

市场研究部 (宏观经济周报)

2025 年 10 月 21 日

宏观周报 (10.13-10.19)

短期经济增长

10.13-10.19 日所在一周, 上游钢铁、建材、炼化行业景气小幅下降, 商品房销售小幅升温。10.13-10.19 日一周, 全国 247 家钢厂高炉开工率为 84.25%, 与上周持平, 产能利用率为 90.31%, 比上周下降 0.22 个百分点, 日均铁水产量为 240.89 万吨, 比上周减少 0.59 万吨。

短期通胀

根据农业农村部的数据, 10 月前 19 天, 农产品批发价格 200 指数平均为 118.82, 比 9 月平均价格上涨 0.54%; 菜篮子批发价格 200 指数平均为 119.76, 比 9 月平均价格上涨 0.63%。

短期资金利率

10 月 13-17 日所在一周, 上海银行间 SHIBOR 隔夜拆借利率和 7 天期质押回购利率小幅下跌, 1 天期和 1 个月期质押回购利率小幅上涨。

10 月 13-17 日所在一周, 银行间 1 天质押回购利率平均为 1.3560%, 比上周平均利率上涨 0.0058 个百分点。

重要政策

国务院常务会议部署拓展绿色贸易的有关举措, 研究进一步做好粮食和农业生产工作。

商务部等五部门联合印发《关于进一步完善海外综合服务体系的指导意见》, 提出 6 方面 16 项具体举措, 为出海企业参与国际合作与竞争、维护企业海外正当权益提供有力支撑。这是我国首个海外综合服务领域的指导文件。

国家发改委、市场监管总局发布《关于治理价格无序竞争 维护良好市场价格秩序的公告》。

中方对美船舶收取特别港务费 10 月 14 日起正式施行。交通运输部办公厅印发《对美船舶收取船舶特别港务费实施办法》。

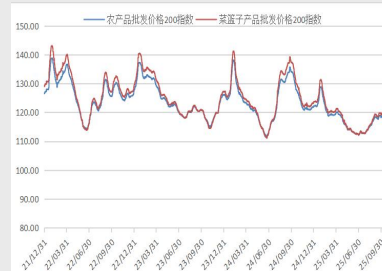
九部门联合印发《关于促进住宿业高质量发展的指导意见》, 政策举措包括六大部分共 17 项, 推动住宿业品质化、智慧化、融合化、绿色化、国际化发展。

风险提示

地缘政治恶化超预期; 欧美经济衰退超预期等。

市场表现截至

2025.10.19



数据来源: Wind, 国新证券整理。

分析师: 郝大明

登记编码: S1490514010002

邮箱: haodaming@crsec.com.cn

证券研究报告

目录

一、短期经济增长	4
(一) 上游生产	4
(二) 商品房销售	8
(三) 汽车销售	10
二、短期通胀情况	11
(一) 消费价格	11
(二) 生产资料价格	12
三、短期资金利率	14
四、重要政策	15
五、国际经济	16
六、风险提示	16

图表目录

图表 1: 钢厂高炉开工率和炼铁产能利用率	4
图表 2: 钢厂日均铁水产量	5
图表 3: 水泥熟料产能利用率	5
图表 4: 水泥发运率和磨机运转率	6
图表 5: 主营炼厂产能利用率	6
图表 6: 独立炼厂产能利用率	7
图表 7: 炼厂综合产能利用率	7
图表 8: 焦化企业开工率	8
图表 9: 30 大中城市商品房成交面积	8
图表 10: 一线城市商品房成交面积	9
图表 11: 二线城市商品房成交面积	9
图表 12: 三线城市商品房成交面积	10
图表 13: 汽车厂家日均批发同比	10
图表 14: 汽车厂家日均零售同比	11
图表 15: 农产品批发价格	11
图表 16: 粮油产品批发价格	11
图表 17: 食用农产品价格指数	12
图表 18: 食用农产品价格指数环比	12
图表 19: 工业品出厂价格	12
图表 20: 银行间隔夜同业拆借加权利率	14
图表 21: 银行间 1 天质押回购加权利率	14
图表 22: 银行间 7 天质押回购加权利率	14
图表 23: 银行间 1 个月质押回购加权利率	14

