

市场研究部 (宏观经济周报)

2025 年 9 月 16 日

宏观周报 (9.8-9.14)

短期经济增长

9.8-9.14 日所在一周, 上游钢铁、建材、焦化行业景气大幅上升。9.8-9.14 日一周, 全国 247 家钢厂高炉开工率为 83.85%, 比上周提高 3.47 个百分点, 产能利用率为 90.20%, 比上周提高 4.43 个百分点, 日均铁水产量为 240.62 万吨, 比上周增加 11.84 万吨。

短期通胀

根据农业农村部的数据, 9 月前 2 周, 农产品批发价格 200 指数平均为 118.06, 比 8 月平均价格上涨 2.71%; 菜篮子批发价格 200 指数平均为 118.87, 比 8 月平均价格上涨 3.13%。

短期资金利率

9 月 8 日-12 日, 上海银行间 SHIBOR 隔夜拆借利率和 1 天期质押回购利率明显上涨, 7 天期质押回购利率上涨幅度较小, 1 个月期质押回购利率明显上涨。

9 月 8 日-12 日, 银行间 1 天质押回购利率平均为 1.4258%, 比上周平均利率上涨 0.0689 个百分点。

重要政策

国务院常务会议部署进一步促进民间投资发展的若干措施, 审议通过《生物学新技术临床研究和临床转化应用管理条例(草案)》。

国务院批复同意, 在北京城市副中心、江苏苏南重点城市等 10 个地区展开要素市场化配置综合改革试点。

工信部等六部门联合启动汽车行业网络乱象专项整治行动, 聚焦网络水军、“黑公关”等网络乱象, 包括严打非法牟利、恶意诋毁攻击、为打压竞争对手而抹黑企业、产品的行为, 切实净化汽车行业网络环境。

有关部门拟于 9 月 16 日召开生猪产能调控企业座谈会, 分析研判当前生猪生产形势, 研究部署今年下半年及明年生猪产能调控工作。会议邀请牧原、温氏、新希望等 25 家企业参会。

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 2025.9.14



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

9.8-9.14 日所在一周，上游钢铁、建材、焦化行业景气大幅上升，农产品批发价格继续上涨，短期资金利率明显上涨。

一、短期经济增长

9.8-9.14 日所在一周，上游钢铁、建材、焦化行业景气大幅上升，商品房销售小幅升温。

（一）上游生产

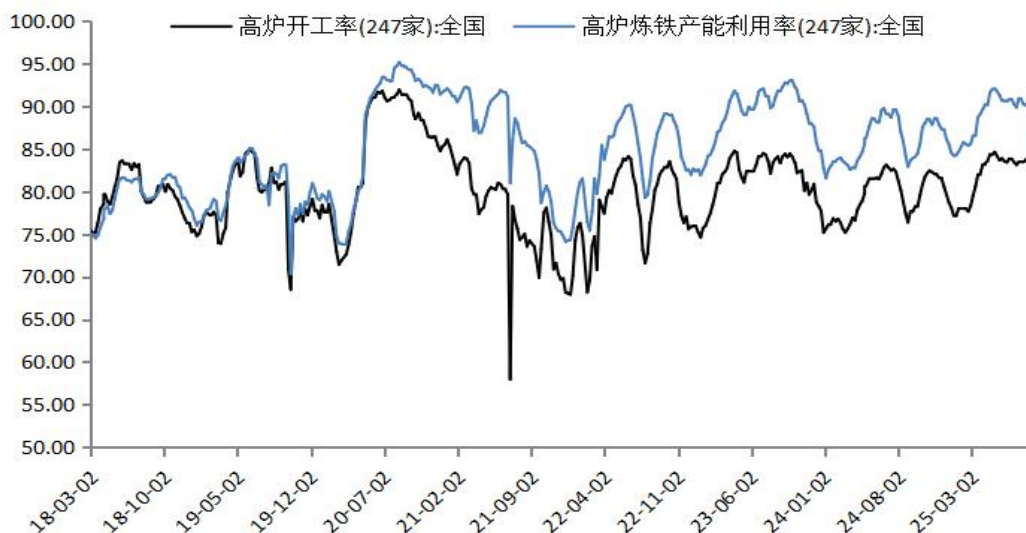
9.8-9.14 日所在一周，上游钢铁、建材、焦化行业景气大幅上升，炼化行业行业景气也有明显改善。

