

市场研究部 (宏观经济周报)

2025 年 8 月 5 日

宏观周报 (7.28-8.3)

短期经济增长

7.28-8.3 日所在一周，上游钢铁行业景气小幅下降。全国 247 家钢厂开工率为 83.48%，与上周持平，产能利用率为 90.22%，比上周下降 0.56 个百分点，日均铁水产量为 240.65 万吨，比上周减少 1.51 万吨。

短期通胀

根据农业农村部的数据，7 月，农产品批发价格 200 指数平均为 112.77，比 6 月平均价格下降 0.17%；菜篮子批发价格 200 指数平均为 112.82，比 6 月平均价格下降 0.17%。

短期资金利率

7 月 28 日-8 月 1 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 天期质押回购利率小幅上涨，1 个月期质押回购利率涨幅较大。

7 月 28 日-8 月 1 日，银行间 1 天质押回购利率平均为 1.4343%，比上周平均利率下跌 0.0522 个百分点。

重要政策

中共中央政治局召开会议，决定今年 10 月召开二十届四中全会，研究关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议。会议强调，做好下半年经济工作，要保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性。

中共中央办公厅、国务院办公厅印发《育儿补贴制度实施方案》，从 2025 年 1 月 1 日起，每孩每年发放育儿补贴 3600 元，至其年满 3 周岁。

中共中央办公厅 国务院办公厅印发《地方党政领导干部生态环境保护责任制规定（试行）》。

国务院常务会议审议通过《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，大力推进人工智能规模化商业化应用，推动人工智能在经济社会发展各领域加快普及、深度融合。会议部署实施个人消费贷款贴息政策与服务业经营主体贷款贴息政策，更好激发消费潜力、提升市场活力。

国务院办公厅发布关于加强重度残疾人托养照护服务的意见。

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 2025.8.3



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	17

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

7.28-8.3 日所在一周，上游钢铁行业景气小幅下降，重要生产资料价格小幅上涨，长期资金利率涨幅较大。

一、短期经济增长

7.28-8.3 日所在一周，上游钢铁行业景气小幅下降，建材、炼化、焦化行业景气平稳，商品房销售小幅升温。

（一）上游生产

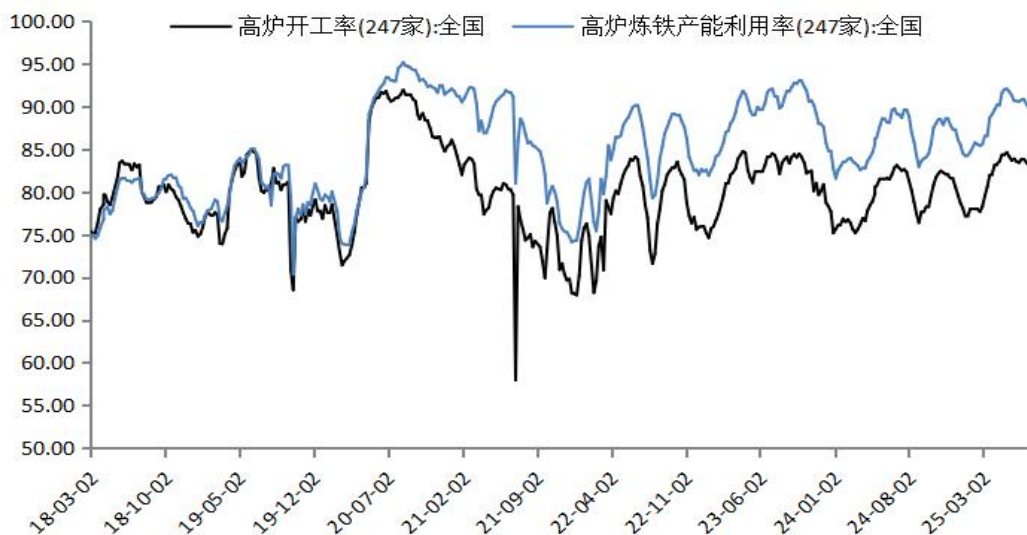
7.28-8.3 日所在一周，上游钢铁行业景气小幅下降，建材、炼化、焦化行业景气平稳。

