

市场研究部 (宏观经济周报)

2025 年 9 月 2 日

宏观周报 (8.25-8.31)

短期经济增长

8.25-8.31 日所在一周, 上游钢铁、建材、焦化行业景气小幅下降, 建材行业景气平稳。8.25-8.31 日一周, 全国 247 家钢厂高炉开工率为 83.18%, 比上周下降 0.16 个百分点, 产能利用率为 90.00%, 比上周下降 0.27 个百分点, 日均铁水产量为 240.06 万吨, 比上周下降 0.76 万吨。

短期通胀

8 月, 农产品批发价格 200 指数平均为 114.94, 比 7 月平均价格上涨 1.93%; 菜篮子批发价格 200 指数平均为 115.27, 比 7 月平均价格上涨 2.17%。

短期资金利率

8 月 25 日-8 月 29 日, 上海银行间 SHIBOR 隔夜拆借利率和 1 天期质押回购利率较大幅度下跌, 7 天期质押回购利率小幅上涨, 1 个月期质押回购利率小幅下跌。

8 月 25 日-8 月 29 日, 银行间 1 天质押回购利率平均为 1.3786%, 比上周平均利率下跌 0.1353 个百分点。

重要政策

中办、国办印发《关于推进绿色低碳转型加强全国碳市场建设的意见》提出到 2030 年, 基本建成以配额总量控制为基础、免费和有偿分配相结合的全 国碳排放权交易市场, 建成全国温室气体自愿减排交易市场。

《中共中央国务院关于推动城市高质量发展的意见》对外公布。

国务院发布深入实施“人工智能+”行动意见。意见明确, 到 2027 年, 率先实现人工智能与 6 大重点领域广泛深度融合, 新一代智能终端、智能体等应用普及率超 70%, 智能经济核心产业规模快速增长。

国务院常务会议, 研究在全国部分地区实施要素市场化配置综合改革试点工作, 部署开展县域普通高中振兴行动, 审议通过《医疗卫生强基工程实施方案》。

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 2025.8.31



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

8.25-8.31 日所在一周，上游钢铁、建材、焦化行业景气小幅下降，商品房销售小幅升温，农产品批发价格小幅上涨。

一、短期经济增长

8.25-8.31 日所在一周，上游钢铁、建材、焦化行业景气小幅下降，建材行业景气平稳，商品房销售小幅升温。

（一）上游生产

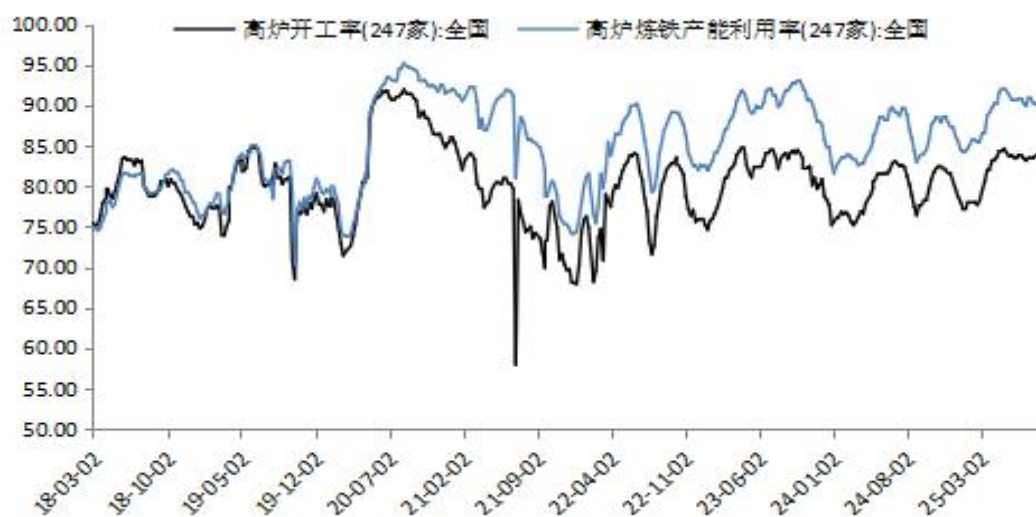
8.25-8.31 日所在一周，上游钢铁、建材、焦化行业景气小幅下降，建材行业景气平稳。