1、钢铁行业

9.8-9.14 日所在一周，全国 247 家钢厂高炉开工率为 83.85%，比上周提高 3.47 个百分点。

9.8-9.14 日所在一周，全国 247 家钢厂产能利用率为 90.20%，比上周提高 4.43 个百分点。

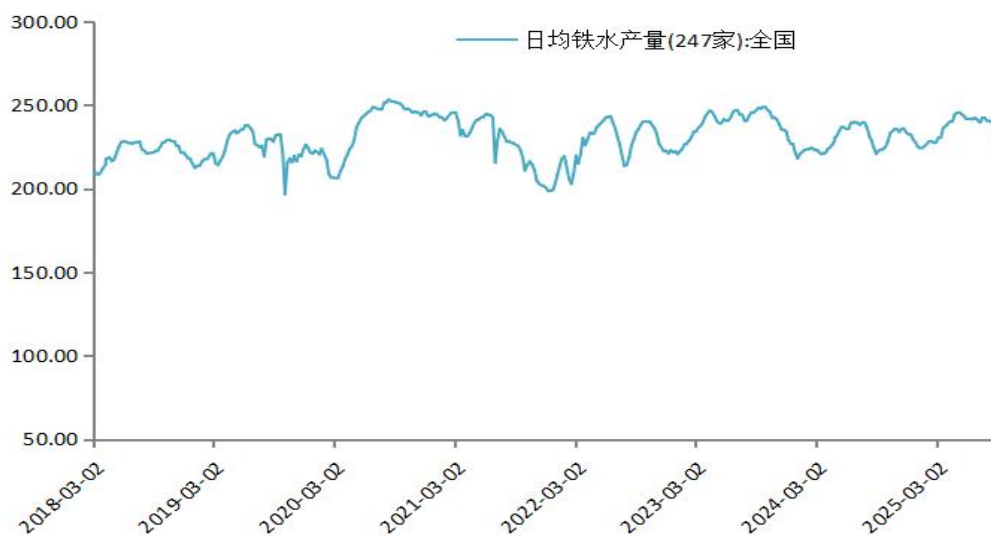
图表 1：钢厂高炉开工率和炼铁产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

