

【申银万国期货】于变局中锚定中国经济上行航标

——4 月经济数据点评

国内宏观
点评

2025 年 5 月 19 日

申万期货研究所

分析师：唐广华

从业资格号：F3010997

交易咨询号：Z0011162

联系人：孙西明

从业资格号：F03134969

电话：021-5058 5921

邮箱：sunxm@sywgqh.com.cn

申银万国期货有限公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区
东方路 800 号 7 楼、8 楼
10 楼、11 楼、3401 室

邮编：200122

电话：021 5058 8811

传真：021 5058 8822

网址：www.sywgqh.com.cn



申银万国期货
宏观金融研究

申银万国期货研究

宏观与商品

5月19日，国家统计局发布数据显示，4月份国民经济顶住压力稳定增长。面对外部冲击影响加大、内部困难挑战叠加的复杂局面，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，扎实推动高质量发展，加紧实施更加积极有为的宏观政策，有力有效应对外部冲击，生产需求平稳增长，就业形势总体稳定，新动能积聚成长，国民经济顶住压力稳定增长，延续向新向好发展态势。

新质生产力持续引领工业较快增长。4月份，全国规模以上工业增加值同比增长6.1%，环比增长0.22%。装备制造业增加值同比增长9.8%，高技术制造业增加值增长10.0%，分别快于全部规模以上工业增加值3.7和3.9个百分点。4月份，“人工智能+”的驱动作用在增强，数字产业蓬勃发展，我国规模以上数字产品制造业增加值同比增长10%。新质生产力强调创新驱动、技术密集和高附加值，其发展带动了装备制造业和高技术制造业的快速增长。此外，随着制造业高端化、智能化、绿色化持续推进，大规模设备更新政策效应显现，制造业投资保持了较快增长，这也为新质生产力的发展提供了有力支撑。总体来看，新质生产力的崛起正在重塑工业增长格局，推动工业经济向高质量发展迈进。

提振消费政策推动市场销售稳定增长。4月份，社会消费品零售总额实现同比、环比双增长，反映出提振消费政策正有效推动市场销售稳定增长。政策层面，各地围绕汽车、家电等重点领域出台以旧换新补贴、优化消费服务等举措，通过直接降低消费成本、改善消费体验，有效激发居民消费意愿。需求端，补贴政策直接减少消费者支出，降低决策门槛，促使潜在消费需求转化为实际购买力；优化服务流程则提升消费便利性，增强消费吸引力。供给端，企业积极响应政策，加大优惠力度、丰富产品供给，进一步活跃市场氛围。这种供需两端的协同发力，形成良性循环，推动消费市场规模持续扩大、活跃度不断提升，为经济增长注入强劲动力，也体现出政策精准发力对稳定市场预期、促进消费复苏的关键作用。

固定资产投资持续扩大。1-4月固定资产投资数据表明，投资结构呈现分化态势，制造业投资增长较快成为拉动投资持续扩大的关键力量。政策层面，政府通过税收优惠、专项补贴、简化审批流程等举措，鼓励企业加大技术改造、设备更新和产能扩张，有效激发了制造业投资活力。从市场角度看，随着产业升级推进与新兴技术发展，新能源、高端装备制造等领域市场前景向好，企业为抢占市场份额、提升竞争力，主动加大投资布局。尽管房地产开发投资与商品房销售双降，但基础设施投资稳健增长，与制造业投资共同支撑固定资产投资规模持续扩大，体现出我国经济在投资驱动下，正加速向制造业等实体经济领域倾斜，推动经济高质量发展。

