

市场研究部 (宏观经济周报)

2025 年 4 月 29 日

宏观周报 (4.21-4.27)

短期经济增长

4.21-4.27 日所在一周,上游钢铁、焦化行业景气度明显上升。全国 247 家钢厂高炉开工率为 84.35%,比上周上升 0.77 个百分点,产能利用率为 91.62%,比上周上升 1.49 个百分点,日均铁水产量为 244.42 万吨,比上周增加 4.37 万吨。

短期通胀

根据农业农村部的数据,截止 4 月 27 日,4 月农产品批发价格 200 指数平均为 119.24,比 3 月平均价格上涨 0.09%;菜篮子批发价格 200 指数平均为 120.32,比 3 月平均价格上涨 0.10%。

短期资金利率

4 月 21 日-4 月 25 日,上海银行间 SHIBOR 隔夜拆借利率及 1 天期、7 天期、1 个月期质押回购利率均比上周小幅下跌。

4 月 21 日-4 月 25 日,银行间 1 天质押回购利率平均为 1.6664%,比上周平均利率下跌 0.0201 个百分点。

重要政策

中共中央政治局召开会议,分析研究当前经济形势和经济工作。会议强调,要加紧实施更加积极有为的宏观政策,用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。加快地方政府专项债券、超长期特别国债等发行使用。创设新的结构性货币政策工具,设立新型政策性金融工具,支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。

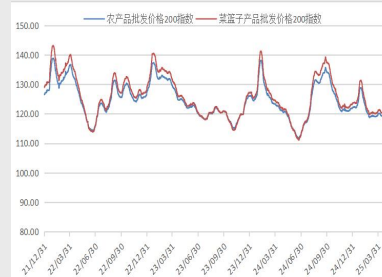
中共中央、国务院印发《关于实施自由贸易试验区提升战略的意见》,其中提出,探索建立生物医药企业进口研发用物品“白名单”制度,允许免于办理进口药品通关单;支持有条件的自由贸易试验区深化智能网联汽车道路测试、示范应用。

中共中央政治局会议指出,大力发展服务消费,设立服务消费与养老再贷款,扩围提质实施“两新”政策。

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 2025.4.27



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	12
图表 16: 粮油产品批发价格	12
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	13
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	15
图表 23: 银行间 1 个月质押回购加权利率	15

4.21-4.27 日所在一周，上游钢铁、焦化行业景气明显上升，生活资料价格小幅下跌，短期资金利率小幅下跌。

一、短期经济增长

4.21-4.27 日所在一周，上游钢铁、焦化行业景气明显上升，商品房销售小幅升温。

（一）上游生产

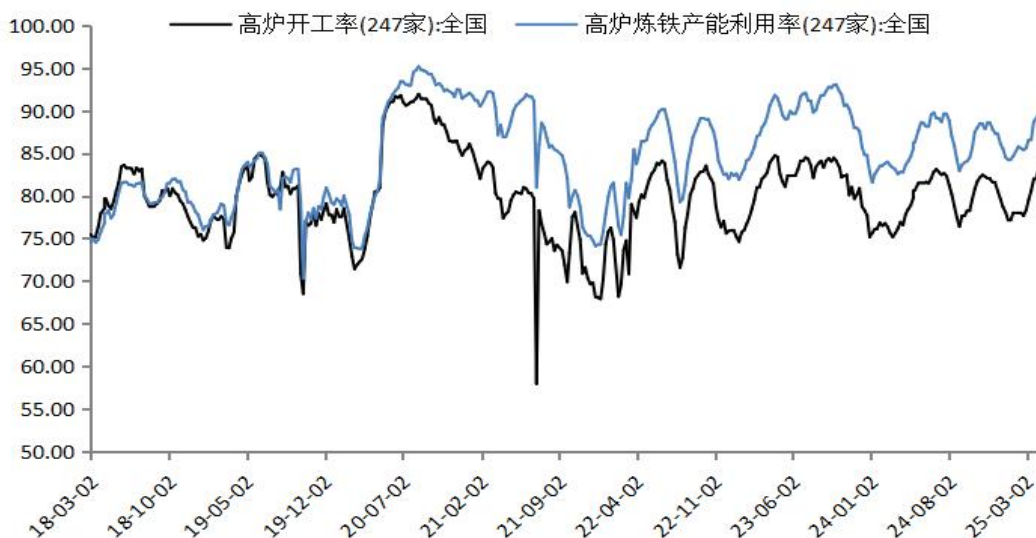
4.21-4.27 日所在一周，上游钢铁、焦化行业景气明显上升，建材和炼化行业景气度小幅下降。

