

2025 年 10 月 17 日

证券研究报告·宏观定期报告

宏观周报（10.13-10.17）



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

充电设施发展目标确立，美国降息预期再度升温

摘要

● 一周大事记

国内：充电设施“三年倍增”目标确立，标准化改革助力高质量发展。10月14日，我国交通运输部和商务部同步出台两项对美贸易反制措施。近期中美贸易摩擦中，中方通过强化科技创新与制造业竞争力精准反制，持续提升内需在经济中的战略地位，增强应对外部风险的能力；15日，国家发改委印发《电动汽车充电设施服务能力“三年倍增”行动方案（2025-2027年）》，明确未来三年电动车充电设施发展目标。通过持续完善网络布局，未来电动车的应用空间有望扩大；15日，《求是》杂志就进一步稳定市场预期发表评论，指出应当将加强预期管理置于宏观经济治理的关键位置，建设稳预期、强信心与稳经济之间的循环机制；同日，国务院以“强化标准引领保障作用，以标准升级促进经济高质量发展”为主题进行专题学习。李强指出，应加快推进标准化工作改革创新，促进实体经济提质升级，持续增强高质量发展内生动力。

海外：IMF上调今年全球经济预测，鲍威尔暗示将暂停缩表。当地时间10月13日，美国总统特朗普在埃及沙姆沙伊赫出席以色列与哈马斯签署第一阶段加沙停火协议的正式仪式。协议若能稳定，有助于修复市场情绪，但协议的落实和监督仍存在难点，加沙冲突风险或并未完全消除；14日，IMF在最新发布的《世界经济展望》中，小幅上调2025年全球实际GDP增速预测至3.2%，并指出全球仍处于“低增长、高不确定性”的轨道，但新兴市场展现出超预期韧性；同日，联储主席鲍威尔在全国商业经济学会中发表讲话，表示9月会议以来美国经济前景未发生显著变化。市场倾向于认为美联储将进一步放松政策，鲍威尔的发言也暗示美联储可能接近停止缩表；15日，美国联邦储备委员会发布经济状况褐皮书，报告指出美国经济活动距上次报告9月3日后几乎没有变化，就业整体保持稳定，物价继续上涨。由于褐皮书显示劳动力的需求普遍低迷，强化了美联储在10月进一步降息的可能性。

● **高频数据：**上游：10月9日-16日，节后布伦特原油、铁矿石现货均价较节前（9月23日-30日）下降8%、1.13%，阴极铜价格环比上升4.77%；中游：螺纹钢、水泥价格环比下降1.49%、1.74%，动力煤价格环比上升2.05%；下游：房地产销售环比下降15.79%，10月第二周全国乘用车市场日均零售同比增长7%；物价：蔬菜、猪肉价格环比下降1.84%、4.7%。

● **下周重点关注：**中国三季度GDP同比、9月社会消费品零售总额、规模以上工业增加值、全国房地产开发投资、中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议（待定）（周一）；日本央行副行长长冰见野良三发表讲话（周二）；日本9月进出口（周三）；中国9月Swift人民币在全球支付中占比、美国10月11日当周续请失业救济人数、9月芝加哥联储全国活动指数、10月堪萨斯联储制造业综合指数（周四）；美国9月CPI同比、10月Markit综合PMI；日本9月CPI、10月综合PMI、法国、德国、欧元区10月PMI（周五）。

● **风险提示：**政策落地节奏不及预期，海外经济超预期波动。

西南证券研究院

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-57631106

邮箱：yefan@swsc.com.cn

分析师：刘彦宏

执业证号：S1250523030002

电话：010-55758502

邮箱：liuyan hong@swsc.com.cn

相关研究

1. 社融增速延续回落，政府债融资减速——2025年9月社融数据点评（2025-10-16）
2. 猪肉价格拖累CPI，PPI延续改善趋势——2025年9月通胀数据点评（2025-10-16）
3. 基数效应外，出口表现仍有韧性——2025年9月贸易数据点评（2025-10-14）
4. “十五五”前瞻：新动能·新生态·新格局（2025-10-13）
5. 假期出行热度不减，海外政治风云变幻（2025-10-10）
6. 景气小幅改善，但低于季节性表现——2025年9月PMI数据点评（2025-10-01）
7. 激活服务贸易发展动能，欧美制造业景气回落（2025-09-26）
8. 服务消费提质升级，美联储开启预防式降息（2025-09-19）
9. 经济数据偏冷，稳增长诉求增大——2025年8月经济数据点评（2025-09-16）
10. 社融增速如期回落，存款搬家仍在继续——2025年8月社融数据点评（2025-09-14）

目 录

1 一周大事记.....	1
1.1 国内：充电设施“三年倍增”目标确立，标准化改革助力高质量发展	1
1.2 海外：IMF上调今年全球经济预测，鲍威尔暗示将暂停缩表.....	3
2 节后国内高频数据.....	5
3 下周重点关注	8

