



宏观经济

2025年6月9日

宏观国债研究员：刘洋

从业资格证号： F3063825

交易咨询证号： Z0016580

联系方式： liuyang18036@greend  
h.com

格林大华期货交易咨询业务资格：

证监许可【2011】1288号

成文时间：2025年6月9日星期一



更多精彩内容请关注格林大华期货官方微信

## 5月物价延续低位

### 摘要

5月份全国居民消费价格（CPI）同比下降0.1%，市场预期下降0.1%，前值下降0.1%。1-5月平均，全国居民消费价格比上年同期下降0.1%。5月核心CPI同比上涨0.6%，4月核心CPI同比上涨0.5%。

5月CPI环比下降0.2%，前值环比上涨0.1%。5月食品价格环比下降0.2%，前值环比上涨0.2%。5月非食品价格环比下降0.2%，前值环比上涨0.1%；5月消费品价格环比下降0.3%，前值环比持平；5月服务价格环比持平，前值环比上涨0.3%。5月核心CPI环比持平，4月核心CPI环比上涨0.2%。从环比的角度，5月CPI主要分类与4月环比相比均小幅走弱。5月CPI环比由涨转降主要受能源价格下降影响。能源价格环比下降1.7%，影响CPI环比下降约0.13个百分点，占CPI总降幅近七成。细项上上涨较多的品类有，鲜果价格在4月环比上涨2.2%基础上，5月环比上涨3.3%；牛肉价格在4月环比上涨3.9%的基础上，5月环比上涨1.3%；旅游价格4月环比上涨3.1%，5月环比上涨0.8%。

6月8日的农产品批发价格200指数是113.19,上年同期是114.29,5月30日是114.15。6月上旬农产品批发价格同比和环比降幅均缩窄。6月4日汽油最高零售指导价从5月20日7845元/吨小幅上调至7910元/吨，6月上旬国际原油价格小幅反弹。6月CPI或继续低位徘徊。

5月全国工业生产者出厂价格（PPI）同比下降3.3%，市场预期下降3.2%，前值下降2.7%。5月PPI环比下降0.4%，连续第三个月环比下降0.4%。5月生产资料价格环比下降0.6%，影响工业生产者出厂价格总水平下降约0.44个百分点，4月生产资料价格环比下降0.5%。其中，采掘工业价格环比下降2.5%（4月下降2.1%），原材料工业价格环比下降0.9%（4月下降1.0%），加工工业价格环比下降0.3%（4月下降0.2%）。5月份环比价格变动大的行业有，石油和天然气开采业环比下降5.6%，前值环比下降3.1%；石油、煤炭及其他燃料加工业环比下降3.1%，前值环比下降2.6%；煤炭开采和洗选业价格环比下降3.0%，前值环比下降3.3%。5月环比涨幅相对较大有，有色金属矿采选业环比上涨0.8%，前值环比上涨1.5%。另外，5月汽车制造业价格环比持平，前值环比下降0.5%。6月上旬南华工业品指数较5月末仅小幅反弹，在目前环境下大宗商品和工业品价格或窄幅波动、难以较大幅度上涨，预期6月的PPI同比仍在偏低位置。

5月中国物价水平继续保持在低位。5月份中国官方制造业采购经理指数（PMI）为49.5%，连续第二个月在荣枯线之下，前值49.0%。5月建筑业商务活动指数为51.0%，前值51.9%。5月服务业商务活动指数为50.2%，上月50.1%。5月整体PMI数据显示经济景气度表现温和。美欧关税存在不确定性，中美经贸谈判可能也需要多轮，未来外部环境仍存在不确定性。内外部动态均衡的情况之下，目前来看中国通胀水平仍会在较低位置徘徊一段时间。