10.13-10.19 日所在一周，上游钢铁、建材、炼化行业景气小幅下降，商品房销售小幅升温。

一、短期经济增长

10.13-10.19 日所在一周，上游钢铁、建材、炼化行业景气小幅下降，商品房销售小幅升温。

（一）上游生产

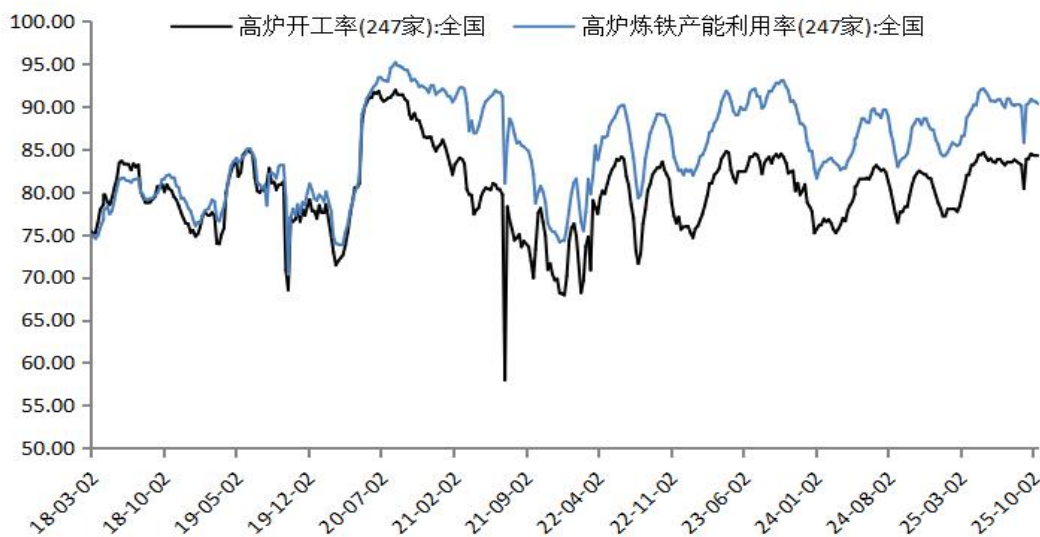
10.13-10.19 日所在一周，上游钢铁、建材、炼化行业景气小幅下降，焦化行业景气平稳。

