

市场研究部 (宏观经济周报)

2025 年 9 月 9 日

宏观周报 (9.1-9.7)

短期经济增长

9.1-9.7 日所在一周, 上游钢铁、焦化行业景气小幅下降, 炼化、建材行业景气小幅上升。9.1-9.7 日一周, 全国 247 家钢厂高炉开工率为 80.38%, 比上周下降 2.80 个百分点, 产能利用率为 85.77%, 比上周下降 4.23 个百分点, 日均铁水产量为 228.78 万吨, 比上周下降 11.28 万吨。

短期通胀

9 月第一周, 农产品批发价格 200 指数平均为 117.77, 比 8 月平均价格上涨 2.46%; 菜篮子批发价格 200 指数平均为 118.54, 比 8 月平均价格上涨 2.84%。

短期资金利率

9 月 1 日-5 日, 上海银行间 SHIBOR 隔夜拆借利率和 1 天期质押回购利率小幅下跌, 7 天期质押回购利率下跌幅度较大, 1 个月期质押回购利率明显下跌。

9 月 1 日-5 日, 银行间 1 天质押回购利率平均为 1.3568%, 比上周平均利率下跌 0.0218 个百分点。

重要政策

国务院办公厅印发《关于释放体育消费潜力进一步推进体育产业高质量发展的意见》, 提出 6 项 20 条重点举措, 目标是到 2030 年, 培育一批具有世界影响力的体育企业和体育赛事, 体育产业发展水平大幅跃升, 总规模超过 7 万亿元。

国家标准委、工信部印发《工业母机高质量标准体系建设方案》提到, 到 2026 年, 工业母机高质量标准体系基本建立; 到 2030 年, 适应工业母机产业高质量发展的标准体系全面形成。

财政部、税务总局发布通知, 明确 4 项免税举措, 以支持划转充实社保基金国有股权及现金收益运作管理。

农业农村部、工信部发文提出, 到 2027 年, 聚焦大型高端智能农机装备和丘陵山区适用农机装备, 建成一批农机中试验证平台, 打造一批农机熟化应用中心和试验场。

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

2025.9.7



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	15
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

9.1-9.7 日所在一周，上游钢铁、焦化行业景气小幅下降，炼化、建材行业行业景气小幅上升，农产品批发价格继续上涨，奖金利率继续下跌。

一、短期经济增长

9.1-9.7 日所在一周，上游钢铁、焦化行业景气小幅下降，炼化、建材行业行业景气小幅上升。

（一）上游生产

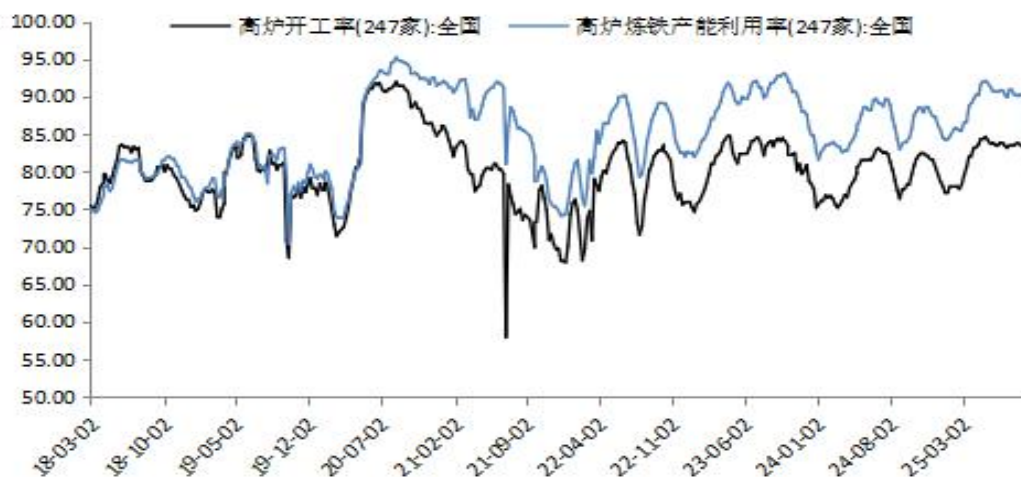
9.1-9.7 日所在一周，上游钢铁、焦化行业景气小幅下降，炼化、建材行业行业景气小幅上升。