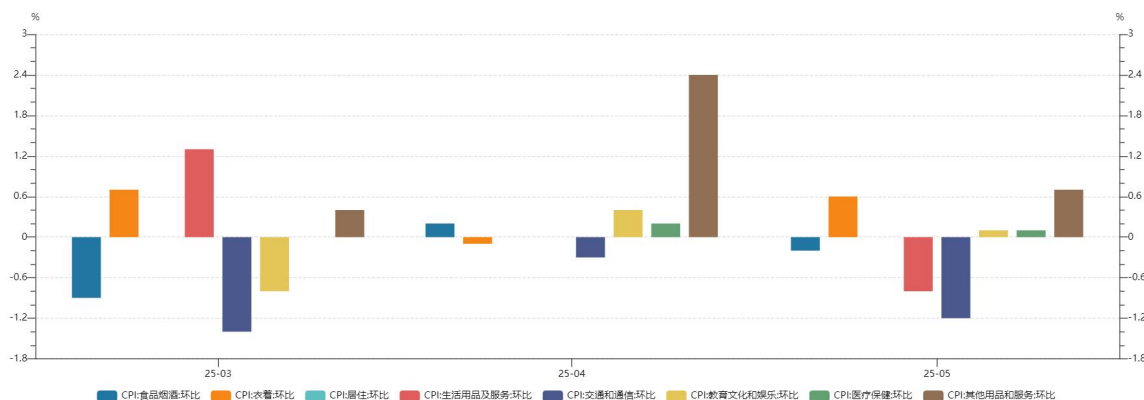


国家统计局公布5月份全国居民消费价格（CPI）同比下降0.1%，市场预期下降0.1%，前值下降0.1%。1-5月平均，全国居民消费价格比上年同期下降0.1%。5月份食品价格同比下降0.4%，4月食品价格同比下降0.2%；5月非食品价格同比持平，与4月相同。5月核心CPI同比上涨0.6%，4月核心CPI同比上涨0.5%。5月消费品价格同比下降0.5%，4月消费品价格同比下降0.3%。5月服务价格同比上涨0.5%，4月服务价格同比上涨0.3%。5月CPI同比与4月数字相同，分类结构上数据也相近，即食品价格同比下降，非食品价格同比持平，消费品价格同比下降，服务价格同比上涨，核心CPI连续同比上涨。

5月CPI环比下降0.2%，前值环比上涨0.1%。5月食品价格环比下降0.2%，前值环比上涨0.2%。5月非食品价格环比下降0.2%，前值环比上涨0.1%；5月消费品价格环比下降0.3%，前值环比持平；5月服务价格环比持平，前值环比上涨0.3%。5月核心CPI环比持平，4月核心CPI环比上涨0.2%。从环比的角度，5月CPI主要分类与4月环比相比均小幅走弱。5月CPI环比由涨转降主要受能源价格下降影响。能源价格环比下降1.7%，影响CPI环比下降约0.13个百分点，占CPI总降幅近七成。其中，汽油价格下降3.8%，降幅比上月扩大1.8个百分点。细项上上涨较多的品类有，鲜果价格在4月环比上涨2.2%基础上，5月环比上涨3.3%；牛肉价格在4月环比上涨3.9%的基础上，5月环比上涨1.3%；旅游价格4月环比上涨3.1%，5月环比上涨0.8%。

按照八大分类，5月食品烟酒类价格环比下降0.2%，影响CPI下降约0.05个百分点，4月份食品烟酒类价格环比上涨0.2%。5月居住价格环比持平（4月持平），交通通信价格环比下降1.2%（4月环比下降0.3%），医疗保健价格环比上涨0.1%（4月环比上涨0.2%），教育文化娱乐价格环比上涨0.1%（4月环比上涨0.4%），衣着价格环比上涨0.6%（4月环比下降0.1%），生活用品及服务价格环比下降0.8%（4月环比持平），其他用品及服务环比上涨0.7%（4月环比上涨2.4%）。占消费物价占比最大的两类，食品烟酒和居住价格4月5月联合来看保持了平稳。

图1 CPI 八大分类 环比





数据来源：Wind、格林大华期货研究院

6月8日的农产品批发价格200指数是113.19,上年同期是114.29,5月30日是114.15。6月上旬农产品批发价格同比和环比降幅均缩窄。6月4日汽油最高零售指导价从5月20日7845元/吨小幅上调至7910元/吨,6月上旬国际原油价格小幅反弹。6月CPI或继续低位徘徊。

5月全国工业生产者出厂价格(PPI)同比下降3.3%,市场预期下降3.2%,前值下降2.7%。生产资料价格下降4.0%,影响工业生产者出厂价格总水平下降约2.98个百分点,前值下降3.1%。其中,采掘工业价格下降11.9%(4月下降9.4%),原材料工业价格下降5.4%(4月下降3.6%),加工工业价格下降2.8%(4月下降2.3%)。出厂价格同比降幅较大的行业有,5月煤炭开采和洗选业同比下降18.2%,前值下降15.2%;石油和天然气开采业同比下降17.3%,前值下降14.2%;石油、煤炭及其他燃料加工业同比下降14.7%,前值下降11.1%;黑色金属冶炼和压延加工业同比下降10.2%,前值下降8.6%;黑色金属矿采选业出厂价格同比下降7.0%,前值下降6.3%。出厂价格同比涨幅较大的行业,5月有色金属矿采选业价格同比上涨14.8%,较前值19.0%回落,有色金属冶炼和压延加工业价格同比上涨2.3%,较前值6.4%回落。

5月PMI主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为46.9%和44.7%,前值分别为47.0%和44.8%,两价格指数环比均小幅回落,外需的变化和竞争加剧,以及企业增加出货降低库存,导致价格下行压力较大。

5月生活资料价格下降1.4%,影响工业生产者出厂价格总水平下降约0.36个百分点,4月生活资料价格同比下降1.6%。其中,5月食品价格下降1.4%,前值下降1.4%;衣着价格持平,前值下降0.1%;一般日用品价格上涨0.6%,前值同比上涨0.6%;耐用消费品价格下降3.3%,前值同比下降3.7%。耐用消费品和食品价格同比下降幅度较大。