1、钢铁行业

8.25-8.31 日所在一周，全国 247 家钢厂高炉开工率为 83.18%，比上周下降 0.16 个百分点。

8.25-8.31 日所在一周，全国 247 家钢厂产能利用率为 90.00%，比上周下降 0.27 个百分点。

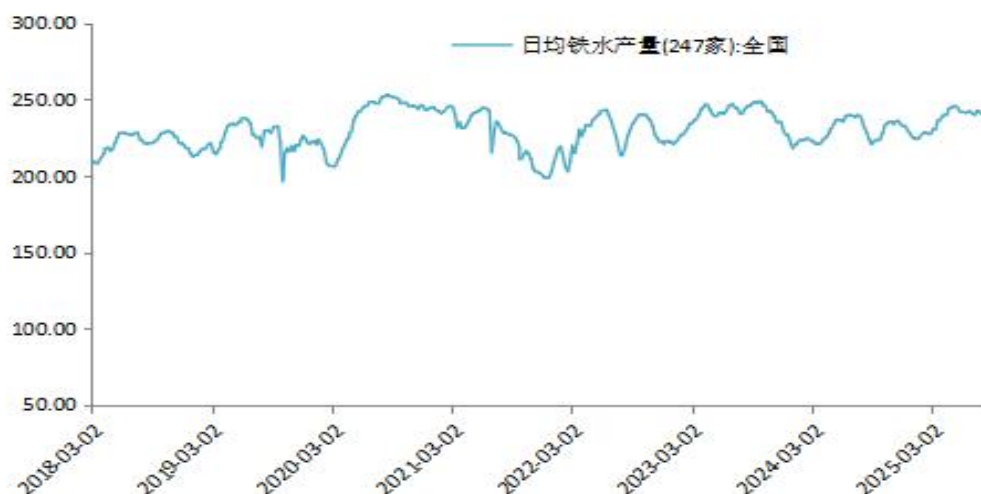
图表 1：钢厂高炉开工率和炼铁产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