1、钢铁行业

9.1-9.7 日所在一周，全国 247 家钢厂高炉开工率为 80.38%，比上周下降 2.80 个百分点。

9.1-9.7 日所在一周，全国 247 家钢厂产能利用率为 85.77%，比上周下降 4.23 个百分点。

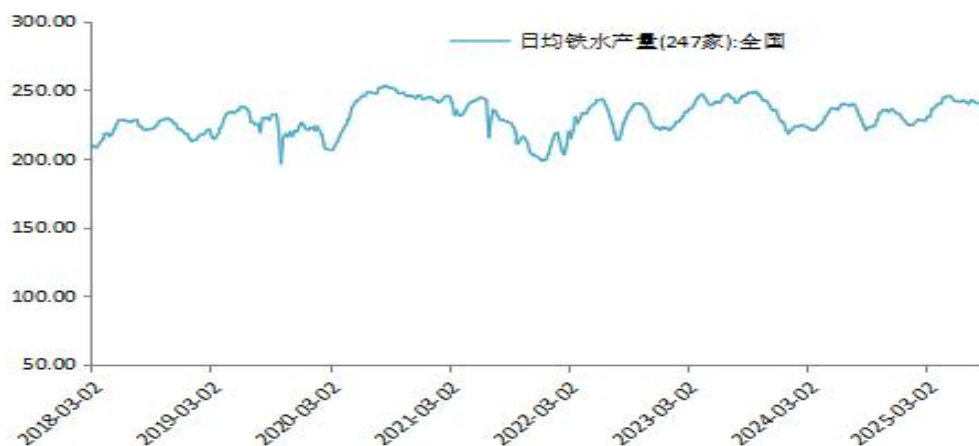
图表 1：钢厂高炉开工率和炼铁产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