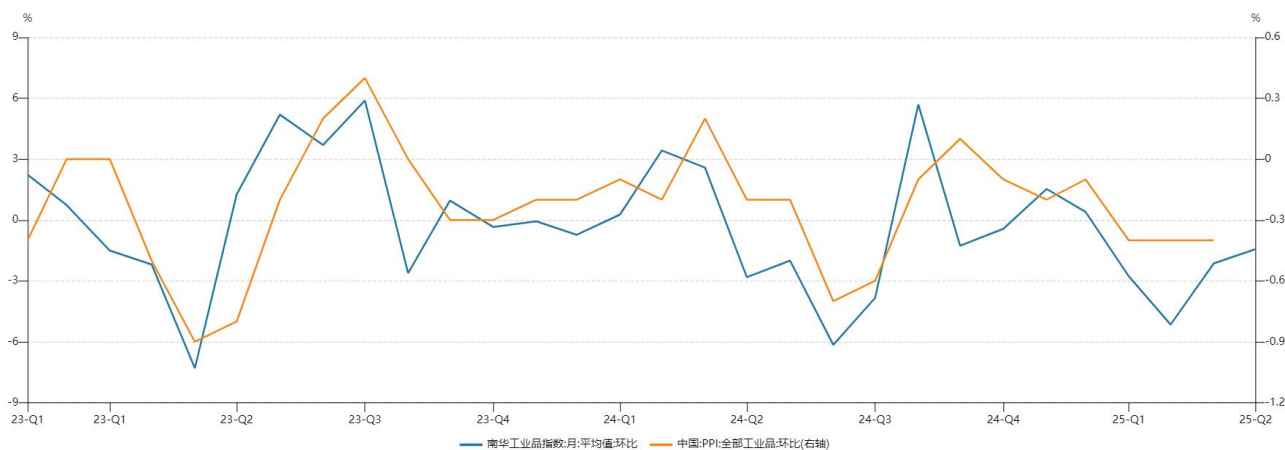
5月PPI环比下降0.4%,连续第三个月环比下降0.4%。5月生产资料价格环比下降0.6%,影响工业生产者出厂价格总水平下降约0.44个百分点,4月生产资料价格下降0.5%。其中,采掘工业价格下降2.5%(4月环比下降2.1%),原材料工业价格下降0.9%(4月环比下降1.0%),加工工业价格下降0.3%(4月环比下降0.2%)。5月份环比价格变动大的行业有,石油和天然气开采业环比下降5.6%,前值环比下降3.1%;石油、煤炭及其他燃料加工业环比下降3.1%,前值环比下降2.6%;煤炭开采和洗选业价格环比下降3.0%,前值环比下降3.3%。5月环比涨幅相对较



大有，5月有色金属矿采选业环比上涨0.8%，前值环比上涨1.5%。另外，5月汽车制造业价格环比持平，前值环比下降0.5%。

5月生活资料价格环比持平，4月环比下降0.2%。其中，食品价格环比下降0.1%，前值环比下降0.1%；衣着价格环比上涨0.2%，前值环比上涨0.3%；一般日用品价格环比上涨0.1%，前值环比上涨0.2%；耐用消费品价格环比上涨0.1%，前值环比下降0.7%。耐用消费品价格在3月、4月连续较大幅度环比下降之后企稳。6月上旬南华工业品指数较5月末仅小幅反弹，在目前环境下大宗商品和工业品价格或窄幅波动、难以较大幅度上涨，预期6月的PPI同比仍在偏低位置。

图2 PPI环比和南华工业品指数环比



数据来源：Wind、格林大华期货研究院

2025年5月中国CPI环比下降0.2%，PPI环比下降0.4%，物价水平继续保持在低位。5月份中国官方制造业采购经理指数（PMI）为49.5%，连续第二个月在荣枯线之下，前值49.0%。5月建筑业商务活动指数为51.0%，前值51.9%。5月服务业商务活动指数为50.2%，上月50.1%。5月整体PMI数据显示经济景气度表现温和。6月5日中美元首通话，有利于稳定双方经贸关系，何副总理于6月8日至13日访问英国，其间将与美方举行中美经贸磋商机制首次会议。美欧关税存在不确定性，中美经贸谈判可能也需要多轮，未来外部环境仍存在不确定性。5月20日，国家发改委发言人表示，在加快落实既定政策基础上，国家发改委已会同有关部门加快推出稳就业稳经济推动高质量发展的若干举措，目前有关部门正在抓紧落实，大部分政策举措计划将在6月底前落地。内外部动态均衡的情况之下，目前来看中国通胀水平仍会在较低位置徘徊一段时间。



## 重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，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，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为格林大华期货有限公司。