



光期研究 见微知著

宏观周报：投资数据偏弱，政策有加码空间

2025年9月7日



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

投资数据偏弱，政策有加码空间

摘 要

实体经济方面，投资行业与上周相比，本周磨机开工负荷有一定上升。需求上升主要在南方地区，天气影响减少，需求有显著提升，北方地区因为短暂的生产限制，而出现水泥磨机开工下降。钢材表需小幅回升，沥青出货量平稳。8月PMI中建筑业商务活动指数回落，受近期高温多雨天气等不利因素影响，建筑业生产施工有所放缓，商务活动指数为49.1，比上月下降1.5个百分点。消费方面，暑期出行高峰结束，主要一二线城市地铁客运量、航班执行数高位回落。30城商品房成交面积明显回升，乘用车销量保持高位。

8月制造业PMI止跌回稳改善经济预期，但是7月经济数据当中反映出来的问题依然需要增量政策的刺激，尤其是固定资产投资的明显降温。投资行业无一例外对资金尤其依赖，资金方面各有隐忧。基建方面，专项债发行加快，但是今年土储专项债规模持续增加，投向传统基建领域的专项债资金要少于2024年。制造业方面，反内卷”不简单等同于去产能，因为新兴行业近几年新增的是先进产能，所以新兴行业“反内卷”更多是限制资本开支、限制产能扩张，制造业投资增速会相应放缓。房地产投资跌幅继续扩大，“现房销售模式”意味着房企高周转模式的终结，房企资金回笼滞后，且与之相配套的各类政策尤其融资政策尚未明晰，对房企资金有明显影响。整体来看，稳增长仍有压力，关注增量政策的出台。

宏观经济数据总览

图表：宏观经济数据总览

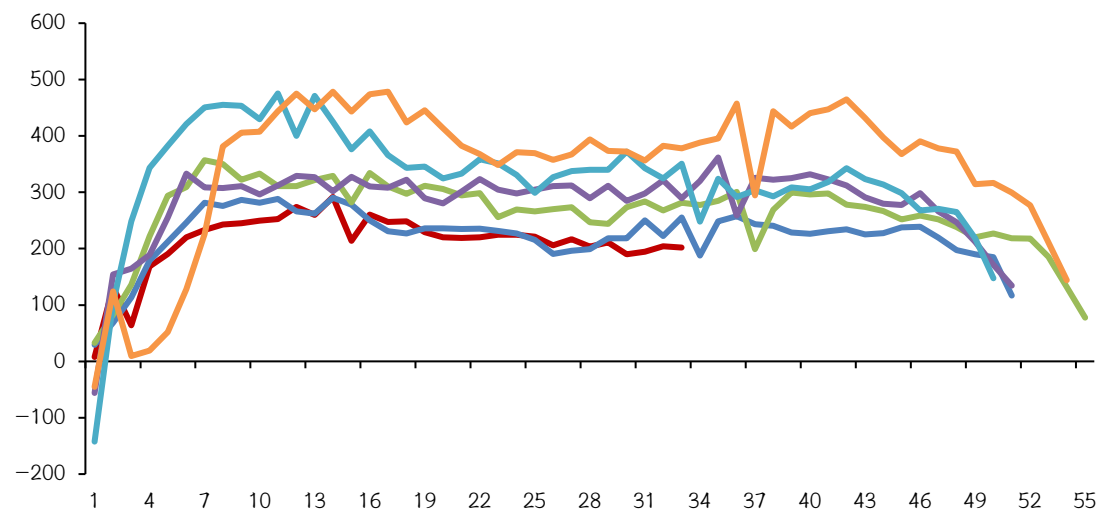
宏观指标		2025-07	2025-06	2025-05	2025-04	2025-03	2025-02	2025-01	2024-12	2024-11	2024-10	2024-09	2024-08	2024-07
GDP (%)	当季					5.40			5.40			4.60		
工业增加值 (%)	当月	5.70	6.80	5.80	6.10	7.70	5.90		6.20	5.40	5.30	5.40	4.50	5.10
社零 (%)	当月	3.70	4.80	6.40	5.10	5.90	4.00		3.50	3.00	4.80	3.20	2.10	2.70
固定资产投资 (%)	累计	1.60	2.80	3.70	4.00	4.20	4.10		3.20	3.30	3.40	3.40	3.40	3.60
制造业投资 (%)	累计	6.20	7.50	8.50	8.80	9.10	9.00		9.20	9.30	9.30	9.20	9.10	9.30
基建投资 (%)	累计	3.20	4.60	5.60	5.80	5.80	5.60		4.40	4.20	4.30	4.10	4.40	4.90
房地产投资 (%)	累计	-12.00	-11.20	-10.70	-10.30	-9.90	-9.80		-10.60	-10.40	-10.30	-10.10	-10.20	-10.20
出口 (%)	当月	7.20	5.80	4.80	8.10	12.40	-3.00		10.70	6.70	12.70	2.40	8.70	7.00
CPI (%)	当月	0.00	0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.70	0.50	0.10	0.20	0.30	0.40	0.60	0.50
PPI (%)	当月	-3.60	-3.60	-3.30	-2.70	-2.50	-2.20	-2.30	-2.30	-2.50	-2.90	-2.80	-1.80	-0.80
社融 (%)		9.00	8.90	8.70	8.70	8.40	8.20	8.00	8.00	7.80	7.80	8.00	8.10	8.20
人民币贷款 (%)		6.80	7.00	7.00	7.10	7.20	7.10	7.20	7.20	7.40	7.70	7.80	8.10	8.30
M1 (%)		5.60	4.60	2.30	1.50	1.60	0.10	0.40	1.20	-0.70	-2.30	-3.30	-3.00	-2.60
M2 (%)		8.80	8.30	7.90	8.00	7.00	7.00	7.00	7.30	7.10	7.50	6.80	6.30	6.30

资料来源：Wind，光大期货研究所

实体经济高频

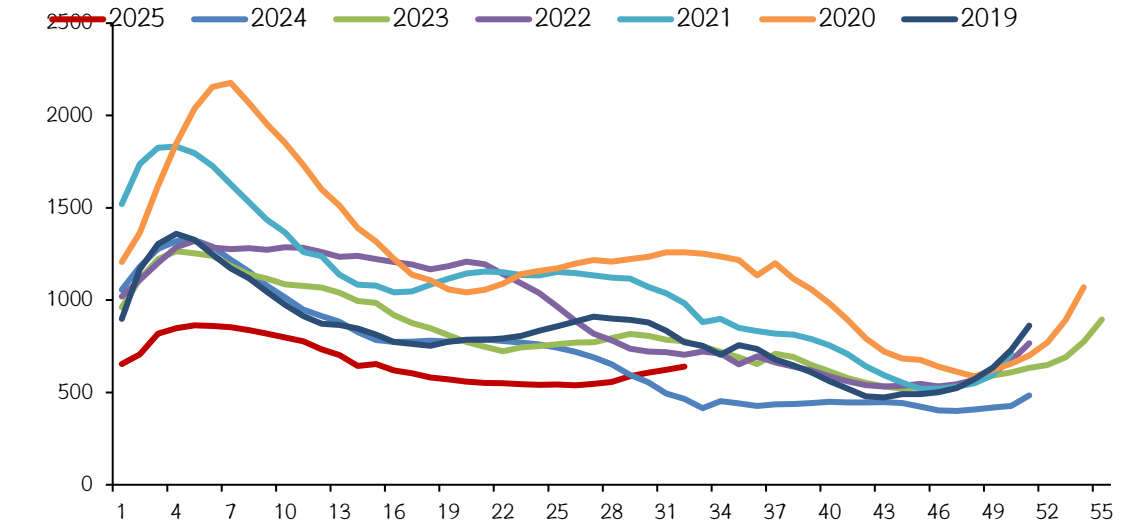
钢材表需小幅回落

图表：螺纹表需(横坐标为春节后第n周)（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

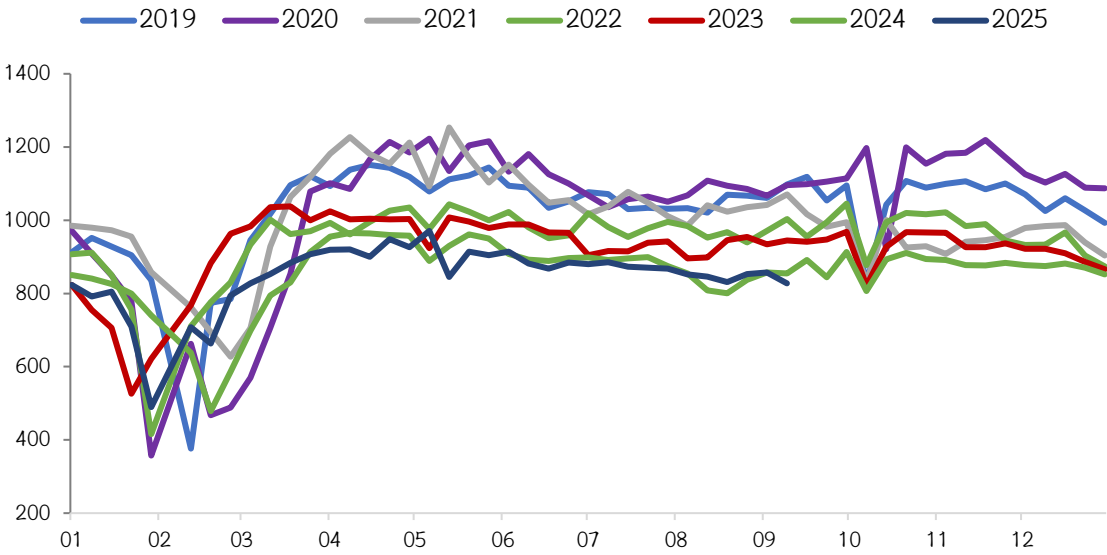
图表：螺纹厂库+社库(横坐标为春节后第n周)（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