9.1-9.7 日所在一周，全国 247 家钢厂日均铁水产量为 228.78 万吨，比上周下降 11.28 万吨。

图表 2：钢厂日均铁水产量

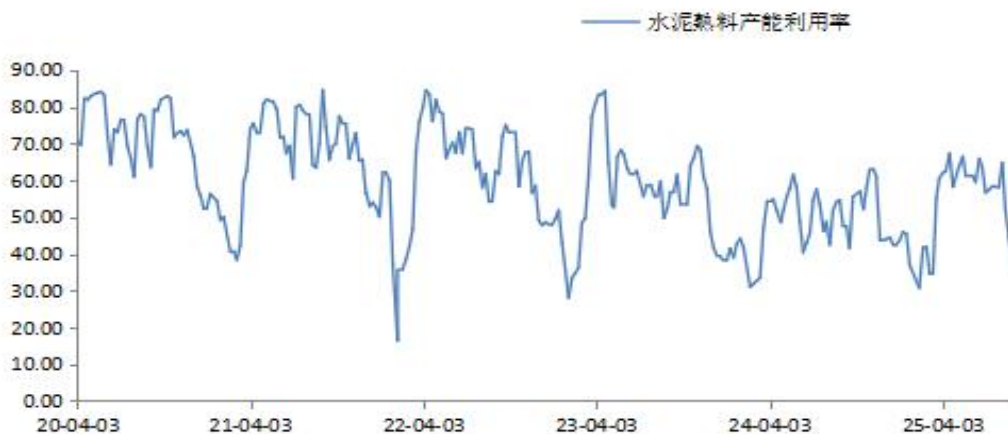


数据来源：Wind，国新证券整理。

2、建材行业

9.1-9.7 日所在一周，全国水泥熟料产能利用率为 40.83%，比上周上升 4.46 个百分点。

图表 3：水泥熟料产能利用率

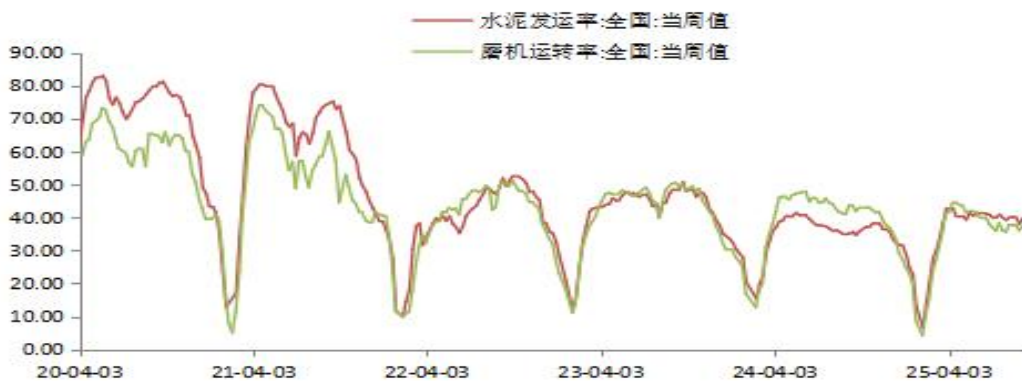


数据来源：Wind，国新证券整理。

9.1-9.7 日所在一周，水泥发运率为 39.93%，比上周上升 1.85 个百分点。

磨机运转率为 37.37%，比上周上升 1.32 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

9.1-9.7 日一周，全国成品油主营炼厂产能利用率为 81.59%，比上周上升 0.19 个百分点。

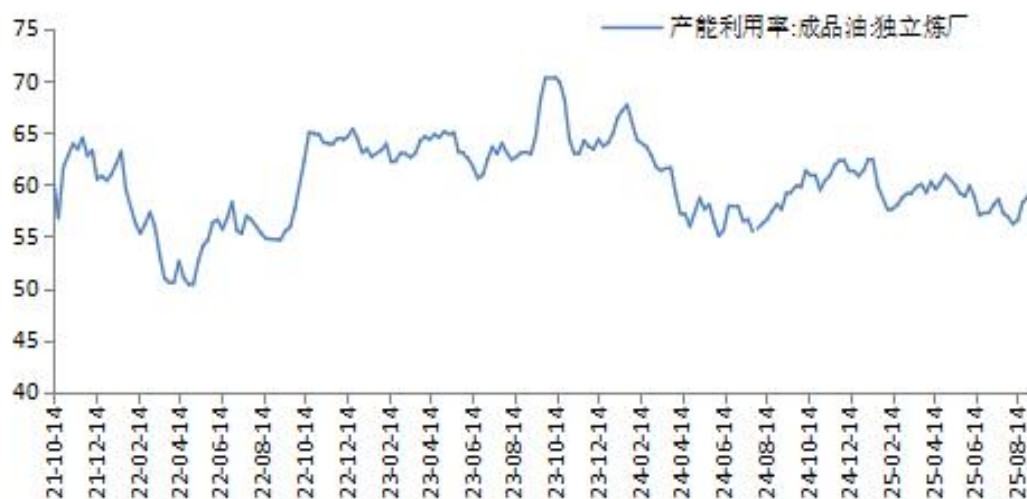
图表 5：主营炼厂产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

9.1-9.7 日一周，全国成品油独立炼厂产能利用率为 60.02%，比上周提高 1.30 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