9.8-9.14 日所在一周，全国 247 家钢厂日均铁水产量为 240.62 万吨，比上周增加 11.84 万吨。

图表 2：钢厂日均铁水产量

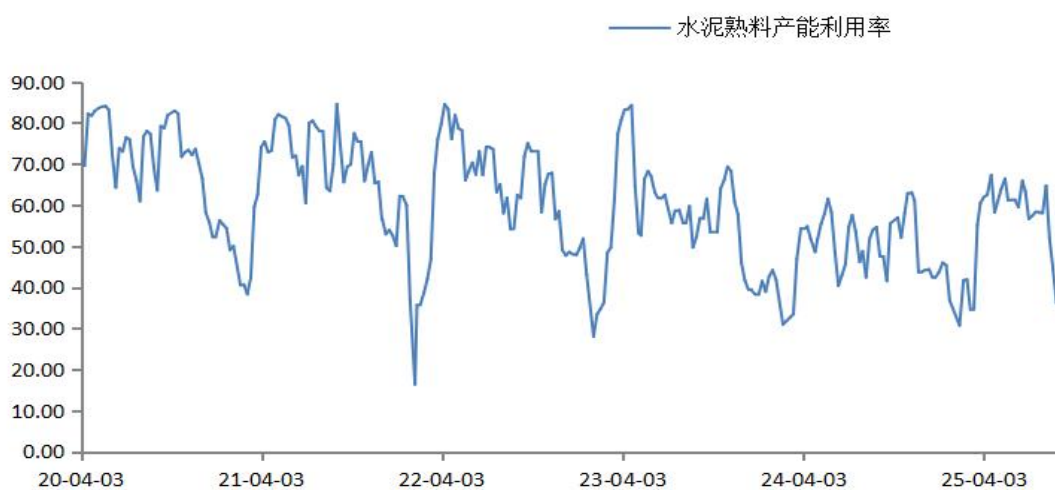


数据来源：Wind，国新证券整理。

2、建材行业

9.8-9.14 日所在一周，全国水泥熟料产能利用率为 55.69%，比上周上升 14.96 个百分点。

图表 3：水泥熟料产能利用率

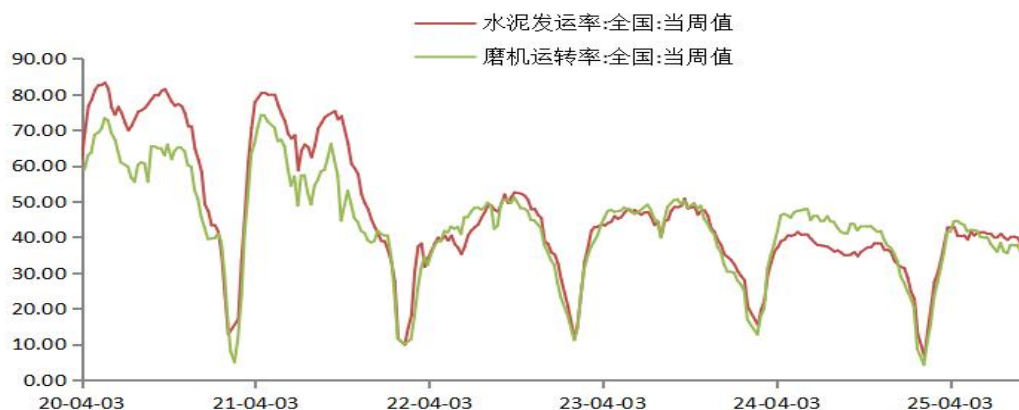


数据来源：Wind，国新证券整理。

9.8-9.14 日所在一周，水泥发运率为 39.91%，比上周下降 0.02 个百分点。

磨机运转率为 38.55%，比上周上升 1.18 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

9.8-9.14 日一周，全国成品油主营炼厂产能利用率为 81.59%，与上周持平。

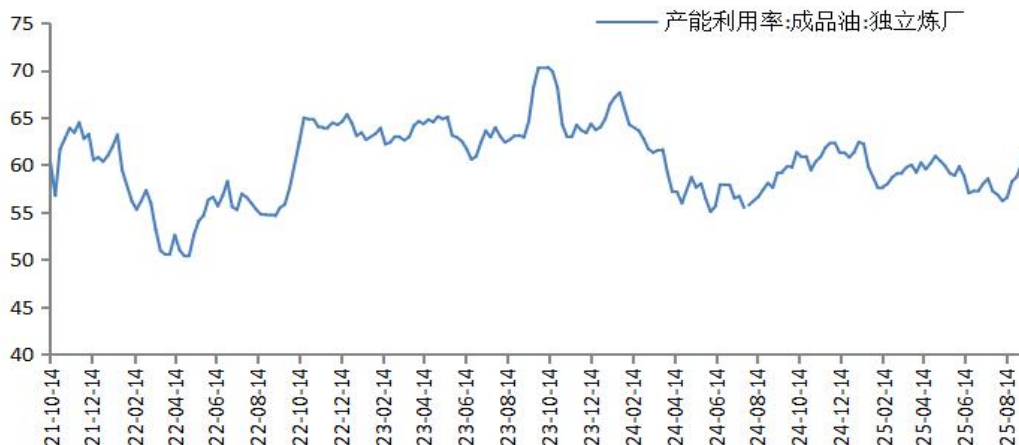
图表 5：主营炼厂产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