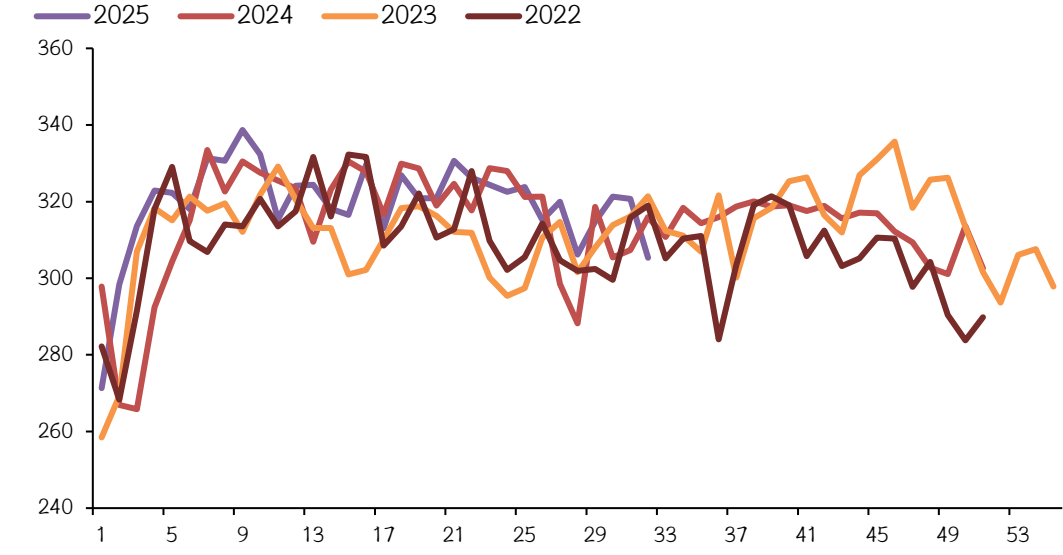
五大品种表需回落至近几年最低水平

图表：五大品种钢材周度表观消费量（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

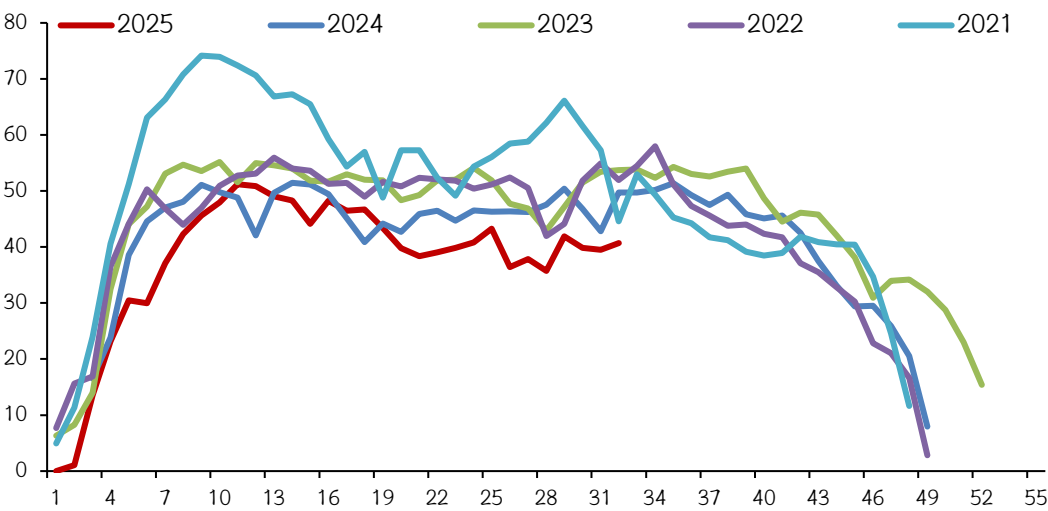
图表：热轧板卷周度表观消费量（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

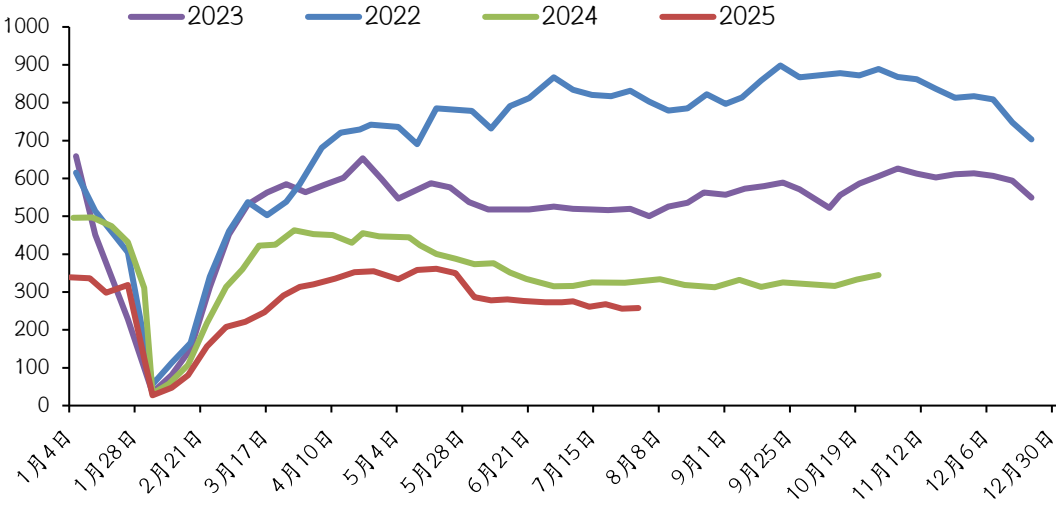
水泥磨机开工负荷小幅上升

图表：全国水泥磨机运转率(横坐标为春节后第n周)（单位：%）



资料来源：卓创资讯，光大期货研究所

图表：水泥出库量（经农历调整）（单位：万吨）

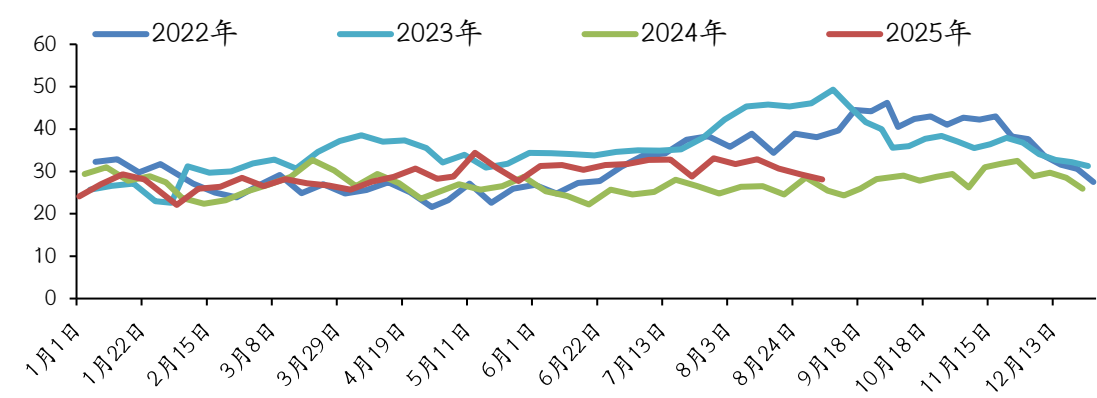


资料来源：百年建筑网，光大期货研究所

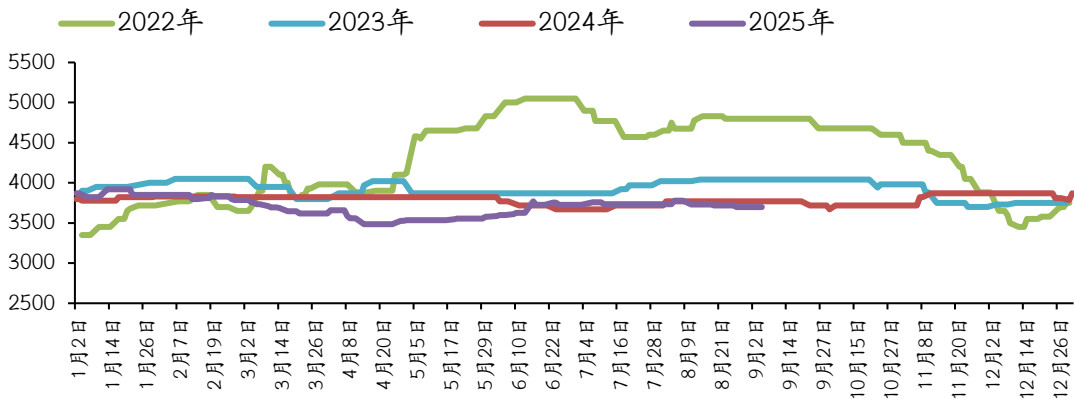
卓创对62个主要城市的监测数据显示，与上周相比，本周磨机开工负荷有一定上升。全国水泥磨机开工负荷均值40.71%，较上周上升1.2个百分点，由降转升。需求上升主要在南方地区，天气影响减少，需求有显著提升，北方地区因为短暂的生产限制，而出现水泥磨机开工下降。