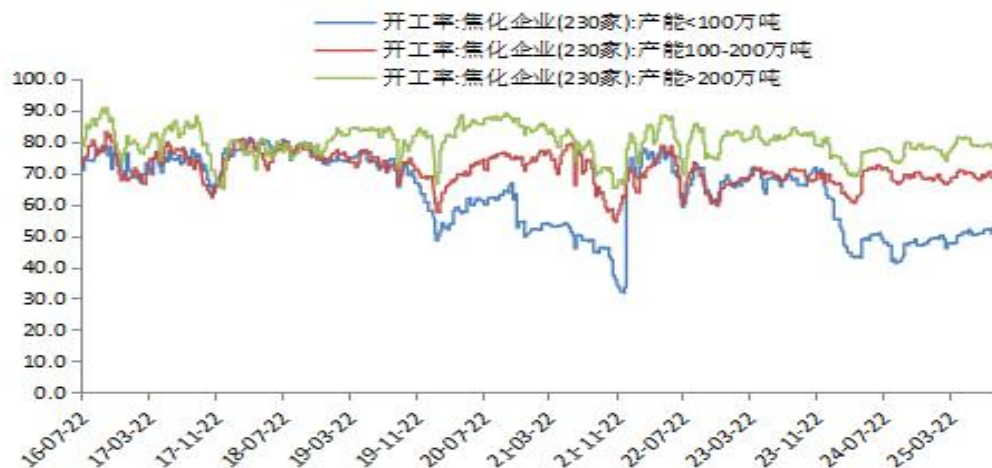


数据来源：Wind，国新证券整理。

4、焦化企业

9.1-9.7 日所在一周，全国产能小于 100 万吨的焦化企业开工率为 52.65%，比上周上升 2.09 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。

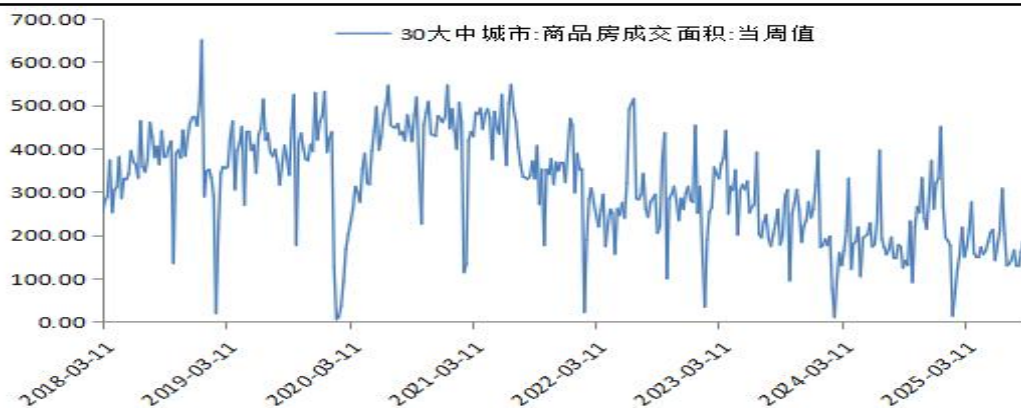
9.1-9.7 日所在一周，全国产能大于 100 万吨小于 200 万吨的焦化企业开工率为 68.36%，比上周下降 0.03 个百分点。