8.25-8.31 日所在一周，全国 247 家钢厂日均铁水产量为 240.06 万吨，比上周下降 0.76 万吨。

图表 2：钢厂日均铁水产量

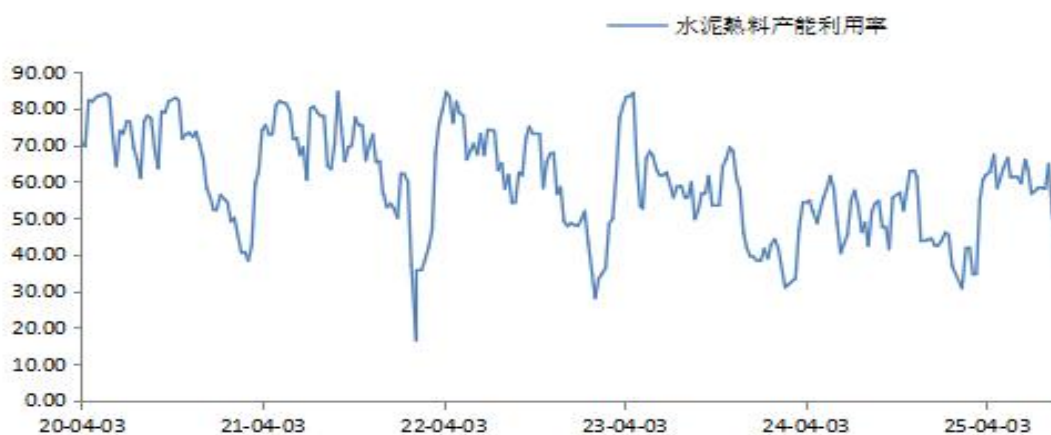


数据来源：Wind，国新证券整理。

2、建材行业

8.25-8.31 日所在一周，全国水泥熟料产能利用率为 36.27%，比上周下降 8.21 个百分点。

图表 3：水泥熟料产能利用率

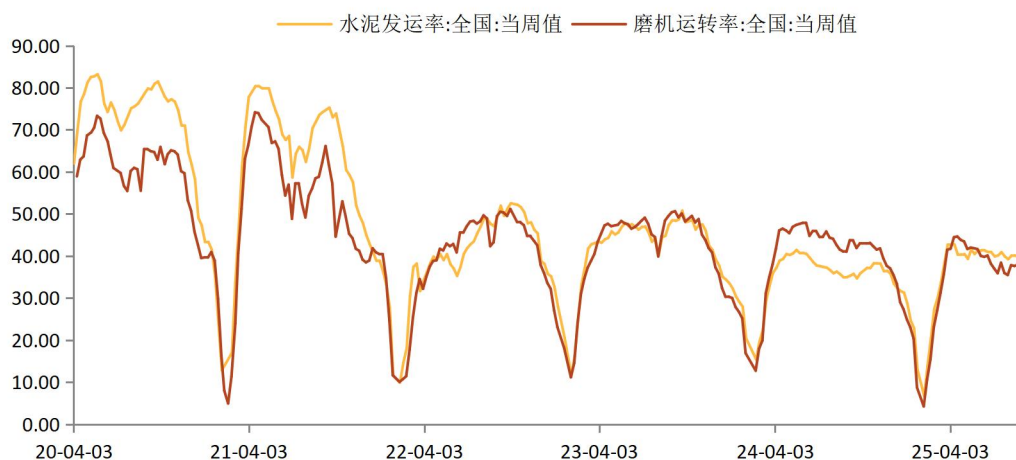


数据来源：Wind，国新证券整理。

8.25-8.31 日所在一周，水泥发运率为 38.08%，比上周下降 1.73 个百分点。

磨机运转率为 36.05%，比上周下降 1.87 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

8.25-8.31 日一周，全国成品油主营炼厂产能利用率为 81.40%，比上周下降 0.03 个百分点。

图表 5：主营炼厂产能利用率

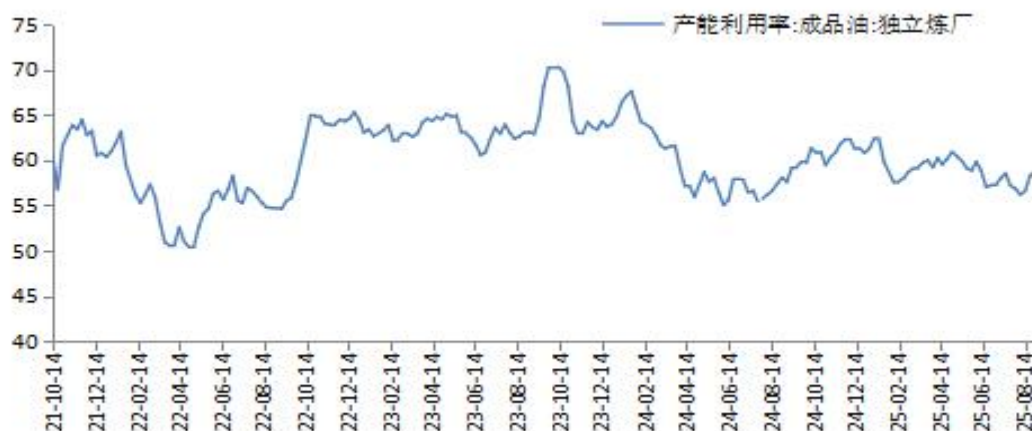


数据来源：Wind，国新证券整理。

8.25-8.31 日一周，全国成品油独立炼厂产能利用率为 58.24%，比上周提高

1.69 个百分点。

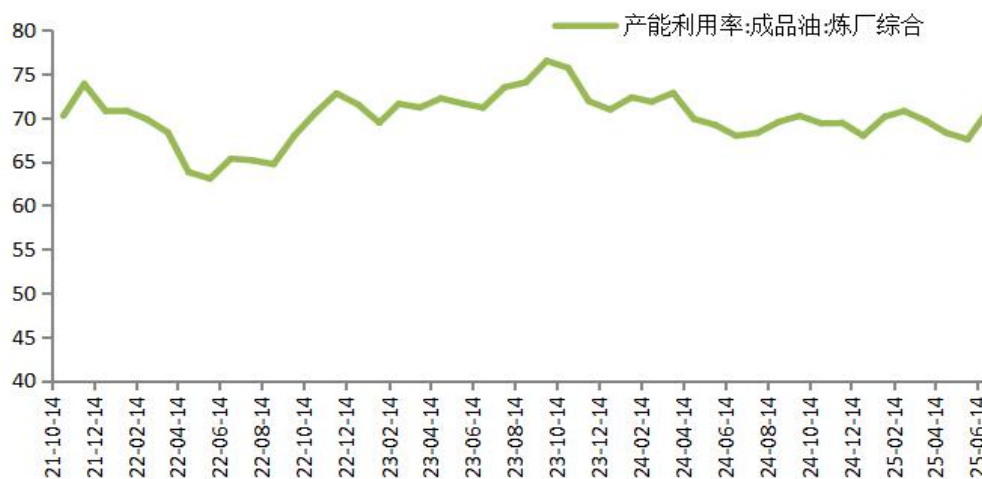
图表 6：独立炼厂产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

6 月全国成品油炼厂综合产能利用率为 70.82%，比 5 月提高 3.27 个百分点。

图表 7：炼厂综合产能利用率

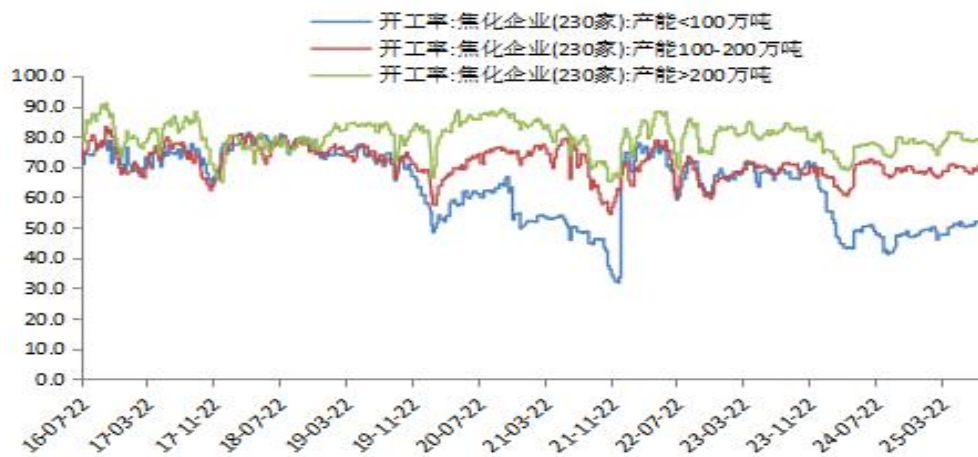


数据来源：Wind，国新证券整理。

4、焦化企业

8.25-8.31 日所在一周，全国产能小于 100 万吨的焦化企业开工率为 50.56%，比上周下降 1.56 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。

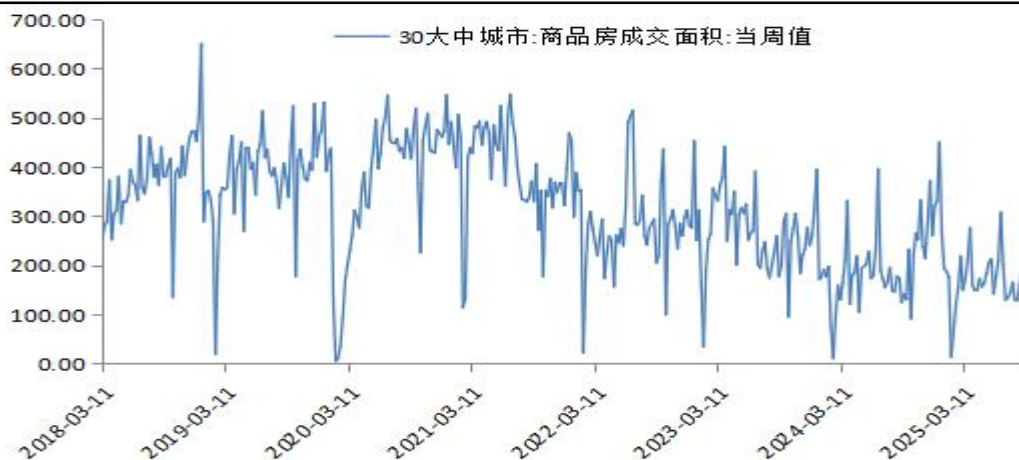
8.25-8.31 日所在一周，全国产能大于 100 万吨小于 200 万吨的焦化企业开工率为 68.39%，比上周下降 1.67 个百分点。