1 一周大事记

1.1 国内：充电设施“三年倍增”目标确立，标准化改革助力高质量发展

(1) 商务部对美贸易反制措施升级，关键矿产与船舶领域精准出击

10月14日，我国同步出台两项对美贸易反制措施：交通运输部发布《对美船舶收取船舶特别港务费实施办法》，商务部则公布《关于对韩华海洋株式会社5家美国相关子公司采取反制措施的决定》，自同日起施行。在近期中美贸易摩擦持续背景下，中方展现出精准对等反制的坚定立场：通过强化科技创新与制造业竞争力，有效支撑出口韧性，并持续提升内需在经济中的战略地位，增强应对外部风险的综合能力。

点评：近期中美贸易风波频起，涉及关税和出口管制多个领域。9月29日，美国商务部工业与安全局发布临时最终规则《扩大最终用户控制以涵盖特定列名实体的关联方》，扩大了出口管制的覆盖范围。面对美国技术遏制力度的升级，我国在关键矿产领域也开展反击。10月9日，我国商务部同时发布四项出口管制公告，系统性强化了对稀土的监管，稀土出口监管从材料管控转变为覆盖材料、设备、技术与再出口的全链条制度。10月11日，特朗普在社交媒体表示，将于11月1日起对中国加征100%的额外关税，10月14日，我国交通运输部和商务部分别发布了对美船舶征收港务费，以及对韩华海洋株式会社美国相关子公司采取反制的措施。此轮贸易摩擦中，美国主要通过扩大出口管制限制中国高技术产业发展，中国则凭借在关键矿产领域的优势进行反击。短期看，我国出口企业将面临成本上升、订单减少的压力，输入性通胀效应也会对企业生产和居民消费施加负面影响。但长期看，在多元化贸易战略和综合实力提升的影响下，贸易发展仍有韧性。9月份，我国对欧盟、韩国出口同比增速较8月分别上升3.8、8.4个百分点至14.2%、7%，对主要贸易伙伴的出口涨幅扩大。9月，粮食、稀土、通用机械设备、集成电路和船舶出口同比增速超过30%，高技术制造业PMI的生产指数和新订单指数连续8个月运行在扩张区间，为我国应对长期博弈提供了坚实基础。未来，中国将继续深化改革开放、强化科技创新、拓展全球合作，积极适应并塑造新的全球经济贸易格局。

(2) 充电设施“三年倍增”方案落地，助推电动汽车消费扩容提质

10月15日，国家发改委印发《电动汽车充电设施服务能力“三年倍增”行动方案（2025-2027年）》（下称《方案》），明确未来三年电动车充电设施发展目标：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。

点评：《方案》明确了未来三年电动汽车充电设施发展的核心目标，旨在通过持续完善网络布局、提升充电效率、优化服务体验、创新产业生态，增强消费信心，进一步促进电动汽车的普及与应用。具体措施上看，公共充电设施方面，《方案》提出应补强城市快速充电网络、加快高速公路服务区充电设施更新改造和补齐农村充电设施建设短板；居住区充电条件优化方面，应提高私人充电设施建设规模，推广居住区“统建统服”模式；车网互动规模化应用推广方面，应持续扩大车网互动试点范围；供电能力和服务改善方面，应加快配电网升级改造，强化报装接电服务保障。近年电动车充电设施呈现出以下特征：一是规模持续扩张。国家能源局数据显示，截至2025年8月底，全国电动汽车充电设施（充电枪）总数已

达 1734.8 万个，同比增长 53.5%。其中，公共充电设施为 431.6 万个，同比增长 37.8%。私人充电设施为 1303.2 万个，同比增长 59.6%。私人充电桩已成为充电基础设施的主体，而公共充电桩则主要服务于出行场景的补充需求；二是区域覆盖持续完善。政府官网数据显示，截至 2025 年 6 月底，我国充电设施县域覆盖率达 97.08%，乡镇覆盖率达 80.02%。特别是在西部地区，如贵州、云南、陕西、甘肃等，县域充电桩增长尤为显著。在投资模式方面，光储充一体化、土地资源整合等多元化路径逐步拓展，有助于提升能效、降低成本、增强投资吸引力，预计在政策推动下，该系列项目落地将进一步提速。

（3）《求是》杂志发表稳预期评论，市场信心有望向好修复

10 月 15 日，《求是》杂志就进一步稳定市场预期发表评论。文章指出，面对经济复苏态势尚不稳固、社会预期偏弱的复杂局面，应当将加强预期管理置于宏观经济治理的关键位置，并通过一系列举措有序引导和巩固社会预期，最终达成稳预期、强信心与稳经济之间的正向循环机制。

点评：文章主要从四大举措出发，提出“稳预期”的基本措施：短期政策上，要增强透明度和可预期性，宏观政策需精准有力、透明连贯；中长期蓝图上，应以“十五五”规划锚定发展预期，利用五年规划的战略指引作用，为市场主体提供投资和发展方向；在制度保障上，应通过法制建设和深化改革，营造公平透明、长期稳定的营商环境；在舆论引导方面，应精准解读政策形势，凝聚社会共识。面临复杂严峻的国内外形势，我国经济复苏态势持续巩固，但基础仍需夯实。2025 年 9 月，制造业 PMI 升至 49.8%，连续两个月回升，其中生产指数升至 51.9% 的近六个月高点，表明制造企业生产活动趋于活跃。然而，经济回升的基础尚不牢固。9 月 CPI 同比下降 0.3%，但核心 CPI 同比上涨 1.0%，且涨幅已连续五个月扩大，反映出整体需求虽偏弱，内部结构却呈现优化趋势。此外，1-9 月全国房地产开发投资同比下降 12.9%，显示出房地产市场的调整仍在持续，对整体投资和经济复苏仍有拖累效应。在此背景下，强化预期管理至关重要。政策层面，如 9 月底国家加码的 5000 亿元新型政策性金融工具将重点支持科技创新、扩大消费和稳定外贸等领域，其政策效能的释放对于改善市场主体预期、夯实经济回升基础将起到关键作用。未来更多稳增长、稳预期的政策有望出台，“预期治理”将处于宏观经济治理的核心位置。