9.1-9.7 日所在一周，全国产能大于 200 万吨的焦化企业开工率为 77.56%，比上周下降 0.35 个百分点。

（二）商品房销售

9.1-9.7 日所在一周，30 大中城市商品房销售 134.60 万平方米，比 8 月第一周增长 4.0%。

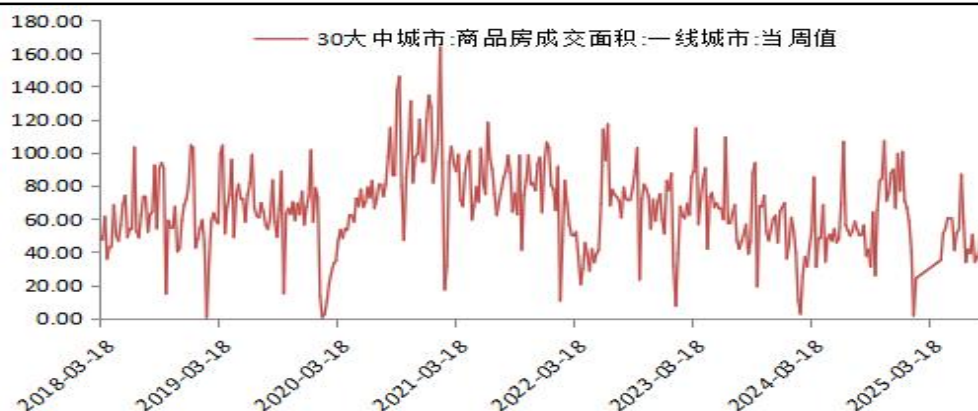
图表 9：30 大中城市商品房成交面积



数据来源：Wind，国新证券整理。

9.1-9.7 日所在一周，一线城市商品房成交面积为 34.26 万平方米，比 8 月第一周增长 1.1%。

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。

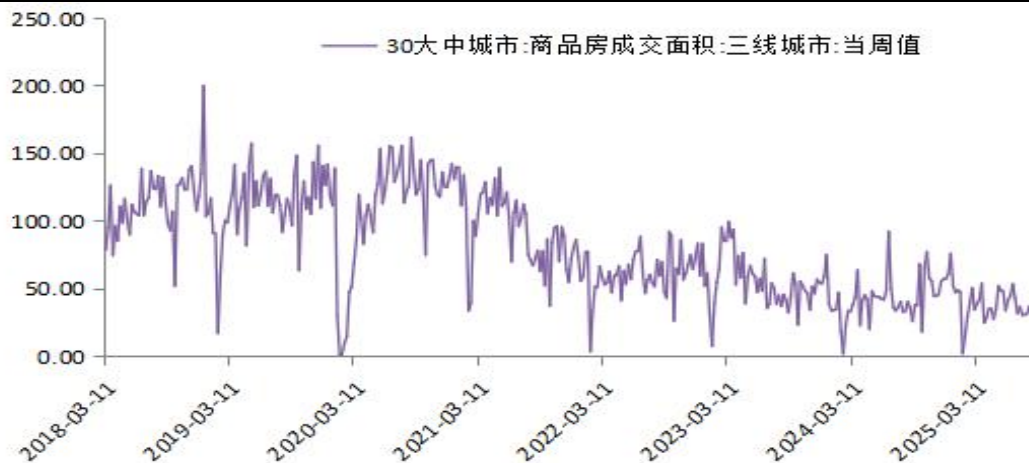
9.1-9.7 日所在一周，二线城市商品房成交面积为 65.84 万平方米，比 8 月第一周增长 2.8%。

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。

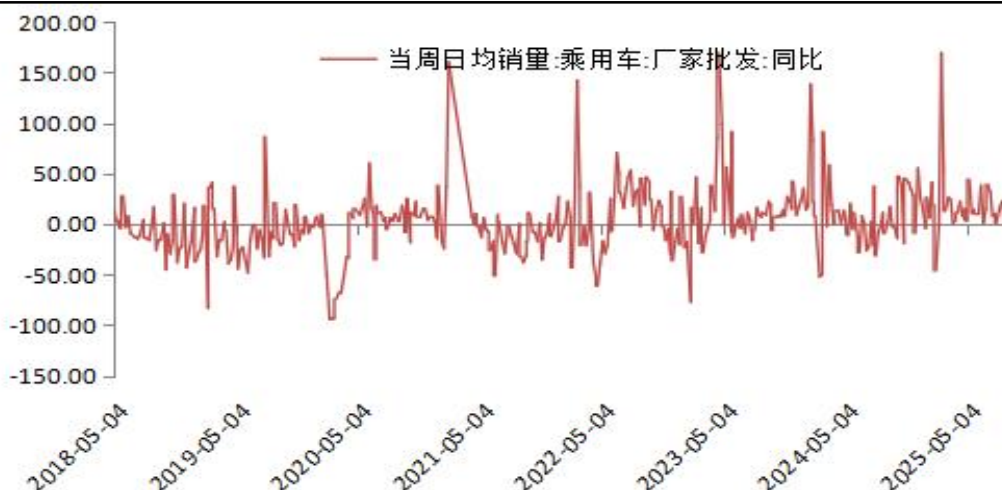
9.1-9.7 日所在一周，三线城市商品房成交面积为 34.49 万平方米，比 8 月第一周增长 9.5%。

