

市场研究部 (宏观经济周报)

2025 年 4 月 22 日

## 宏观周报 (4.14-4.20)

### 短期经济增长

4.14-4.20 日所在一周, 上游钢铁行业保持较高景气, 建材和焦化行业景气度有所上升。全国 247 家钢厂高炉开工率为 83.58%, 比上周上升 0.28 个百分点, 产能利用率为 90.13%, 比上周下降 0.08 个百分点, 日均铁水产量为 240.05 万吨, 比上周减少 0.23 万吨。

### 短期通胀

根据农业农村部的数据, 截止 4 月 20 日, 4 月农产品批发价格 200 指数平均为 119.53, 比 3 月平均价格上涨 0.34%; 菜篮子批发价格 200 指数平均为 120.67, 比 3 月平均价格上涨 0.38%。

### 短期资金利率

4 月 14 日-4 月 18 日, 上海银行间 SHIBOR 隔夜拆借利率和银行间市场 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 14 日-4 月 18 日, 银行间 1 天质押回购利率平均为 1.6865%, 比上周平均利率下跌 0.0570 个百分点。

### 重要政策

中共中央、国务院印发《加快建设农业强国规划(2024-2035 年)》提出, 到 2027 年, 农业强国建设取得明显进展, 乡村全面振兴取得实质性进展, 农业农村现代化迈上新台阶。

国务院关税税则委员会公告称, 自 4 月 10 日 12 时 01 分起, 对原产于美国的所有进口商品的加征关税税率由 34% 提高至 84%。

国务院关税税则委员会公告称, 自 4 月 12 日起, 对原产于美国的进口商品的加征关税税率, 由 84% 提高至 125%。

商务部公告, 决定将美国光子公司等 12 家美国实体列入出口管制管控名单, 并采取以下措施。

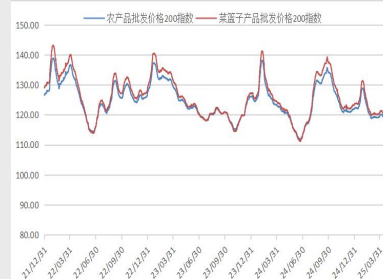
商务部公告, 决定将护盾人工智能公司等 6 家实体列入不可靠实体清单。

国家税务总局发布公告, 明确从 4 月 8 日起, 离境退税“即买即退”服务措施在全国推广。

### 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 2025.4.20



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 .....   | 12 |
| (二) 生产资料价格 ..... | 13 |
| 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 .....       | 11 |
| 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 .....    | 15 |
| 图表 21: 银行间 1 天质押回购加权利率 .....  | 15 |
| 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 |

4.14-4.20 日所在一周，上游钢铁行业保持较高景气，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

4.14-4.20 日所在一周，上游钢铁行业保持较高景气，商品房销售平稳，汽车销售小幅升温。

### （一）上游生产

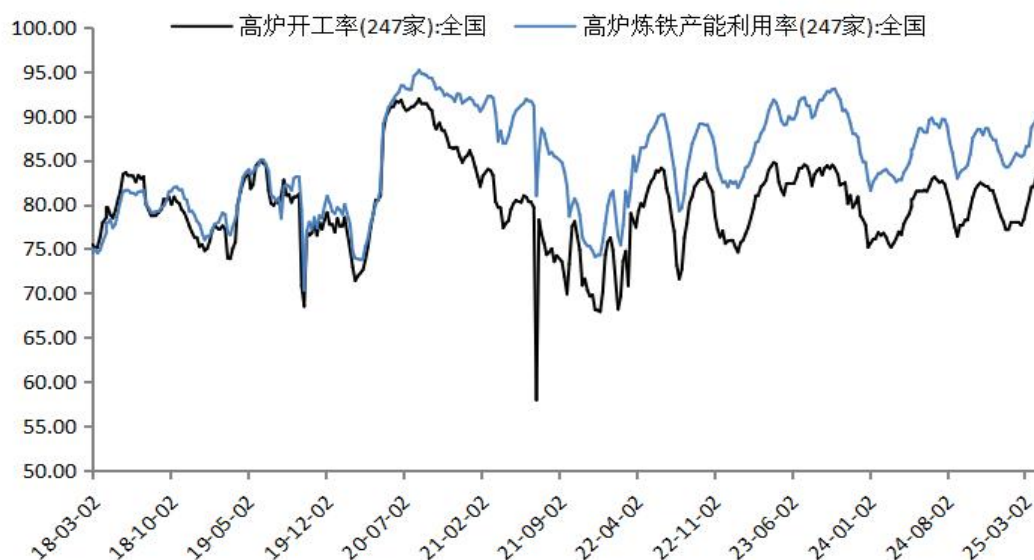
4.14-4.20 日所在一周，上游钢铁行业保持较高景气，建材和焦化行业景气度有所上升，炼化行业景气度小幅下降。

