

“城市更新”再提质，关税带动美国通胀走高

摘要

● 一周大事记

国内：城市发展将以城市更新为抓手，国常会再提做强国内大循环。7月14日，人民日报发布头版评论文章，指出要下大力气破除“内卷式”竞争，加快构建全国统一大市场，严控“内卷式”竞争将助力高质量发展；15日，国家金融监督管理总局发布《地方资产管理公司监督管理暂行办法》，加强了对地方资产管理公司的监督管理，将倒逼行业出清与整合，提升金融体系透明度，缓解地方金融风险外溢；14日至15日，中央城市工作会议在北京举行，会议明确我国城镇化正从快速增长期转向稳定发展期，城市发展将从大规模增量扩张转向以城市更新为抓手的高质量发展，关注管网改造、绿色建筑、智能交通等领域投资机遇；16日，国务院常务会议研究做强国内大循环重点政策举措落实工作等，要求系统清理制约消费的不合理限制，优化消费品以旧换新政策，规范新能源汽车行业竞争秩序，后续国内消费有望保持稳步回升态势。

海外：关税对美国通胀影响初现，美联储主席风波引市场震荡。当地时间7月12日，美国总统特朗普宣布自8月1日起，将对来自欧盟的输美产品征收30%的关税，欧盟或启动反胁迫工具进行反击，关税的不确定性扰动企业投资信心，全球风险偏好或仍趋下行；当地时间15日，美国6月CPI同比上涨2.7%，关税对特定商品类别的价格传导效应正在显现，市场对美联储9月降息预期有所下降；同日，美媒曝光美国总统特朗普已起草解雇美联储主席鲍威尔的信件，并启动了新任美联储主席的遴选程序，特朗普随后予以否认，相关消息迅速发酵，引发全球金融市场短线动荡；当地时间17日，日本财务省公布数据显示，6月出口同比下降0.5%，受美国关税影响，出口额连续第二个月下滑，在关税谈判进展缓慢、政局动荡与财政担忧加剧背景下，日本国债市场风暴正在加剧。

● **高频数据：**上游：本周布伦特原油现货均价周环比下降1.23%，铁矿石价格周环比上涨3.79%，阴极铜价格周环比下降1.2%；中游：本周螺纹钢价格周环比上升0.82%，水泥价格周环比下降1.45%，动力煤价格周环比上升1.27%；下游：房地产销售周环比下降9.64%，7月第二周全国乘用车日均零售同比增长；物价：本周蔬菜价格周环比上升0.02%，猪肉价格周环比上升0.19%。

● **下周重点关注：**中国至7月一年期、五年期贷款市场报价利率、美国6月谘商会领先指标环比（周一）；美国7月里奇蒙德联储制造业指数（周二）；美国至7月18日当周EIA汽油库存变动、美国6月成屋销售总数年化、欧元区7月消费者信心指数初值（周三）；美国至7月19日当周初请失业金人数、美国7月Markit制造业、服务业PMI初值、美国6月新屋销售、欧德法制造业、服务业PMI初值、欧洲央行利率决议（周四）；日本7月东京CPI同比、美国6月耐用品订单环比、德国7月IFO商业景气指数（周五）。

● **风险提示：**政策落地节奏不及预期，海外经济超预期波动。

西南证券研究院

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-57631106

邮箱：yefan@swsc.com.cn

分析师：刘彦宏

执业证号：S1250523030002

电话：010-55758502

邮箱：liuyan hong@swsc.com.cn

相关研究

1. 出口支撑生产，投资和消费偏弱——2025年6月经济数据点评（2025-07-17）
2. 稳定币的演进推演——主体、信贷及资产价格的影响解析（2025-07-11）
3. 稳就业新政出台，美国关税隐忧再现（2025-07-11）
4. 菜价推升食品CPI，油价拖累阶段性减弱——6月通胀数据点评（2025-07-10）
5. “反内卷”信号释放，美国非农又超预期（2025-07-04）
6. 景气继续改善的背后——6月PMI数据点评（2025-07-01）
7. 金融助力消费复苏，美联储重申观望立场（2025-06-29）
8. 金融政策蓄势待发，鲍威尔发言有点鹰（2025-06-22）
9. 消费增速超预期回升，投资增速边际走低——2025年5月经济数据点评（2025-06-18）
10. 居民中长贷转正，直接融资拉动社融扩张——5月社融数据点评（2025-06-16）

目 录

1 一周大事记.....	1
1.1 国内：城市发展将以城市更新为抓手，国常会再提做强国内大循环.....	1
1.2 海外：关税对美国通胀影响初现，美联储主席风波引市场震荡.....	2
2 国内高频数据	5
3 下周重点关注	8