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，8月31日所在一周，乘用车当周日均厂家批发 152591 辆，同比增长 12.0%，比上周提高 10.0 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。

8月31日所在一周，乘用车日均厂家零售 95279 辆，同比增长 2.0%，比上周回落 4.0 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

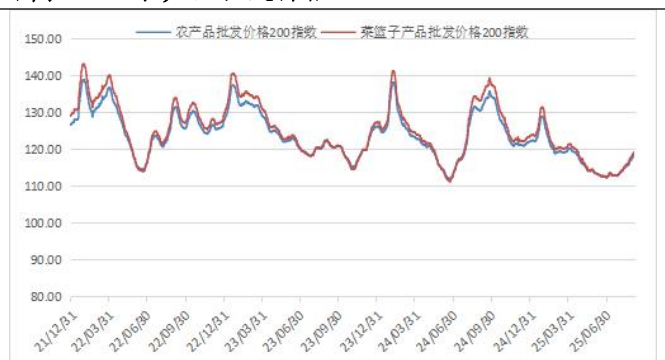
9月第一周，农产品和蔬菜批发平均价格继续上涨，生产资料价格基本平稳。

（一）消费价格

根据农业农村部的数据，9月第一周，农产品批发价格 200 指数平均为 117.77，比 8 月平均价格上涨 2.46%；菜篮子批发价格 200 指数平均为 118.54，比 8 月平均价格上涨 2.84%。

9月第一周，粮油产品批发价格平均为 113.17，比 8 月平均价格上涨 0.14%。

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。

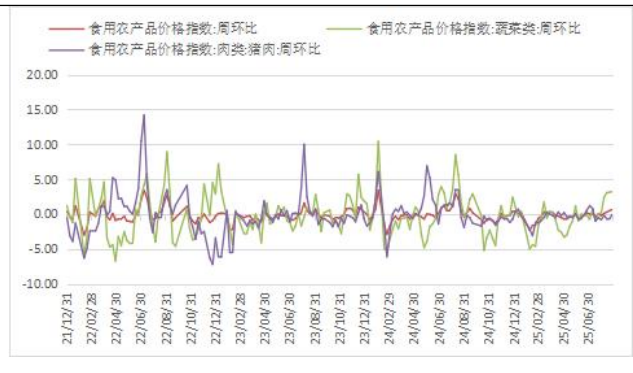
根据商务部的监测，8月29日当周，食用农产品价格指数为99.24，比上周上涨0.7%，其中，蔬菜类价格比上周上涨3.1%，猪肉价格与上周持平。

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，8月上旬与7月下旬相比，18种产品价格上涨，29种下降，3种持平。8月中旬与8月上旬相比，27种产品价格上涨，17种下降，6种持平。8月下旬与8月中旬相比，17种产品价格上涨，28种下降，5种持平，其中，钢铁产品价格全部上涨，有色金属产品价格多数上涨，化工、油气、建材产品价格多数下跌，煤炭、建材产品价格涨跌参半。总体看，8月生产资料价格基本平稳。

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	3218.2	-42.8	-1.3
线材（Φ8-10mm，HPB300）	吨	3356.5	-48.9	-1.4
普通中板（20mm，Q235）	吨	3525.8	-15.5	-0.4
热轧普通板卷（4.75-11.5mm，Q235）	吨	3444.9	-37.4	-1.1
无缝钢管（219*6，20#）	吨	4162.5	-10.0	-0.2
角钢（5#）	吨	3531.4	-17.1	-0.5
二、有色金属				
电解铜（1#）	吨	79237.1	59.6	0.1
铝锭（A00）	吨	20741.4	107.6	0.5
铅锭（1#）	吨	16735.7	38.8	0.2
锌锭（0#）	吨	22200.0	-201.3	-0.9
三、化工产品				