1、钢铁行业

7.28-8.3 日所在一周，全国 247 家钢厂高炉开工率为 83.48%，与上周持平。

7.28-8.3 日所在一周，全国 247 家钢厂产能利用率为 90.22%，比上周下降 0.56 个百分点。

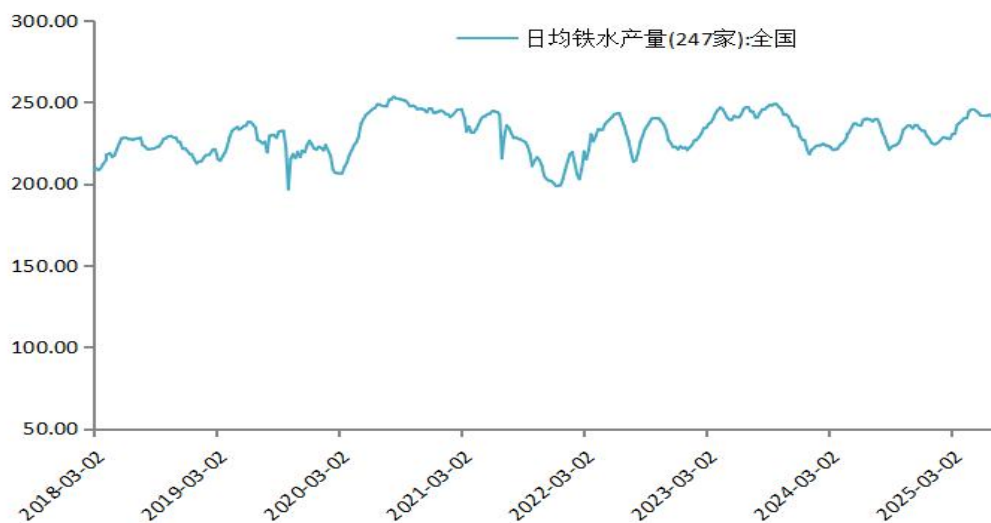
图表 1：钢厂高炉开工率和炼铁产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