1、钢铁行业

4.21-4.27 日所在一周，全国 247 家钢厂高炉开工率为 84.35%，比上周上升 0.77 个百分点。

4.21-4.27 日所在一周，全国 247 家钢厂产能利用率为 91.62%，比上周上升 1.49 个百分点。

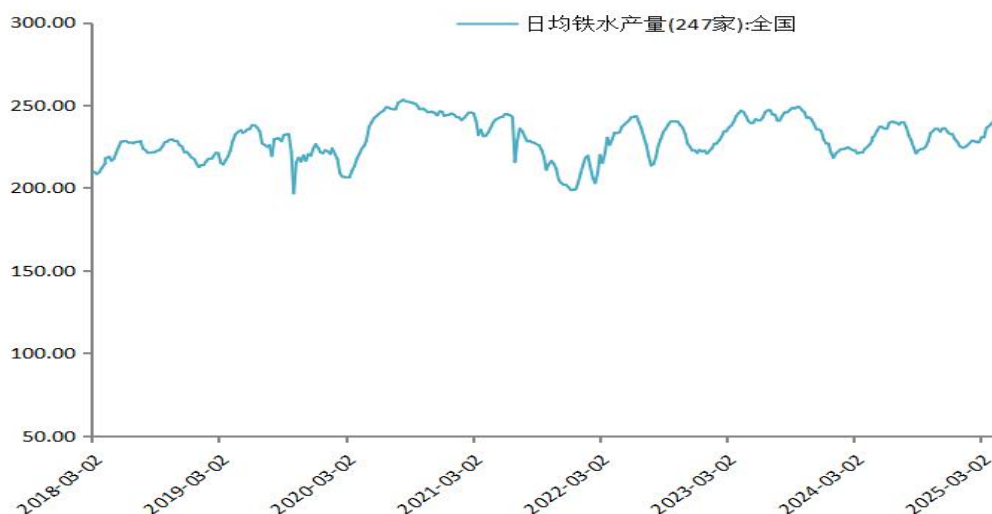
图表 1：钢厂高炉开工率和炼铁产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