8.25-8.31 日所在一周，全国产能大于 200 万吨的焦化企业开工率为 77.91%，比上周下降 1.35 个百分点。

（二）商品房销售

8.25-8.31 日所在一周，30 大中城市商品房销售 184.85 万平方米，比上周增长 14.6%。

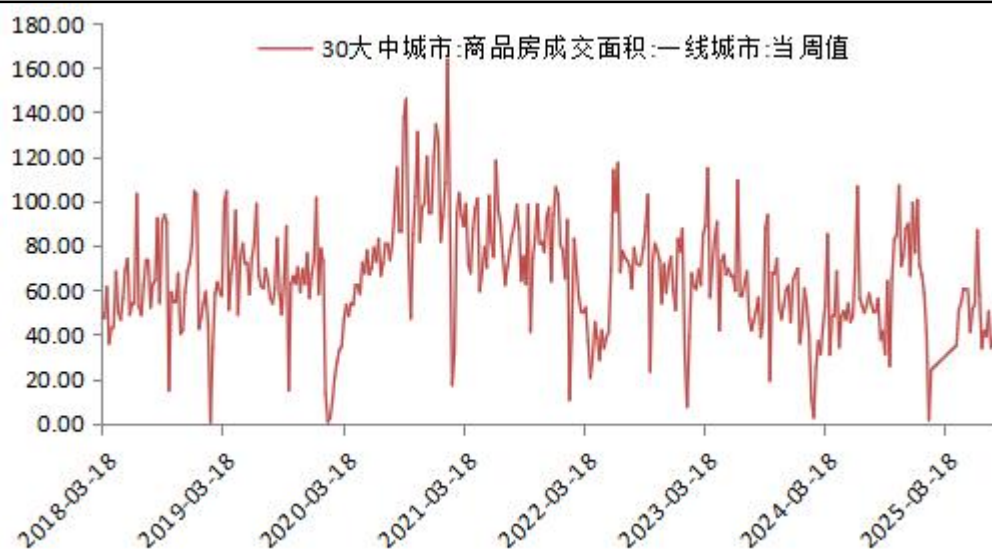
图表 9：30 大中城市商品房成交面积



数据来源：Wind，国新证券整理。

8.25-8.31 日所在一周，一线城市商品房成交面积为 53.15 万平方米，比上周增长 32.0%。

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。

8.25-8.31 日所在一周，二线城市商品房成交面积为 96.51 万平方米，比上周增长 6.8%。

图表 11：二线城市商品房成交面积

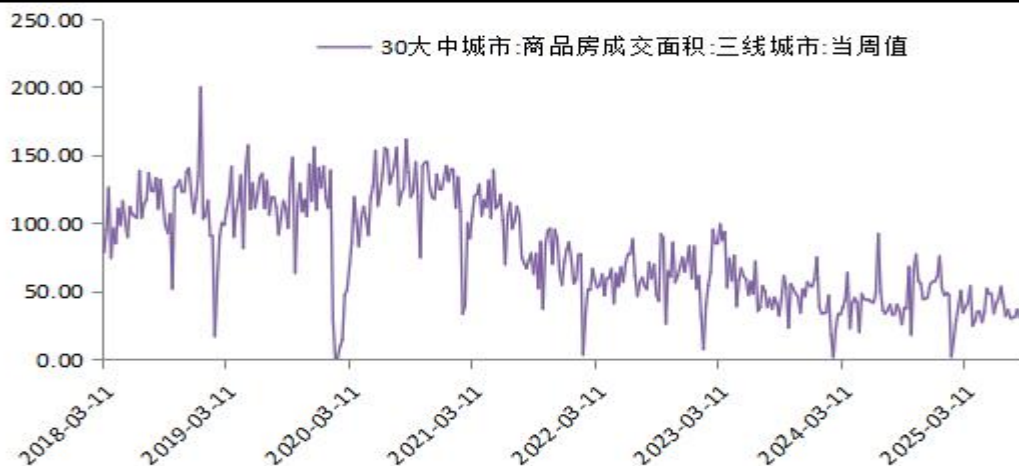


数据来源：Wind，国新证券整理。

8.25-8.31 日所在一周，三线城市商品房成交面积为 35.19 万平方米，比上周

增长 15.0%。

图表 12：三线城市商品房成交面积

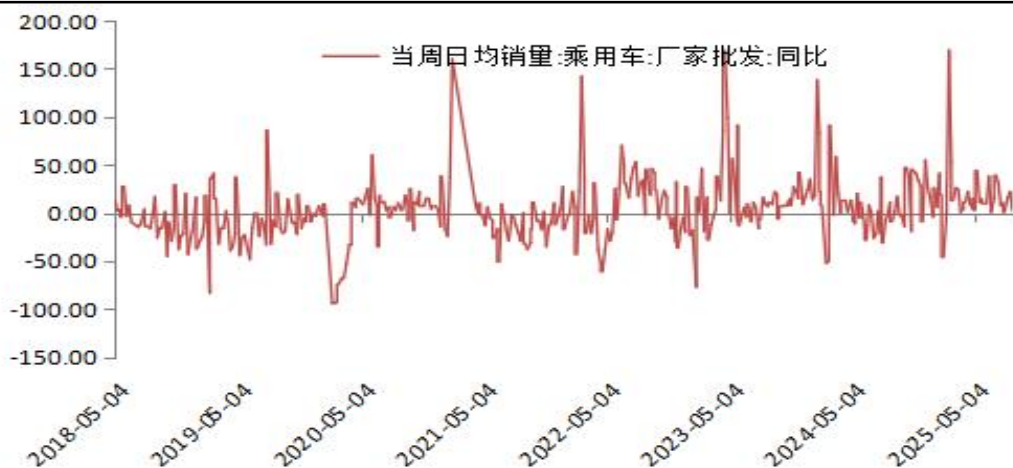


数据来源：Wind，国新证券整理。

（三）汽车销售

根据乘联会的统计，8月24日所在一周，乘用车当周日均厂家批发 71368 辆，同比增长 2.0%，比上周回落 20.0 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24日所在一周，乘用车日均厂家零售 59941 辆，同比增长 6.0%，比上周回落 2.0 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

8月，农产品和蔬菜批发平均价格小幅上涨，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，8月，农产品批发价格200指数平均为114.94，比7月平均价格上涨1.93%；菜篮子批发价格200指数平均为115.27，比7月平均价格上涨2.17%。

8月，粮油产品批发价格平均为113.01，比7月平均价格上涨0.46%。

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。

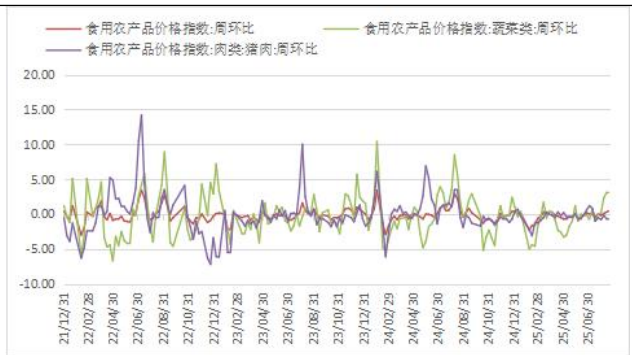
根据商务部的监测，8月22日当周，食用农产品价格指数为98.55，比上周上涨0.5%，其中，蔬菜类价格比上周上涨3.2%，猪肉价格下降0.6%。

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。

其中，有色金属、煤炭产品价格全部上涨，油气产品价格多数下跌，无一上涨，化工、建材产品价格涨跌参半。

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	3261.0	-6.4	-0.2
线材（Φ8-10mm，HPB300）	吨	3405.4	-17.1	-0.5
普通中板（20mm，Q235）	吨	3541.3	19.1	0.5
热轧普通板卷（4.75-11.5mm，Q235）	吨	3482.3	18.0	0.5
无缝钢管（219*6，20#）	吨	4172.5	0.0	0.0
角钢（5#）	吨	3548.5	11.4	0.3
二、有色金属				
电解铜（1#）	吨	79177.5	735.0	0.9
铝锭（A00）	吨	20633.8	55.5	0.3
铅锭（1#）	吨	16696.9	42.7	0.3
锌锭（0#）	吨	22401.3	48.0	0.2