7.28-8.3 日所在一周，全国 247 家钢厂日均铁水产量为 240.65 万吨，比上周减少 1.51 万吨。

图表 2：钢厂日均铁水产量

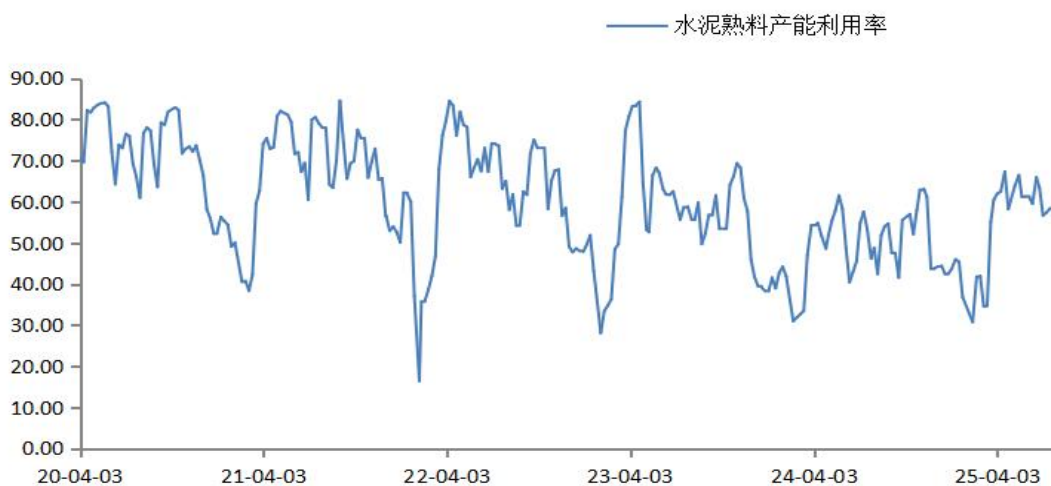


数据来源：Wind，国新证券整理。

2、建材行业

7.28-8.3 日所在一周，全国水泥熟料产能利用率为 58.09%，比上周下降 0.01 个百分点。

图表 3：水泥熟料产能利用率

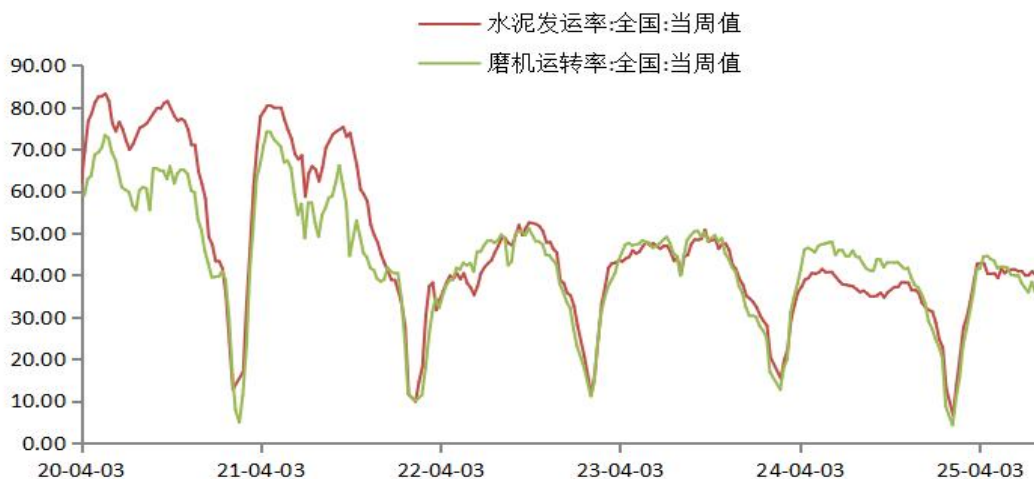


数据来源：Wind，国新证券整理。

7.28-8.3 日所在一周，水泥发运率为 39.23%，比上周下降 0.65 个百分点。

磨机运转率为 35.48%，比上周下降 0.47 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

7.28-8.3 日一周，全国成品油主营炼厂产能利用率为 81.55%，比上周提高 0.34 个百分点。

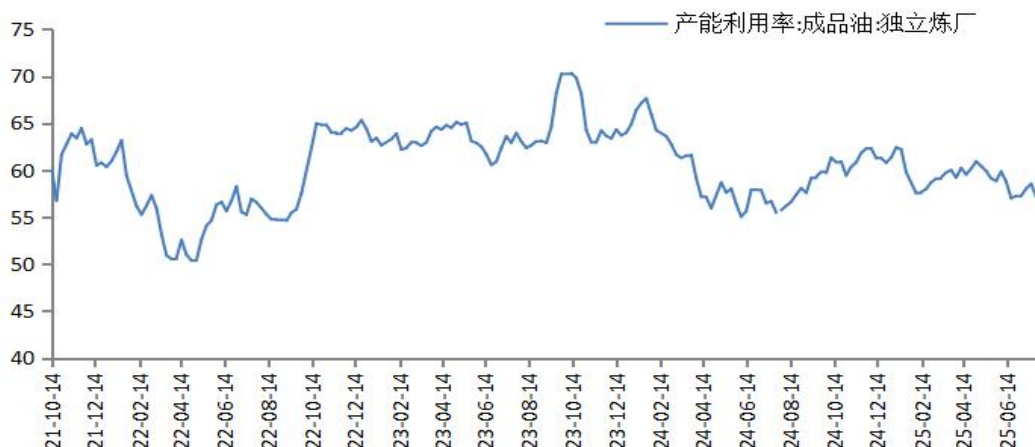
图表 5：主营炼厂产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

7.28-8.3 日一周，全国成品油独立炼厂产能利用率为 56.85%，比上周下降 0.35 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