沥青出货量平稳

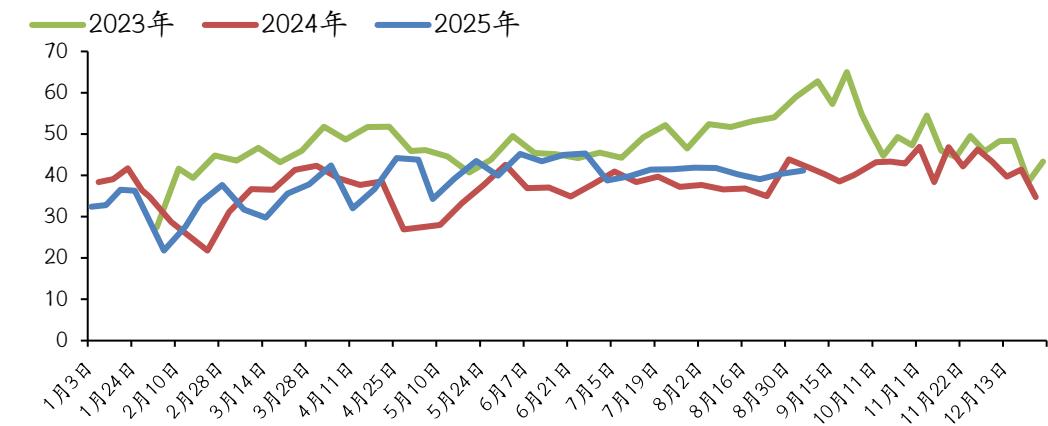
图表：沥青开工率（单位：%）



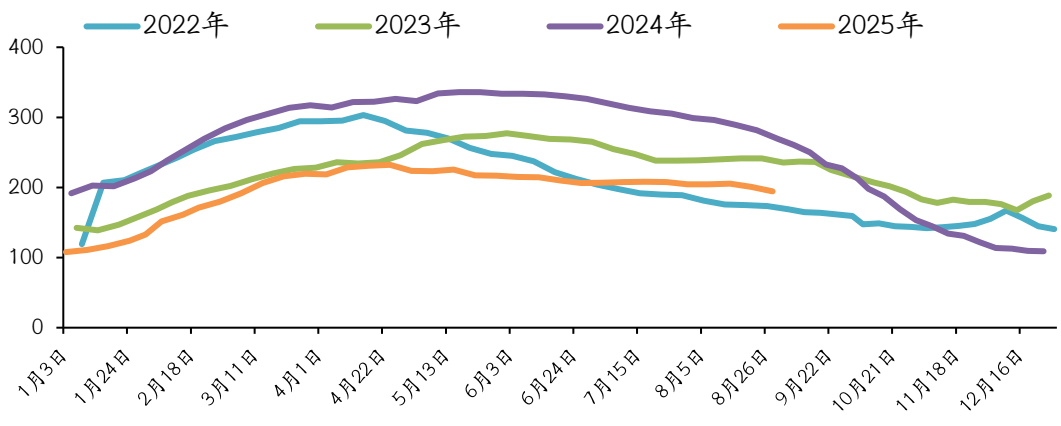
图表：华东重交价格（单位：元/吨）



图表：沥青出货量（单位：万吨）



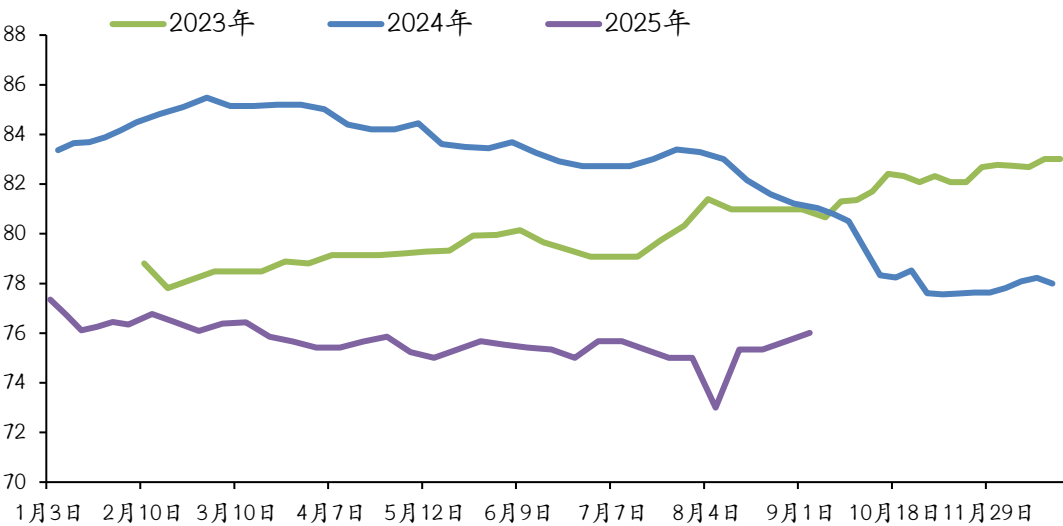
图表：沥青库存厂库+社库（单位：万吨）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

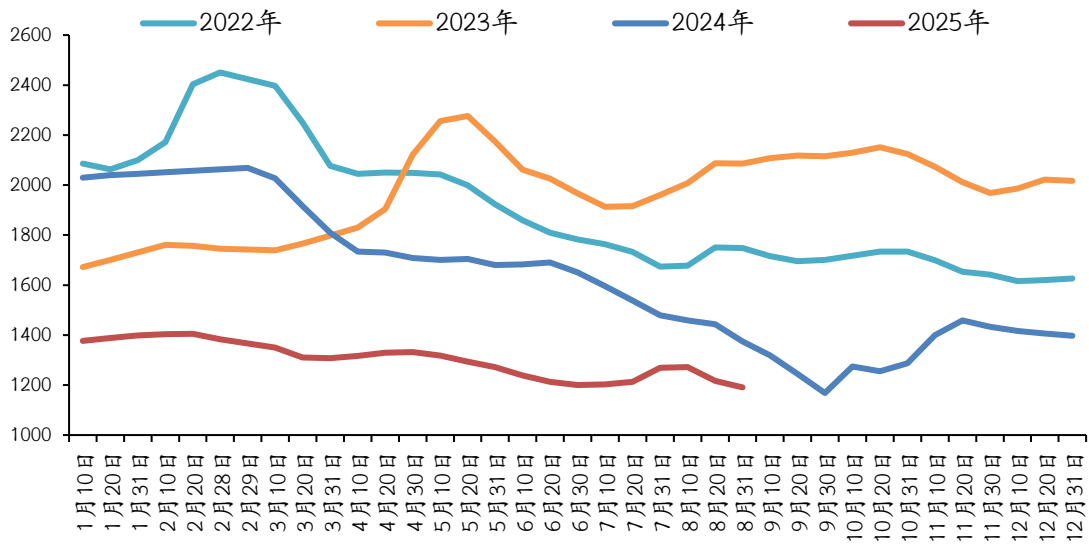
浮法平板玻璃产能平稳抬升

图表：浮法平板玻璃产能利用率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

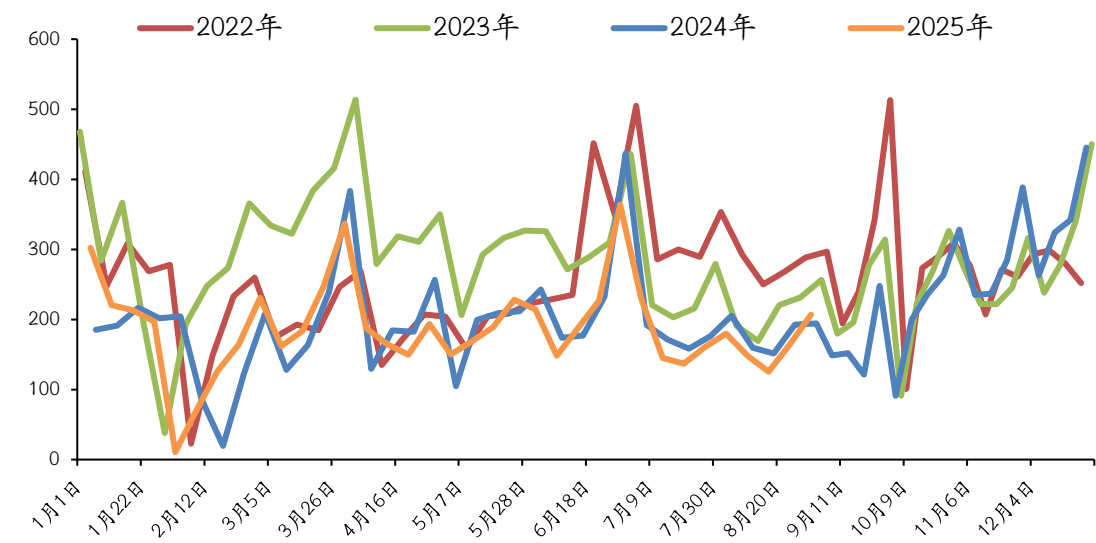
图表：浮法平板玻璃价格（单位：元/吨）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

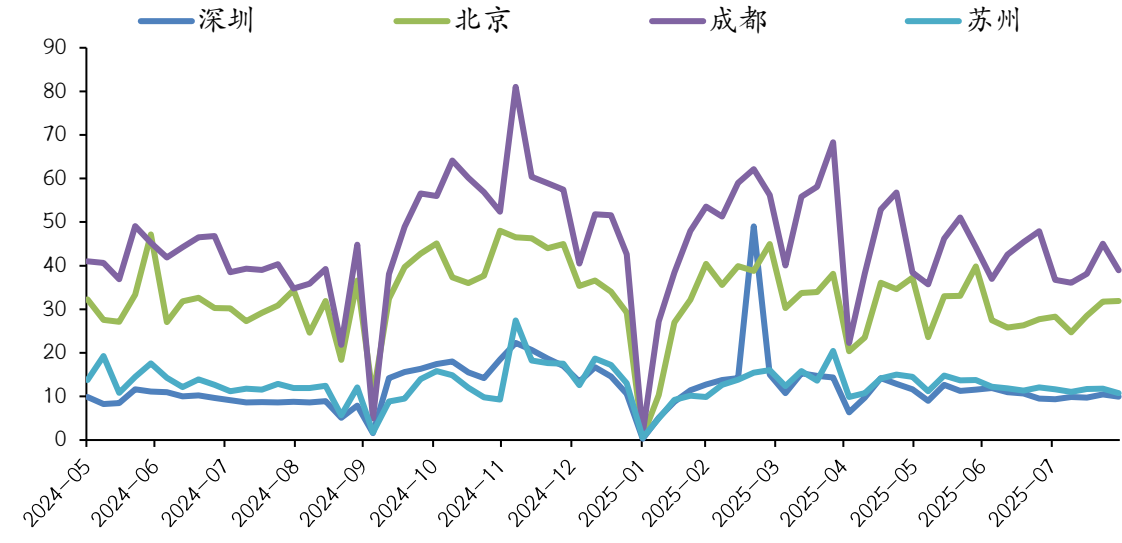
30城商品房成交面积明显回升

图表：30城商品房成交面积（单位：万平方米）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

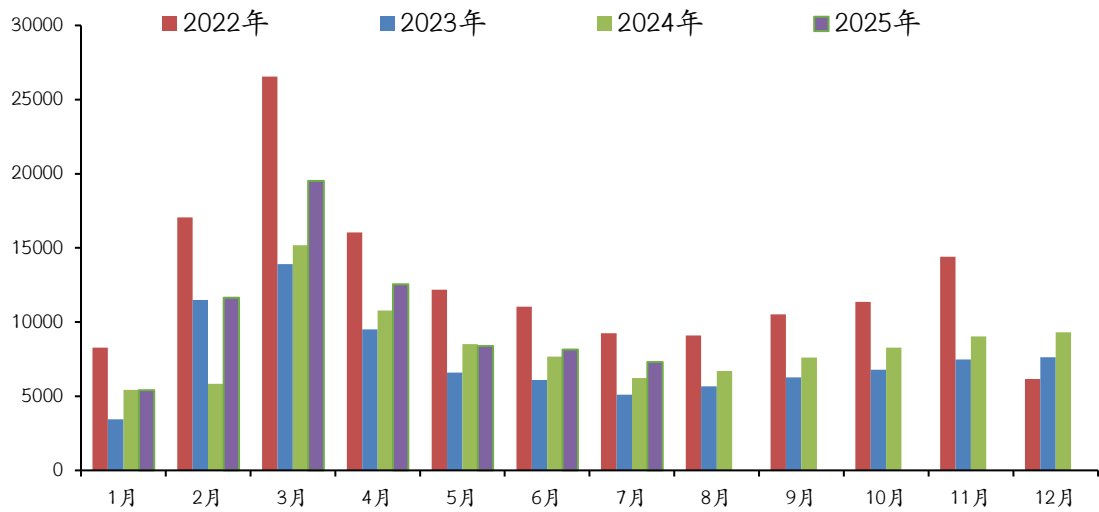
图表：主要城市二手房住宅成交（单位：万平方米）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