1 一周大事记

1.1 国内：城市发展将以城市更新为抓手，国常会再提做强国内大循环

(1) 人民日报发文破除“内卷式”竞争，夯实发展之基

7月14日，人民日报发布头版评论文章，指出培育新动能、更新旧动能，越是面临竞争压力和转型阵痛，越要下大力气破除“内卷式”竞争，加快构建全国统一大市场，不断塑造有利于新质生产力健康发展的政策环境、市场环境。

点评：今年以来，中国汽车工业协会先后出台《关于规范企业数据发布的倡议书》、《关于规范驾驶辅助宣传与应用的倡议书》、《关于维护公平竞争秩序 促进行业健康发展的倡议》等文件，整治汽车行业内无序价格战、账期拖长、虚假宣传等一系列“内卷式”竞争顽疾。这些举措能够在一定程度上稳定车企生产节奏，改善压库存状况，持续释放产业活力。7月10日，中国汽车协会发布行业半年报，数据显示，今年上半年我国汽车市场表现亮眼，产销分别完成1562.1万辆和1565.3万辆，同比分别增长12.5%和11.4%；新能源汽车产销分别完成696.8万辆和693.7万辆，同比分别增长41.4%和40.3%；汽车出口308.3万辆，同比增长10.4%；新能源汽车出口106万辆，同比增长75.2%。此外，中国汽车工业协会常务副会长兼秘书长付炳锋指出，当前，整治“内卷式”竞争还在不断深化，今后协会将进一步完善长效机制，汇聚行业正能量，共同营造风清气正、健康和谐的产业生态。严控“内卷式”竞争，一系列措施将强力引导资源向技术创新、产业升级流动，将新发展理念落实到行业发展、产业培育、市场竞争全过程，改善行业发展格局，助力高质量发展。

(2) 国家金融监督管理总局划定经营红线，地方AMC迎来监管新规

7月15日，国家金融监督管理总局发布《地方资产管理公司监督管理暂行办法》，共四章、四十五条，包括总则、业务经营与风险管理、监督管理、附则等，旨在加强对地方资产管理公司（地方AMC）的监督管理，促进行业规范健康发展，更好助力防范化解区域性金融和实体经济风险。

点评：2025年4月，国家金融监督管理总局曾先后发布《关于促进金融资产管理公司高质量发展 提升监管质效的指导意见》和《地方资产管理公司监督管理暂行办法（征求意见稿）》。7月《地方资产管理公司监督管理暂行办法》从规范经营行为、划定经营红线、强化风险管理、关联交易监管等多个方面明确了相关要求。目前，全国地方AMC行业规模差异较大。根据《办法》，地方AMC将统一纳入金融监管总局监管体系，由省级地方金融管理机构对本地区地方资产管理公司的监督管理和风险处置负总责。《办法》规定，地方AMC原则上不得跨区域经营、不得从事隐性债务融资或非法转让个人不良资产，明确禁止虚假出表、变相融资、利益输送等行为；《办法》为AMC划定经营红线，明确了地方AMC可收购和不可收购的资产；同时，《办法》要求地方资产管理公司对单一客户和同一集团客户的股权、债权等投融资余额不得超过自身净资产的10%、15%，融入资金余额不得超过其净资产的3倍。截至2023年年末，全国地方AMC共60家（目前为59家），行业实收资本合计2646亿元，总资产合计11239亿元；平均实收资本44亿元，平均总资产187亿元。《办法》出台加强了对地方AMC的监督管理，此次监管细化与统一，将倒逼行业出清与整合，提升金融体系透明度，防止风险跨区域、跨市场扩散，缓解地方金融风险外溢，促进金

融资产管理公司高质量发展。

(3) 中央城市工作会议召开，城市更新行动有望加快推进

7月14日至15日，中央城市工作会议在北京举行。习近平在重要讲话中总结新时代以来我国城市发展成就，分析城市工作面临的形势，明确做好城市工作的总体要求、重要原则、重点任务。李强作总结讲话，对贯彻落实习近平总书记重要讲话精神、进一步做好城市工作作了具体部署。

点评：目前，我国城镇化正从快速增长期转向稳定发展期，城市发展从大规模增量扩张转向以城市更新为抓手的高质量发展，城市工作要把握和适应形势变化，转变发展理念、发展方式，高质量开展城市更新。2024年末，全国常住人口城镇化率达67%，四大一线城市城镇化率均超80%，未来的城市发展重心将在城市更新领域。住房和城乡建设部数据显示，2024年我国共实施城市更新项目6万余个，完成投资约2.9万亿元，综合性成效显著。2025年，中国城市更新市场规模预计突破8.6万亿元，同比增长18.3%；城市更新范围继续扩大，从2024年重点向超大特大城市和长江经济带沿线大城市倾斜，扩展到向超大特大城市以及黄河、珠江等重点流域沿线大城市倾斜；城市数量也从2024年的15个增加到20个。据财政部公示，将为20个城市提供中央财政资金补助，支持城市更新的样板项目建设和机制建设。此次会议强调，精心培育创新生态、发展新质生产力；优化城市空间结构，推进城市基础设施；推动减污降碳扩绿，建设绿色低碳城市，有望带动管网改造、绿色建筑、智能交通、城中村改造等细分领域投资机会。同时，会议强调要加强城市文化软实力建设，创新治理机制，有望带动文化旅游、城市设计、政务数字化服务等市场扩容。