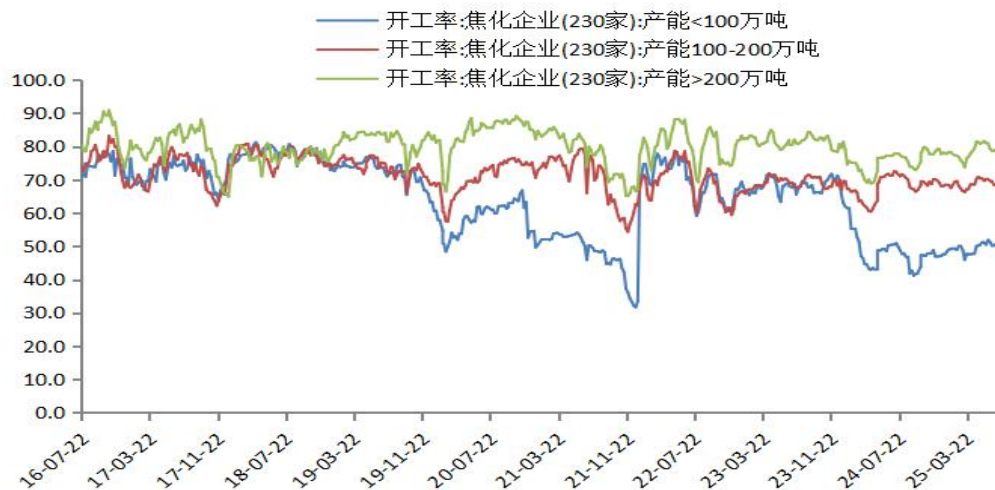


数据来源：Wind，国新证券整理。

4、焦化企业

7.28-8.3 日所在一周，全国产能小于 100 万吨的焦化企业开工率为 51.91%，比上周提高 0.98 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。

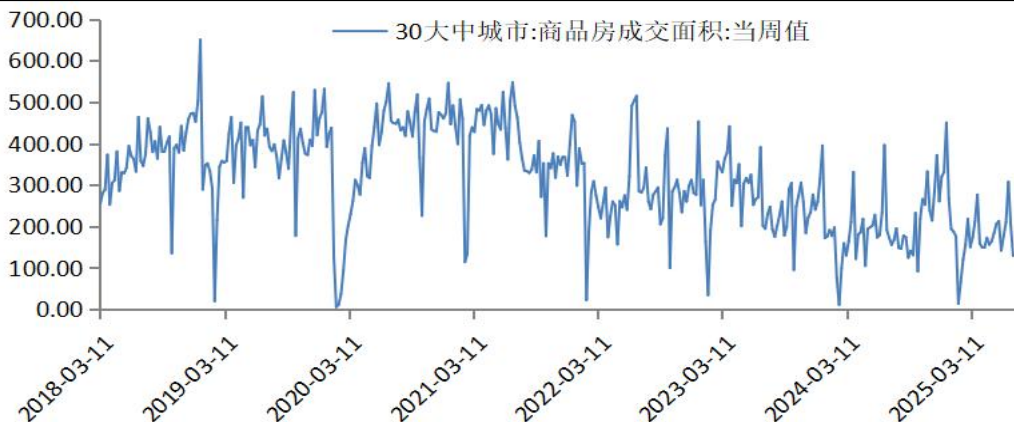
7.28-8.3 日所在一周，全国产能大于 100 万吨小于 200 万吨的焦化企业开工率为 68.60%，比上周下降 0.87 个百分点。