1、钢铁行业

10.13-10.19 日所在一周，全国 247 家钢厂高炉开工率为 84.25%，与上周持平。

10.13-10.19 日所在一周，全国 247 家钢厂产能利用率为 90.31%，比上周下降 0.22 个百分点。

图表 1：钢厂高炉开工率和炼铁产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

10.13-10.19 日所在一周，全国 247 家钢厂日均铁水产量为 240.89 万吨，比上周减少 0.59 万吨。

图表 2：钢厂日均铁水产量



数据来源：Wind，国新证券整理。

2、建材行业

10.13-10.19 日所在一周，全国水泥熟料产能利用率为 54.36%，比上周下降 2.87 个百分点。

图表 3：水泥熟料产能利用率

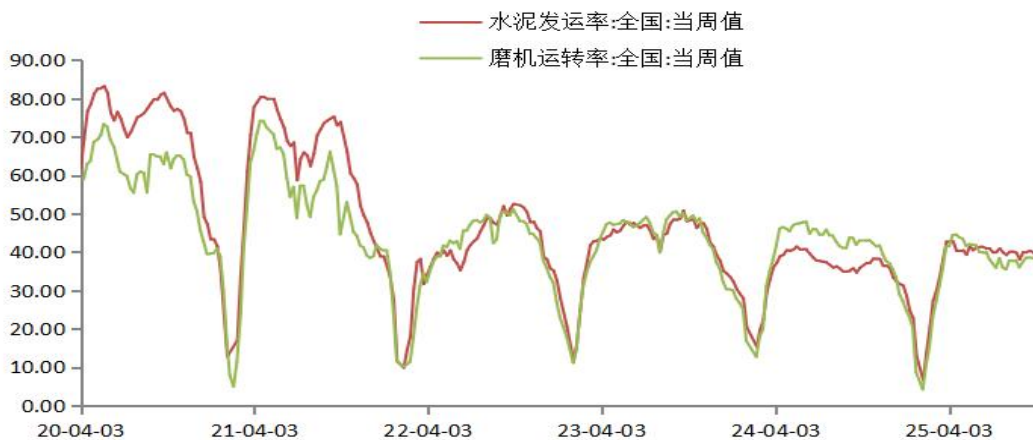


数据来源：Wind，国新证券整理。

10.13-10.19 日所在一周，水泥发运率为 38.42%，比上周提高 0.57 个百分点。

磨机运转率为 38.27%，比上周提高 0.38 个百分点。

图表 4：水泥发运率和磨机运转率



数据来源：Wind，国新证券整理。

3、成品油冶炼

10.13-10.19 日一周，全国成品油主营炼厂产能利用率为 81.23%，比前一周下降 1.03 个百分点。

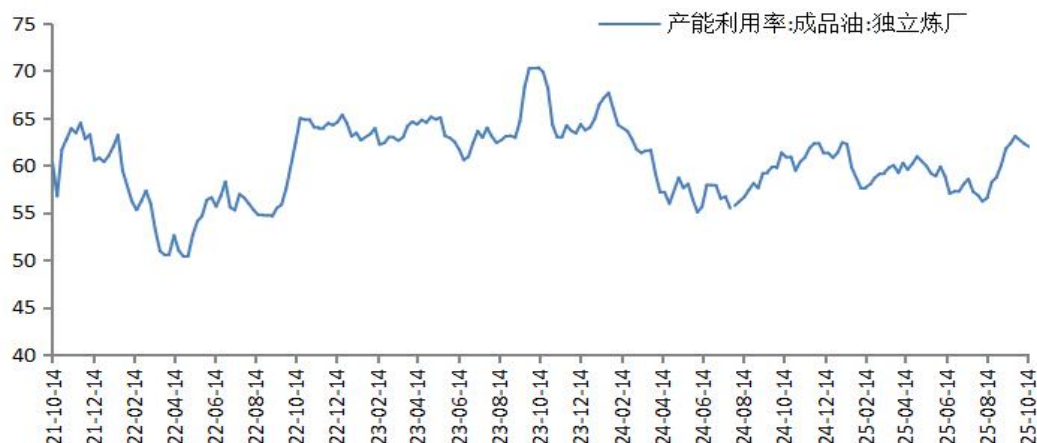
图表 5：主营炼厂产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

10.13-10.19 日一周，全国成品油独立炼厂产能利用率为 61.96%，比前一周下降 0.28 个百分点。

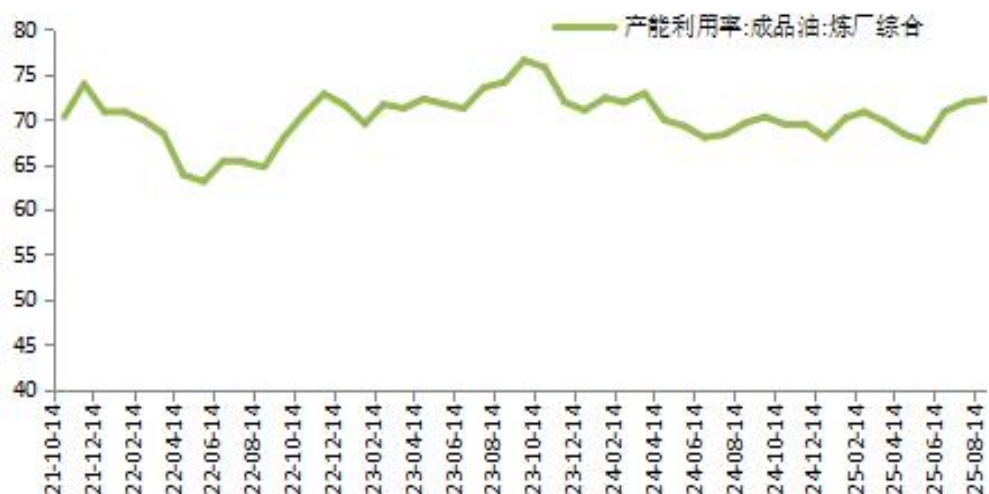
图表 6：独立炼厂产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