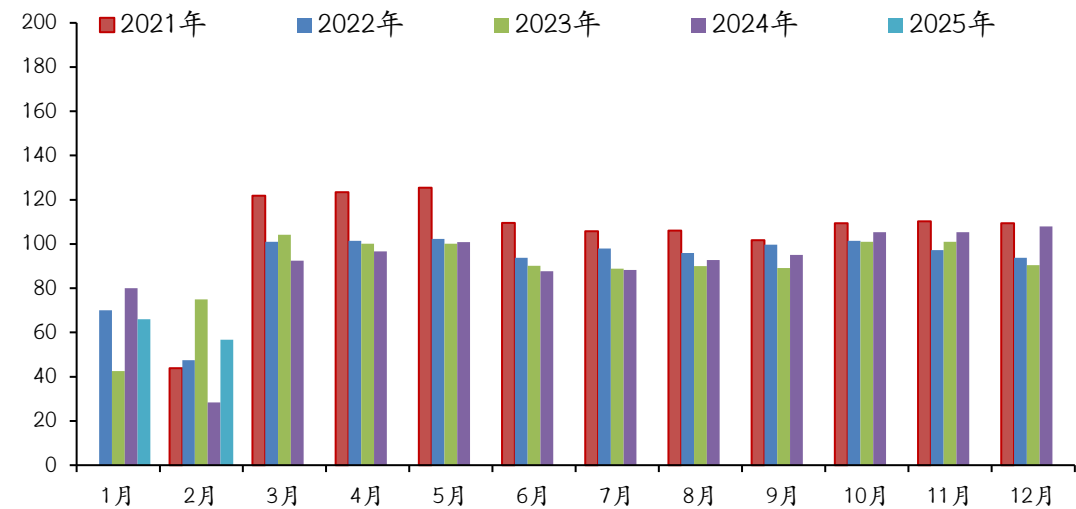
2025年7月份，挖掘机主要制造企业销售各类挖掘机17138台，同比增长25.2%

图表：主要企业液压挖掘机内销销量（单位：辆）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

图表：中国小松挖掘机开工小时数（单位：小时/月）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

2025年7月，挖掘机主要制造企业销售各类挖掘机17138台，同比增长25.2%。其中国内市场贡献7306台，同比增长17.2%。出口量9832台，同比增长31.9%。

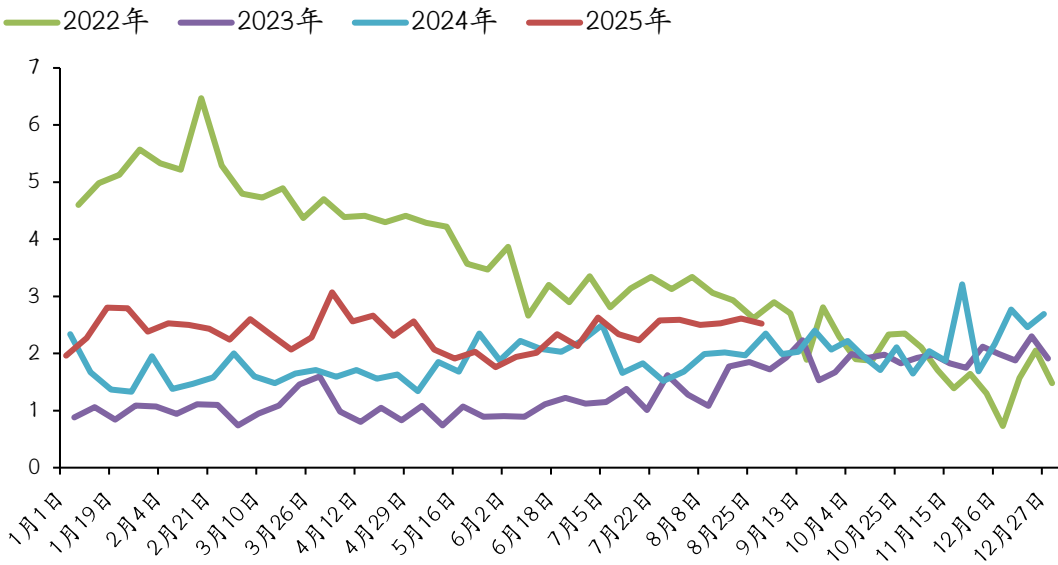
美国粗钢产量平稳

图表：美国:经济活动指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

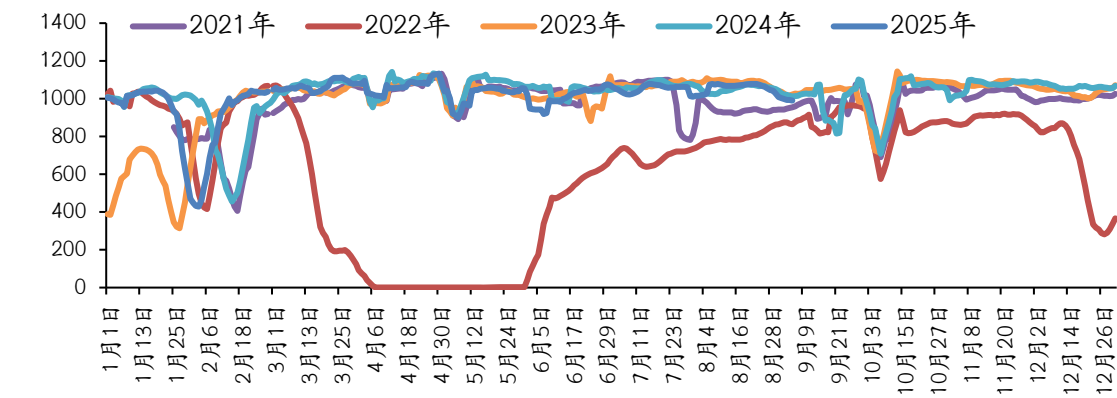
图表：美国粗钢产量（单位：万短吨）



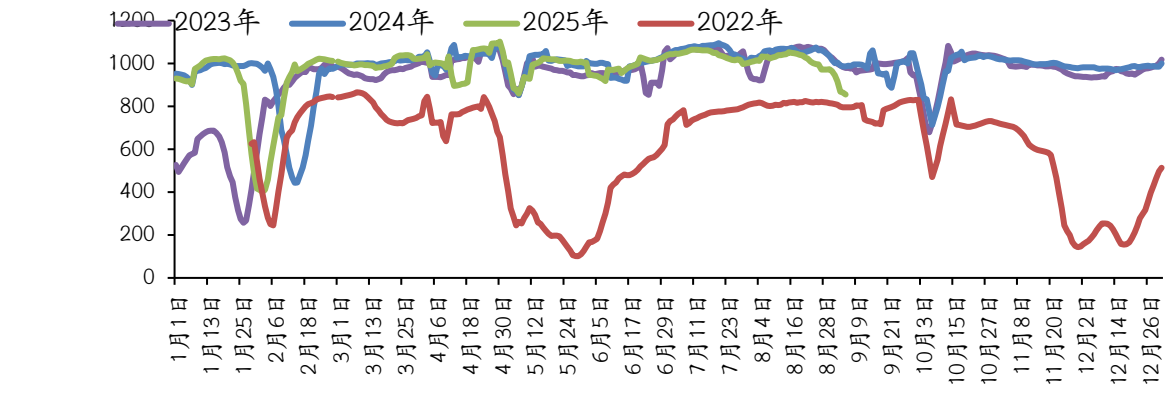
资料来源：iFinD，光大期货研究所

一线城市地铁客运量高位回落

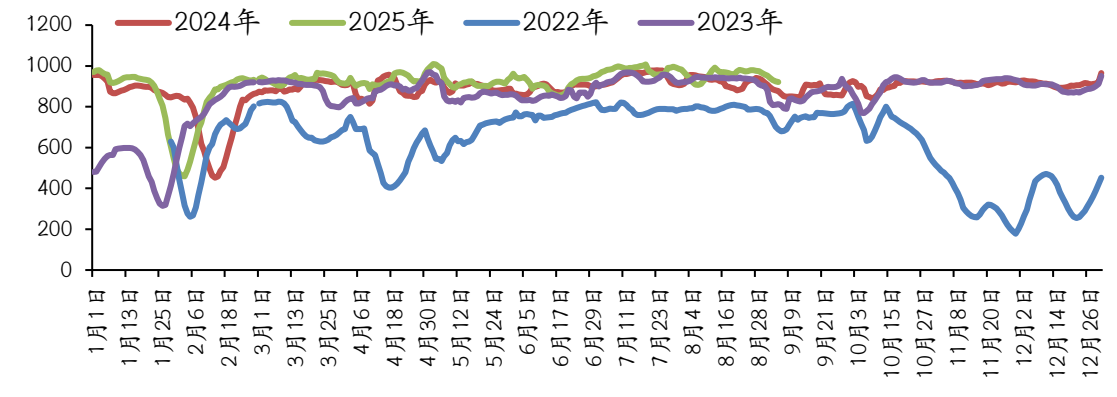
图表：上海地铁客运量（单位：万人）



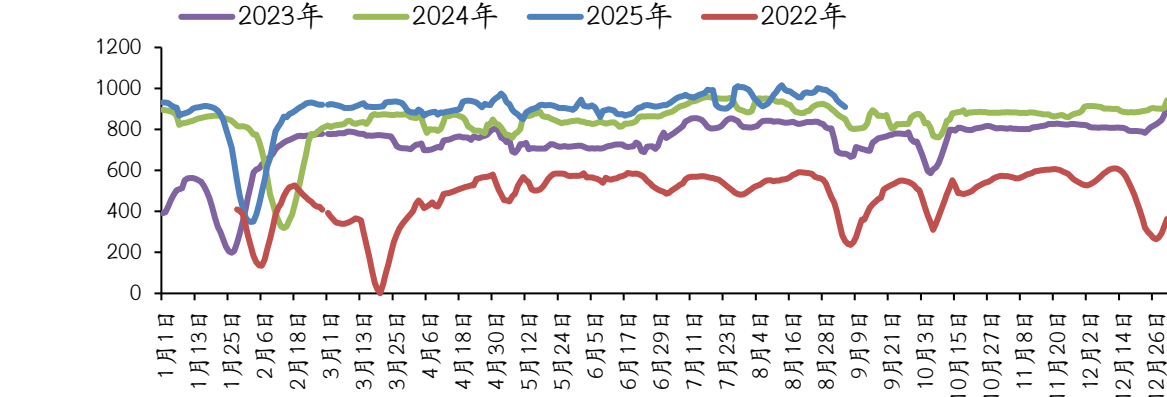
图表：北京地铁客运量（单位：万人）



图表：深圳地铁客运量（单位：万人）



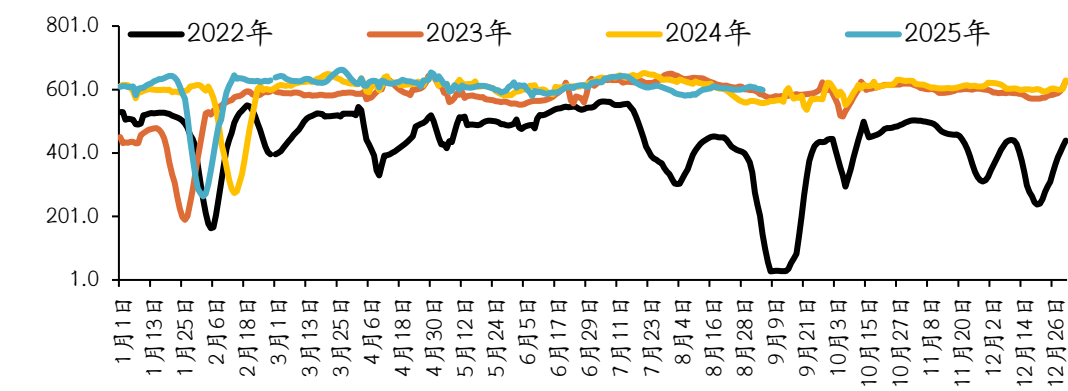
图表：广州地铁客运量（单位：万人）



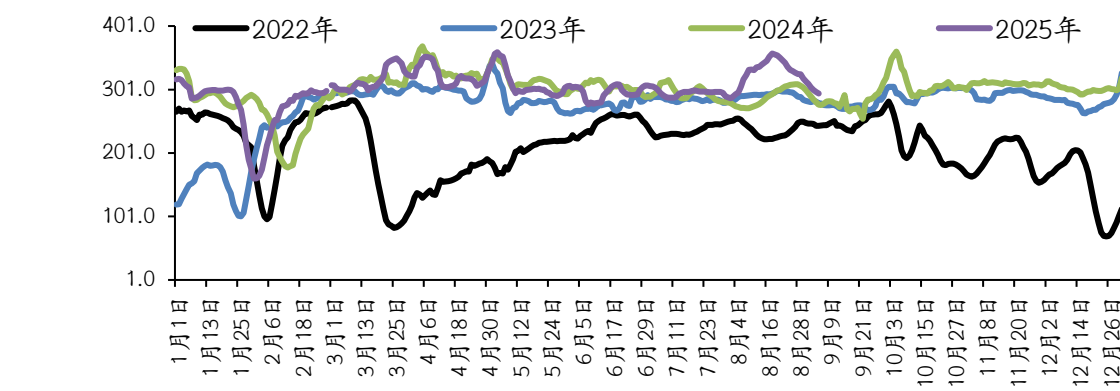
资料来源：iFinD，光大期货研究所

主要二线城市地铁客运量高位回落

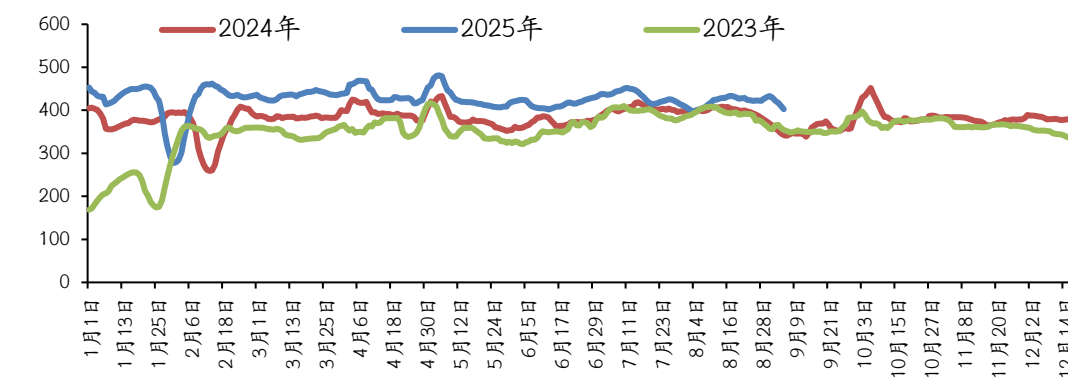
图表：成都地铁客运量（单位：万人）



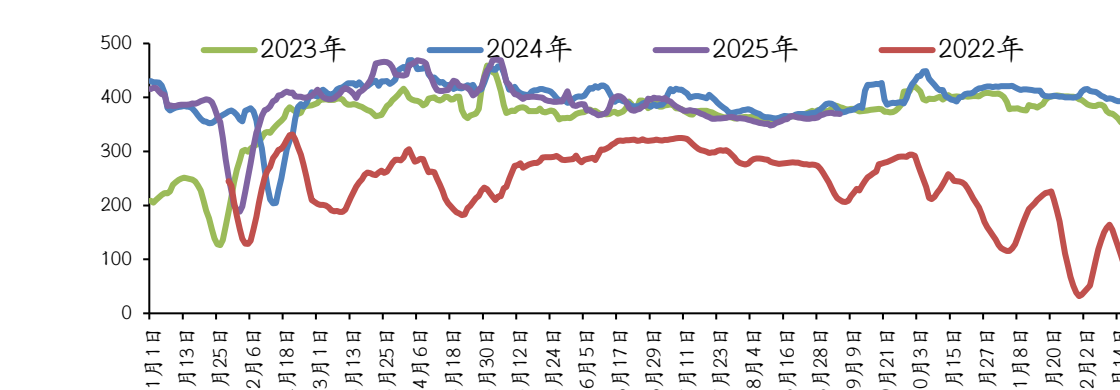
图表：南京地铁客运量（单位：万人）



图表：西安地铁客运量（单位：万人）



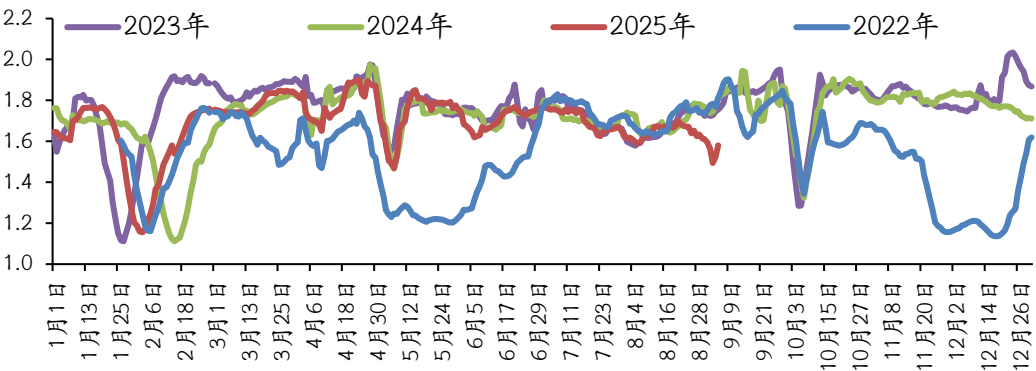
图表：武汉地铁客运量（单位：万人）



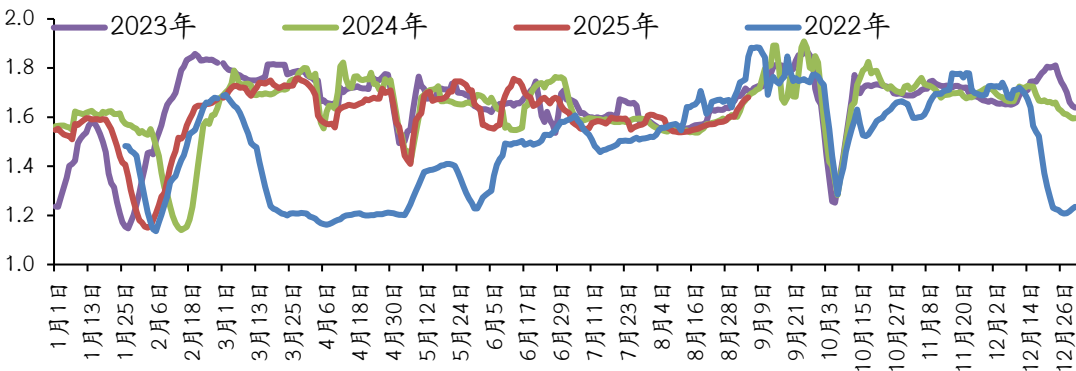
资料来源：iFinD，光大期货研究所

一线城市拥堵延时指数回落

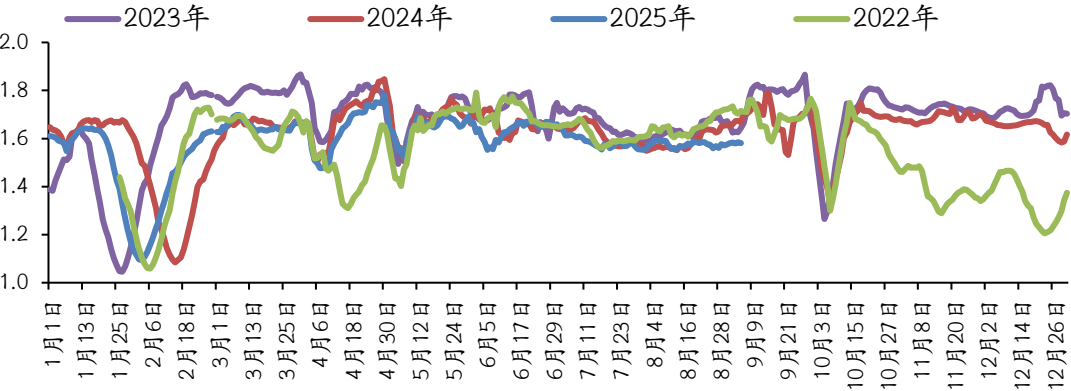
图表：北京拥堵延时指数（单位：点）



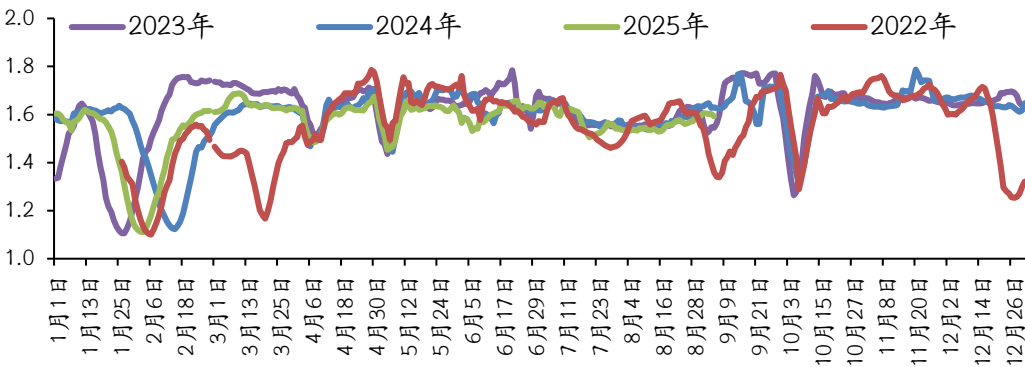
图表：上海拥堵延时指数（单位：点）



图表：广州拥堵延时指数（单位：点）



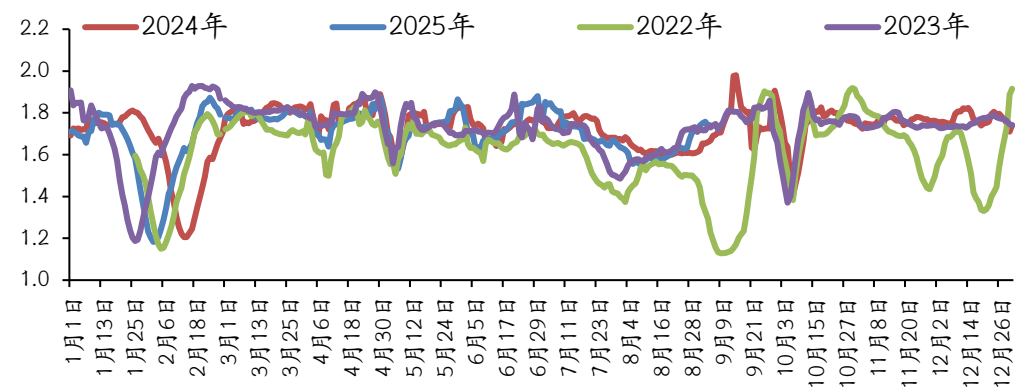
图表：深圳拥堵延时指数（单位：点）



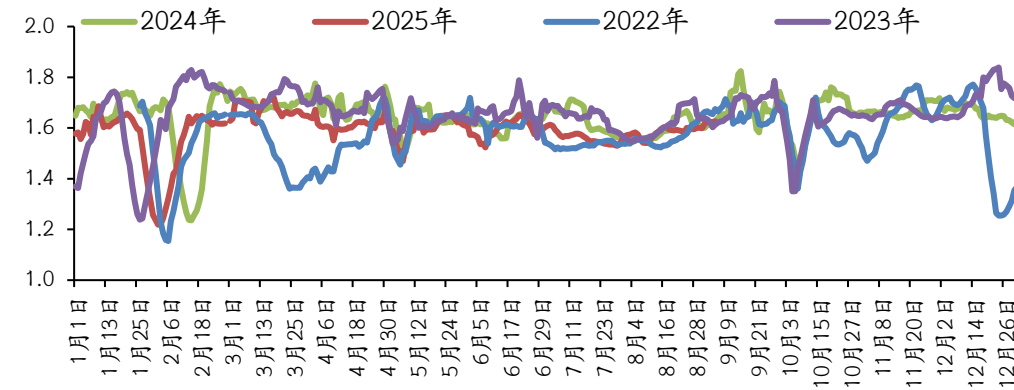
资料来源：iFinD，光大期货研究所

主要二线城市拥堵延时指数回升

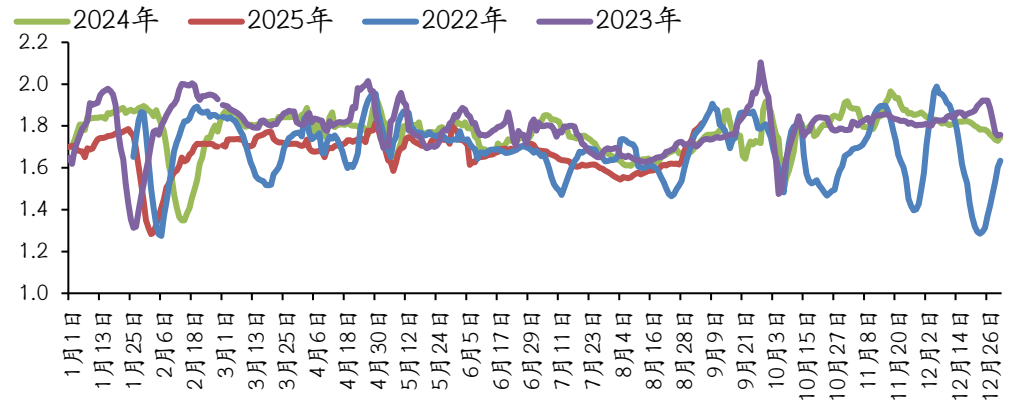
图表：成都拥堵延时指数（单位：点）



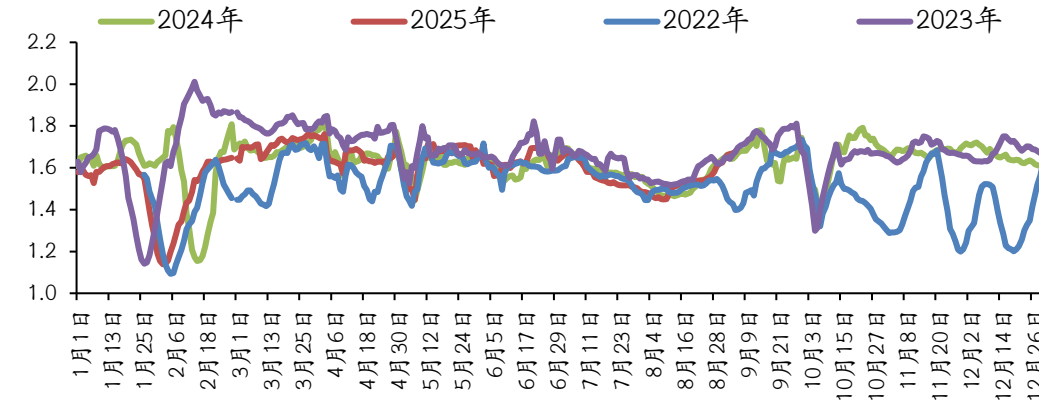
图表：南京拥堵延时指数（单位：点）



图表：西安拥堵延时指数（单位：点）



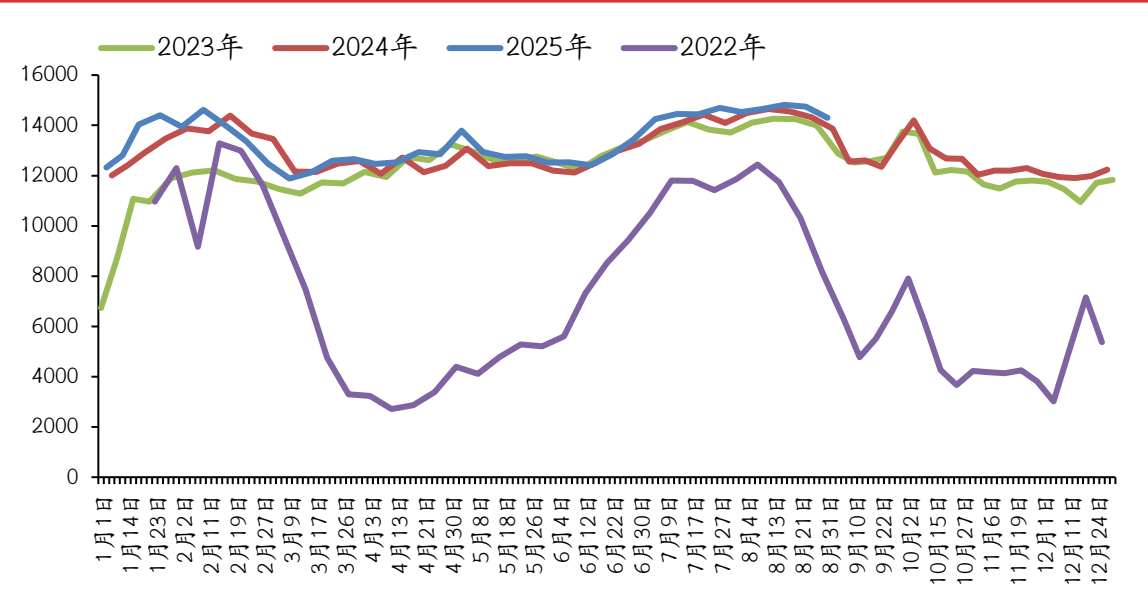
图表：武汉拥堵延时指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