7.28-8.3 日所在一周，全国产能大于 200 万吨的焦化企业开工率为 79.10%，比上周提高 0.28 个百分点。

（二）商品房销售

7.28-8.3 日所在一周，30 大中城市商品房销售 165.08 万平方米，比上周增长 15.2%。

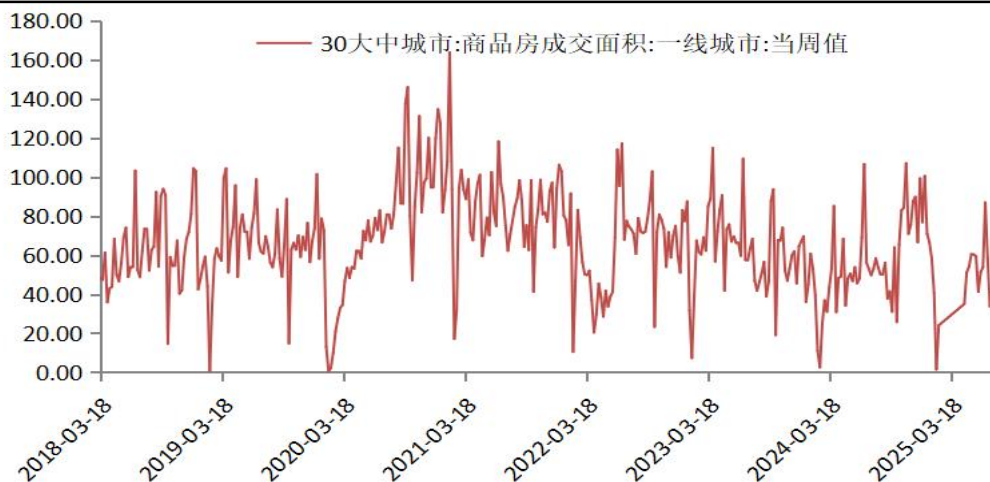
图表 9：30 大中城市商品房成交面积



数据来源：Wind，国新证券整理。

7.28-8.3 日所在一周，一线城市商品房成交面积为 50.25 万平方米，比上周增长 28.4%。

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。

7.28-8.3 日所在一周，二线城市商品房成交面积为 83.97 万平方米，比上周增长 13.4%。

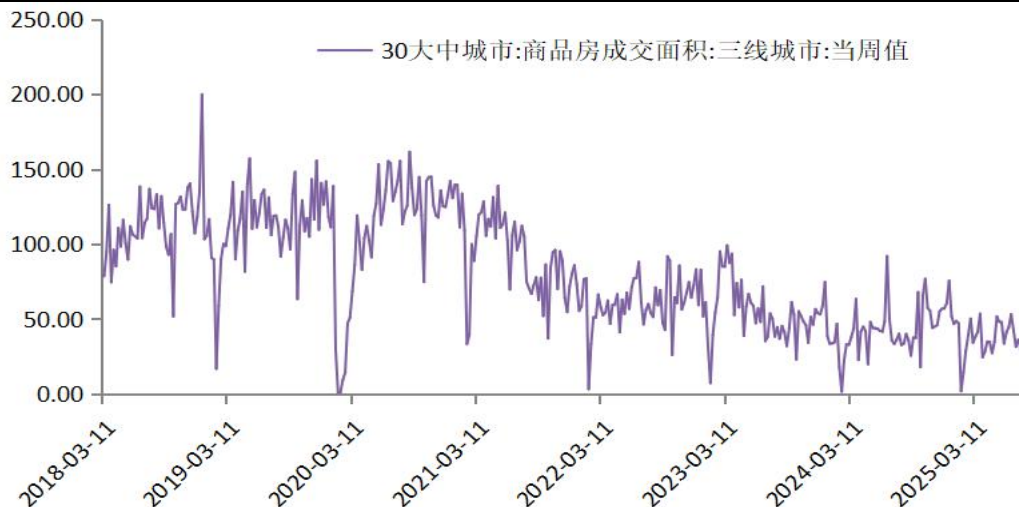
图表 11：二线城市商品房成交面积



数据来源：Wind，国新证券整理。

7.28-8.3 日所在一周，三线城市商品房成交面积为 30.86 万平方米，比上周增长 2.6%。

图表 12：三线城市商品房成交面积

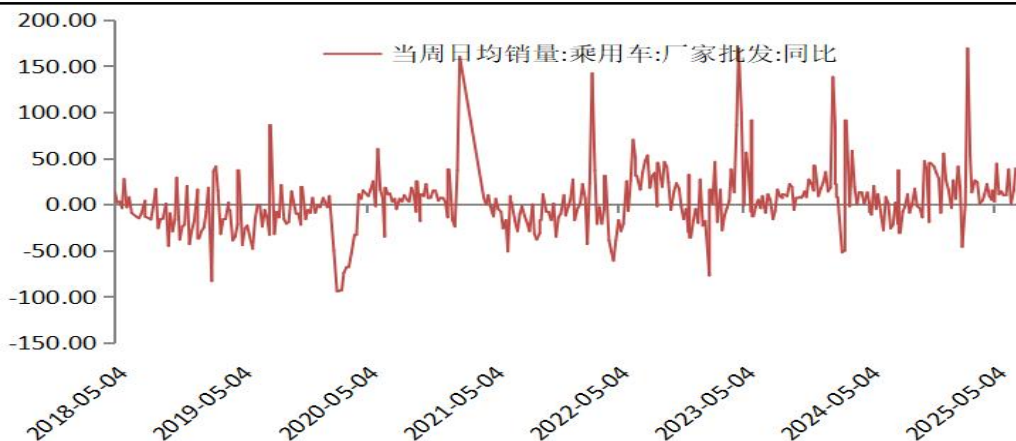


数据来源：Wind，国新证券整理。

（三）汽车销售

根据乘联会的统计，7月27日所在一周，乘用车当周日均厂家批发 77867 辆，同比增长 10.0%，比上周提高 2.0 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。

7月27日所在一周，乘用车日均厂家零售 66611 辆，同比增长 5.0%，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

7月，农产品和蔬菜批发平均价格平稳，生产资料价格小幅上涨。

（一）消费价格

根据农业农村部的数据，7月，农产品批发价格200指数平均为112.77，比6月平均价格下降0.17%；菜篮子批发价格200指数平均为112.82，比6月平均价格下降0.17%。