8 月全国成品油炼厂综合产能利用率为 72.17%，比 7 月提高 0.33 个百分点。

图表 7：炼厂综合产能利用率

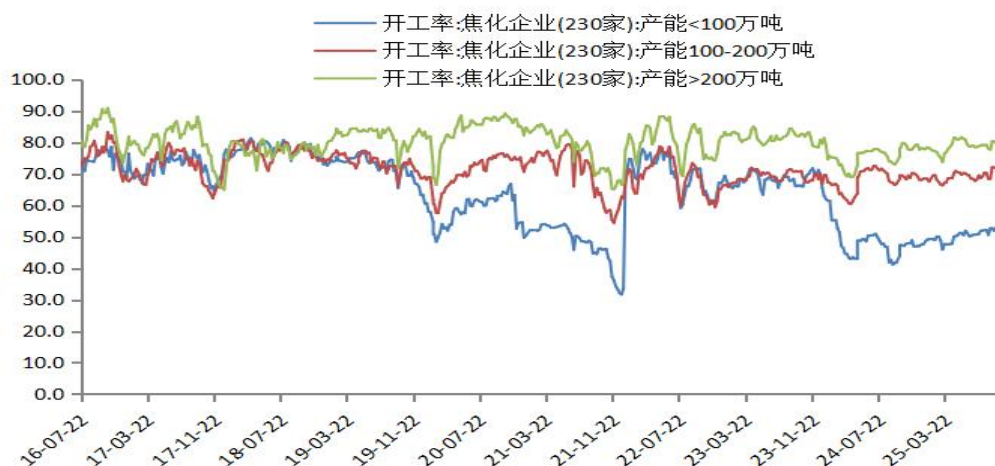


数据来源：Wind，国新证券整理。

4、焦化企业

10.13-10.19 日所在一周，全国产能小于 100 万吨的焦化企业开工率为 52.57%，比上周提高 0.27 个百分点。

图表 8：焦化企业开工率



数据来源：Wind，国新证券整理。

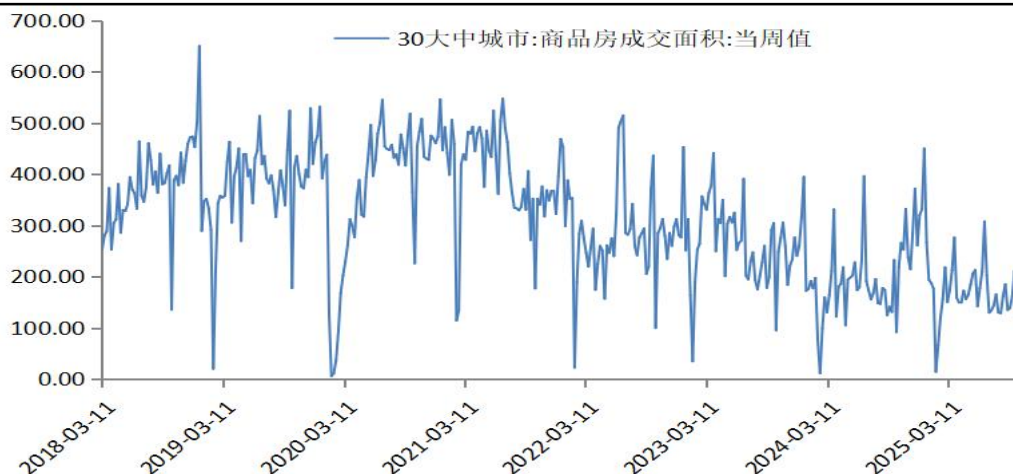
10.13-10.19 日所在一周，全国产能大于 100 万吨小于 200 万吨的焦化企业开工率为 70.57%，与上周持平。