三、化工产品

硫酸（98%）	吨	718.4	2.1	0.3
烧碱（液碱，32%）	吨	869.7	3.4	0.4
甲醇（优等品）	吨	2266.0	-3.9	-0.2
纯苯（石油苯，工业级）	吨	6138.3	58.6	1.0
苯乙烯（一级品）	吨	7285.6	-6.9	-0.1
聚乙烯（LLDPE，熔融指数 2 薄膜料）	吨	7442.7	25.5	0.3
聚丙烯（拉丝料）	吨	7009.2	-29.7	-0.4
聚氯乙烯（SG5）	吨	4876.5	-45.3	-0.9
顺丁胶（BR9000）	吨	11579.2	212.5	1.9
涤纶长丝（POY150D/48F）	吨	6762.5	29.2	0.4

四、石油天然气

液化天然气（LNG）	吨	4042.3	-184.8	-4.4
液化石油气（LPG）	吨	4366.8	-20.8	-0.5
汽油（95#国 VI）	吨	8509.5	-68.7	-0.8
汽油（92#国 VI）	吨	8236.6	-67.8	-0.8
柴油（0#国 VI）	吨	7085.3	-70.2	-1.0
石蜡（58#半）	吨	7672.5	0.0	0.0

五、煤炭

无烟煤（洗中块）	吨	870.0	13.0	1.5
普通混煤（4500 大卡）	吨	564.5	23.5	4.3
山西大混（5000 大卡）	吨	629.5	23.5	3.9
山西优混（5500 大卡）	吨	695.1	24.9	3.7
大同混煤（5800 大卡）	吨	733.4	26.9	3.8
焦煤（主焦煤）	吨	1425.0	0.0	0.0
焦炭（准一级冶金焦）	吨	1377.7	39.6	3.0

六、非金属建材

普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 袋装）	吨	348.6	-5.4	-1.5
普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 散装）	吨	272.4	2.6	1.0
浮法平板玻璃（4.8/5mm）	吨	1216.2	-55.3	-4.3

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	2425.6	1.3	0.1
玉米（黄玉米二等）	吨	2317.7	-10.3	-0.4
棉花（皮棉，白棉三级）	吨	14614.4	225.9	1.6
生猪（外三元）	千克	13.8	-0.1	-0.7
大豆（黄豆）	吨	4443.1	52.9	1.2
豆粕（粗蛋白含量≥43%）	吨	3049.3	76.9	2.6
花生（油料花生米）	吨	7566.7	0.0	0.0

八、农业生产资料

尿素（中小颗粒）	吨	1766.2	-22.7	-1.3
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	26975.0	266.7	1.0

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

三、短期资金利率

8月25日-8月29日，上海银行间 SHIBOR 隔夜拆借利率和 1 天期质押回购利率较大幅度下跌，7 天期质押回购利率小幅上涨，1 个月期质押回购利率小幅下跌。

8月25日-8月29日，上海银行间 SHIBOR 隔夜加权利率平均为 1.3270%，比上周平均利率下跌 0.1244 个百分点。

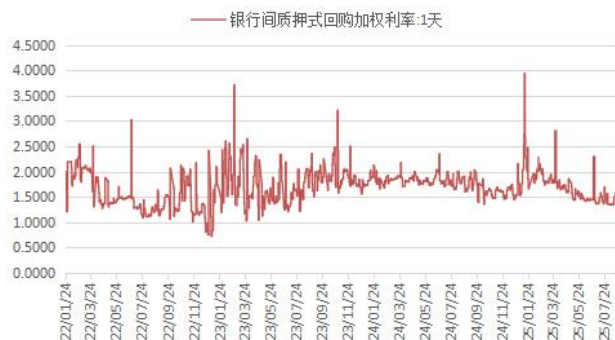
8月25日-8月29日，银行间 1 天质押回购利率平均为 1.3786%，比上周平均利率下跌 0.1353 个百分点。