7月，粮油产品批发价格平均为112.49，比6月平均价格下跌0.12%。

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。

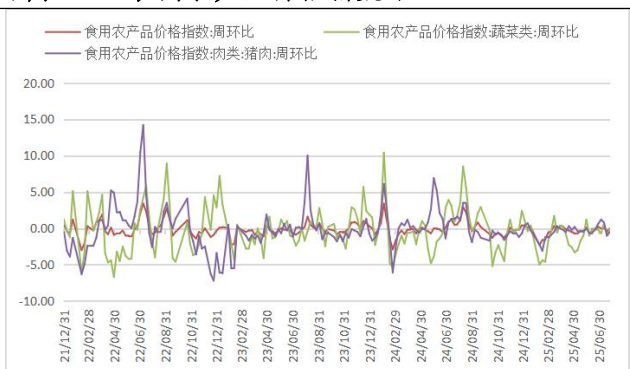
根据商务部的监测，7月25日当周，食用农产品价格指数为97.87，与上周持平，其中，蔬菜类价格与上周持平，猪肉价格下降0.5%。

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，7月下旬与7月中旬相比，36种产品价格上涨，8种下降，6种持平。其中，钢铁价格全部上涨，有色金属、化工、油气、煤炭、农业生产资料产品和农产品价格大多数上涨，建材产品价格多数下跌。

7月中旬与7月上旬相比，28种产品价格上涨，20种下降，2种持平。7月上旬与6月下旬相比，23种产品价格上涨，23种下降，4种持平。

总体看，7月重要生产资料价格小幅上涨。

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	3108.2	27.5	0.9
线材（Φ8-10mm，HPB300）	吨	3264.1	26.1	0.8
普通中板（20mm，Q235）	吨	3371.2	-4.6	-0.1
热轧普通板卷（4.75-11.5mm，Q235）	吨	3226.5	30.8	1.0
无缝钢管（219*6，20#）	吨	4123.6	3.6	0.1
角钢（5#）	吨	3383.4	25.6	0.8
二、有色金属				
电解铜（1#）	吨	80208.6	1151.9	1.5
铝锭（A00）	吨	20732.9	66.2	0.3

铅锭（1#）	吨	16957.1	65.4	0.4
锌锭（0#）	吨	22257.1	-22.9	-0.1
三、化工产品				
硫酸（98%）	吨	682.7	22.8	3.5
烧碱（液碱，32%）	吨	844.0	-7.3	-0.9
甲醇（优等品）	吨	2257.6	-59.3	-2.6
纯苯（石油苯，工业级）	吨	5860.6	-222.6	-3.7
苯乙烯（一级品）	吨	7599.0	-257.4	-3.3
聚乙烯（LLDPE，熔融指数 2 薄膜料）	吨	7412.4	-106.5	-1.4
聚丙烯（拉丝料）	吨	7110.0	-73.9	-1.0
聚氯乙烯（SG5）	吨	4820.0	-4.6	-0.1
顺丁胶（BR9000）	吨	11290.5	-126.2	-1.1
涤纶长丝（POY150D/48F）	吨	6907.1	-251.2	-3.5
四、石油天然气				
液化天然气（LNG）	吨	4286.8	28.5	0.7
液化石油气（LPG）	吨	4511.9	-74.3	-1.6
汽油（95#国 VI）	吨	8657.0	-218.5	-2.5
汽油（92#国 VI）	吨	8380.9	-223.7	-2.6
柴油（0#国 VI）	吨	7284.7	-202.6	-2.7
石蜡（58#半）	吨	7631.4	125.6	1.7
五、煤炭				
无烟煤（洗中块）	吨	829.8	7.3	0.9
普通混煤（4500 大卡）	吨	488.3	8.2	1.7
山西大混（5000 大卡）	吨	553.3	8.2	1.5
山西优混（5500 大卡）	吨	622.6	3.7	0.6
大同混煤（5800 大卡）	吨	656.6	3.7	0.6
焦煤（主焦煤）	吨	1075.0	0.0	0.0
焦炭（准一级冶金焦）	吨	1096.4	0.0	0.0
六、非金属建材				
普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 袋装）	吨	370.3	-0.4	-0.1
普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 散装）	吨	287.1	-5.0	-1.7
浮法平板玻璃（4.8/5mm）	吨	1203.3	3.3	0.3
七、农产品（主要用于加工）				
稻米（粳稻米）	吨	4049.0	0.0	0.0
小麦（国标三等）	吨	2432.3	7.3	0.3
玉米（黄玉米二等）	吨	2368.3	-1.8	-0.1
棉花（皮棉，白棉三级）	吨	14557.3	136.8	0.9
生猪（外三元）	千克	15.1	0.5	3.4
大豆（黄豆）	吨	4405.7	18.3	0.4
豆粕（粗蛋白含量≥43%）	吨	2869.9	-33.1	-1.1
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	1820.3	-5.8	-0.3
复合肥（硫酸钾复合肥，氮磷钾含量 45%）	吨	3121.7	-24.4	-0.8