(4) 国常会研究做强国内大循环政策落实，优化“以旧换新”并清理不合理限制

7月16日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究做强国内大循环重点政策举措落实工作，听取关于2024年度中央预算执行和其他财政收支审计查出问题初步整改情况的汇报，听取规范新能源汽车产业竞争秩序情况的汇报，审议通过《国务院关于修改〈中华人民共和国外国人入境出境管理条例〉的决定（草案）》。

点评：国务院常务会议指出，要找准关键着力点，深入实施提振消费专项行动，系统清理制约居民消费的不合理限制，优化消费品以旧换新政策，顺应居民消费需求增加多元化供给。会议强调内需作为中国经济发展的“主动力、稳定锚”地位，过去四年，最终消费对中国经济增长的平均贡献率达到56.2%，比“十三五”期间提高8.6个百分点。会议强调，要以消费和投资为关键着力点，深入实施提振消费专项行动。今年以来，我国加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策，各地密集出台促消费专项行动，带动相关消费品销售额显著提升，消费市场整体呈现稳步回升态势。2025年1-6月，社会消费品零售总额同比增长5.0%。然而，6月部分地区“国补”阶段性放缓，当月社会消费品零售总额增速回落至4.8%，后续“国补”政策对耐用品消费的拉动效应或将边际减弱，因此这次国常会提出要“优化消费品以旧换新”，后续政策重心或向服务消费倾斜。另外，汽车限购等限制也在一定程度上阻碍了消费潜力的释放，1-6月，汽车类零售额同比小幅增长0.8%。此外，近年来，新能源汽车产业非理性竞争现象频发，成为治理重点。会议要求加强成本调查和价格监测，强化产品生产一致性监督检查，督促重点车企落实支付账期承诺。后续随着做强国内大循环重点政策举措落地，国内消费有望保持稳步回升态势。

1.2 海外：关税对美国通胀影响初现，美联储主席风波引市场震荡

(1) 关税：关税阴云笼罩欧洲，欧股集体走低

当地时间 7 月 12 日，美国总统特朗普宣布自 2025 年 8 月 1 日起，美国将对来自欧盟的输美产品征收 30% 的关税。对此，越来越多的欧盟成员国希望在 8 月 1 日前无法达成可接受协议的情况下，启动该集团最有力的贸易工具——反胁迫工具进行反击。

点评：反胁迫工具赋予欧盟官员广泛的报复权力，包括对美国科技巨头征收新税、限制美国在欧投资，以及限制美国企业进入欧盟市场。特朗普上任以来的关税威胁令市场韧性面临考验，此前随着特朗普一再延期“对等关税”的生效期限，风险资产和美债跌幅基本已经逆转。然而，此次对欧盟和墨西哥的关税加码打破了近期谈判的乐观情绪，突如其来的贸易政策加码令市场承压，7 月 14 日，欧股低开，欧洲斯托克 50 指数跌 0.64%，德国、英国、法国股市下跌。欧盟 13 日表示，将把暂停对美国关税的反制措施延长至 8 月初，并继续推动谈判解决。周一，意大利外交部长表示，如果双方未能达成协议，欧盟已经准备好了一份价值 210 亿欧元（245 亿美元）的美国商品关税清单，这加剧了贸易动荡。关税危机直接冲击市场中相关板块估值，汽车和零售业深度依赖跨国供应链与市场开放，高额关税将大幅增加其成本、挤压利润率并扰乱供应链，导致相关股票遭到抛售，欧洲汽车股下跌 1.4%，零售股下跌 1%。面对关税威胁，外汇市场的整体反应显得相对克制，欧元在 14 日亚洲交易时段应声下跌，盘中一度跌至 1.1653 美元，创下近三周来的最低水平。美东时间 7 月 16 日周三，特朗普在白宫表示，他将向 150 多个国家发出通知，告知他们美国将征收的关税税率。所谓“重大贸易协议”将是向 150 个国家发送关税信函。虽然近期美国对大部分国家的关税政策推迟至 8 月 1 日，在此之前各国仍将抓住抢出口的窗口，但关税的不确定性或将持续扰动企业投资信心，全球风险偏好或仍趋下行。