风险提示：国内市场有效需求不足；部分政策落地效果不及预期；外部环境变化。

图 1：宏观经济数据一览表

中国宏观经济数据概览																				
指标名称	GDP 当月同比	社零总额 当月同比	固定资产投资 累计同比	地产投资 累计同比	基建投资 累计同比	销售面积 累计同比	新开工面积 累计同比	竣工面积 累计同比	竣工面积 累计同比	工业增加值 当月同比	服务业生产指数 当月同比	失业率	出口金额 当月同比	进口金额 当月同比	社融规模 同比	M1 同比	M2 同比	CPI 当月同比	核心CPI 当月同比	PPI 当月同比
趋势																				
2025-04		5.10	4.00	-10.30	10.85	-2.80	-23.80	-9.70	-16.90	5.90	5.60	5.10	8.10	-0.20	8.70	1.50	49.00	-0.10	0.50	-2.70
2025-03	5.40	5.90	4.20	-9.90	11.50	-3.00	-24.40	-9.50	-14.30	7.70	6.30	5.20	12.30	-4.40	8.40	1.60	50.50	-0.10	0.50	-2.50
2025-02		4.00	4.10	-9.80	9.95	-5.10	-29.60	-9.10	-15.60	31.02		5.40	-3.00	1.50	8.20	0.10	50.20	-0.70	-0.10	-2.20
2025-01										-11.11		5.20	6.00	-16.40	8.00	0.40	49.10	0.50	0.60	-2.30
2024-12	5.40	3.70	3.20	-10.60	9.19	-12.90	-23.00	-12.70	-27.70	6.20	6.50	5.10	10.70	0.93	8.00	1.20	50.10	0.10	0.40	-2.30
2024-11		3.00	3.30	-10.40	9.39	-14.30	-23.00	-12.70	-26.20	5.40	6.10	5.00	6.59	-3.88	7.80	-0.70	50.30	0.20	0.30	-2.50
2024-10		4.80	3.40	-10.30	9.35	-15.80	-22.60	-12.40	-23.90	5.30	6.30	5.00	12.65	-2.29	7.80	-2.30	50.10	0.30	0.20	-2.90
2024-09	4.60	3.20	3.40	-10.10	9.26	-17.10	-22.20	-12.20	-24.40	5.40	5.10	5.10	2.35	0.16	8.00	-3.30	49.80	0.40	0.10	-2.80
2024-08		2.10	3.40	-10.20	7.87	-18.00	-22.50	-12.00	-23.60	4.50	4.60	5.30	8.60	0.07	8.10	-3.00	49.10	0.60	0.30	-1.80
2024-07		2.70	3.60	-10.20	8.14	-18.60	-23.20	-12.10	-21.80	5.10	4.80	5.20	6.93	6.67	8.20	-2.60	49.40	0.50	0.40	-0.80
2024-06	4.70	2.00	3.90	-10.10	7.70	-19.00	-23.70	-12.00	-21.80	5.30	4.70	5.00	8.45	-2.55	8.10	-1.70	49.50	0.20	0.60	-0.80
2024-05		3.70	4.00	-10.10	6.68	-20.30	-24.20	-11.60	-20.10	5.60	4.80	5.00	7.41	2.14	8.40	-0.80	49.50	0.30	0.60	-1.40
2024-04		2.30	4.20	-9.80	7.78	-20.20	-24.60	-10.80	-20.40	6.70	3.50	5.00	1.33	8.32	8.30	0.60	50.40	0.30	0.70	-2.50
2024-03	5.30	3.10	4.50	-9.50	8.75	-19.40	-27.80	-11.10	-20.70	4.50	5.00	5.20	-7.68	-1.99	8.70	2.30	50.80	0.10	0.60	-2.80
2024-02		5.50	4.20	-9.00	8.96	-20.50	-29.70	-11.00	-20.20	-12.70		5.30	6.25	-8.05	9.00	2.60	49.10	0.70	1.20	-2.70
2024-01										26.30		5.20	7.69	15.61	9.50	3.30	49.20	-0.80	0.40	-2.50
2023-12	5.30	7.40	3.00	-9.60	8.24	-8.50	-30.40	-7.20	17.00	6.80	5.10	2.15	0.29	9.50	1.30	49.80	-0.30	0.60	-2.70	
2023-11		10.10	2.90	-9.40	7.96	-8.00	-21.20	-7.20	17.90	6.90	9.30	5.00	0.69	-0.56	9.40	1.30	49.40	-0.50	0.60	-3.00
2023-10		7.60	2.90	-9.30	8.27	-7.80	-23.20	-7.30	19.00	4.60	7.70	5.00	-6.61	3.03	9.30	1.90	49.50	-0.20	0.60	-2.60
2023-09	5.00	5.50	3.10	-9.10	8.64	-7.50	-23.40	-7.10	19.80	4.50	6.90	5.00	-6.85	-6.25	9.00	2.10	50.20		0.80	-2.50
2023-08		4.60	3.20	-8.80	8.96	-7.10	-24.40	-7.10	19.20	4.50	6.80	5.20	-8.55	-7.19	9.00	2.20	49.70	0.10	0.80	-3.00
2023-07		2.50	3.40	-8.50	9.41	-6.50	-24.50	-6.80	20.50	3.70	5.70	5.30	-14.26	-12.15	8.90	2.30	49.30	-0.30	0.80	-4.40
2023-06	6.50	3.10	3.80	-7.90	10.15	-5.30	-24.50	-6.60	19.00	4.40	6.80	5.20	-12.38	-7.08	9.00	3.10	49.00		0.40	-5.40
2023-05		12.70	4.00	-7.20	9.53	-0.90	-22.60	-6.20	19.60	3.50	11.70	5.20	-7.56	-5.28	9.50	4.70	48.80	0.20	0.60	-4.60
2023-04		18.40	4.70	-6.20	9.80	-0.40	-21.20	-5.60	18.80	5.60	13.50	5.20	7.11	-8.82	10.00	5.30	49.20	0.10	0.70	-3.60
2023-03	4.70	10.60	5.10	-5.80	10.82	-1.80	-19.20	-5.20	14.70	3.90	9.20	5.30	10.84	-2.02	10.00	5.10	51.90	0.70	0.70	-2.50