农药（草甘膦，95%原药） 吨 25478.6 270.3 1.1

数据来源：Wind，国新证券整理。注：本期为7月中旬，上期为7月上旬。

三、短期资金利率

7月28日-8月1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天期质押回购利率小幅上涨，1个月期质押回购利率涨幅较大。

7月28日-8月1日，上海银行间 SHIBOR 隔夜加权利率平均为 1.3714%，比上周平均利率下跌 0.0696 个百分点。

7月28日-8月1日，银行间1天质押回购利率平均为 1.4343%，比上周平均利率下跌 0.0522 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

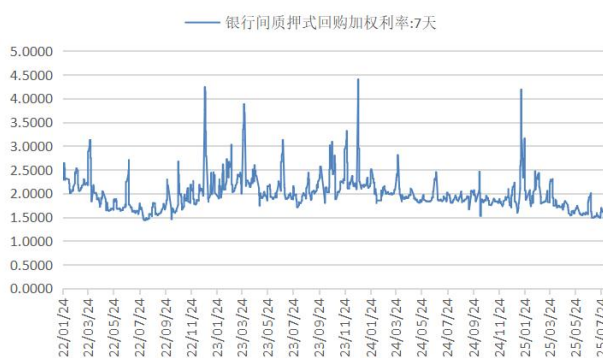
图表 21：银行间1天质押回购加权利率



数据来源：Wind、国新证券

7月28日-8月1日，银行间7天质押回购利率平均为 1.5834%，比上周平均利率上涨 0.0276 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

7月28日-8月1日，银行间1个月期天质押回购利率平均为1.7932%，比上周平均利率上涨0.1111个百分点。

四、重要政策

中共中央政治局召开会议，决定今年10月召开二十届四中全会，研究关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议。会议强调，做好下半年经济工作，要保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性。要落实落细更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。加力支持科技创新、提振消费、小微企业、稳定外贸等。依法依规治理企业无序竞争。推进重点行业产能治理。

中共中央办公厅、国务院办公厅印发《育儿补贴制度实施方案》，从2025年1月1日起，每孩每年发放育儿补贴3600元，至其年满3周岁。

中共中央办公厅 国务院办公厅印发《地方党政领导干部生态环境保护责任制规定（试行）》。

国务院常务会议审议通过《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，大力推进人工智能规模化商业化应用，推动人工智能在经济社会发展各领域加快普及、深度融合。会议部署实施个人消费贷款贴息政策与服务业经营主体贷款贴息政策，更好激发消费潜力、提升市场活力。

国务院办公厅发布关于加强重度残疾人托养照护服务的意见。

市场监管总局召开监管发展规划座谈会，要求加快完善市场监管基础制度，着力破除地方保护和市场分割，依法依规治理企业劣质低价竞争。增强食品、药品、工业产品、特种设备安全监管能力，强化食品安全全链条监管。优化平台经济常态化监管，加快完善监管制度规则。

生态环境部等9部门联合印发《重金属环境安全隐患排查整治行动方案（2025—2030年）》，全面深入排查整治重金属环境安全隐患，计划到2027年底前，有效遏制涉铊、铋、镉等重金属突发环境事件多发态势。

国家税务总局介绍，2021年以来，查处网络主播偷逃税案件达360余起，查补税款30余亿元。“十四五”期间，累计查处骗取和违规享受税费优惠案件2.18万起，查补税款269亿元。