(2) 美国：6 月 CPI 同比超预期，关税影响初步显现

当地时间 7 月 15 日，美国劳工统计局公布数据显示，美国 6 月 CPI 同比上涨 2.7% 为 2 月以来最高纪录，略超预期 2.6%，前值 2.4%；环比 0.3% 符合预期，前值 0.1%。美国 6 月核心 CPI 同比上涨 2.9% 符合预期，高于前值 2.8%；环比涨幅从前月的 0.1% 小幅回升至 0.2%，但低于预期 0.3%，为连续第五个月低于预期。

点评：美国 6 月通胀数据整体表现温和，但关税冲击已经开始在数据上显现，关税对特定商品类别的价格传导效应正在持续显现。6 月整体 CPI 环比上涨 0.3%，同比涨幅达到 2.7%，为四个月高点，涨幅扩大主要受能源价格上涨影响。分类来看，二手车和卡车、新车以及机票价格较上月均有所下降，6 月二手车价格下滑 0.7%，新车价格下跌 0.3%，机票价格涨幅低于预测且同比下降 3.5%。车辆和旅行相关行业价格继续疲软，成为 6 月核心 CPI 低于预期的主要因素。受关税影响，进口商品正显示出明显的上涨压力。据摩根大通报告，包括家用电器、窗帘和地板覆盖物、体育用品以及其他家庭和娱乐用品在内的多种商品，其三个月涨幅正在接近甚至已经远超 10% 的年化水平，表明关税正在缓慢渗透到核心商品价格中。随着更多公司库存耗尽，并决定不再进一步压缩利润空间，关税将进一步传导至消费者价格。受关税影响较大的家具价格环比上涨 1%，创下 2022 年 1 月通胀飙升以来的最大涨幅；玩具价格环比上涨 1.8%，为 2021 年 4 月以来的最大涨幅。多数预测者认为，更显著的关税影响将在 7 月和 8 月体现。面对这种结构性分化的通胀格局，美联储可能继续保持谨慎立场。特朗普在数据发布后不久，就再度公开呼吁美联储大幅降息。不过，波士顿联储主席柯林斯表示美联储并不急于调整基准利率，对美联储 9 月降息的可能性预测也在报告发布后大幅下降，迅速跌破 60%。美联储的谨慎立场不仅源于近期强劲的数据，还出于对特朗普政府政策不确定性的担忧。

(3) 日本：出口额连续下降，关税冲击加剧经济下行风险

当地时间 7 月 17 日，日本财务省公布数据显示，6 月出口同比下降 0.5%，低于预估的增长 0.5%；进口同比增长 0.2%，三个月来首次录得贸易顺差。

点评：受美国关税影响，日本出口额连续第二个月下滑，进一步加剧日本经济陷入技术性衰退的风险。分地区看，日本对美国出口下降 11.4%，对中国出口下降 4.7%，而对欧洲出口增长 3.6%。汽车和钢铁出口大幅下降是拖累日本 6 月出口的主要原因，日本对美国的汽车出口暴跌 26.7%，汽车零部件下跌 15.5%，钢铁价格下跌 29%，药品下跌 40.9%。但汽车出货量增长了 3.4%，这表明日本汽车制造商正在降低出口汽车的价格，并削减成本以保持竞争力。同时，日本运往中国的货物减少了近 5%。对日本汽车制造商北美主要汽车组装中心墨西哥的出口下降了近 20%。出口下降将继续加剧人们对日本经济可能在第二季度再次萎缩的担忧，从而引发技术性衰退，这将给即将面临大选的石破茂及执政联盟带来更糟糕的局面。同时，在美国关税的最终结果和可能造成的影响尚不清楚的情况下，这一结果可能使日本央行不愿意进行下一次加息。日本和美国一直在举行贸易谈判，但和美国与许多其他国家之间的谈判一样，谈判进展缓慢，很难达成协议。若 8 月 1 日前仍未达成协议，关税可能上涨至 25%，鉴于美国是日本的重要出口国，2024 年日本近五分之一的出口销往美国，贸易协议能否达成，对日本经济前景至关重要。在关税谈判进展缓慢、政局动荡与财政担忧加剧的背景下，日本国债市场的风暴正在加剧，7 月 15 日，日本 10 年期国债收益率一度上行 2.5 个基点触及 1.595%，创下 2008 年以来最高水平，日本 20 年期收益率攀升 3.5 个基点至 2.64%，30 年期收益率上涨 4 个基点至 3.195%，均创 1999 年以来新高。日债动荡对全球债市也有一定溢出效应。**点评：** 202

(4) 美国：特朗普欲解雇鲍威尔，引发市场短期波动

当地时间 7 月 15 日，美国总统特朗普已起草解雇美联储主席杰罗姆·鲍威尔的信件，并启动了新任美联储主席的遴选程序。当地时间 7 月 16 日，美国总统特朗普在谈及美联储主席鲍威尔时表示，目前没有计划采取任何行动，也没有起草解雇信件。

点评：7 月 15 日至 16 日，美国总统特朗普与美联储主席鲍威尔之间的紧张关系被媒体曝光并迅速发酵，引发全球金融市场短线动荡。《纽约时报》指出，特朗普曾在会中草拟解雇鲍威尔的信件并征询共和党议员意见；次日他否认有此计划，称“除非涉及欺诈，否则极不可能”。消息公布后，美股先跌后涨，16 日盘中一度跳水，在特朗普否认后，美国三大股指集体收涨。截至收盘，道指涨 0.53% 报 44254.78 点；标普 500 指数涨 0.32% 报 6263.7 点；纳指涨 0.25% 报 20730.49 点，续创收盘新高。与此同时，美债、黄金、比特币价格走高：美国两年期国债收益率短线从 3.92% 跳水至 3.9001%、刷新日低；现货黄金短线从 3325 美元一线拉升至将近 3354 美元、刷新日高，日内整体涨超 0.8%；比特币短线拉涨约 1400 美元。美元指数短线从 98.80 一线下挫至接近 98.60 的水平，日内大致持平。历史上，美联储主席如果没有渎职或不当行为是不会被美国总统罢免。特朗普此前已多次抨击美联储维持利率不变的决策，这也加剧了市场对鲍威尔继任者人选的关注，候选人包括凯文·沃什、斯科特·贝森特、戴维·马尔帕斯和克里斯托弗·沃勒等人。然而政治任命的官员在就职后，往往会淡化其过往的政治立场，转而致力于实现该机构的法定任务，即维持最大化可持续就业和物价稳定。因此，即便一位立场鲜明的“影子主席”进入 FOMC，市场也可能保持谨慎观望。

2 国内高频数据

上游：原油、阴极铜价格环比下降，铁矿石价格周环比上升。截至7月17日，本周布伦特原油现货均价周环比下降1.23%，铁矿石价格周环比上涨3.79%，阴极铜价格周环比下降1.20%。

表 1：上游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：上游							
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值		上周环比增速
	现货价:原油:英国布伦特Dtd (美元/桶)	2025-07-17	71.08		71.97		-1.23%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2025-07-17	66.86		67.93		-1.59%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2025-07-17	771.13		743.00		3.79%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2025-07-17	78020.00		78964.00		-1.20%
	南华工业品指数	2025-07-17	3614.99		3584.30		0.86%
	CRB现货指数:综合	2025-07-17	566.23		565.94		-0.28%
	CRB现货指数:工业原料	2025-07-17	575.19		573.97		0.21%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速
	现货价:原油:英国布伦特Dtd (美元/桶)	2025-07-17	71.17	71.61	-0.62%	11.27%	-16.70%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2025-07-17	67.19	67.67	-0.71%	11.05%	-16.61%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2025-07-17	745.35	703.15	6.00%	-1.56%	-8.27%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2025-07-17	79113.08	78633.50	0.61%	0.82%	1.97%
	南华工业品指数	2025-07-17	3583.81	3500.54	2.38%	0.87%	-10.92%
	CRB现货指数:综合	2025-07-16	564.32	553.23	2.01%	1.80%	3.84%
	CRB现货指数:工业原料	2025-07-16	574.09	565.43	1.53%	0.72%	4.01%

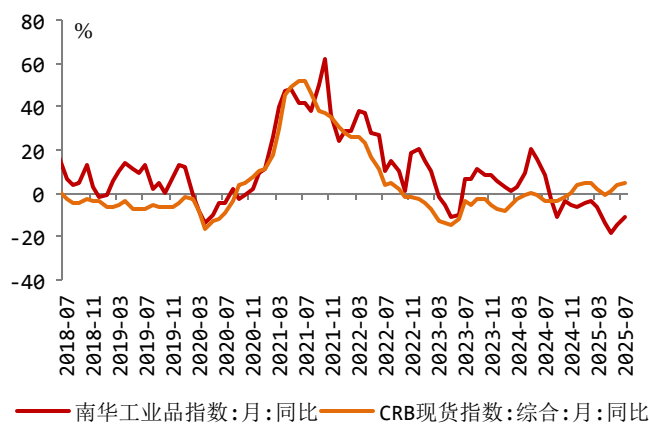
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体

图 1：布伦特原油、WTI 原油现货价格同比降幅扩大
(更新至 2025 年 7 月 17 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 2：CRB 现货指数涨幅扩大、南华工业品指数同比降幅收窄
(更新至 2025 年 7 月 16 日、7 月 17 日)