9.8-9.14 日一周，全国成品油独立炼厂产能利用率为 61.74%，比上周提高 1.72 个百分点。

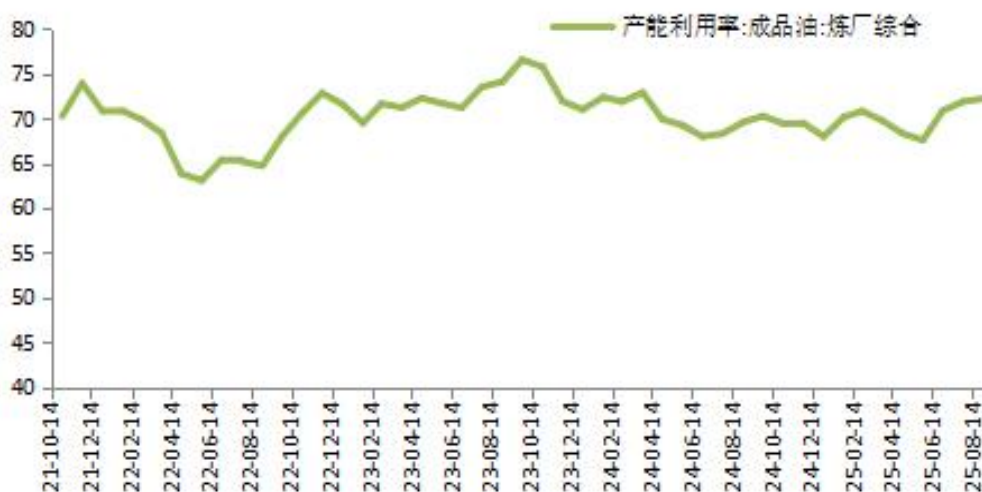
图表 6：独立炼厂产能利用率



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

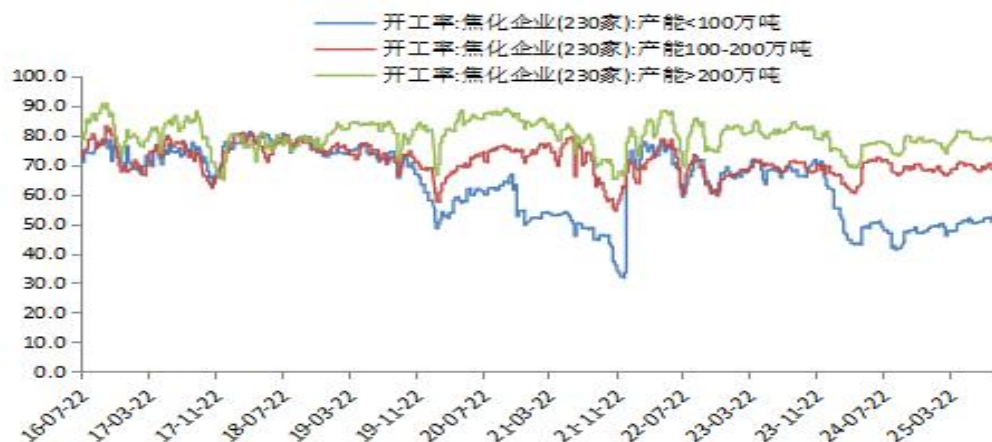


数据来源：Wind，国新证券整理。

4、焦化企业

9.8-9.14 日所在一周，全国产能小于 100 万吨的焦化企业开工率为 52.76%，比上周上升 0.11 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。

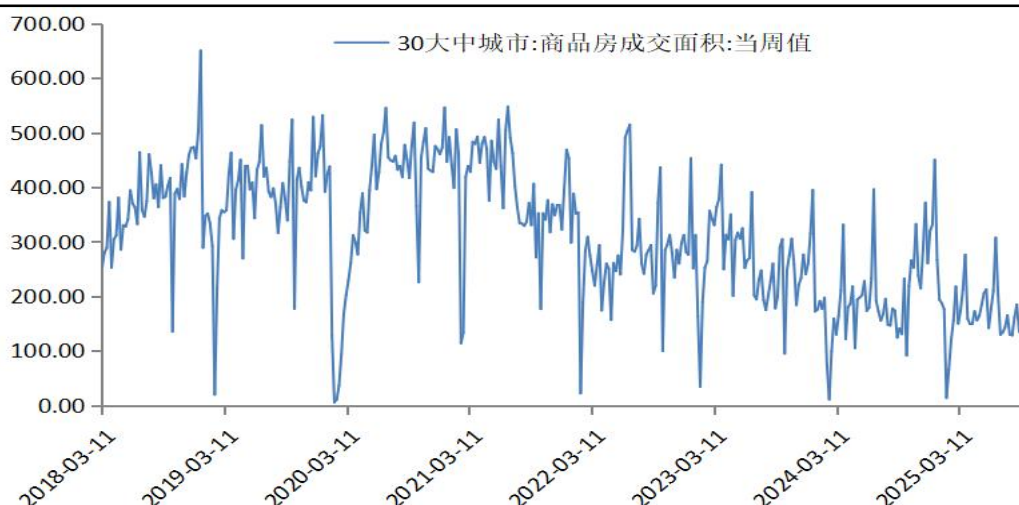
9.8-9.14 日所在一周，全国产能大于 100 万吨小于 200 万吨的焦化企业开工率为 72.07%，比上周上升 3.71 个百分点。