中国光伏行业协会召开“银企协同”座谈会。与会代表一致认为，要对困难企业过渡性帮扶，同时严控对新增产能的支持，通过差异化金融工具平衡去产能与促创新。

中国有色金属工业协会表示，下一步要从严控制铜冶炼、氧化铝新增产能，引导行业合理布局硅、锂、镁等新增产能。针对产能过度内卷的细分品种，将加快推

动落后产能有序退出，推动行业依法依规治理企业低价无序竞争。

财政部、税务总局公告，自8月8日起，对新发行的国债、地方政府债券、金融债券的利息收入，恢复征收增值税。对8月8日之前已发行的国债、地方政府债券、金融债券及8月8日之后续发行部分的利息收入，继续免征增值税直至债券到期。

工信部等八部门印发《机械工业数字化转型实施方案》，目标到2027年，智能制造能力成熟度二级及以上企业占比达50%，建成不少于200家卓越级智能工厂，形成不少于200个优秀场景化解决方案。

国家发改委、国家能源局完善省内天然气管道运输价格机制，明确实行统一定价模式，由“一线一价”、“一企一价”向分区定价或全省统一价格过渡，实现与跨省天然气管道运输价格机制有效衔接，助力形成“全国一张网”。

光伏硅料环节“反内卷”迎来新信号。工信部印发2025年度多晶硅行业专项节能监察任务清单，共涉及41家企业，包括通威股份、协鑫集团、大全能源、新特能源、青海丽豪、亚洲硅业、东方希望等。

国家认监委发布新版移动电源认证实施规则，自2025年8月15日起实施。对比2023年版本规则，新版规则增加了对移动电源、锂离子电池和电池组生产企业的等级认证。

五、国际经济

美联储连续第五次按兵不动，将联邦基金利率目标区间维持在4.25%至4.5%之间不变，符合预期。美联储主席鲍威尔表示现在就断言美联储是否会像金融市场预期的那样在9月下调联邦基金利率还为时过早。他说，在关税和通胀仍充满不确定性的情况下，当前的利率水平是合适的。鲍威尔表示，关税传导至价格的过程可能比之前预料的更慢，判断关税对通胀的影响仍然太早。

美国总统特朗普签署行政命令，修改对数十个国家的“对等关税”，税率从10%到41%不等，未列明国家则统一适用10%的关税税率。此外，所有被认为是为了规避关税而转运的货物将被额外征收40%的关税。同时，“对等关税”的生效日期也被推迟至8月7日，而非此前确定的8月1日。

美国6月商品贸易逆差环比缩窄10.8%至860亿美元。当月商品进口下降4.2%至2642亿美元，消费品进口降至2020年9月以来的最低水平。出口则下降0.6%。

美国5月S&P/CS20座大城市未季调房价指数同比增2.79%，预期增3%，前值增3.42%。美国5月FHFA房价指数环比减0.2%，预期减0.2%，前值修正为减

0.3%。

美国 6 月 JOLTS 职位空缺 743.7 万人，不及预期的 750 万人，前值从 776.9 万人下修至 771 万人。

美联储最爱通胀指标-核心 PCE 物价指数在 6 月份同比上涨 2.8%，高于预期的 2.7%，为 2 月以来最高水平。实际消费支出环比仅增长 0.1%，可支配收入继 5 月下滑后在 6 月持平。

Challenger 报告显示，美国企业 7 月裁员人数同比增长 139.8%至 62,075 人，增幅为四个月以来最高。今年迄今裁员 806,383 人，为 2020 年 1-7 月以来最多。

美国上周初请失业金人数增加 1000 人至 21.8 万人，低于市场预期的 22.4 万人。前一周续请失业金人数持平于 194.6 万人。

韩美经贸磋商达成协议，美方将对韩国征收的“对等关税”和汽车关税税率一律被下调至 15%，韩国将不再进一步开放大米和牛肉市场。韩美商定成立规模达 3500 亿美元的对美投资基金，涉及造船、半导体、核电等多个领域。

美国 7 月非农就业人数仅仅增加 7.3 万人，创 9 个月最低，远不及预期的 11 万人。此外，前两个月的数据合计大幅下修 25.8 万。7 月失业率小幅升至 4.2%。最新非农就业数据表明，美国劳动力市场已不仅仅是“温和放缓”，而是“急速刹车”，或引发新一轮衰退担忧。数据公布后，交易员完全消化美联储 10 月降息的情景。

美国 7 月 ISM 制造业 PMI 意外降至 48，创 9 个月新低，主要受订单持续减少以及就业下滑加剧拖累。另外，美国 7 月标普全球制造业 PMI 终值 49.8，初值 49.5。

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