10.13-10.19 日所在一周，全国产能大于 200 万吨的焦化企业开工率为 78.47%，比上周下降 1.83 个百分点。

（二）商品房销售

10.13-10.19 日所在一周，30 大中城市商品房销售 200.84 万平方米，比 9 月第三周增长 24.6%。

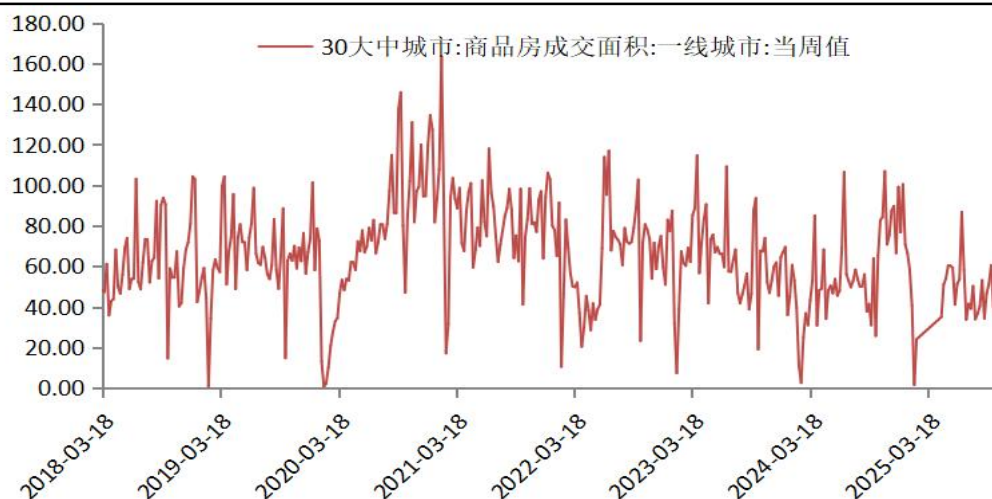
图表 9：30 大中城市商品房成交面积



数据来源：Wind，国新证券整理。

10.13-10.19 日所在一周，一线城市商品房成交面积为 55.41 万平方米，比 9 月第三周增长 8.3%。

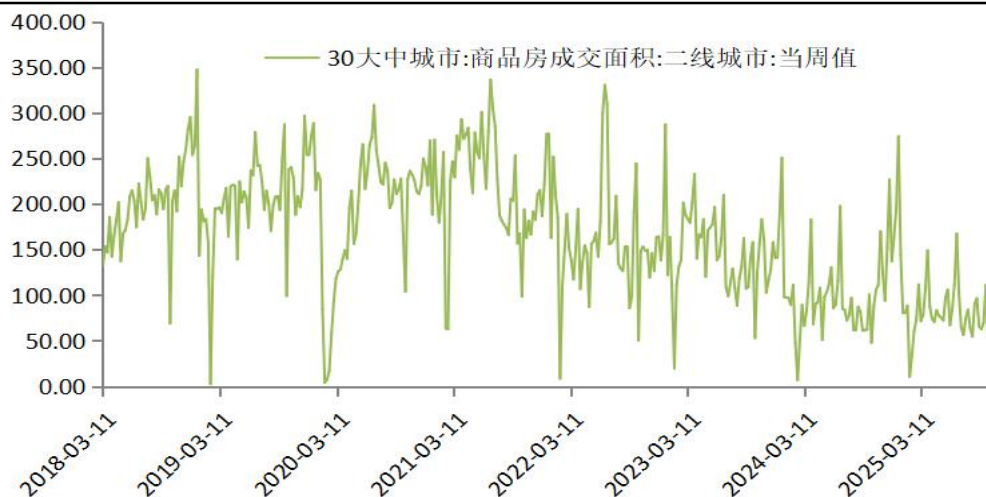
图表 10：一线城市商品房成交面积



数据来源：Wind，国新证券整理。

10.13-10.19 日所在一周，二线城市商品房成交面积为 95.53 万平方米，比 9 月第三周增长 37.4%。

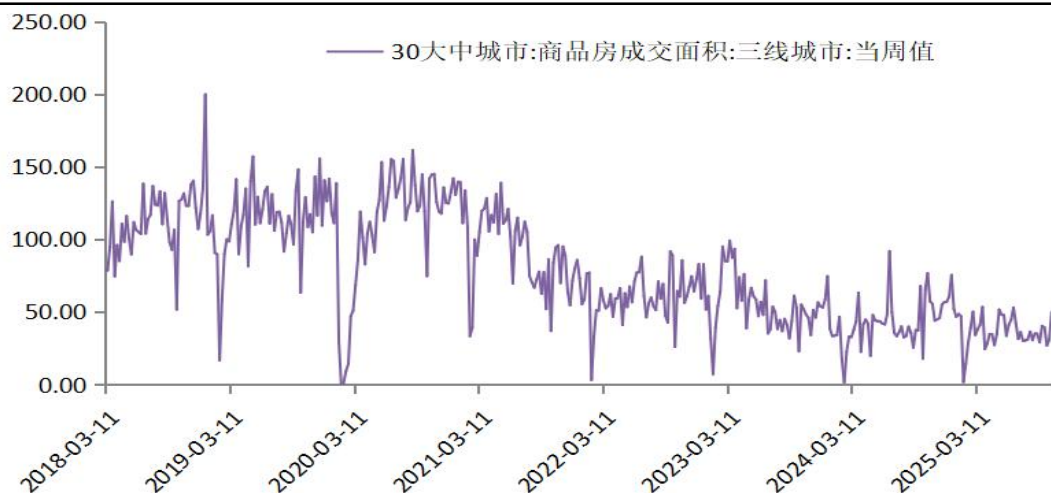
图表 11：二线城市商品房成交面积



数据来源：Wind，国新证券整理。

10.13-10.19 日所在一周，三线城市商品房成交面积为 49.89 万平方米，比 9 月第三周增长 23.3%。

图表 12：三线城市商品房成交面积

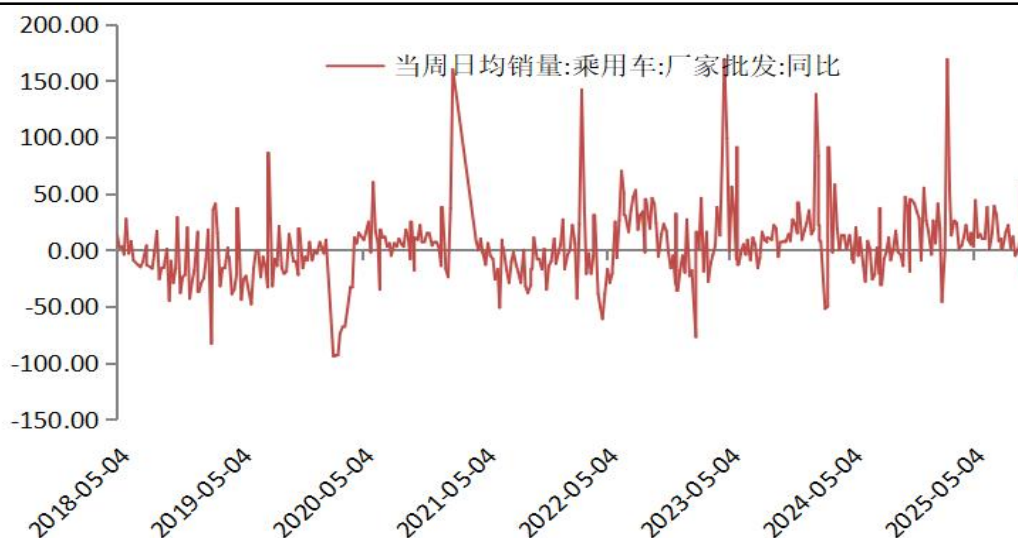


数据来源：Wind，国新证券整理。

（三）汽车销售

根据乘联会的统计，10月12日所在一周，乘用车当周日均厂家批发76306辆，同比-1.0%，比上周回落58.0个百分点。

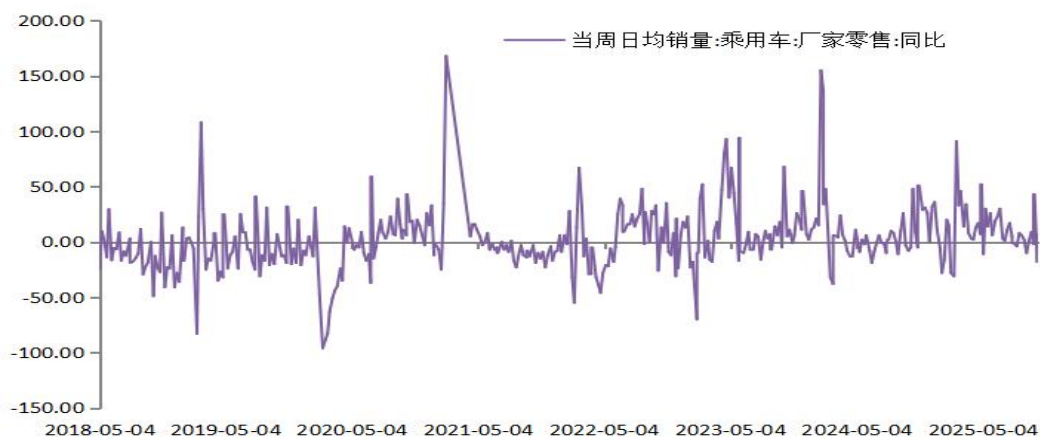
图表 13：汽车厂家日均批发同比