（4）推进标准化工作改革创新，强化人工智能等数字技术赋能

10 月 15 日，国务院以“强化标准引领保障作用，以标准升级促进经济高质量发展”为主题，进行第十六次专题学习。国务院总理李强强调，应加快推进标准化工作改革创新，促进实体经济提质升级，持续增强高质量发展内生动力。

点评：标准作为国家基础性制度，对构建现代化产业体系、建设全国统一大市场具有重要作用。对于加快构建适应高质量发展的标准体系，李强提出了四方面措施：一是优化标准供给。应紧贴经济社会发展实际梳理标准需求，坚持急用先行、有序提升，并强化人工智能等数字技术赋能；二是强化标准实施。坚持严格监督和优化服务并举，建立强制性标准实施责任清单，在产业政策、政府采购、招投标中引用推荐性标准，引导企业执行高水平标准；三是提升国际化水平。深化标准国际合作交流，稳步扩大标准制度型开放；四是创新工作机制，加强政府和地方协同、国家标准和地方标准协同，完善统筹组织、分工负责、协调配合的工作机制，形成标准化工作改革合力。“十四五”期间，围绕集成电路、新材料、新能源汽车、机器人、航空航天装备等重点行业，我国共发布国家标准 4000 余项，制定人工智能、智能制造等领域国家标准 2400 余项，显著增强了对新领域、新赛道的标准引领能力。同时，

我国也积极参与全球标准治理，推进国内国际标准体系兼容，将 4210 项国际标准转化为国内标准，实现重点领域国际标准转化率超过 90%。未来，标准体系的不断完善将赋能科技成果转化，引领产业结构优化，并塑造我国在国际竞争中的话语新优势。

1.2 海外：IMF 上调今年全球经济预测，鲍威尔暗示将暂停缩表

(1) 地缘政治：加沙第一阶段停火协议达成，但和平前景依然不明朗

当地时间 10 月 13 日，美国总统特朗普在埃及沙姆沙伊赫出席以色列与哈马斯签署第一阶段加沙停火协议的正式仪式。此前，特朗普正式宣布以色列与哈马斯签署首阶段协议，该协议已于开罗时间 10 月 9 日起生效。

点评：埃及总统塞西与特朗普共同主持此次的加沙和平峰会，同出席的有 20 多国领导人。特朗普与加沙和平协议的其他担保方，埃及，卡塔尔和土耳其在世界各国领导人的见证下正式签署了这份文件。然而，哈马斯和以色列的代表缺席了埃及的签字仪式和会谈，以色列总理内塔尼亚胡的办公室以犹太节日为由拒绝出席。根据协议，以色列释放了在加沙两年军事行动中近 2000 名巴勒斯坦囚犯和在押人员，哈马斯将加沙剩余的共 20 名人质送回以色列，并移交 4 具被扣押人员遗体。随着以色列 9 月以来不断对加沙展开军事行动，哈马斯接受了第一阶段条款，以换取大量被关押的巴勒斯坦人和以军撤出。以色列一方面因为近两年的军事行动消耗不断，又对多国实施军事打击遭受国际社会的强烈谴责，国内民众也一致支持结束冲突。在特朗普的施压推动和卡塔尔、土耳其等国的斡旋下，双方第一阶段协议最终落地。以色列和哈马斯虽然达成了第一阶段的协议，但可能存在事后反悔的情况，哈马斯尚未同意解除武装，以军也并未对完全撤出加沙作出明确承诺，许多围绕实现稳定协议的因素未能解决。冲突的根源并未消除，加沙停火协议仅仅是第一步。特朗普表示和平协议第二阶段谈判正在进行中，他随后在发表讲话时补充道：“美好的新一天正在到来，重建工作现在开始”。停火协议缓解了地区紧张局势，受地缘风险下降影响，贵金属价格略有回调。停火协议若能稳定，有助于修复市场情绪，但协议的落实和监督仍存在难点，下一阶段的和平协议能否达成也有不确定性，加沙冲突风险或并未完全消除。

(2) 全球经济：IMF 小幅上修全球经济增长，增长韧性与挑战并存

当地时间 10 月 14 日，国际货币基金组织发布了最新《世界经济展望》，指出全球仍处于“低增长、高不确定性”的轨道，但新兴市场展现出超预期韧性，外部环境阶段性有利，且政策框架显著提升——货币政策更透明与独立、通胀预期更锚定，外汇干预减少；财政政策更趋反周期、债务可持续性改善，但部分经济体财政缓冲消耗加快，一旦全球流动性再收紧，脆弱性可能暴露。