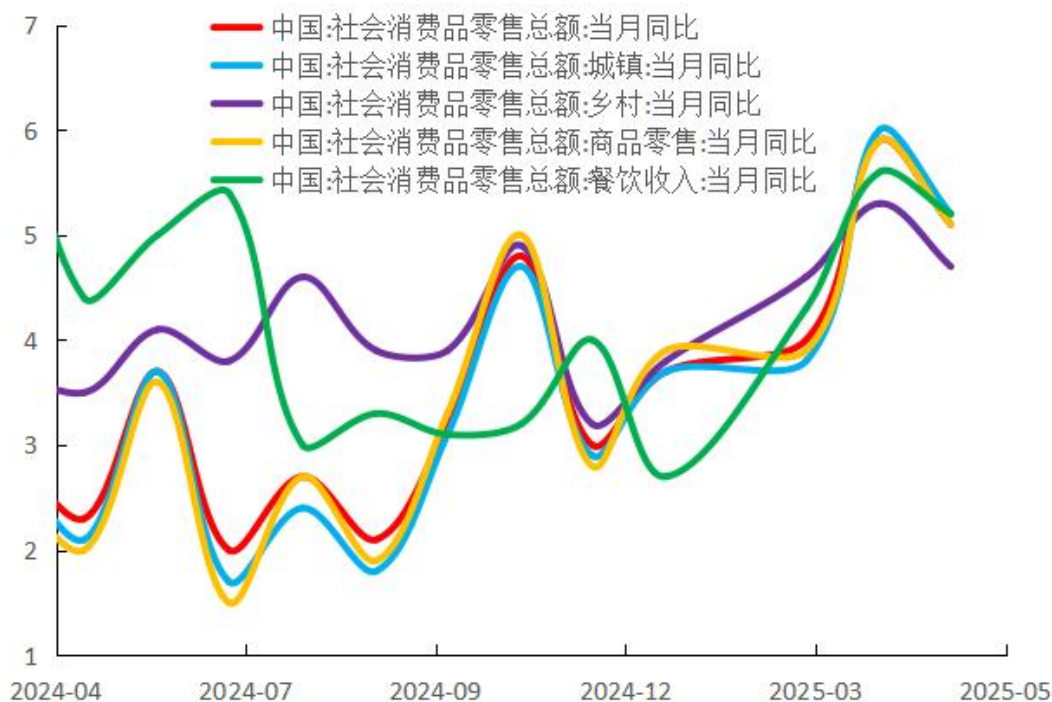
资料来源：Wind，申万期货研究所

图 2：新质生产力引领工业增长加快（%）



资料来源：Wind，申万期货研究所

图 3：提振消费政策推动市场销售稳定增长（%）



资料来源：Wind，申万期货研究所

图 4：固定资产投资持续扩大



资料来源：Wind，申万期货研究所

声明

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格

（核准文号证监许可[2011]1284号）

研究局限性和风险提示

报告中依据和结论存在范围局限性，对未来预测存在不及预期，以及宏观环境和产业链影响因素存在不确定性变化等风险。

分析师声明

作者具有期货交易咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者及利益相关方不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的不当利益。

免责声明

本报告的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。市场有风险，投资需谨慎。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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。