数据来源：Wind，国新证券整理。

10月12日所在一周，乘用车日均厂家零售84508辆，同比7.0%，比上周回落36.0个百分点。

图表 14：汽车厂家日均零售同比



数据来源：Wind，国新证券整理。

二、短期通胀情况

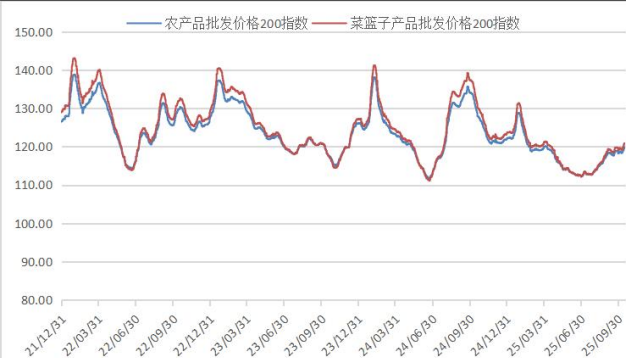
10月以来，农产品和蔬菜批发平均价格小幅上涨，生产资料价格小幅下降。

（一）消费价格

根据农业农村部的数据，10月前19天，农产品批发价格200指数平均为118.82，比9月平均价格上涨0.54%；菜篮子批发价格200指数平均为119.76，比9月平均价格上涨0.63%。

10月前19天，粮油产品批发价格平均为113.33，比9月平均价格上涨0.03%。

图表 15：农产品批发价格



数据来源：Wind，国新证券整理。

图表 16：粮油产品批发价格



数据来源：Wind，国新证券整理。

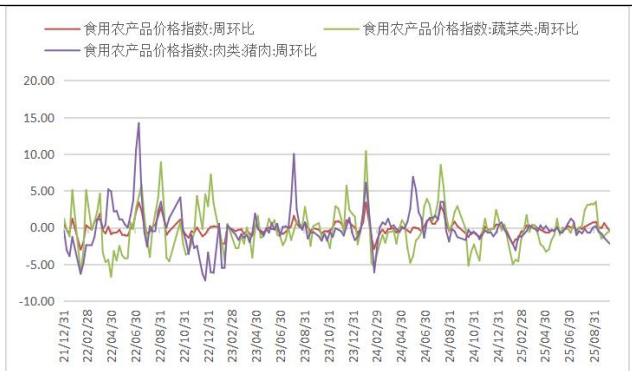
根据商务部的监测，10月10日当周，食用农产品价格指数为100.03，比上周下降0.5%，其中，蔬菜类价格比上周下降0.4%，猪肉价格比上周下降2.2%。

图表 17：食用农产品价格指数



数据来源：Wind，国新证券整理。

图表 18：食用农产品价格指数环比



数据来源：Wind，国新证券整理。

（二）生产资料价格

国家统计局对全国流通领域9大类50种重要生产资料市场价格的监测显示，9月下旬与9月中旬相比，15种产品价格上涨，31种下降，4种持平。其中，建材产品价格全部上涨，无一下跌，化工、油气、农产品价格无一上涨，钢铁产品大多数下跌，煤炭产品价格大多数上涨，有色金属产品价格涨跌参半。