#### 1、钢铁行业

4.14-4.20 日所在一周，全国 247 家钢厂高炉开工率为 83.58%，比上周上升 0.28 个百分点。

4.14-4.20 日所在一周，全国 247 家钢厂产能利用率为 90.13%，比上周下降 0.08 个百分点。

**图表 1：钢厂高炉开工率和炼铁产能利用率**

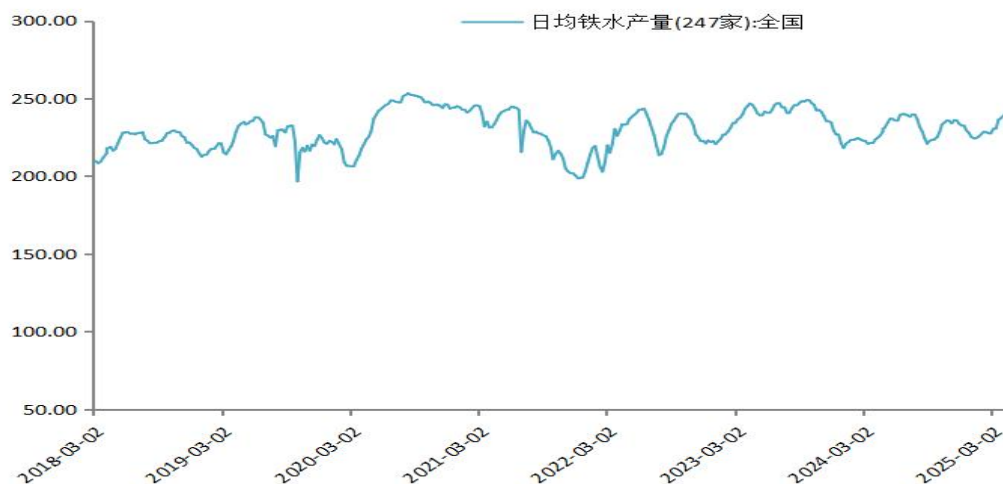


数据来源：Wind，国新证券整理。

4.14-4.20 日所在一周，全国 247 家钢厂日均铁水产量为 240.05 万吨，比上周减

少 0.23 万吨。

**图表 2：钢厂日均铁水产量**

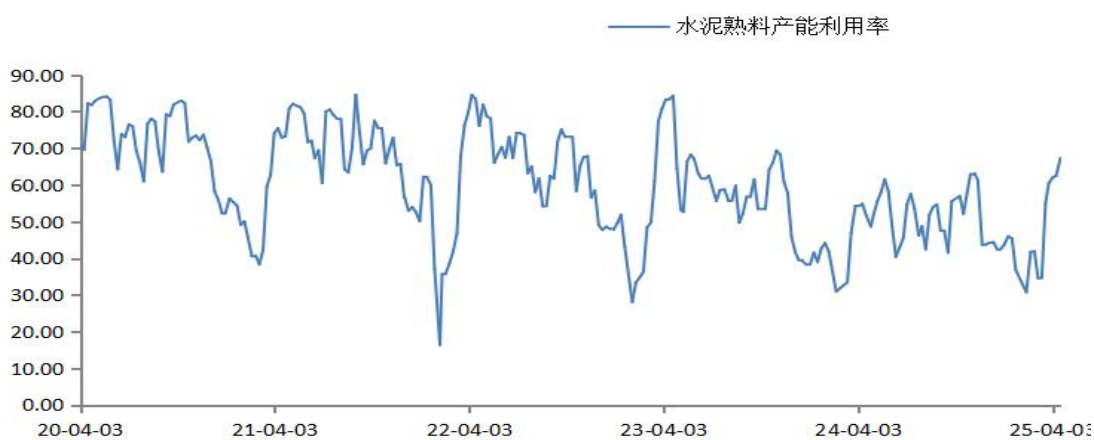


数据来源：Wind，国新证券整理。

## 2、建材行业

4.14-4.20 日一周，全国水泥熟料产能利用率为 67.33%，比上周上升 4.82 个百分点。

**图表 3：水泥熟料产能利用率**

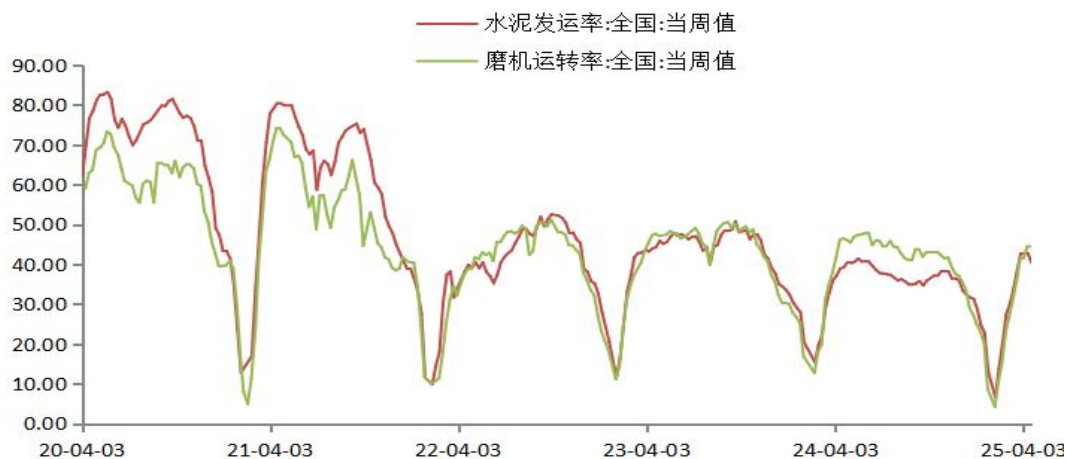