数据来源: wind、西南证券整理

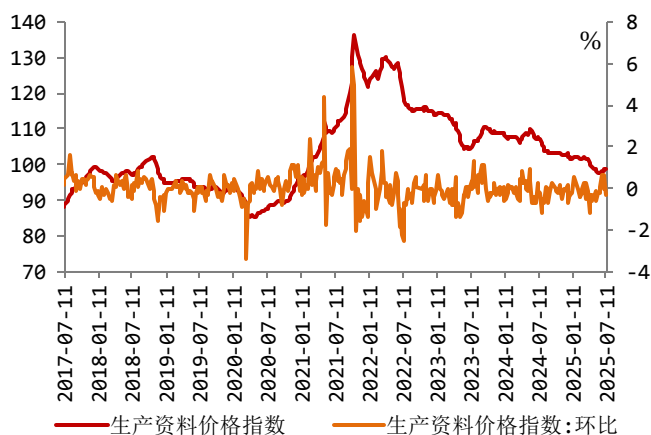
中游：螺纹钢、动力煤价格周环比上升，水泥价格周环比下降。截至7月17日，本周螺纹钢价格周环比上升0.82%，水泥价格周环比下降1.45%，动力煤价格周环比上升1.27%。

表 2：中游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：中游							
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值		本周环比增速/上周环比增速/增减
	生产资料价格指数	2025-07-11	98.63		98.93		-0.30%
	精对苯二甲酸 (PTA) 开工率 (%)	2025-07-17	80.76		80.76		0.00百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	2025-07-18	92.00		91.22		0.78百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	2025-07-17	3286.00		3259.20		0.82%
	水泥价格指数:全国	2025-07-17	108.21		109.81		-1.45%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2025-07-17	636.00		628.00		1.27%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速/增减	上月环比增速/增减	月初至今同比增速/增减
	生产资料价格指数	2025-07-11	98.78	98.02	0.78%	-0.47%	-7.71%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	2025-07-17	77.00	77.29	-0.29百分点	-3.75百分点	1.76百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率 (%)	2025-07-18	91.93	94.48	-2.54百分点	-0.03百分点	0.78百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	2025-07-17	3260.46	3216.80	1.36%	-2.48%	-8.39%
	水泥价格指数:全国	2025-07-17	109.81	114.46	-4.06%	-3.79%	-6.96%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2025-07-17	628.46	611.40	2.79%	-1.20%	-25.92%

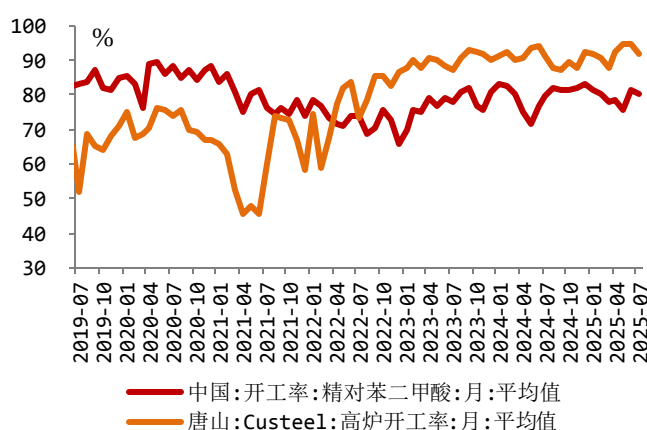
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 3：生产资料价格指数降幅略微收窄
(更新至 2025 年 7 月 11 日)



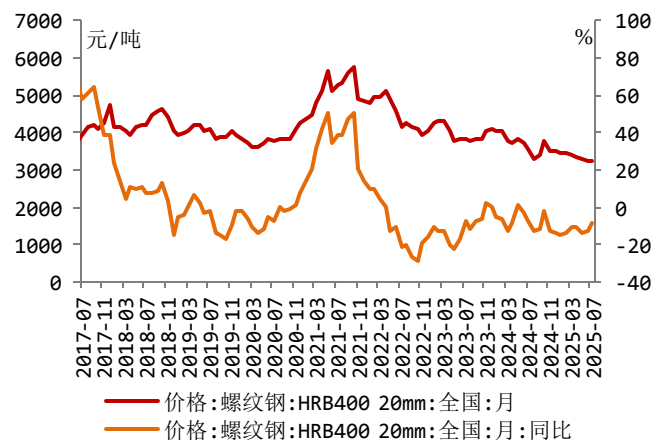
数据来源: wind、西南证券整理

图 4：PTA 开工率、高炉开工率边际走低
(更新至 2025 年 7 月 17 日、18 日)