图表 19：工业品出厂价格

产品名称	单位	本期价格(元)	比上期价格涨跌(元)	涨跌幅(%)
一、黑色金属				
螺纹钢（Φ20mm，HRB400E）	吨	3184.1	0.0	0.0
线材（Φ8-10mm，HPB300）	吨	3331.3	13.7	0.4
普通中板（20mm，Q235）	吨	3507.7	-5.2	-0.1
热轧普通板卷（4.75-11.5mm，Q235）	吨	3412.4	-16.4	-0.5
无缝钢管（219*6，20#）	吨	4141.1	-2.7	-0.1
角钢（5#）	吨	3472.1	-8.9	-0.3
二、有色金属				
电解铜（1#）	吨	81210.0	659.3	0.8
铝锭（A00）	吨	20720.0	-174.3	-0.8
铅锭（1#）	吨	16925.0	46.4	0.3
锌锭（0#）	吨	21848.3	-304.6	-1.4
三、化工产品				
硫酸（98%）	吨	644.6	-40.4	-5.9

烧碱（液碱，32%）	吨	867.5	-25.7	-2.9
甲醇（优等品）	吨	2232.5	-26.0	-1.2
纯苯（石油苯，工业级）	吨	5879.3	-72.8	-1.2
苯乙烯（一级品）	吨	6884.5	-182.4	-2.6
聚乙烯（LLDPE，熔融指数 2 薄膜料）	吨	7367.9	-46.1	-0.6
聚丙烯（拉丝料）	吨	6741.4	-68.1	-1.0
聚氯乙烯（SG5）	吨	4796.0	-6.0	-0.1
顺丁胶（BR9000）	吨	11435.7	-135.7	-1.2
涤纶长丝（POY150D/48F）	吨	6635.7	-96.4	-1.4

四、石油天然气

液化天然气（LNG）	吨	3840.6	-23.2	-0.6
液化石油气（LPG）	吨	4484.7	-23.0	-0.5
汽油（95#国 VI）	吨	8383.0	-18.0	-0.2
汽油（92#国 VI）	吨	8103.6	-14.9	-0.2
柴油（0#国 VI）	吨	6981.6	-6.2	-0.1
石蜡（58#半）	吨	7160.0	0.0	0.0

五、煤炭

无烟煤（洗中块）	吨	917.0	47.9	5.5
普通混煤（4500 大卡）	吨	544.0	14.7	2.8
山西大混（5000 大卡）	吨	616.9	17.6	2.9
山西优混（5500 大卡）	吨	706.9	17.0	2.5
大同混煤（5800 大卡）	吨	744.9	17.5	2.4
焦煤（主焦煤）	吨	1478.6	57.2	4.0
焦炭（准一级冶金焦）	吨	1346.4	-14.3	-1.1

六、非金属建材

普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 袋装）	吨	348.5	8.4	2.5
普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 散装）	吨	282.1	6.2	2.2
浮法平板玻璃（4.8/5mm）	吨	1254.6	48.4	4.0

七、农产品（主要用于加工）

稻米（粳稻米）	吨	4001.7	-19.3	-0.5
小麦（国标三等）	吨	2422.2	9.2	0.4
玉米（黄玉米二等）	吨	2300.0	-4.0	-0.2
棉花（皮棉，白棉三级）	吨	14374.1	-280.2	-1.9
生猪（外三元）	千克	12.4	-0.6	-4.6
大豆（黄豆）	吨	4291.4	-140.6	-3.2
豆粕（粗蛋白含量≥43%）	吨	2966.0	-49.7	-1.6
花生（油料花生米）	吨	7600.0	-3.6	0.0

八、农业生产资料

尿素（中小颗粒）	吨	1663.9	-35.9	-2.1
复合肥（硫酸钾复合肥，氮磷钾含量 45%）	吨	3170.0	0.0	0.0
农药（草甘膦，95%原药）	吨	27485.7	164.3	0.6