9.8-9.14 日所在一周，全国产能大于 200 万吨的焦化企业开工率为 80.03%，比上周上升 2.77 个百分点。

（二）商品房销售

9.8-9.14 日所在一周，30 大中城市商品房销售 138.35 万平方米，比 8 月第二周增长 8.3%。

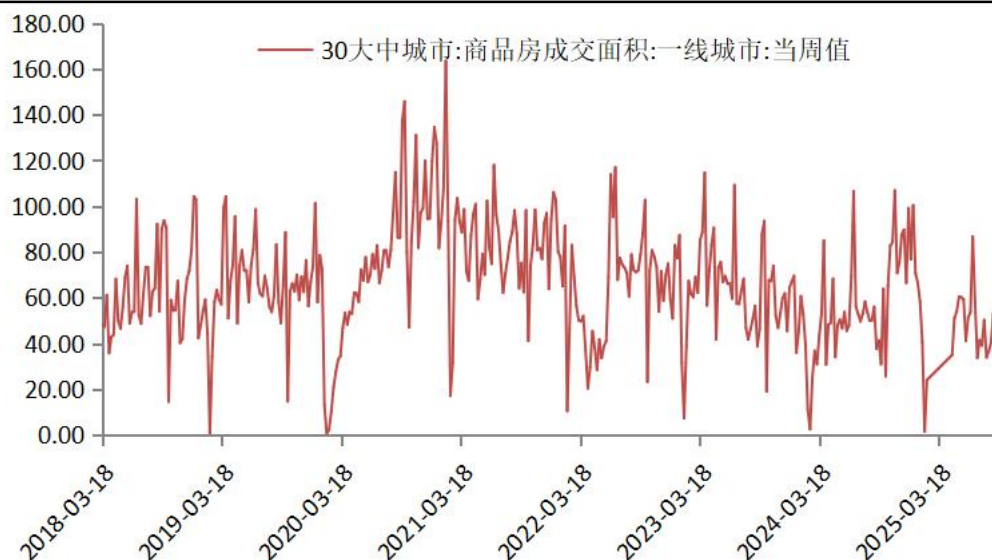
图表 9：30 大中城市商品房成交面积



数据来源：Wind，国新证券整理。

9.8-9.14 日所在一周，一线城市商品房成交面积为 46.71 万平方米，比 8 月第二周增长 27.6%。

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。

9.8-9.14 日所在一周，二线城市商品房成交面积为 62.48 万平方米，比 8 月第二周增长 14.4%。

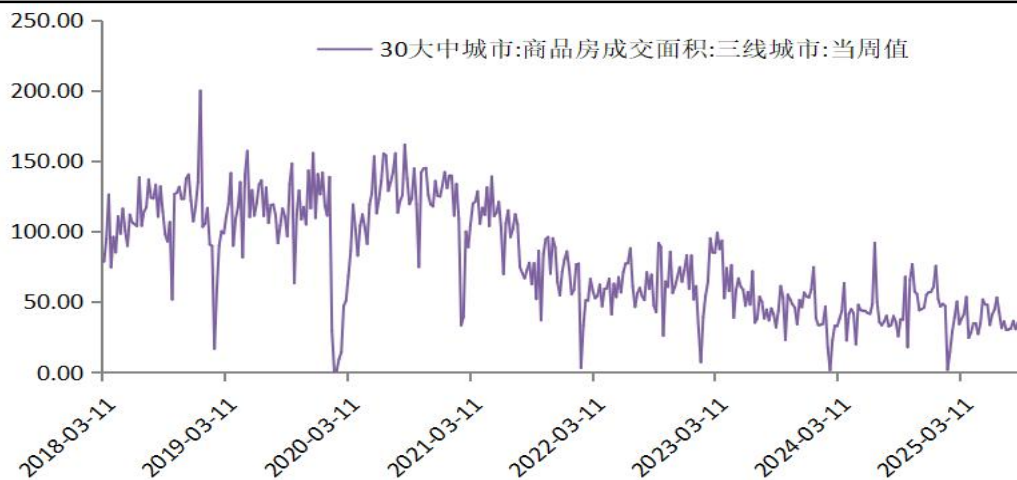
图表 11：二线城市商品房成交面积



数据来源：Wind，国新证券整理。

9.8-9.14 日所在一周，三线城市商品房成交面积为 29.15 万平方米，比 8 月第二周下降 20.1%。

图表 12：三线城市商品房成交面积

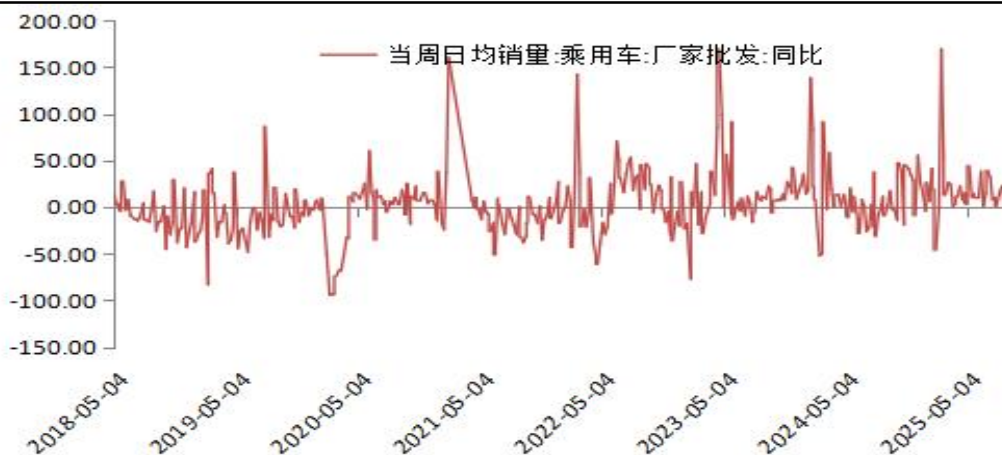


数据来源：Wind，国新证券整理。

（三）汽车销售

根据乘联会的统计，9 月 7 日所在一周，乘用车当周日均厂家批发 43908 辆，同比-5.0%，比上周回落 17.0 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。