点评：预测方面，IMF 小幅上调 2025 年全球实际 GDP 增速预测至 3.2%，高于 7 月预测的 3.0%，2026 年则会降至 3.1%，与此前预期没有变化。其中，IMF 上调韩国 GDP 增速至 0.9% (+0.1pct)、印度至 6.6% (+0.2pct)、日本至 1.1% (+0.4pct)、沙特至 4.0% (+1.0pct)、英国至 1.3% (+0.1pct)、欧元区至 1.2% (较 7 月小幅升高)、美国至 2.0% (+0.1pct)。上修动力在于能源与资本开支周期支撑中东与资源型经济体，AI 相关投资、服务消费修复与供给效率改善托举发达经济体与大型新兴市场“温和再加速”。同时，IMF 将“产业政策回潮”列为关键结构性趋势：新能源、半导体等领域补贴与定向信贷激增，意在推动在地化、就业与能源安全。但产业政策并非“万能药”，短期虽可提振产出，却也可能推高价格、扭曲资源配置，并在学习效应不足或市场容量有限时造成效率损失。IMF 主张在推进产业政策

时保持财政纪律、强化竞争机制并加强国际协调，避免“补贴竞赛”削弱生产率。总体看，全球经济对贸易政策冲击表现出了弹性，但通胀预期仍然脆弱，且全球经济陷入更加碎片化格局后，经济潜在下行风险也在不断累积。

(3) 美国：鲍威尔再次放鸽，暗示未来将停止缩表

当地时间 10 月 14 日，美联储主席鲍威尔在宾夕法尼亚州费城举行的全国商业经济学会中发表讲话：9 月会议以来美国经济前景未发生显著变化，但就业市场的下行风险有所增加，同时明确表示美联储可能在未来几个月停止缩减资产负债表规模。

点评：鲍威尔在讲话中回顾了美联储资产负债表的调整历程，以及新冠疫情爆发期间的政策工具所发挥的作用，与此同时，围绕当前经济状况与货币政策进行讨论。针对当前经济状况，他指出自 9 月份会议决定降息 25 个基点后，美国通胀水平和就业市场前景变化并不大。他强调，后续决策更依赖数据与风险评估，虽然 9 月份就业数据因政府停摆延迟发布，但根据现有数据来看，就业市场的下行风险已增加，劳动力市场呈现疲软现象。通胀方面，他提出商品价格上涨反映了关税推升的价格压力，并非由广泛的通胀因素驱动。鲍威尔还表示，随着回购利率上升，市场流动性已呈现收紧状况，而目前美国资产负债表规模已降至 6.6 万亿美元，自 2022 年 6 月以来累计缩减了 2.2 万亿美元，美联储可能在未来几个月停止缩减资产负债表规模，避免对经济造成不必要的冲击。CME 美联储利率观察最新数据显示，当前市场对美联储降息的预期已显著升温，预计 10 月美联储降息 25 个基点的概率已经高达 95.7%，维持利率不变的概率仅为 4.3%；对于 12 月累计降息 50 个基点的概率，接近于 95%。受鲍威尔讲话影响，美国国债收益率走低，10 年期国债收益率下滑至 4.04%，标普 500 指数小幅下跌 0.16%，美元指数下跌 0.3%。整体来看，市场倾向于认为美联储将进一步放松政策，鲍威尔的发言也暗示美联储可能接近停止缩表，通过改善流动性来缓解市场压力。

(4) 美国：“褐皮书”进一步支持降息，美国经济动能正在减弱

当地时间 10 月 15 日，美国联邦储备委员会发布经济状况褐皮书，该报告指出美国经济活动距上次报告 9 月 3 日后几乎没有变化，就业整体保持稳定，美国物价继续上涨，但更多企业报告裁员，强化了美联储对劳动力市场可能持续软化的担忧。

点评：最新褐皮书报告截止至 10 月 6 日涵盖美国 12 个联邦储备区当前经济状况。报告显示，总体经济状况基本持平：5 个地区无显著变化，3 个地区出现小幅增长，另外 4 个地区出现小幅放缓。消费方面，总体消费支出有所下降，主要来源于零售业商品支出以及国际旅游住宿需求；大多地区报告制造业受到关税上调影响，农业、能源、运输活动普遍下滑；劳动力市场方面，就业整体保持稳定，但各地区和行业的劳动力需求普遍低迷。同时，受近期移民政策变化影响，多地的酒店、农业、建筑与制造业出现劳动力供应吃紧。通胀方面，物价继续上涨，多个地区都报告了关税导致的投入成本上涨，一些制造业和零售业公司已将更高进口成本完全转嫁给客户，工资在所有地区均有上涨保持温和，但由于医疗保健服务成本上升，整体劳动力成本压力近几周明显加剧。部分联邦储备区报告预计未来 6-12 个月需求回升，但不少受访者仍担忧不确定性加剧将拖累经济活动；另有地区强调，若政府长期关门，增长面临下行风险。在当前政府停摆导致多项关键经济数据延迟发布的情况下，褐皮书在美联储决策中的重要性可能进一步提升，由于褐皮书显示劳动力的需求普遍低迷，强化了美联储在 10 月进一步降息的可能性。

2 节后国内高频数据

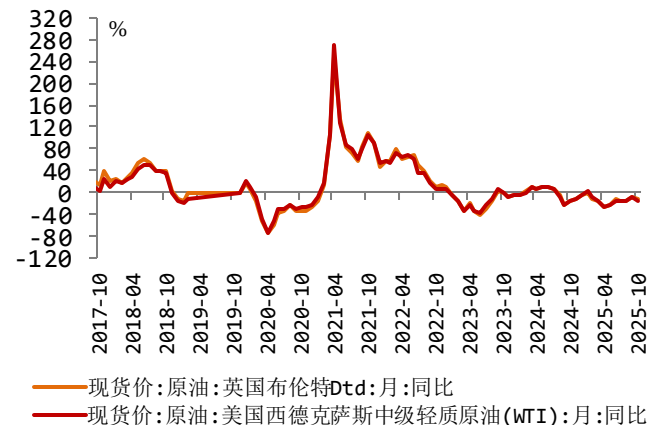
上游：节后原油、铁矿石价格较节前环比下降，阴极铜价格较节前环比上升。截至 10 月 16 日，本周布伦特原油现货均价周环比下降 6.08%，铁矿石价格周环比下降 0.81%，阴极铜价格周环比下降 1.48%。10 月 9 日-16 日，节后布伦特原油现货均价较节前（9 月 23 日-30 日）下降 8%，铁矿石价格环比较节前下降 1.13%，阴极铜价格较节前环比上升 4.77%。

表 1：上游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：上游								
	高频数据指标	最近更新日期	本周均值	上周均值	本周环比增速	上周环比增速		
周度变化	现货价:原油:英国布伦特Dtd (美元/桶)	2025-10-16	63.10	67.18	-6.08%	-0.57%		
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2025-10-16	58.48	61.28	-4.56%	-0.84%		
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2025-10-16	784.88	791.25	-0.81%	0.89%		
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2025-10-16	85130.00	86410.00	-1.48%	4.53%		
	南华工业品指数	2025-10-16	3516.60	3584.79	-1.90%	-0.21%		
	CRB现货指数:综合	2025-10-15	539.11	541.81	-0.50%	-0.71%		
	CRB现货指数:工业原料	2025-10-15	572.77	576.95	-0.72%	-0.17%		
	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速	上月同比增速
月度变化	现货价:原油:英国布伦特Dtd (美元/桶)	2025-10-16	65.74	68.18	-3.57%	-0.29%	-13.29%	-8.49%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2025-10-16	60.29	63.57	-5.16%	-0.66%	-15.74%	-8.62%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2025-10-16	787.00	794.66	-0.96%	1.39%	1.17%	13.25%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2025-10-16	85556.67	80536.82	6.23%	2.18%	11.18%	7.92%
	南华工业品指数	2025-10-16	3539.33	3613.99	-2.07%	-1.02%	-7.77%	-0.46%
	CRB现货指数:综合	2025-10-15	550.38	558.18	-1.40%	-1.63%	2.97%	4.55%
	CRB现货指数:工业原料	2025-10-15	576.14	575.08	0.18%	0.75%	3.94%	4.76%

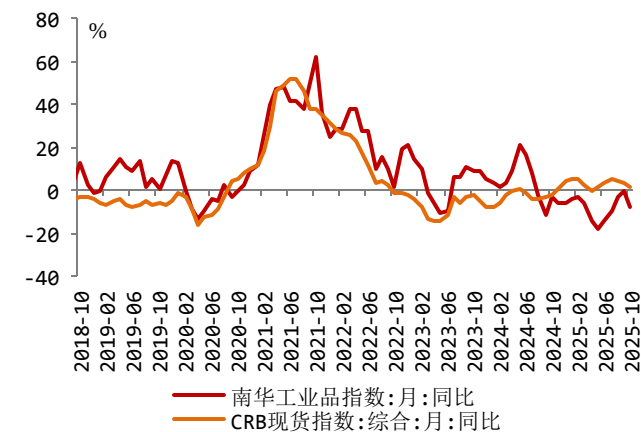
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体

图 1：布伦特原油、WTI 原油现货价格同比降幅扩大（更新至 2025 年 10 月 16 日）



数据来源：wind、西南证券整理

图 2：CRB 现货指数同比增速回落、南华工业品指数同比降幅扩大（更新至 2025 年 10 月 15 日、10 月 16 日）



数据来源：wind、西南证券整理

中游：节后螺纹钢、水泥价格较节前下降，动力煤价格较节前上升。截至 10 月 16 日，本周螺纹钢价格周环比下降 1.13%，水泥价格周环比下降 1.82%，动力煤价格周环比上升 3.15%。10 月 9 日-16 日，节后螺纹钢价格相较节前（9 月 23 日-30 日）环比下降 1.49%，水泥价格环比较节前下降 1.74%，动力煤价格环比较节前上升 2.05%。