数据来源：Wind，国新证券整理。注：本期为 9 月下旬，上期为 9 月中旬。

三、短期资金利率

10月13-17日所在一周，上海银行间 SHIBOR 隔夜拆借利率和 7 天期质押回购利率小幅下跌，1 天期和 1 个月期质押回购利率小幅上涨。

10月13-17日所在一周，上海银行间 SHIBOR 隔夜加权利率平均为 1.3158%，比上周平均利率下跌 0.0025 个百分点。

10月13-17日所在一周，银行间 1 天质押回购利率平均为 1.3560%，比上周平均利率上涨 0.0058 个百分点。

图表 20：银行间隔夜同业拆借加权利率



数据来源：Wind、国新证券

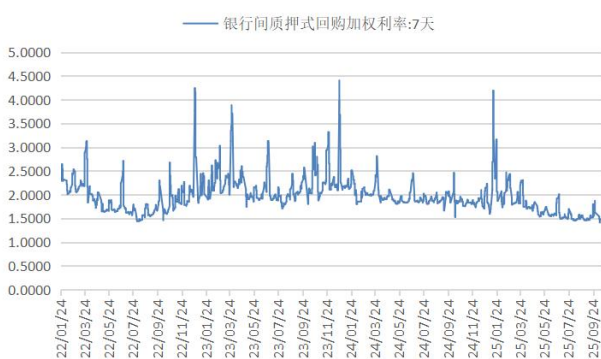
图表 21：银行间 1 天质押回购加权利率



数据来源：Wind、国新证券

10月13-17日所在一周，银行间 7 天质押回购利率平均为 1.4727%，比上周平均利率下降 0.0052 个百分点。

图表 22：银行间 7 天质押回购加权利率



数据来源：Wind、国新证券

图表 23：银行间 1 个月质押回购加权利率



数据来源：Wind、国新证券

10月13-17日所在一周，银行间 1 个月期天质押回购利率平均为 1.5767%，比上周平均利率上涨 0.0006 个百分点。

四、重要政策

国务院常务会议部署拓展绿色贸易的有关举措，研究进一步做好粮食和农业生产工作。会议指出，要持续推动物流降本提质增效，加大物流仓储设施等领域投资，推进物流数据开放互联，加大对物流企业特别是小微企业短期融资等方面的支持力度。

商务部等五部门联合印发《关于进一步完善海外综合服务体系的指导意见》，提出 6 方面 16 项具体举措，为出海企业参与国际合作与竞争、维护企业海外正当权益提供有力支撑。这是我国首个海外综合服务领域的指导文件。

国家发改委、市场监管总局发布《关于治理价格无序竞争 维护良好市场秩序的公告》。针对部分产业出现的无序竞争现象，《公告》提出调研评估行业平均成本、加强价格监管、规范招标投标行为等多项措施，释放维护公平竞争的明确信号。

中方对美船舶收取特别港务费 10 月 14 日起正式施行。交通运输部办公厅印发《对美船舶收取船舶特别港务费实施办法》。

中方决定对韩华海洋株式会社 5 家美国相关子公司实施反制，禁止我国境内的组织、个人与其进行有关交易、合作等活动。

接近主管部门的业内人士称，相关主管部门或将于近日出台一份加强光伏产能调控的文件，内容涉及对全产业链现有产能开工率限制方面的要求，并严禁新增产能，以尽早推动实现产能供需平衡。

国家发改委印发《节能降碳中央预算内投资专项管理办法》提到，支持电力、钢铁、有色、建材、石化、化工、机械等重点行业节能降碳改造。支持供热、算力等基础设施节能降碳改造。

国家发改委等六部门印发电动汽车充电设施服务能力“三年倍增”行动方案，提出到 2027 年底，在全国范围内建成 2800 万个充电设施，提供超 3 亿千瓦的公共充电容量，满足超过 8000 万辆电动汽车充电需求，实现充电服务能力的翻倍增长。

证监会修订发布《上市公司治理准则》，自 2026 年 1 月 1 日起施行。本次修订完善董事、高级管理人员监管制度，从任职、履职、离职等方面进行全面规范；要求上市公司建立薪酬管理制度，规定董事高管薪酬与公司经营业绩、个人业绩相匹配；规范控股股东、实际控制人行为。

财政部等三部门公告，自 2025 年 11 月 1 日起至 2027 年 12 月 31 日，对纳税人销售自产的利用海上风力生产的电力产品，实行增值税即征即退 50% 的政策。2025 年 11 月 1 日后核准的核电机组，不再实行增值税先征后退政策。

九部门联合印发《关于促进住宿业高质量发展的指导意见》，政策举措包括六大部分共 17 项，推动住宿业品质化、智慧化、融合化、绿色化、国际化发展。

五、国际经济

国际货币基金组织（IMF）发布最新一期《世界经济展望报告》，预计 2025 年世界经济将增长 3.2%，较 7 月预测上调 0.2 个百分点；2026 年将增长预测维持在 3.1%。IMF 指出，关税冲击正进一步削弱全球经济增长前景，世界经济仍较为脆弱。IMF 将美国今明两年经济增速预期小幅上调 0.1 个百分点，维持中国今年经济增速 4.8% 不变。

国际货币基金组织（IMF）发布最新一期《财政监测报告》指出，到 2029 年，全球公共债务规模预计将首次突破 GDP 的 100%。IMF 警告，如果当前财政支出与债务增长趋势得不到遏制，全球金融稳定性可能面临严重威胁。

美联储发布全国经济形势调查报告（“褐皮书”）显示，自上次报告以来，经济活动总体变化不大。报告显示，近几周，总体消费支出，尤其是零售商品支出小幅下降。报告还显示，近几周就业水平基本保持稳定，各地区和各行业对劳动力的需求普遍低迷。

六、风险提示

- 1、地缘政治恶化超预期；
- 2、欧美经济衰退超预期。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

郝大明，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿等。

国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn