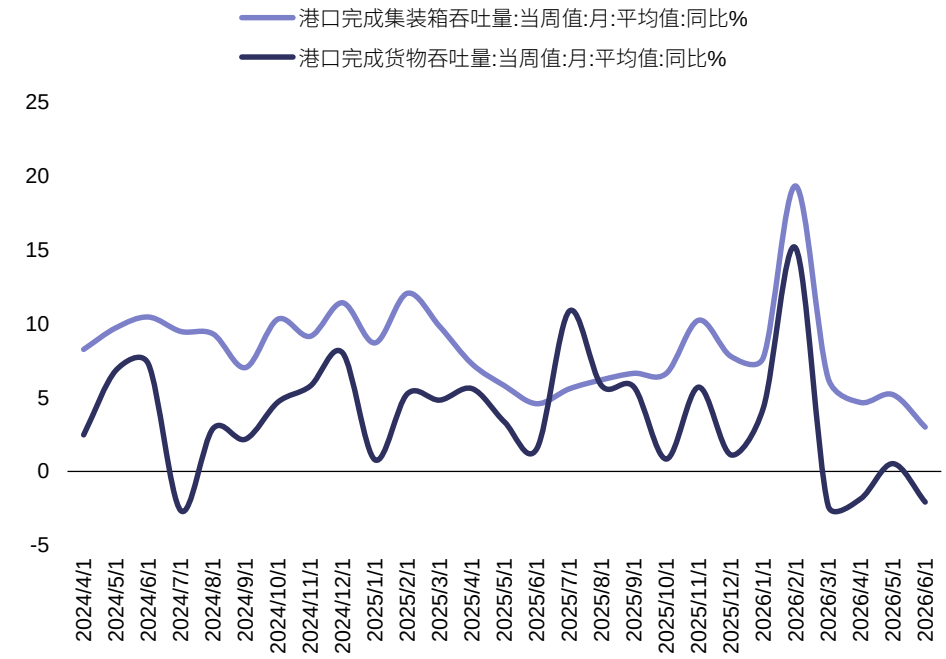
下载日志已记录，仅供内部参考

图 3：30大中城市商品房成交面积（万方）




数据来源：wind，广发证券发展研究中心

图 4：港口完成货物与集装箱吞吐量同比（%）




数据来源：wind，广发证券发展研究中心

下载日志已记录，仅供内部参考



## 广发宏观研究小组

郭 磊 ：广发证券首席经济学家、首席分析师，2016 年加入广发证券发展研究中心。

陈礼清 ：联席首席分析师，金融学博士，2023 年加入广发证券发展研究中心。

吴棋滢 ：资深分析师，经济学硕士，2017 年加入广发证券发展研究中心。

贺骁柬 ：资深分析师，经济学硕士，2017 年加入广发证券发展研究中心。

钟林楠 ：资深分析师，经济学硕士，2020 年加入广发证券发展研究中心。

王 丹 ：资深分析师，经济学硕士，2021 年加入广发证券发展研究中心。

陈嘉荔 ：资深分析师，理学硕士，2022 年加入广发证券发展研究中心。

文永恒 ：资深分析师，经济学博士，2023 年加入广发证券发展研究中心。

# 分析师及联系人



**郭磊**

SAC 执证号：S0260516070002
SFC CE No. BNY419
guolei@gf.com.cn



**贺骁柬**

SAC 执证号：S0260517030003
hexiaoshu@gf.com.cn

请注意，贺骁柬并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

下载日志已记录，仅供内部参考



**广发证券**
**行业投资评级说明**

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%～+10%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

**广发证券**
**公司投资评级说明**

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%～+5%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

**联系我们**


| 地址 | | 邮政编码 | 客服邮箱 |
|---|---|---|---|
| 广州市： | 广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼 | 510627 | gfzqyf@gf.com.cn |
| 深圳市： | 深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层 | 518026 | |
| 北京市： | 北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层 | 100045 | |
| 上海市： | 上海市浦东新区南泉北路 429 号泰康保险大厦 37 楼 | 200120 | |
| 香港： | 香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼 | - | |


**法律主体声明**

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

**重要声明**

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

下载日志已记录，仅供内部参考



**权益披露**

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

**版权声明**

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。