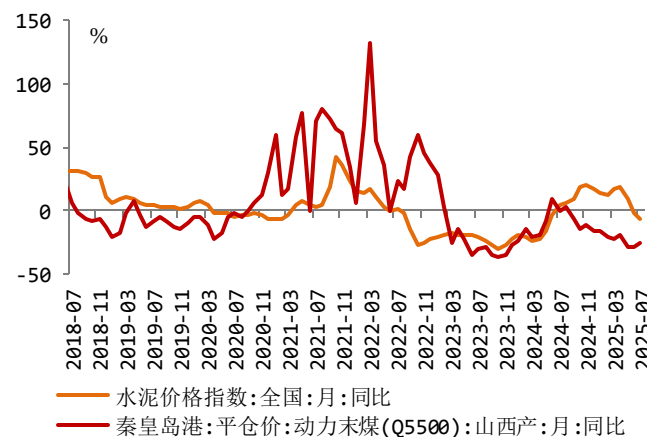
数据来源: wind、西南证券整理

图 5：螺纹钢价格同比降幅收窄
(更新至 2025 年 7 月 17 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 6：水泥价格同比降幅扩大、动力煤价格同比降幅收窄
(更新至 2025 年 7 月 17 日)



数据来源: wind、西南证券整理

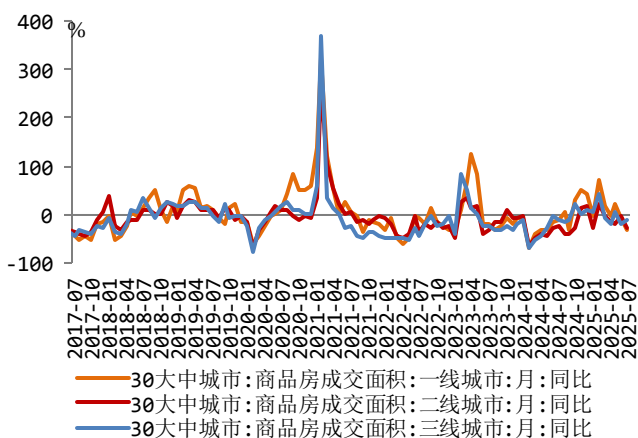
下游：房地产销售周环比下降，7月第二周乘用车日均零售销量同比增长。截至7月17日，本周30个大中城市商品房成交面积周环比下降9.64%，一线城市成交面积周环比上升36.34%，二线城市成交面积周环比下降23.56%，三线城市成交面积周环比下降13.57%。7月第二周全国乘用车市场日均零售4.8万辆，同比去年7月同期增长11%，较上月同期下降4%。7月1-13日，全国乘用车市场零售57.1万辆，同比去年7月增长7%，较上月同期下降5%。今年以来累计零售1147.3万辆，同比增长11%。

表 3：下游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：下游							
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值		本周环比增速/增减
	30大中城市:商品房成交面积(万㎡)	2025-07-17	76.16		84.29		-9.64%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万㎡)	2025-07-17	24.46		17.94		36.34%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万㎡)	2025-07-17	35.06		45.87		-23.56%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万㎡)	2025-07-17	17.71		20.48		-13.57%
	100大中城市:成交土地占地面积(万㎡)	2025-07-13	830.23		1471.51		-43.58%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万㎡)	2025-07-13	12.81		18.46		-30.57%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万㎡)	2025-07-13	270.51		694.96		-61.07%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万㎡)	2025-07-13	546.91		758.10		-27.86%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2025-07-13	7.10		4.80		2.30百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2025-07-13	37.22		0.00		37.22百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2025-07-13	4.03		5.69		-1.66百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2025-07-13	3.51		4.43		-0.92百分点
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	2025-07-13	4.80		4.00		-4.00%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速
	30大中城市:商品房成交面积(万㎡)	2025-07-17	19.24	30.93	-37.80%	20.96%	-25.23%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万㎡)	2025-07-17	5.28	8.75	-39.63%	12.19%	-33.07%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万㎡)	2025-07-17	9.03	16.00	-43.55%	36.35%	-26.06%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万㎡)	2025-07-17	4.92	6.18	-20.33%	2.36%	-12.39%
	100大中城市:成交土地占地面积(万㎡)	2025-07-13	1150.87	1386.07	-16.97%	29.54%	-5.67%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万㎡)	2025-07-13	15.64	49.38	-68.34%	-2.51%	-67.67%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万㎡)	2025-07-13	482.73	464.35	3.96%	11.52%	33.33%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万㎡)	2025-07-13	652.50	872.33	-25.20%	44.68%	-19.40%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2025-07-13	5.95	4.22	1.73百分点	-2.31百分点	1.25百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2025-07-13	18.61	2.82	15.79百分点	-2.07百分点	15.70百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2025-07-13	4.86	4.90	-0.04百分点	-2.31百分点	-0.89百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2025-07-13	3.97	2.64	1.33百分点	-0.16百分点	0.67百分点
	全国乘用车市场零售(万辆)	2025-07-13	57.10	203.20	-5.00%	5.00%	7.00%