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

8月25日-8月29日，银行间 7 天质押回购利率平均为 1.5411%，比上周平均利率上涨 0.0095 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

8月25日-8月29日，银行间 1 个月期天质押回购利率平均为 1.5656%，比

上周平均利率下跌 0.0224 个百分点。

四、重要政策

中办、国办印发《关于推进绿色低碳转型加强全国碳市场建设的意见》明确，碳市场是利用市场机制积极应对气候变化、加快经济社会发展全面绿色转型的重要政策工具。到 2030 年，基本建成以配额总量控制为基础、免费和有偿分配相结合的全国碳排放权交易市场，建成全国温室气体自愿减排交易市场。

《中共中央国务院关于推动城市高质量发展的意见》对外公布。意见提出，到 2030 年，现代化人民城市建设取得重要进展，适应城市高质量发展的政策制度不断完善，新旧动能加快转换，人居品质明显提升，绿色转型深入推进，安全基础有力夯实，文化魅力充分彰显，治理水平大幅提高；到 2035 年，现代化人民城市基本建成。

国务院发布深入实施“人工智能+”行动意见。意见明确，到 2027 年，率先实现人工智能与 6 大重点领域广泛深度融合，新一代智能终端、智能体等应用普及率超 70%，智能经济核心产业规模快速增长；到 2030 年，我国人工智能全面赋能高质量发展，新一代智能终端、智能体等应用普及率超 90%，智能经济成为我国经济发展的重要增长极。

国务院常务会议，研究在全国部分地区实施要素市场化配置综合改革试点工作，部署开展县域普通高中振兴行动，审议通过《医疗卫生强基工程实施方案》。

三部门联合印发《关于金融支持林业高质量发展的通知》，从深化集体林权制度改革金融服务、强化林业重要战略实施金融保障、加大林业产业高质量发展金融投入、建立金融支持生态产品价值实现机制、完善政策配套体系及保障机制等五个方面，提出 15 条具体措施。

人社部、国家发改委、财政部召开进一步加大稳就业政策落实力度视频会议。会议强调，要全力促进高校毕业生等青年就业，摸清底数开展分类帮扶，深挖潜力开发专门岗位，加力组织专项服务活动，加强帮扶长期失业青年。

国家发改委会同国家卫生健康委联合印发《关于以城市为单元整体推进普惠托育服务发展的通知》，将在“十五五”时期，推动各地方以城市为单元编制普惠托育服务发展实施方案，合理规划到 2030 年的普惠托育服务设施总量和分布，并加大中央预算内投资的支持引导力度，为养育孩子的家庭提供更多普惠托育服务，切实减轻家庭育幼负担。

国家新闻出版署公布，8 月份，共有 166 款国产游戏、7 款进口游戏获得版号。龙头大厂依旧“收获颇丰”，腾讯、网易、哔哩哔哩、吉比特、三七互娱、恺英网络等均有斩获。

五、国际经济

美国二季度实际 GDP 年化修正值环比增 3.3%，增幅高于预期值 3.1% 和初值 3%；二季度核心个人消费支出（PCE）物价指数年化修正值环比增 2.5%，与初值一致，但低于预期值 2.6%。

美国上周初请失业金人数 22.9 万人，预期 23 万人，前值从 23.5 万人修正为 23.4 万人。

美联储理事丽莎·库克已于 8 月 28 日在华盛顿联邦法院提起诉讼，对唐纳德·特朗普总统以“其在抵押贷款申请中撒谎”为由试图解雇她的行为提出质疑，这场诉讼拉开了关于美国央行独立性的历史性争端序幕。

欧盟委员会公布数据显示，8 月欧元区经济景气指数降至 95.2，低于 7 月的 95.7，也打破了市场此前对轻微回升的预期。欧元区经济信心在 8 月再度下滑，表明在增长乏力的背景下，市场对未来复苏缺乏期待。

美国 7 月核心 PCE 物价指数同比升 2.9%，为 2025 年 2 月以来新高，预期升 2.9%，前值升 2.8%；环比升 0.3%，与预期及前值一致。

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