硫酸（98%）	吨	717.2	-1.2	-0.2
烧碱（液碱，32%）	吨	896.1	26.4	3.0
甲醇（优等品）	吨	2228.8	-37.2	-1.6
纯苯（石油苯，工业级）	吨	6047.6	-90.7	-1.5
苯乙烯（一级品）	吨	7277.9	-7.7	-0.1
聚乙烯（LLDPE，熔融指数 2 薄膜料）	吨	7467.6	24.9	0.3
聚丙烯（拉丝料）	吨	6953.1	-56.1	-0.8
聚氯乙烯（SG5）	吨	4809.5	-67.0	-1.4
顺丁胶（BR9000）	吨	11697.6	118.4	1.0
涤纶长丝（POY150D/48F）	吨	6871.4	108.9	1.6
四、石油天然气				
液化天然气（LNG）	吨	3951.6	-90.7	-2.2
液化石油气（LPG）	吨	4433.8	67.0	1.5
汽油（95#国 VI）	吨	8469.3	-40.2	-0.5
汽油（92#国 VI）	吨	8192.8	-43.8	-0.5
柴油（0#国 VI）	吨	7047.8	-37.5	-0.5
石蜡（58#半）	吨	7672.5	0.0	0.0
五、煤炭				
无烟煤（洗中块）	吨	853.0	-17.0	-2.0
普通混煤（4500 大卡）	吨	557.4	-7.1	-1.3
山西大混（5000 大卡）	吨	625.3	-4.2	-0.7
山西优混（5500 大卡）	吨	701.7	6.6	0.9
大同混煤（5800 大卡）	吨	739.7	6.3	0.9
焦煤（主焦煤）	吨	1425.0	0.0	0.0
焦炭（准一级冶金焦）	吨	1439.3	61.6	4.5
六、非金属建材				
普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 袋装）	吨	346.0	-2.6	-0.7
普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 散装）	吨	272.8	0.4	0.1
浮法平板玻璃（4.8/5mm）	吨	1190.8	-25.4	-2.1
七、农产品（主要用于加工）				
稻米（粳稻米）	吨	4037.0	0.0	0.0
小麦（国标三等）	吨	2420.7	-4.9	-0.2
玉米（黄玉米二等）	吨	2300.9	-16.8	-0.7
棉花（皮棉，白棉三级）	吨	14756.3	141.9	1.0
生猪（外三元）	千克	13.7	-0.1	-0.7
大豆（黄豆）	吨	4422.7	-20.4	-0.5
豆粕（粗蛋白含量≥43%）	吨	3051.1	1.8	0.1
花生（油料花生米）	吨	7564.3	-2.4	0.0
八、农业生产资料				
尿素（中小颗粒）	吨	1759.9	-6.3	-0.4
复合肥（硫酸钾复合肥，氮磷钾含量 45%）	吨	3180.0	0.0	0.0
农药（草甘膦，95%原药）	吨	27085.7	110.7	0.4

数据来源：Wind，国新证券整理。注：本期为 8 月下旬，上期为 8 月中旬。

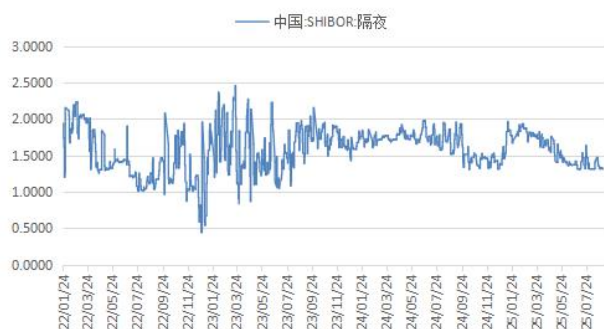
三、短期资金利率

9月1日-5日，上海银行间 SHIBOR 隔夜拆借利率和 1 天期质押回购利率小幅下跌，7 天期质押回购利率下跌幅度较大，1 个月期质押回购利率明显下跌。

9月1日-5日，上海银行间 SHIBOR 隔夜加权利率平均为 1.3154%，比上周平均利率下跌 0.0116 个百分点。

9月1日-5日，银行间 1 天质押回购利率平均为 1.3568%，比上周平均利率下跌 0.0218 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1日-5日，银行间 7 天质押回购利率平均为 1.4623%，比上周平均利率下降 0.0789 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1日-5日，银行间 1 个月期天质押回购利率平均为 1.5256%，比上周平均利率下跌 0.0401 个百分点。

四、重要政策

国务院办公厅印发《关于释放体育消费潜力进一步推进体育产业高质量发展的意见》，提出 6 项 20 条重点举措，目标是到 2030 年，培育一批具有世界影响力的体育企业和体育赛事，体育产业发展水平大幅跃升，总规模超过 7 万亿元。

国家标准委、工信部印发《工业母机高质量标准体系建设方案》提到，到 2026 年，工业母机高质量标准体系基本建立；到 2030 年，适应工业母机产业高质量发展的标准体系全面形成。

财政部、税务总局发布通知，明确 4 项免税举措，以支持划转充实社保基金国有股权及现金收益运作管理。4 项免税举措自 2024 年 4 月 1 日起执行。通知发布前已缴税款，符合条件的可予以退回。此次税收优惠通过降低承接主体的运营成本，直接提升了社保基金的投资回报率。

农业农村部、工信部发文提出，到 2027 年，聚焦大型高端智能农机装备和丘陵山区适用农机装备，建成一批农机中试验证平台，打造一批农机熟化应用中心和试验场。

金融监管总局修订发布《保险公司资本保证金管理办法》，取消资本保证金存放银行类型限制；优化存放银行条件；完善资本保证金存放形式，增加“大额存单”存放形式。

五、国际经济

美国 8 月 ISM 制造业指数从 7 月的 48 微升至 48.7，低于市场预期的 49，连续六个月低于荣枯线。新订单指数升至 51.4，自今年年初以来首次扩张。但产出指数下滑 3.6 点至 47.8，重新跌入收缩区间。

美国 8 月非农就业仅增长 2.2 万人，远不及市场预期的 7.5 万人。6 月非农就业数据由此前的增加 2.7 万人大幅下修至减少 1.3 万人，为自 2020 年以来首次出现月度就业人数萎缩。8 月失业率升至 4.3%，为 2021 年以来新高。相关数据进一步提升美联储 9 月降息预期。

欧元区 8 月 CPI 同比上涨 2.1%，预期为持平于 2%。核心 CPI 同比小幅回落至 2.3%，符合市场预期。备受关注的服务业价格涨幅放缓至 3.1%。欧洲央行鹰派执委施纳贝尔表示，由于通胀风险偏向上行，欧洲央行应暂停降息。

欧元区 8 月制造业 PMI 终值从 7 月份的 49.8 升至 50.7 的三年多高点，高于初值 50.5，自 2022 年中期以来首次扩张。工厂产量、新订单增速达到近三年半以来的最快。

欧盟统计局公布的数据显示，欧元区7月失业率从6月的6.3%降至6.2%，失业人数减少了17万人。这一数据追平了2024年11月创下的历史低点。

美国7月贸易逆差环比飙升32.5%至783亿美元，高于市场预期的757亿美元，创四个月新高。7月进口总额激增5.9%至3588亿美元，出口总额小幅增长0.3%至2805亿美元。

美国8月ADP就业人数近增加5.4万人，远低于市场预期的6.5万人，7月修正后为10.4万。数据发布后，市场押注美联储9月降息的可能性已接近100%。美国上周初请失业金人数增加8000人至23.7万人，创6月以来新高，预期为23万。

据挑战者企业最新数据，美国企业8月宣布计划新增1494个就业岗位，为2009年有统计以来同期最少。与此同时，宣布的裁员人数则飙升至近8.6万人，若排除疫情影响，该数字是自2008年以来的同期最高。

美国8月ISM服务业PMI指数为52，录得6个月来最快的扩张速度，主要受近一年以来订单的最强劲增长推动。新订单指数跃升5.7点至56，为去年9月以来的最大增幅。

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