数据来源：Wind，国新证券整理。

4.14-4.20 日一周，水泥发运率为 40.33%，比上周下降 2.44 个百分点。

磨机运转率为 44.63%，比上周提高 0.17 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

4.14-4.20 日一周，全国成品油主营炼厂产能利用率为 74.15%，比上周下降 1.53 个百分点。

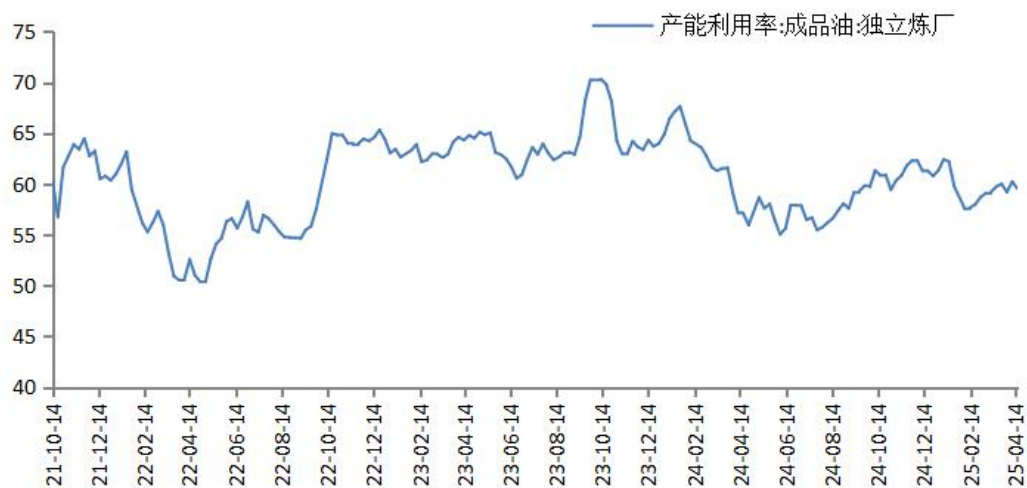
图表 5：主营炼厂产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

4.14-4.20 日一周，全国成品油独立炼厂产能利用率为 59.54%，比上周下降 0.69 个百分点。

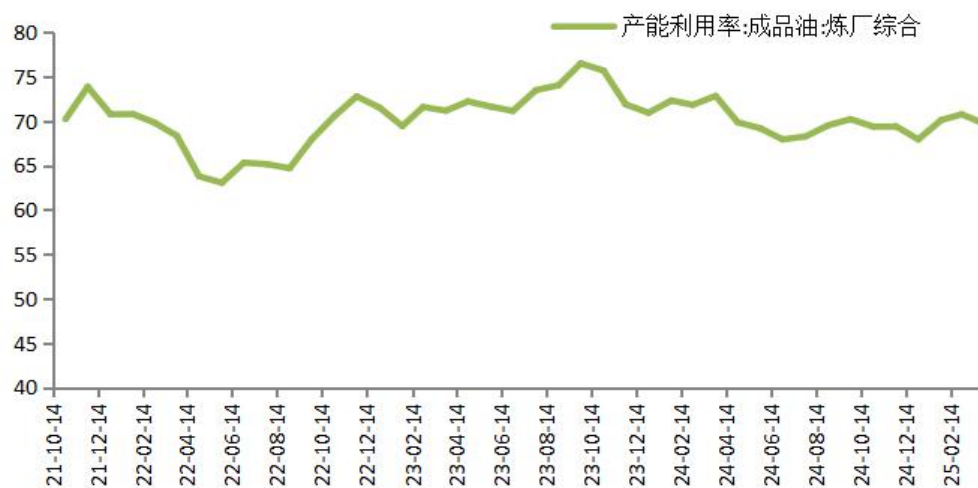
图表 6：独立炼厂产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