9 月 7 日所在一周，乘用车日均厂家零售 43483 辆，同比-10.0%，比上周回落 12.0 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

9月前2周，农产品和蔬菜批发平均价格继续上涨，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，9月前2周，农产品批发价格200指数平均为118.06，比8月平均价格上涨2.71%；菜篮子批发价格200指数平均为118.87，比8月平均价格上涨3.13%。

9月第一周，粮油产品批发价格平均为113.22，比8月平均价格上涨0.19%。

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。

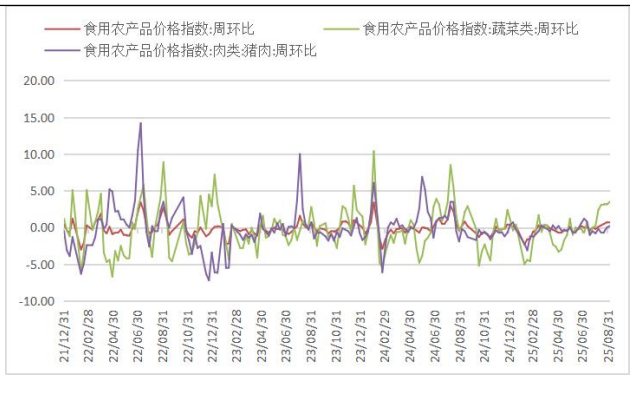
根据商务部的监测，9月5日当周，食用农产品价格指数为100.03，比上周上涨0.8%，其中，蔬菜类价格比上周上涨3.5%，猪肉价格比上周上涨0.2%。

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

根据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月上旬与8月下旬相比，8种产品价格上涨，40种下降，2种持平，其中，钢铁、煤炭产品价格全部下跌，有色金属、化工、油气、建材产品和农产品、农业生产资料价格多数下跌。

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	3175.0	-43.2	-1.3
线材（Φ8-10mm，HPB300）	吨	3304.4	-52.1	-1.6
普通中板（20mm，Q235）	吨	3501.2	-24.6	-0.7
热轧普通板卷（4.75-11.5mm，Q235）	吨	3408.2	-36.7	-1.1
无缝钢管（219*6，20#）	吨	4144.4	-18.1	-0.4
角钢（5#）	吨	3471.6	-59.8	-1.7
二、有色金属				
电解铜（1#）	吨	80030.0	792.9	1.0
铝锭（A00）	吨	20686.3	-55.1	-0.3
铅锭（1#）	吨	16725.0	-10.7	-0.1
锌锭（0#）	吨	22108.8	-91.2	-0.4
三、化工产品				
硫酸（98%）	吨	716.6	-0.6	-0.1
烧碱（液碱，32%）	吨	909.7	13.6	1.5

甲醇（优等品）	吨	2222.7	-6.1	-0.3
纯苯（石油苯，工业级）	吨	5898.6	-149.0	-2.5
苯乙烯（一级品）	吨	7054.6	-223.3	-3.1
聚乙烯（LLDPE，熔融指数 2 薄膜料）	吨	7428.5	-39.1	-0.5
聚丙烯（拉丝料）	吨	6859.8	-93.3	-1.3
聚氯乙烯（SG5）	吨	4747.7	-61.8	-1.3
顺丁胶（BR9000）	吨	11701.0	3.4	0.0
涤纶长丝（POY150D/48F）	吨	6840.6	-30.8	-0.4
四、石油天然气				
液化天然气（LNG）	吨	3924.7	-26.9	-0.7
液化石油气（LPG）	吨	4503.7	69.9	1.6
汽油（95#国 VI）	吨	8420.3	-49.0	-0.6
汽油（92#国 VI）	吨	8138.5	-54.3	-0.7
柴油（0#国 VI）	吨	7002.6	-45.2	-0.6
石蜡（58#半）	吨	7344.4	-328.1	-4.3
五、煤炭				
无烟煤（洗中块）	吨	849.0	-4.0	-0.5
普通混煤（4500 大卡）	吨	526.6	-30.8	-5.5
山西大混（5000 大卡）	吨	603.0	-22.3	-3.6
山西优混（5500 大卡）	吨	687.5	-14.2	-2.0
大同混煤（5800 大卡）	吨	724.9	-14.8	-2.0
焦煤（主焦煤）	吨	1421.9	-3.1	-0.2
焦炭（准一级冶金焦）	吨	1427.7	-11.6	-0.8
六、非金属建材				
普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 袋装）	吨	340.4	-5.6	-1.6
普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 散装）	吨	271.7	-1.1	-0.4
浮法平板玻璃（4.8/5mm）	吨	1194.7	3.9	0.3
七、农产品（主要用于加工）				
稻米（粳稻米）	吨	4031.3	-5.7	-0.1
小麦（国标三等）	吨	2415.6	-5.1	-0.2
玉米（黄玉米二等）	吨	2299.7	-1.2	-0.1
棉花（皮棉，白棉三级）	吨	14720.2	-36.1	-0.2
生猪（外三元）	千克	13.7	0.0	0.0
大豆（黄豆）	吨	4398.6	-24.1	-0.5
豆粕（粗蛋白含量≥43%）	吨	3045.2	-5.9	-0.2
花生（油料花生米）	吨	7572.9	8.6	0.1
八、农业生产资料				
尿素（中小颗粒）	吨	1736.4	-23.5	-1.3
复合肥（硫酸钾复合肥，氮磷钾含量 45%）	吨	3175.8	-4.2	-0.1
农药（草甘膦，95%原药）	吨	27275.0	189.3	0.7

数据来源：Wind，国新证券整理。注：本期为 9 月上旬，上期为 8 月下旬。

三、短期资金利率

9月8日-12日，上海银行间 SHIBOR 隔夜拆借利率和 1 天期质押回购利率明显上涨，7 天期质押回购利率上涨幅度较小，1 个月期质押回购利率明显上涨。

9月8日-12日，上海银行间 SHIBOR 隔夜加权利率平均为 1.3866%，比上周平均利率上涨 0.0712 个百分点。

9月8日-12日，银行间 1 天质押回购利率平均为 1.4258%，比上周平均利率上涨 0.0689 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

9月8日-12日，银行间 7 天质押回购利率平均为 1.4818%，比上周平均利率上涨 0.0195 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

9月8日-12日，银行间 1 个月期天质押回购利率平均为 1.5862%，比上周平均利率上涨 0.0606 个百分点。

四、重要政策

国务院常务会议部署进一步促进民间投资发展的若干措施，审议通过《生物医学新技术临床研究和临床转化应用管理条例（草案）》。会议指出，要聚焦企业关切的突出问题，在扩大准入、打通堵点、强化保障等方面实施一批务实举措，进一步促进民间投资发展。

国务院批复同意，在北京城市副中心、江苏苏南重点城市等 10 个地区展开要素市场化配置综合改革试点。此次开展的要素市场化改革为期两年，既涉及土地、劳动力、资本等传统要素，还涉及技术、数据等创新要素，将着力破除阻碍要素自由流动和高效配置的体制机制障碍。

工信部等六部门联合启动汽车行业网络乱象专项整治行动，聚焦网络水军、“黑公关”等网络乱象，包括严打非法牟利、恶意诋毁攻击、为打压竞争对手而抹黑企业、产品的行为，切实净化汽车行业网络环境。

自然资源部相关负责人介绍，我国战略新兴产业矿产取得重大找矿突破，发现了一个从东往西横跨四川、青海、西藏、新疆四个省区的“亚洲锂腰带”，并在这个重要稀有金属成矿带上，找到了多个大型和超大型锂矿。

有关部门拟于 9 月 16 日召开生猪产能调控企业座谈会，分析研判当前生猪生产形势，研究部署今年下半年及明年生猪产能调控工作。会议邀请牧原、温氏、新希望等 25 家企业参会。

国务院批复《医疗卫生强基工程实施方案》，总体目标是：到 2027 年，基层医疗卫生机构布局更加合理，力争居民 15 分钟可达最近的医疗服务点；到 2030 年，基层医疗卫生服务体系进一步健全。

国家发改委等两部门发文推进“人工智能+”能源高质量发展，目标是到 2027 年，能源与人工智能融合创新体系初步构建，算力与电力协同发展根基不断夯实，人工智能赋能能源核心技术取得显著突破，应用更加广泛深入。

国家发改委、国家能源局发布新型储能规模化建设专项行动方案，目标是到 2027 年，中国新型储能装机规模达到 1.8 亿千瓦以上，带动项目直接投资约 2500 亿元。

国家发改委、国家能源局部署完善价格机制促进新能源发电就近消纳，新能源年自发自用电量占总可用发电量比例不低于 60%，占总用电量比例不低于 30%、2030 年起新增项目不低于 35%。

国家能源局等三部门印发电力装备行业稳增长工作方案，其中提出，到 2026 年，我国传统电力装备年均营收增速保持 6% 左右，新能源装备营收稳中有升。

5 部门联合印发《关于加快推进质量认证数字化发展的指导意见》，部署加强

操作系统、云计算、数据中心等数字基础设施认证关键技术创新攻关等四个重点任务。

五、国际经济

美国政府公布初步基准修订数据，截至今年3月的一年间，美国非农就业人数被下修91.1万，相当于每月平均少增近7.6万人。这是自2000年以来的最大下修幅度，比市场普遍预期的还要糟糕。更多的就业市场疲软迹象可能为美联储最早从下周开始的一系列降息奠定基础。

美国劳工统计局公布数据显示，美国8月PPI环比下降0.1%，四个月来首次转负，预期上涨0.3%；同比上涨2.6%，预期为持平于3.3%。

美国劳工统计局公布最新数据，美国8月CPI同比2.9%，持平预期；CPI环比0.4%，略高于预期的0.3%；核心CPI同比3.1%，环比0.3%，均持平预期和前值。美国上周初请失业金人数增加2.7万人至26.3万人，创2021年10月以来的最高。数据公布后，交易员充分消化了美联储年底前降息三次的情景。

美国9月密歇根大学消费者信心指数初值55.4，创5月以来新低，预期为58。5年通胀预期初值3.9%，连续两个月回升。

欧洲央行管委兼法国央行行长Villeroy称，通胀上行风险低于下行风险，未来几次会议中有可能再次降息。

俄罗斯央行将基准利率下调100个基点，从18%下调至17%，而市场普遍预期降息200基点。俄央行强调，未来是否下调将取决于通胀是否继续放缓。

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