4.21-4.27 日所在一周，全国 247 家钢厂日均铁水产量为 244.42 万吨，比上周增加 4.37 万吨。

图表 2：钢厂日均铁水产量

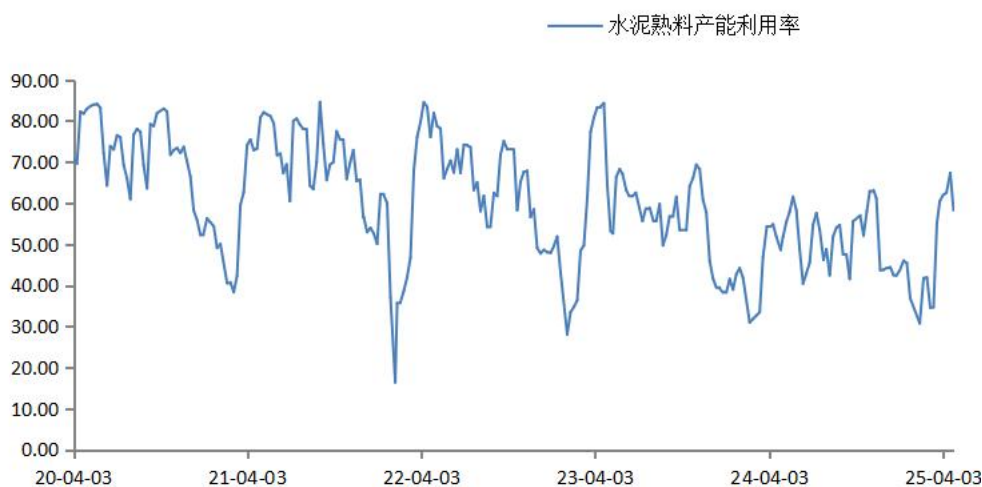


数据来源：Wind，国新证券整理。

2、建材行业

4.21-4.27 日一周，全国水泥熟料产能利用率为 58.233%，比上周下降 9.10 个百分点。

图表 3：水泥熟料产能利用率

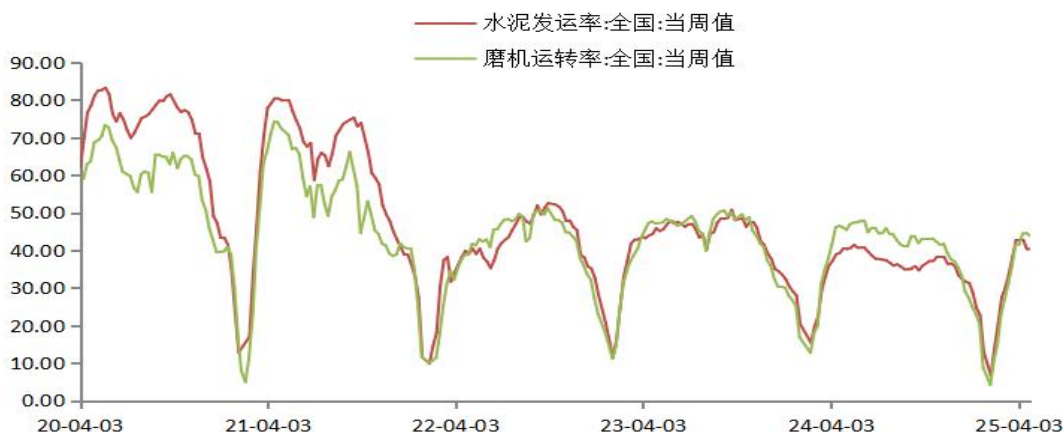


数据来源：Wind，国新证券整理。

4.21-4.27 日一周，水泥发运率为 40.34%，比上周上升 0.01 个百分点。

磨机运转率为 43.83%，比上周下降 0.80 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

4.21-4.27 日一周，全国成品油主营炼厂产能利用率为 72.33%，比上周下降 1.82 个百分点。

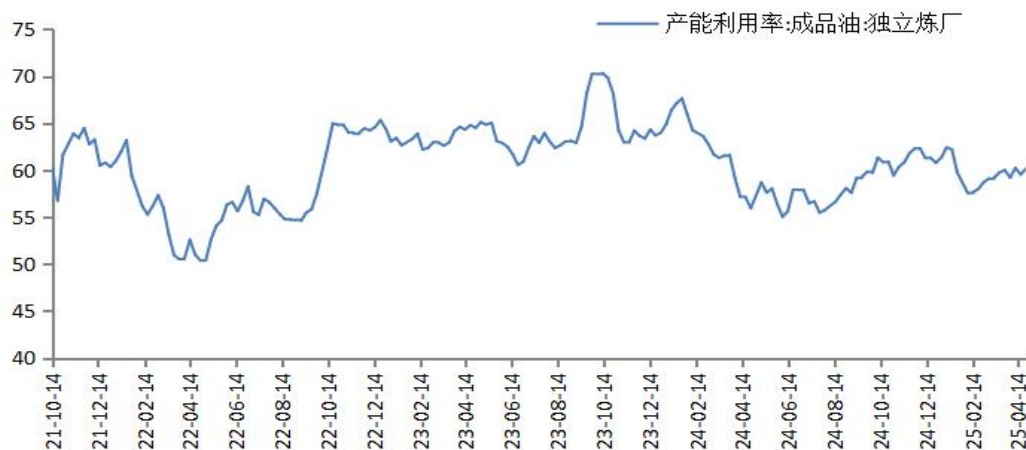
图表 5：主营炼厂产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

4.21-4.27 日一周，全国成品油独立炼厂产能利用率为 60.16%，比上周上升 0.62 个百分点。

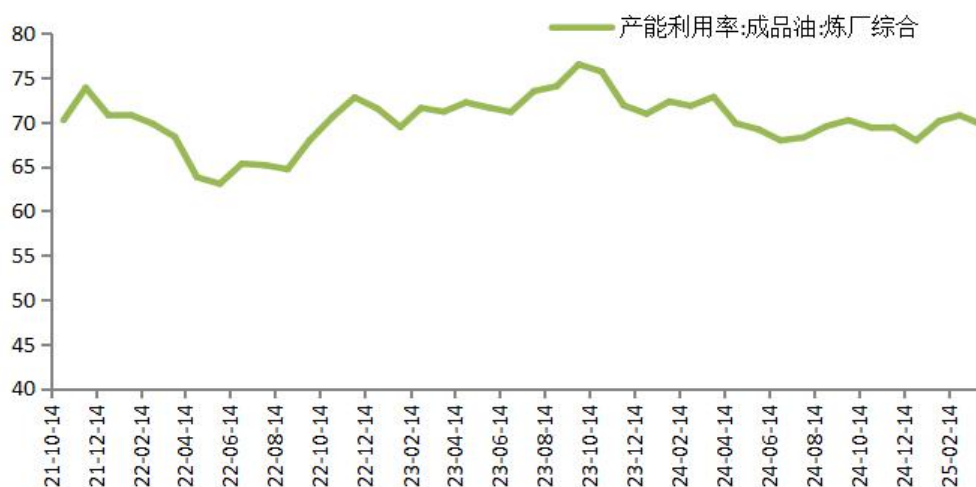
图表 6：独立炼厂产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

3 月全国成品油炼厂综合产能利用率为 69.69%，比 2 月下降 1.09 个百分点。

图表 7：炼厂综合产能利用率

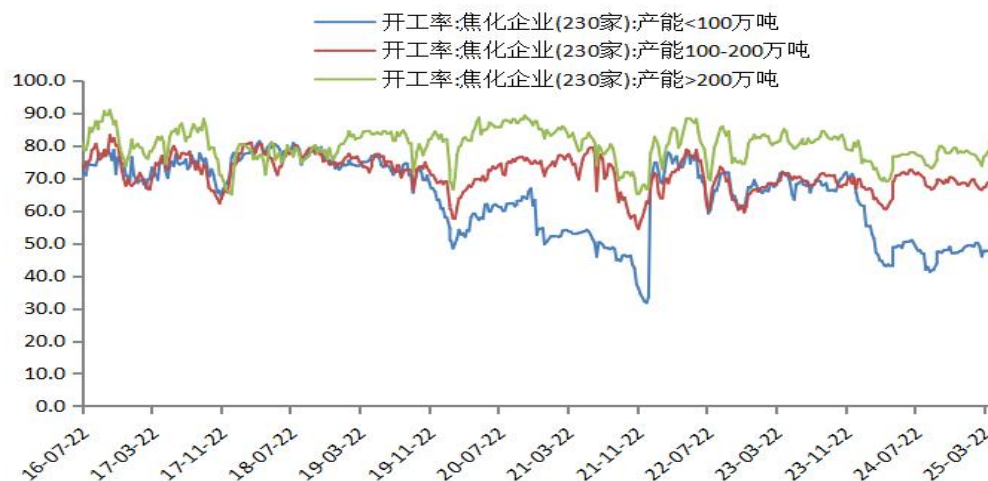


数据来源：Wind，国新证券整理。

4、焦化企业

4.21-4.27 日所在一周，全国产能小于 100 万吨的焦化企业开工率为 50.04%，比上周提高 2.22 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。

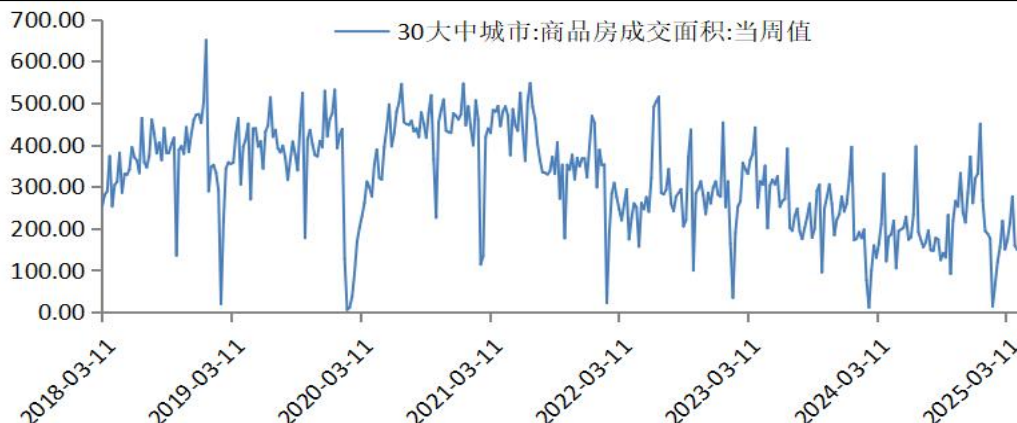
4.21-4.27 日所在一周，全国产能大于 100 万吨小于 200 万吨的焦化企业开工率为 70.22%，比上周上升 1.72 个百分点。

4.21-4.27 日所在一周，全国产能大于 200 万吨的焦化企业开工率为 81.47%，比上周上升 2.02 个百分点。

（二）商品房销售

4.21-4.27 日所在一周，30 大中城市商品房销售 167.19 万平方米，比上周上升 12.2%。

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。

4.21-4.27 日所在一周，一线城市商品房成交面积为 34.99 万平方米，比上周增长 2.9%。

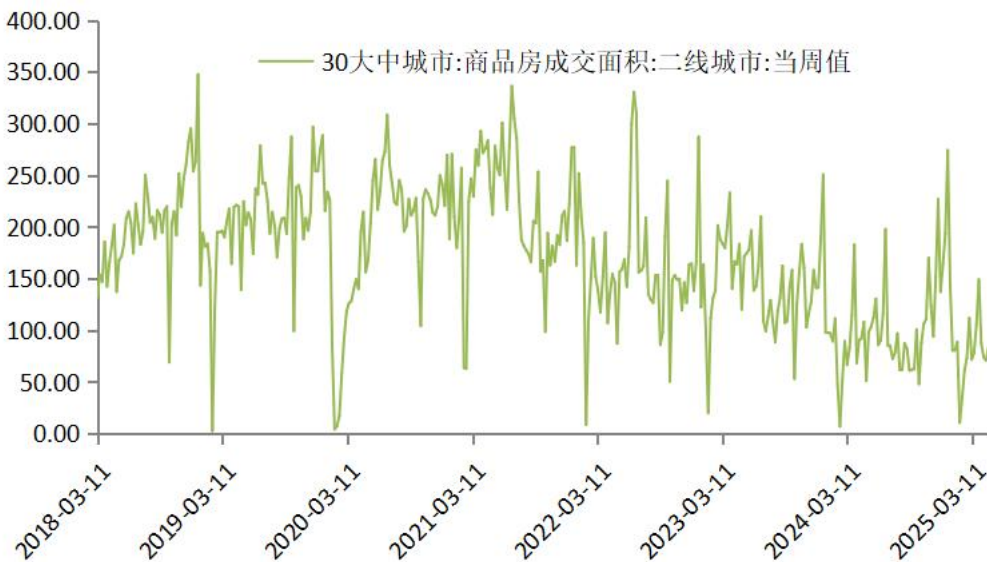
图表 10：一线城市商品房成交面积



数据来源：Wind，国新证券整理。

4.21-4.27 日所在一周，二线城市商品房成交面积为 83.43 万平方米，比上周增长 18.2%。

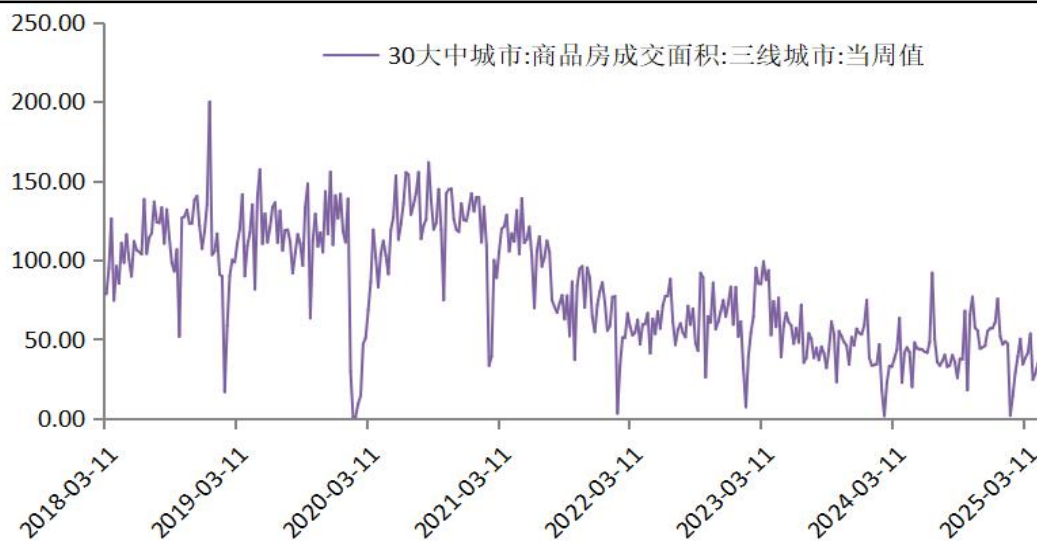
图表 11：二线城市商品房成交面积



数据来源：Wind，国新证券整理。

4.21-4.27 日所在一周，三线城市商品房成交面积为 29.39 万平方米，比上周下降 15.7%。

图表 12：三线城市商品房成交面积

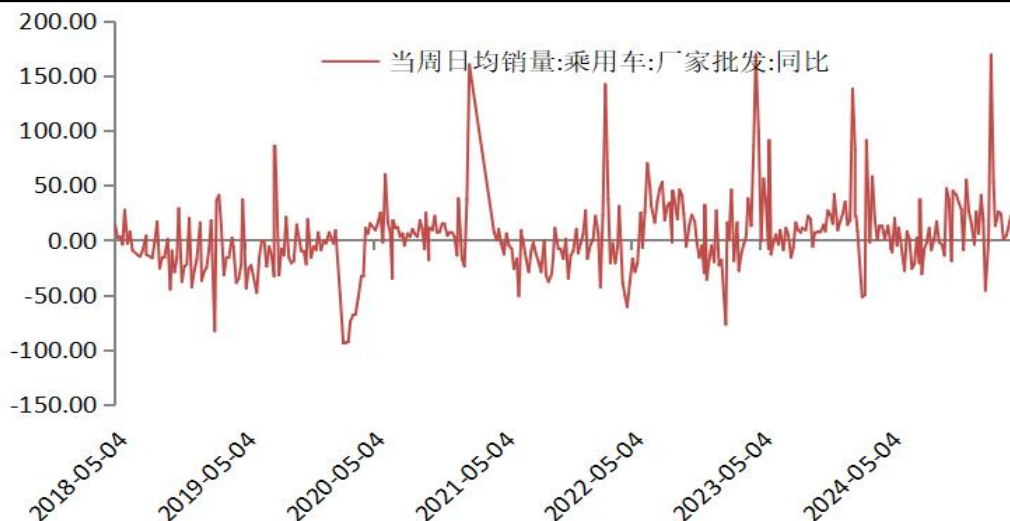


数据来源：Wind，国新证券整理。

（三）汽车销售

根据乘联会的统计，4 月 20 日所在一周，乘用车当周日均厂家批发 59440 辆，同比增长 9.0%，比上周回落 13.0 个百分点。

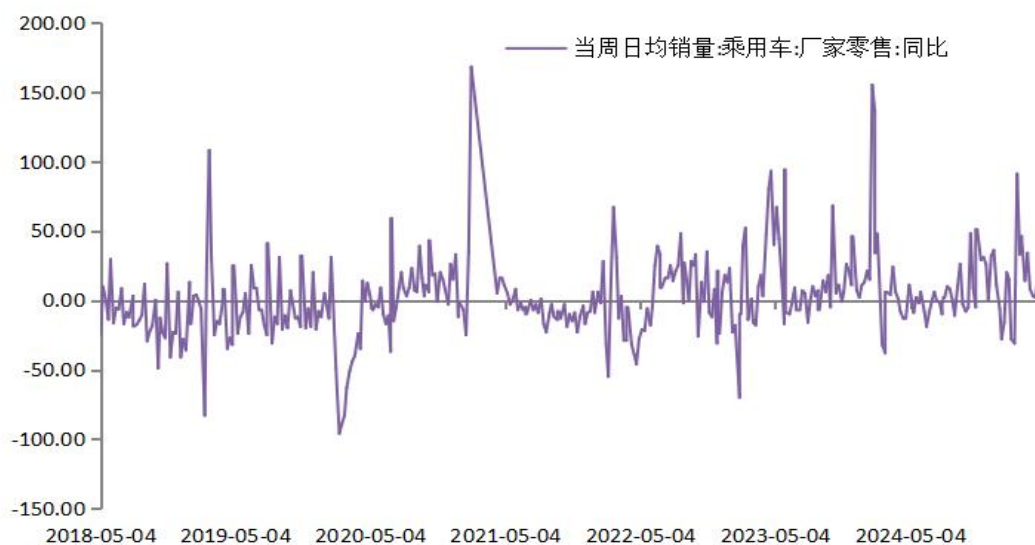
图表 13：汽车厂家日均批发同比



数据来源：Wind，国新证券整理。

4月20日所在一周，乘用车日均厂家零售 54522 辆，同比增长 17.0%，比上周提高 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

截止 4 月 27 日，4 月农产品和蔬菜批发平均价格平稳，生产资料批发价格小幅下跌。

（一）消费价格

根据农业农村部的数据，截止 4 月 27 日，4 月农产品批发价格 200 指数平均为 119.24，比 3 月平均价格上涨 0.09%；菜篮子批发价格 200 指数平均为 120.32，比 3 月平均价格上涨 0.10%。

截止 4 月 27 日，4 月粮油产品批发价格平均为 112.80，比 3 月平均价格上涨 0.05%。

图表 15：农产品批发价格



数据来源：Wind，国新证券整理。

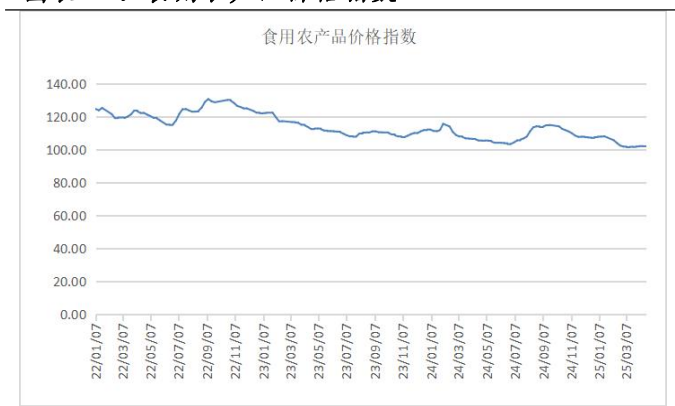
图表 16：粮油产品批发价格



数据来源：Wind，国新证券整理。

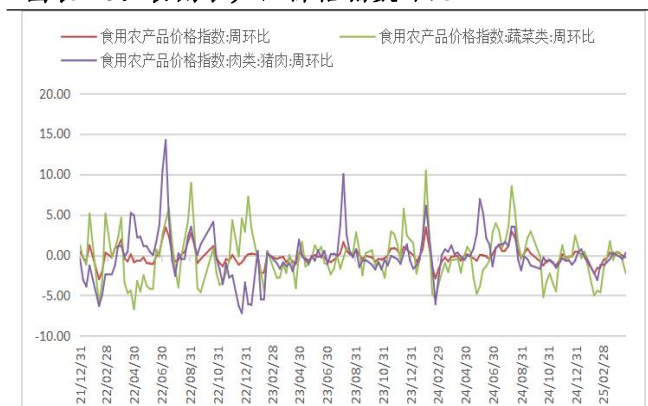
根据商务部的监测，4月18日当周，食用农产品价格指数为101.87，比上周降0.3%，其中，蔬菜类价格降2.3%，猪肉价格涨0.3%。

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，4月上旬与3月下旬相比，14种产品价格上涨，32种下降，4种持平。4月上旬，有色金属、钢铁、煤炭、化工、建材产品价格多数下跌，以跌为主，农业生产资料产品价格全部上涨，油气产品价格以涨为主。

4月中旬与4月上旬相比，10种产品价格上涨，32种下降，8种持平。其中，钢铁、有色金属、化工、油气产品价格全部下跌，无一上涨，煤炭、农产品、农业生产资料以涨为主，建材产品以跌为主。

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	3165.8	-27.7	-0.9
线材（Φ8-10mm，HPB300）	吨	3325.0	-29.1	-0.9
普通中板（20mm，Q235）	吨	3531.3	-1.0	0.0
热轧普通板卷（4.75-11.5mm，Q235）	吨	3307.2	-40.6	-1.2
无缝钢管（219*6，20#）	吨	4155.6	-51.0	-1.2
角钢（5#）	吨	3522.0	-37.9	-1.1
二、有色金属				
电解铜（1#）	吨	75854.2	-529.4	-0.7
铝锭（A00）	吨	19718.3	-404.6	-2.0
铅锭（1#）	吨	16712.5	-112.5	-0.7
锌锭（0#）	吨	22640.0	-261.4	-1.1
三、化工产品				
硫酸（98%）	吨	686.0	-3.3	-0.5
烧碱（液碱，32%）	吨	858.5	-40.3	-4.5
甲醇（优等品）	吨	2395.2	-8.7	-0.4
纯苯（石油苯，工业级）	吨	6280.0	-175.0	-2.7
苯乙烯（一级品）	吨	7585.6	-123.4	-1.6
聚乙烯（LLDPE，熔融指数 2 薄膜料）	吨	7723.9	-211.8	-2.7
聚丙烯（拉丝料）	吨	7253.9	-36.8	-0.5
聚氯乙烯（SG5）	吨	4892.4	-41.4	-0.8
顺丁胶（BR9000）	吨	11608.3	-1241.7	-9.7
涤纶长丝（POY150D/48F）	吨	6408.3	-298.8	-4.5
四、石油天然气				
液化天然气（LNG）	吨	4481.6	-43.5	-1.0
液化石油气（LPG）	吨	5032.0	-76.7	-1.5
汽油（95#国 VI）	吨	8623.8	-149.7	-1.7
汽油（92#国 VI）	吨	8340.5	-153.6	-1.8
柴油（0#国 VI）	吨	7097.2	-181.5	-2.5
石蜡（58#半）	吨	8197.5	-57.1	-0.7
五、煤炭				
无烟煤（洗中块）	吨	932.5	11.7	1.3
普通混煤（4500 大卡）	吨	526.0	0.0	0.0
山西大混（5000 大卡）	吨	598.0	0.0	0.0
山西优混（5500 大卡）	吨	675.0	0.0	0.0
大同混煤（5800 大卡）	吨	712.0	0.0	0.0
焦煤（主焦煤）	吨	1225.0	0.0	0.0
焦炭（准一级冶金焦）	吨	1300.5	31.8	2.5
六、非金属建材				
普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 袋装）	吨	374.3	-1.8	-0.5

普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 散装）	吨	335.3	-8.2	-2.4
浮法平板玻璃（4.8/5mm）	吨	1328.9	11.9	0.9

七、农产品（主要用于加工）

稻米（粳稻米）	吨	3925.3	2.3	0.1
小麦（国标三等）	吨	2388.0	1.0	0.0
玉米（黄玉米二等）	吨	2195.7	17.2	0.8
棉花（皮棉，白棉三级）	吨	13595.2	-400.9	-2.9
生猪（外三元）	千克	14.9	0.2	1.4
大豆（黄豆）	吨	4188.4	39.8	1.0
豆粕（粗蛋白含量 $\geq 43\%$ ）	吨	3371.8	218.6	6.9
花生（油料花生米）	吨	7516.7	-27.3	-0.4

八、农业生产资料

尿素（中小颗粒）	吨	1899.3	-46.3	-2.4
复合肥（硫酸钾复合肥，氮磷钾含量 45%）	吨	3200.9	3.3	0.1
农药（草甘膦，95%原药）	吨	23400.0	0.0	0.0

数据来源：Wind，国新证券整理。注：本期为 4 月中旬，上期为 4 月上旬。

三、短期资金利率

4 月 21 日-4 月 25 日，上海银行间 SHIBOR 隔夜拆借利率及 1 天期、7 天期、1 个月期质押回购利率均比上周小幅下跌。

4 月 21 日-4 月 25 日，上海银行间 SHIBOR 隔夜加权利率平均为 1.6456%，比上周平均利率下跌 0.0238 个百分点。

4 月 21 日-4 月 25 日，银行间 1 天质押回购利率平均为 1.6664%，比上周平均利率下跌 0.0201 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



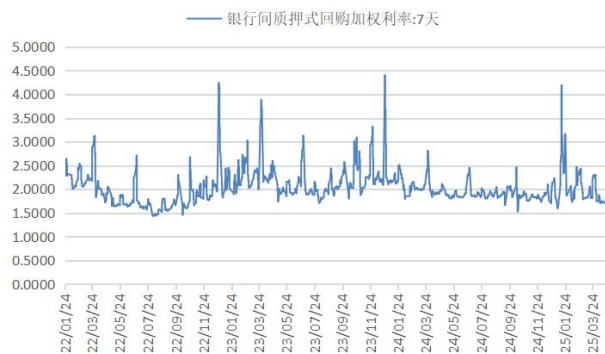
数据来源：Wind、国新证券

4 月 21 日-4 月 25 日，银行间 7 天质押回购利率平均为 1.7165%，比上周平

均利率下跌 0.0122 个百分点。

4 月 21 日-4 月 25 日，银行间 1 个月期天质押回购利率平均为 1.8327%，比上周平均利率跌 0.0308 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

四、重要政策

中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。会议认为，今年以来，各项宏观政策协同发力，经济呈现向好态势。会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策，用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。加快地方政府专项债券、超长期特别国债等发行使用。适时降准降息，保持流动性充裕。创设新的结构性货币政策工具，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。

中共中央、国务院印发《关于实施自由贸易试验区提升战略的意见》，其中提出，探索建立生物医药企业进口研发用物品“白名单”制度，允许免于办理进口药品通关单；支持有条件的自由贸易试验区深化智能网联汽车道路测试、示范应用；支持符合条件的自由贸易试验区开展合格境外有限合伙人试点。

中共中央政治局会议指出，大力发展服务消费，设立服务消费与养老再贷款，扩围提质实施“两新”政策。优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势。持续稳定和活跃资本市场。对受关税影响较大的企业，提高失业保险基金稳岗返还比例。

人社部等三部门联合印发《关于延续实施失业保险稳岗惠民政策措施的通知》，支持企业稳定岗位，助力提升职业技能，兜牢失业保障底线；对不裁员少裁员的参保企业继续实施稳岗返还政策至 2025 年底，中小微企业按不超过企业及其职工上年度实际缴纳失业保险费的 60% 返还、大型企业返还比例不超过 30%。

中证协发布修订后的《证券公司金融工具估值指引》《非上市公司股权估值指引》《证券公司金融工具减值指引》，提升证券行业会计信息质量，进一步规范证券行业金融工具会计处理，指导证券公司科学、合理地对金融工具进行估值和减值，防范金融风险。自 2025 年 6 月 1 日起施行。

交通运输部等十部门发布关于推动交通运输与能源融合发展的指导意见。意见要求，到 2027 年新增汽车中新能源汽车占比逐年提升；到 2035 年纯电动汽车成为新销售车辆主流，新能源营运重卡规模化应用。

地方资产管理公司（AMC）或将迎来重磅监管新规。近期监管部门正在就《地方 AMC 监督管理暂行办法》（2025 年征求意见稿）线下征求意见。《征求意见稿》在收购、处置、融资、股东股权等方面对地方 AMC 进行了明确要求。其中提到，地方 AMC 应当在所在省级行政区域内开展金融不良资产收购业务；不得帮助金融机构虚假出表掩盖不良资产，为金融机构规避资产质量监管提供通道等。

工信部等七部门印发《医药工业数智化转型实施方案（2025-2030 年）》，聚焦医药工业全链条数智化转型，对人工智能技术深度应用、卓越企业培育等方向做了重点部署。

五、国际经济

国际货币基金组织（IMF）发布的 4 月《世界经济展望报告》显著调降全球经济增长，并警告贸易紧张局势的迅速升级和极高的政策不确定性预计将对全球经济活动产生重大影响。

美国 4 月标普全球制造业 PMI 初值 50.7，预期 49.1，3 月终值 50.2；服务业 PMI 初值 51.4，预期 52.8，3 月终值 54.4；综合 PMI 初值 51.2，预期 52.2，3 月终值 53.5。

欧元区 2 月季调后贸易帐顺差 210 亿欧元，预期顺差 150 亿欧元，前值顺差 140 亿欧元；未季调贸易帐顺差 240 亿欧元，前值顺差 10 亿欧元。

欧元区 4 月制造业 PMI 初值 48.7，预期 47.5，3 月终值 48.6；服务业 PMI 初值 49.7，预期 50.5，3 月终值 51.0；综合 PMI 初值 50.1，预期 50.3，3 月终值 50.9。

日本 4 月制造业 PMI 初值 48.5，3 月终值 48.4；服务业 PMI 初值 52.2，3 月终值 50.0；综合 PMI 初值 51.1，3 月终值 48.9。

2 月份欧盟对美国出口较上年同期增长 22.4%，创下 13 个月来的最高出口增长率，总额达到 518 亿欧元。与此同时，从美国的进口同比增长 2.4%，至 282 亿欧元。

据美国财政部数据，4 月份美国关税收入激增逾 60%，至少达到 150 亿美元，这将创下单月历史最高纪录。

美国上周初请失业金人数 22.2 万人，预期为 22.2 万人，前值从 21.5 万人修正为 21.6 万人。

美国 3 月耐用品订单环比升 9.2%，预期升 2.0%，前值从升 1.0%修正为升 0.9%。

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