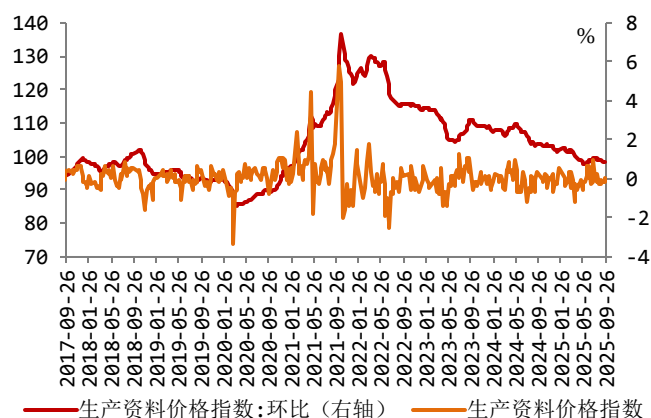
表 2：中游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：中游						
	高频数据指标	最近更新日期	本周均值	上周均值	本周环比增速/增减	上周环比增速/增减
周度变化	生产资料价格指数	2025-09-26	98.22	98.22	0.00%	-0.20%
	精对苯二甲酸 (PTA) 开工率 (%)	2025-10-16	76.07	74.89	1.18百分点	-2.60百分点
	唐山: Cussteel: 高炉开工率 (%)	2025-10-17	91.68	90.01	1.67百分点	-3.02百分点
	螺纹钢: HRB400 20mm: 全国: 价格 (元/吨)	2025-10-16	3220.00	3256.67	-1.13%	-0.16%
	水泥价格指数: 全国	2025-10-16	102.61	104.52	-1.82%	-0.88%
	秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤 (Q5500): 山西产 (元/吨)	2025-10-16	726.50	704.33	3.15%	0.76%
	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速/增减	上月环比增速/增减
月度变化	生产资料价格指数	2025-09-26	98.37	99.10	-0.74%	0.28%
	PTA 产业链负荷率: PTA 工厂 (%)	2025-10-16	77.00	77.29	-0.29百分点	-3.75百分点
	唐山: Cussteel: 高炉开工率 (%)	2025-10-17	90.85	91.39	-0.54百分点	-0.54百分点
	螺纹钢: HRB400 20mm: 全国: 价格 (元/吨)	2025-10-16	3235.71	3288.74	-1.61%	-2.47%
	水泥价格指数: 全国	2025-10-16	103.43	103.53	-0.10%	-0.79%
	秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤 (Q5500): 山西产 (元/吨)	2025-10-16	717.00	690.74	3.80%	0.14%

数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体。

图 3：生产资料价格指数环比走低

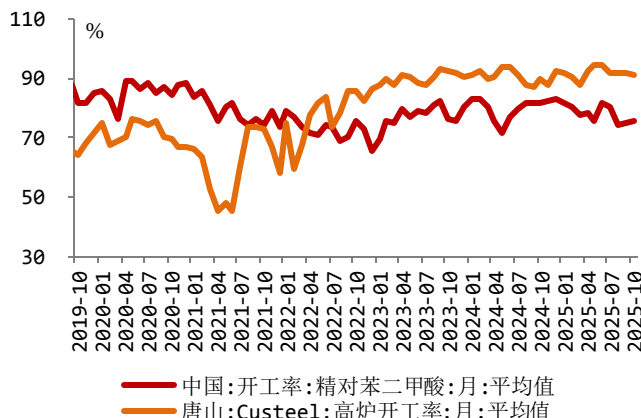
(更新至 2025 年 9 月 26 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 4：PTA 开工率回升、高炉开工率边际走低

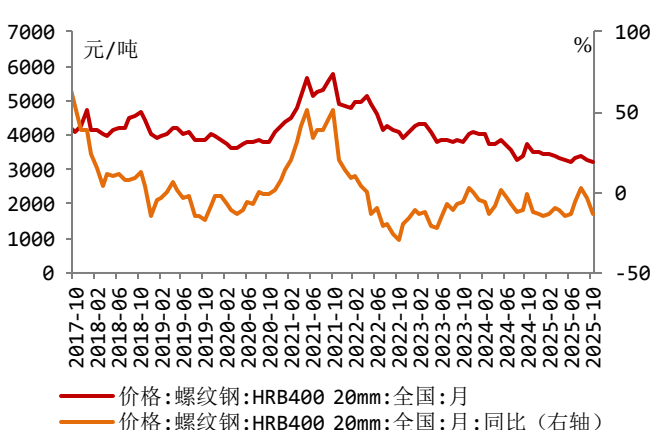
(更新至 2025 年 10 月 16 日、10 月 17 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 5：螺纹钢价格同比降幅扩大

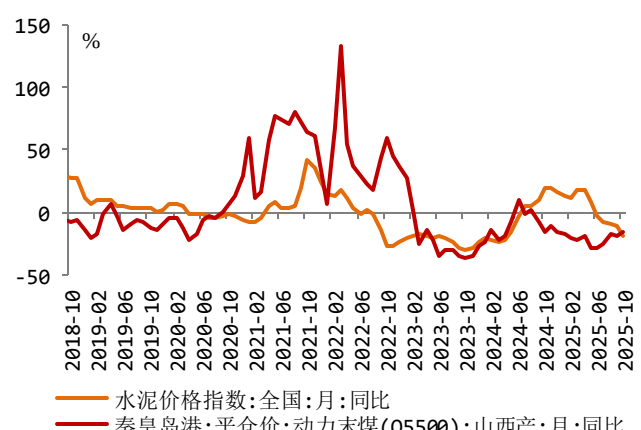
(更新至 2025 年 10 月 16 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 6：水泥价格降幅扩大、动力煤价格同比降幅收窄