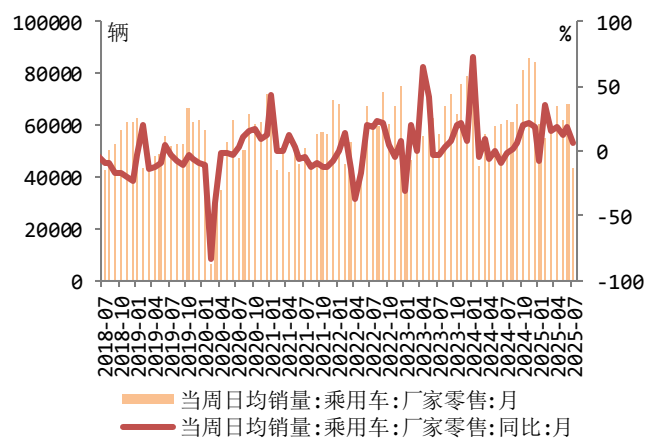
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体, 商品房成交面积采用合计值。

图 7：一、二线城市商品房成交同比增速均下降
(更新至2025年7月17日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 8：乘用车日均零售销量同比增速走低
(更新至2025年7月13日)



数据来源: wind、西南证券整理

物价:蔬菜价格、猪肉价格周环比略升。截至7月17日,本周蔬菜价格周环比上升0.02%,猪肉价格周环比上升0.19%。

表 4: 物价高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪: 物价						
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值	上周均值	本周环比增速	上周环比增速
	农产品批发价格200指数	2025-07-17	112.90	113.06	-0.14%	62.43%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2025-07-17	4.39	4.38	0.02%	0.83%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2025-07-17	20.65	20.61	0.19%	1.12%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速
	农产品批发价格200指数	2025-07-17	112.77	112.96	-0.17%	-1.82%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2025-07-17	4.37	4.35	0.46%	-3.12%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2025-07-17	20.56	20.35	1.01%	-8.75%

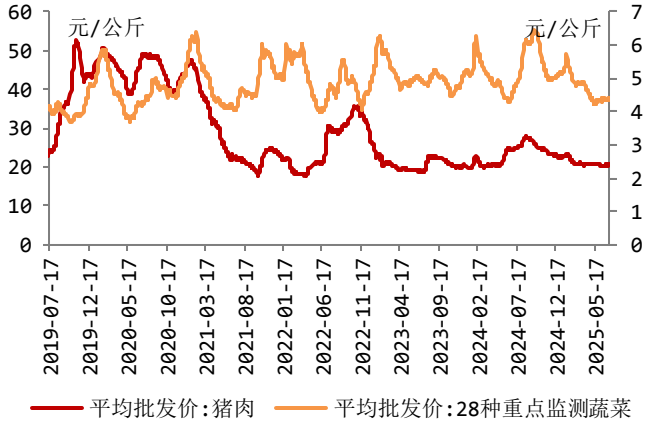
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 9: 农产品价格指数小幅升高
(更新至2025年7月17日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 10: 蔬菜、猪肉价格微升
(更新至2025年7月17日)



数据来源: wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (7.21)	周二 (7.22)	周三 (7.23)	周四 (7.24)	周五 (7.25)
中国	中国7月五年期和一年期贷款市场报价利率(LPR)				
海外	——	美国7月里士满联储制造业指数	美国至7月18日当周API原油库存、美国6月成屋销售总数年化	英、法、德、欧元区7月综合PMI初值 欧洲央行边际贷款利率、主要再融资利率和存款便利利率 美国至7月19日当周初请失业金人数、美国7月标普全球服务业和制造业PMI初值、美国6月新屋销售	美国6月耐用品订单环比 日本7月东京CPI同比 德国7月IFO商业景气指数

数据来源: 华尔街见闻、金十数据、西南证券整理

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所
须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	院长助理、研究销售部经理、 上海销售主管	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售岗	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	销售岗	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	汪艺	销售岗	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	欧若诗	销售岗	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	蒋宇洁	销售岗	15905851569	15905851569	jj@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	张嘉诚	销售岗	18656199319	18656199319	zhangjc@swsc.com.cn
北京	毛玮琳	销售岗	18721786793	18721786793	mwl@swsc.com.cn
	李杨	北京销售主管	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	销售岗	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张鑫	销售岗	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	销售岗	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售岗	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
广深	龚之涵	销售岗	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	杨举	销售岗	13668255142	13668255142	yangju@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	15602268757	lzh@swsc.com.cn