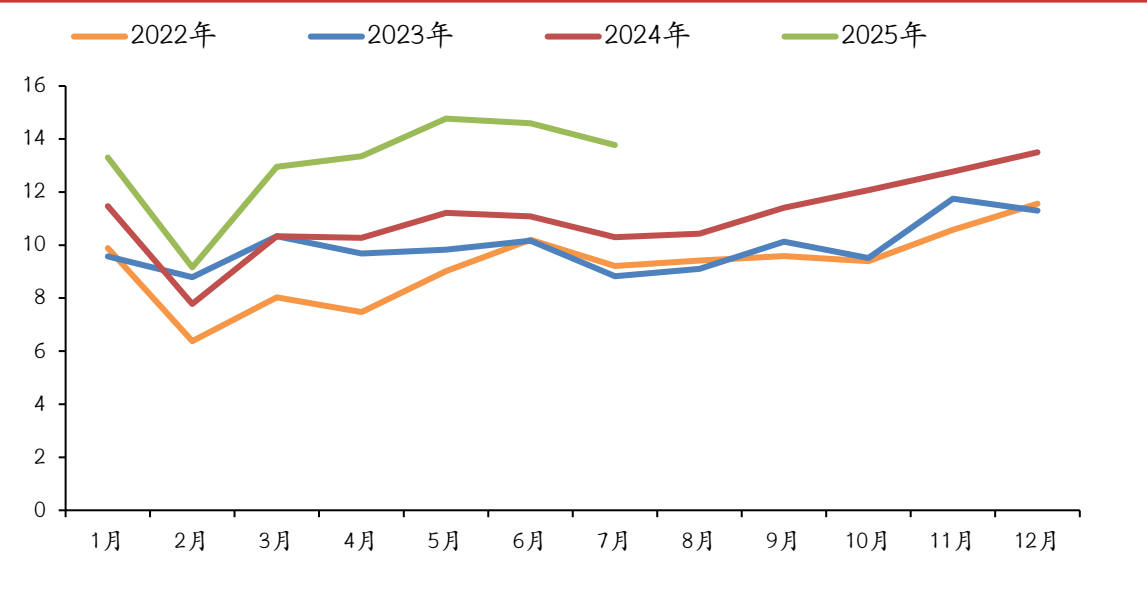
国内航班执行数回落

图表：执行航班数:中国：国内航班（不含港澳台）：周平均（单位：班次）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

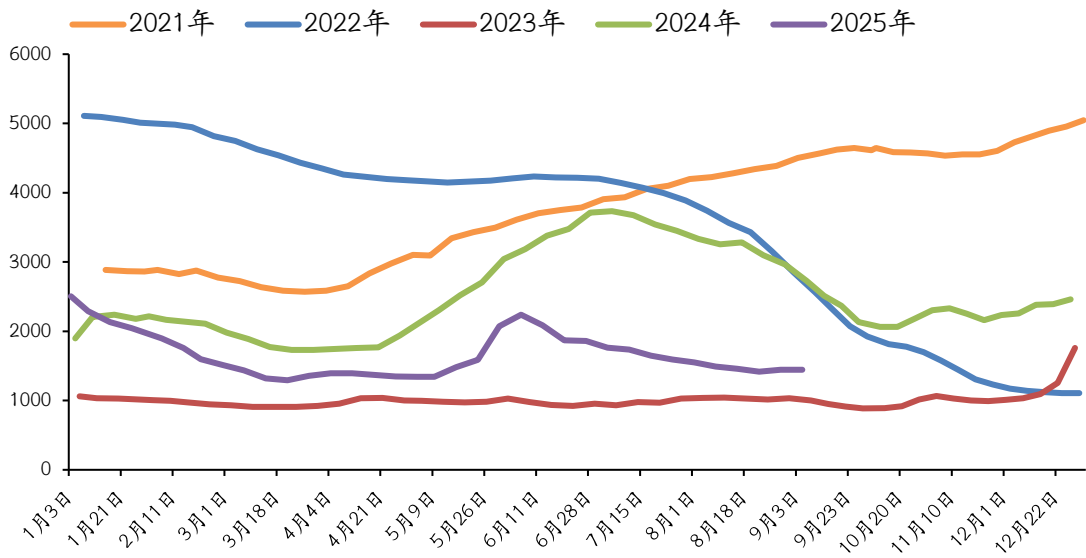
图表：顺丰速运快递业务量（单位：亿票）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