(更新至 2025 年 10 月 16 日)



数据来源: wind、西南证券整理

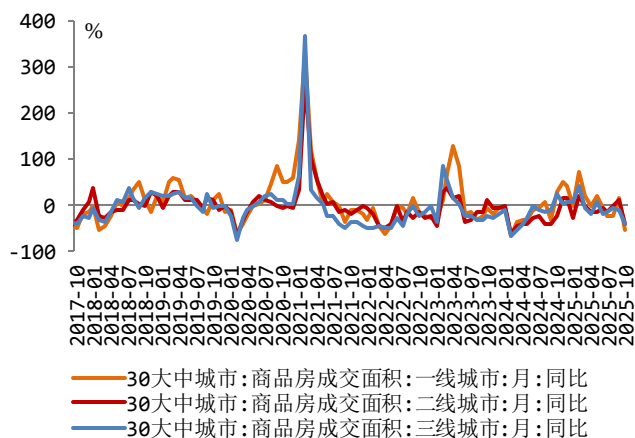
下游：节后房地产销售较节前下降，10月第二周乘用车日均零售销量同比增长。截至10月16日，本周30个大中城市商品房成交面积周环比上升226%，一线城市成交面积周环比上升176.28%，二线城市成交面积周环比上升213.47%，三线城市成交面积周环比上升325.51%。10月第二周全国乘用车市场日均零售8.5万辆，同比去年10月同期增长7%，较上月同期增长38%。10月9日-16日，节后30个大中城市商品房成交面积较节前（9月23日-30日）下降15.79%，一线城市成交面积较节前下降28.36%，二线城市成交面积较节前下降21.22%，三线城市成交面积较节前上升19.85%。10月1-12日，全国乘用车市场零售68.6万辆，同比去年10月同期下降8%，较上月同期增长12%；今年以来累计零售1769.4万辆，同比增长8%。

表 3：下游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：下游						
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值	本周环比增速/上周环比增速/增减
	30大中城市:商品房成交面积(万㎡)	2025-10-16	124.17		38.09	226.00%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万㎡)	2025-10-16	29.75		10.77	176.28%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万㎡)	2025-10-16	61.09		19.49	213.47%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万㎡)	2025-10-16	33.33		7.83	325.51%
	100大中城市:成交土地占地面积(万㎡)	2025-10-12	889.32		881.80	0.85%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万㎡)	2025-10-12	14.97		14.96	0.09%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万㎡)	2025-10-12	235.45		346.34	-32.02%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万㎡)	2025-10-12	638.89		520.50	22.75%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2025-10-12	1.57		4.55	-2.98个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2025-10-12	7.94		28.29	-20.35个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2025-10-12	1.49		1.00	0.49个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2025-10-12	0.92		2.18	-1.26个百分点
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	2025-10-12	8.50		4.40	38.00%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速
	30大中城市:商品房成交面积(万㎡)	2025-10-16	17.88	24.52	-27.07%	17.43%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万㎡)	2025-10-16	4.78	7.38	-35.16%	28.06%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万㎡)	2025-10-16	8.37	11.85	-29.37%	14.04%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万㎡)	2025-10-16	4.73	5.30	-10.67%	11.93%
	100大中城市:成交土地占地面积(万㎡)	2025-10-12	885.56	1566.30	-43.46%	27.96%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万㎡)	2025-10-12	14.96	46.08	-67.53%	44.24%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万㎡)	2025-10-12	290.90	540.48	-46.18%	38.53%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万㎡)	2025-10-12	579.70	979.75	-40.83%	22.17%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2025-10-12	3.06	2.62	0.44个百分点	-1.11个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2025-10-12	18.12	2.44	15.68个百分点	-8.83个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2025-10-12	1.25	1.24	0.01个百分点	-1.30个百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2025-10-12	1.55	1.78	-0.23个百分点	0.72个百分点
	全国乘用车市场零售(万辆)	2025-10-12	68.60	223.90	12.00%	11.00%

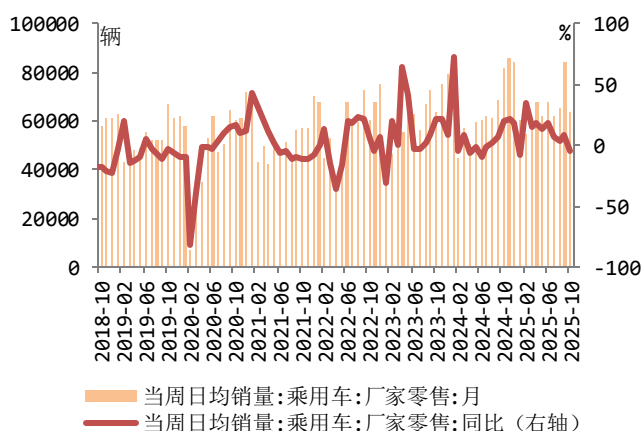
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体，商品房成交面积采用合计值。

图 7：一、二、三线城市商品房成交同比降幅扩大（更新至2025年10月16日）



数据来源：wind、西南证券整理

图 8：乘用车日均零售销量同比由增转降（更新至2025年10月12日）



数据来源：wind、西南证券整理

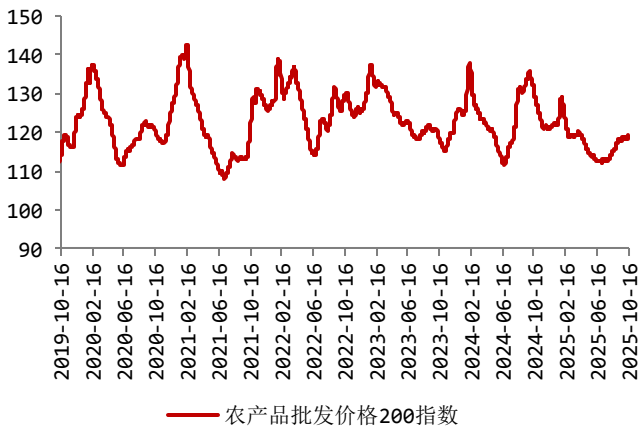
物价：节后蔬菜、猪肉价格较节前下降。截至 10 月 16 日，本周蔬菜价格周环比上升 1.86%，猪肉价格周环比下降 2.44%。10 月 9 日-16 日，节后蔬菜价格相较节前（9 月 23 日-30 日）环比下降 1.84%，猪肉价格较节前环比下降 4.7%。

表 4：物价高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：物价							
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值		本周环比增速
	农产品批发价格200指数	2025-10-16	119.03		118.51		0.43%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2025-10-16	4.99		4.90		1.86%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2025-10-16	18.30		18.75		-2.44%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速
	农产品批发价格200指数	2025-10-16	118.64	118.18	0.39%	2.82%	-9.10%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2025-10-16	4.95	5.05	-2.01%	6.68%	-14.70%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2025-10-16	18.49	19.70	-6.14%	-2.46%	-25.60%

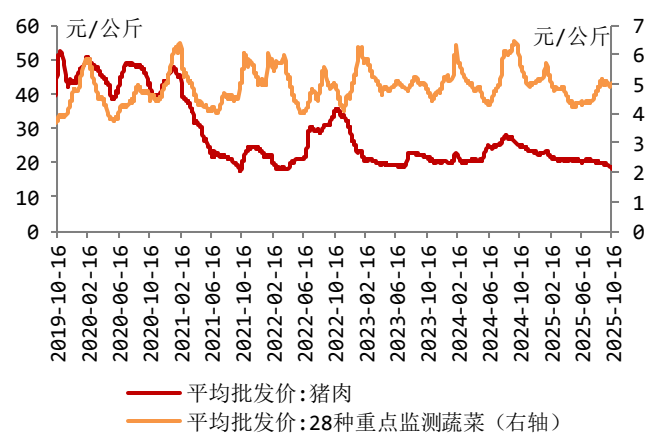
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 9：农产品价格指数走势平稳
(更新至 2025 年 10 月 16 日)



数据来源：wind、西南证券整理

图 10：蔬菜价格回升、猪肉价格下降
(更新至 2025 年 10 月 16 日)



数据来源：wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (10.20)	周二 (10.21)	周三 (10.22)	周四 (10.23)	周五 (10.24)
中国	中国三季度 GDP 同比、9 月社会消费品零售总额同比、规模以上工业增加值同比、全国房地产开发投资、10 月一年期、五年期 LPR 国新办就国民经济运行情况举行新闻发布会；中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议	——	——	中国 9 月 Swift 人民币在全球支付中占比	——
海外	——	美国财长贝森特将在人工智能峰会发表主题演讲（待定） 日本央行副行长冰见野良三发表讲话	日本 9 月进出口同比 美国 10 月 17 日当周 EIA 精炼油、汽油、原油库存变动	美国 10 月 11 日当周续请失业救济人数、10 月 18 日当周首次申请失业救济人数、9 月芝加哥联储全国活动指数、10 月堪萨斯联储制造业综合指数	美国 9 月 CPI 同比、10 月 Markit 综合 PMI 日本 9 月 CPI 同比、10 月综合 PMI 法国、德国、欧元区 10 月 PMI

数据来源：华尔街见闻、金十数据，西南证券整理

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	院长助理、研究销售部经理、 上海销售主管	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售岗	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	销售岗	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	汪艺	销售岗	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	欧若诗	销售岗	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	蒋宇洁	销售岗	15905851569	15905851569	jjy@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	张嘉诚	销售岗	18656199319	18656199319	zhangjc@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	18721786793	mwl@swsc.com.cn
北京	李杨	北京销售主管	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	姚航	销售岗	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	王一菲	销售岗	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn

	张鑫	销售岗	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	马冰竹	销售岗	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
广深	龚之涵	销售岗	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	唐茜露	销售岗	18680348593	18680348593	tdl@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	15602268757	lzt@swsc.com.cn