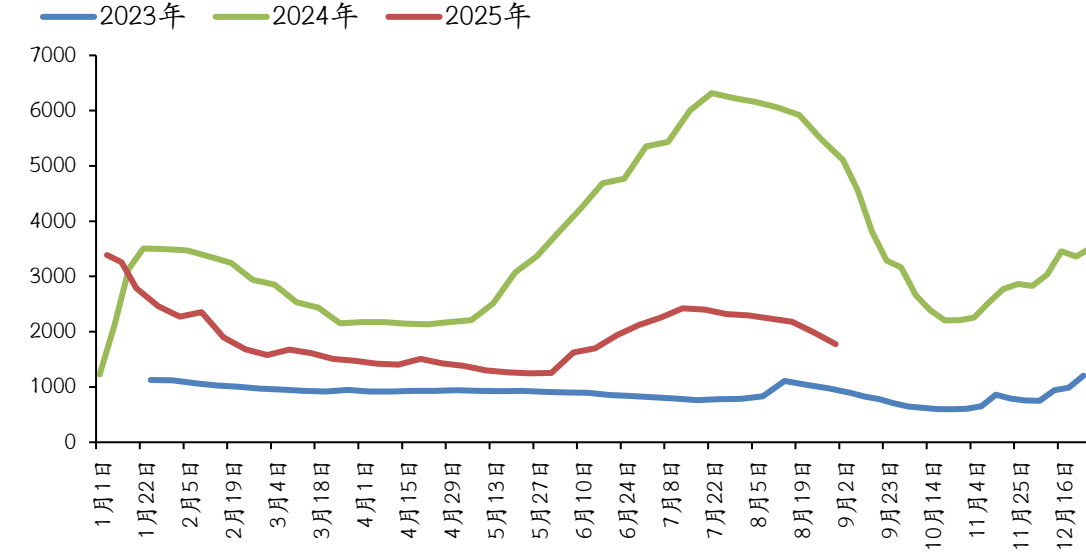
欧洲航线集装箱运价指数平稳

图表：SCFI:综合指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

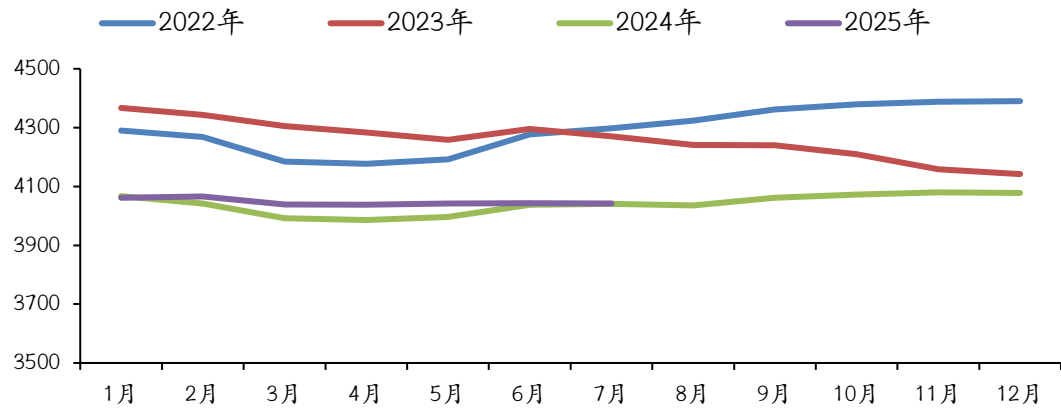
图表：SCFIS:欧洲航线(基本港)（单位：点）



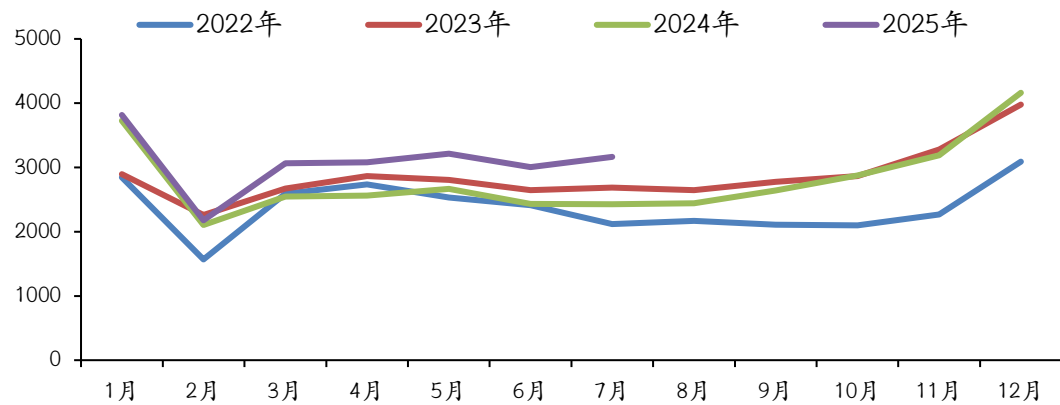
资料来源：iFinD，光大期货研究所

生猪屠宰环比回升

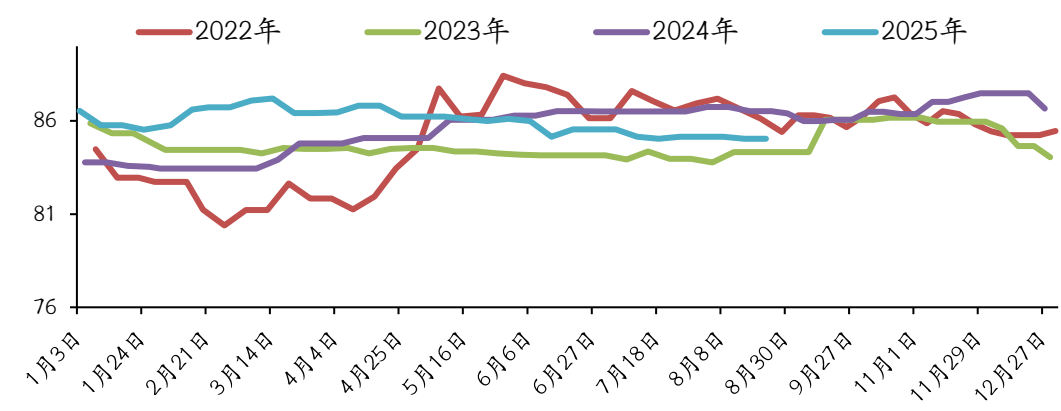
图表：全国能繁母猪存栏（单位：万头）



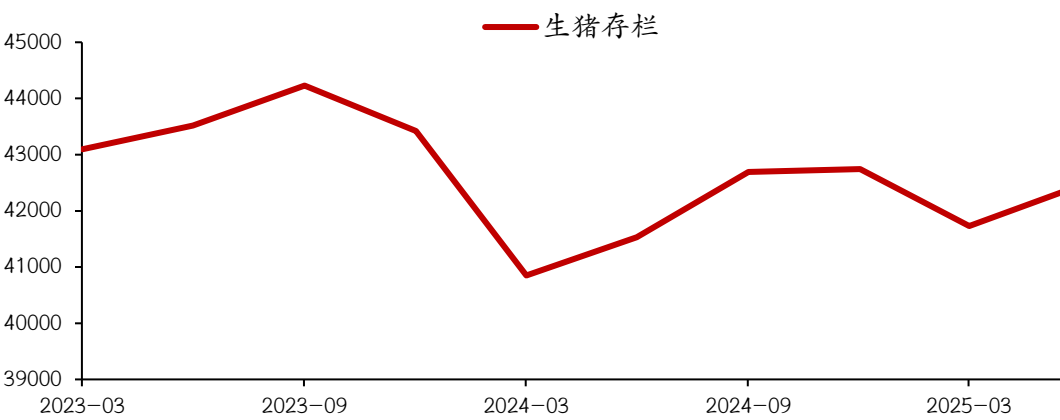
图表：全国：生猪定点屠宰企业屠宰量（单位：万头）



图表：宰后均重：白条猪肉(瘦肉型)：山东（单位：公斤）



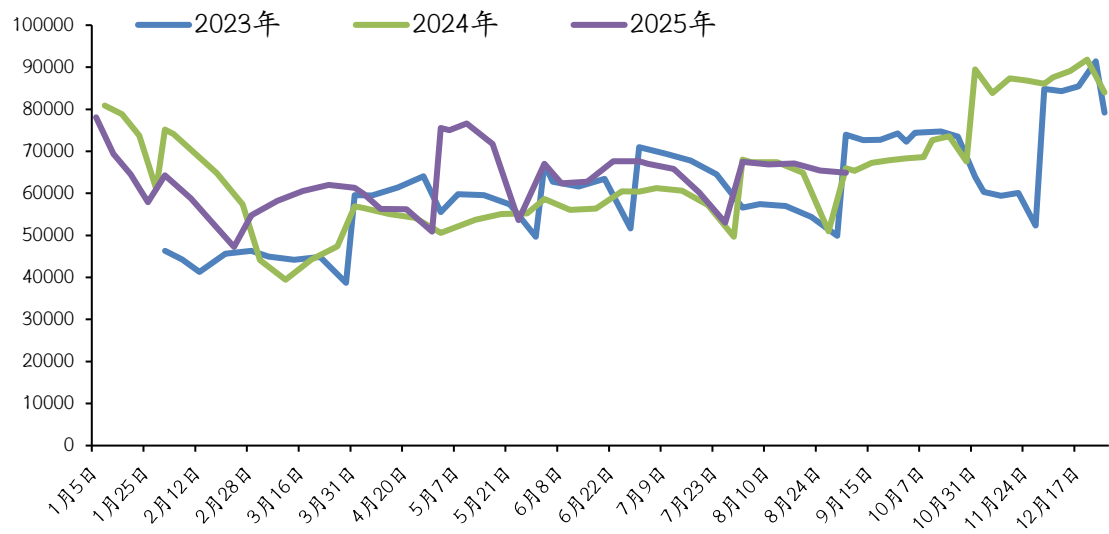
图表：全国生猪存栏量（单位：万头）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

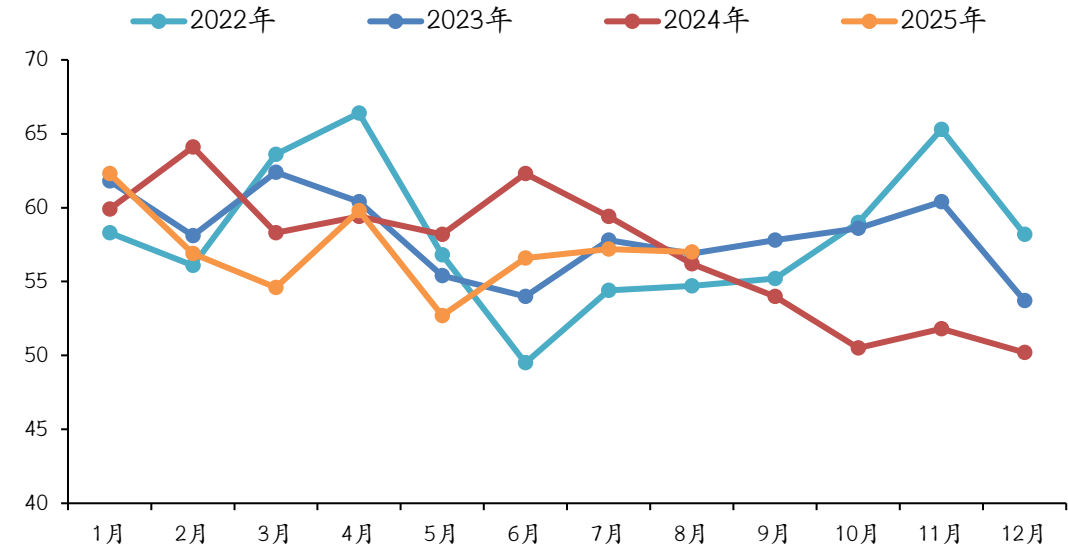
乘用车销量保持高位

图表：乘用车当周日均销量（单位：辆）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

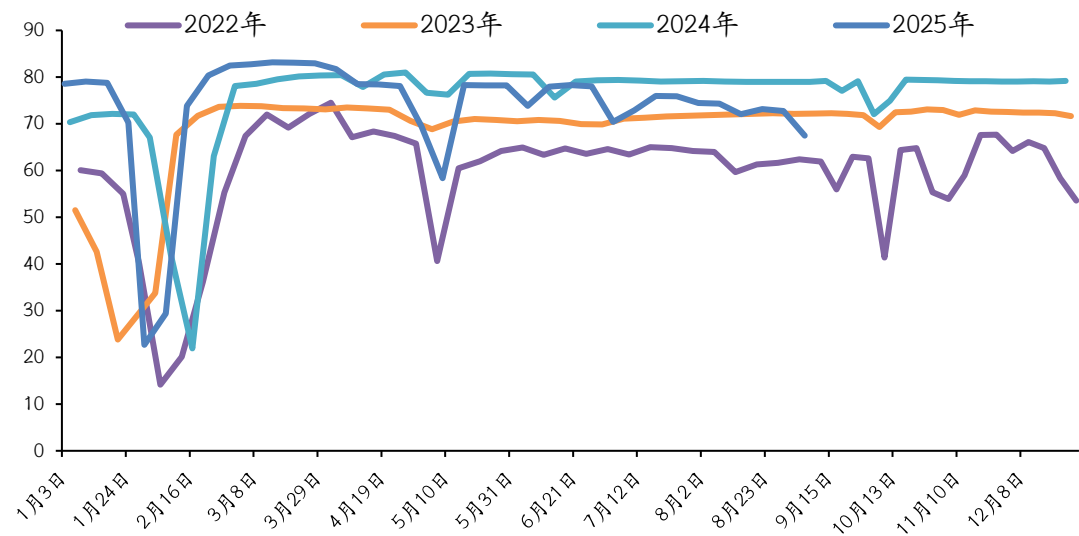
图表：汽车库存预警指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

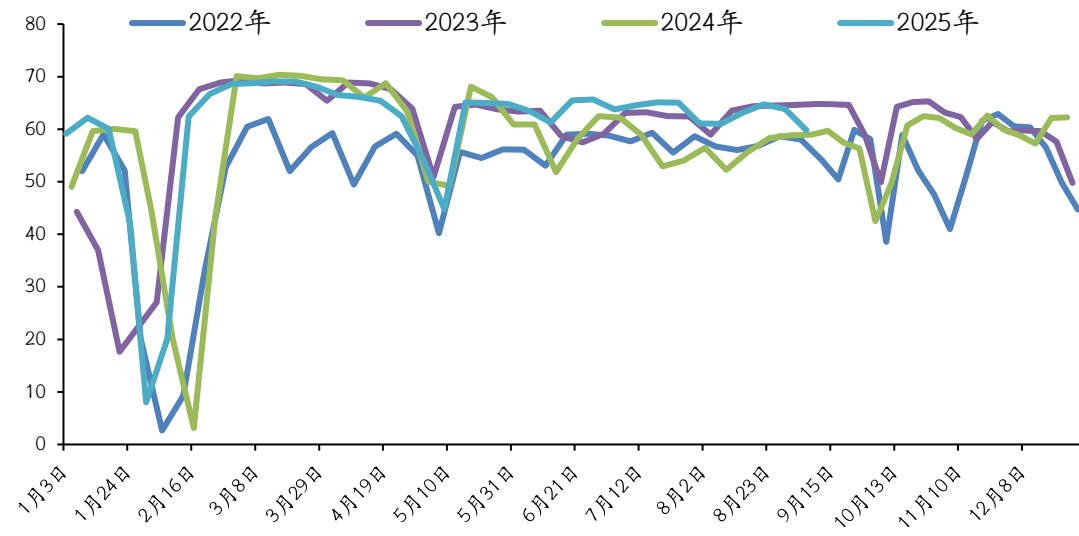
半钢胎开工率回落

图表：半钢胎开工率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

图表：全钢胎开工率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

分析师介绍

- 于洁，上海外国语大学金融硕士，历任混沌天成期货宏观分析师，现任光大期货宏观分析师。期货从业资格号：F03088671；期货交易咨询资格号：Z0016642。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼6楼

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979 邮编：200127

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。