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



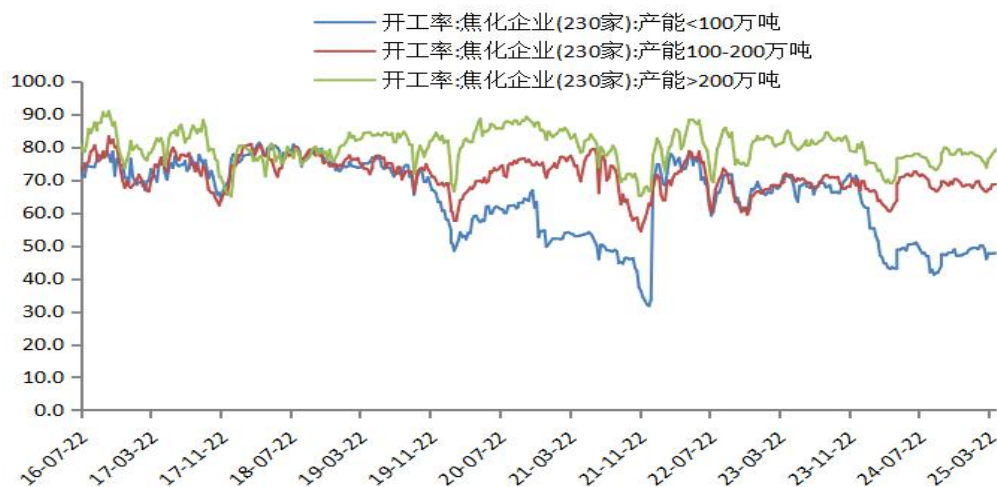
数据来源：Wind，国新证券整理。

#### 4、焦化企业

4.14-4.20 日所在一周，全国产能小于 100 万吨的焦化企业开工率为 47.82%，

比上周提高 0.14 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。

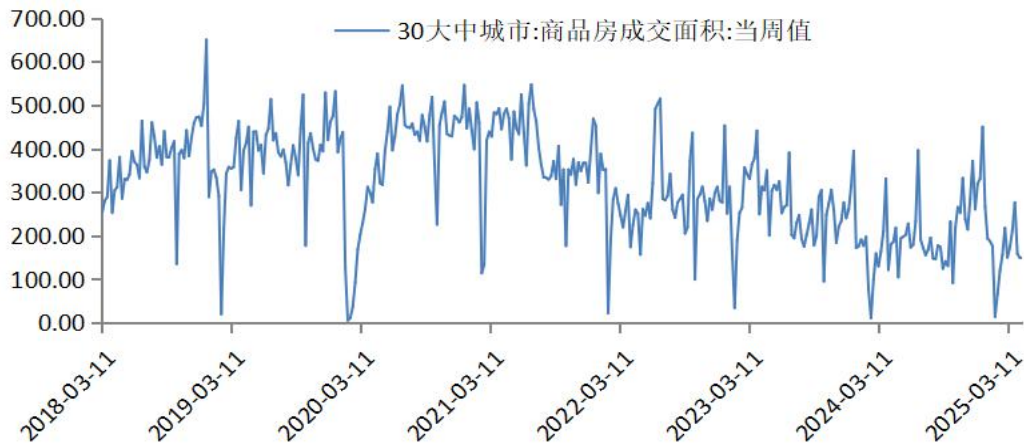
4.14-4.20 日所在一周，全国产能大于 100 万吨小于 200 万吨的焦化企业开工率为 68.50%，比上周下降 0.11 个百分点。

4.14-4.20 日所在一周，全国产能大于 200 万吨的焦化企业开工率为 79.45%，比上周上升 0.81 个百分点。

## （二）商品房销售

4.14-4.20 日所在一周，30 大中城市商品房销售 148.98 万平方米，比上周下降 0.2%。

**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。

4.14-4.20 日所在一周，一线城市商品房成交面积为 33.99 万平方米，比上周增长 3.0%。

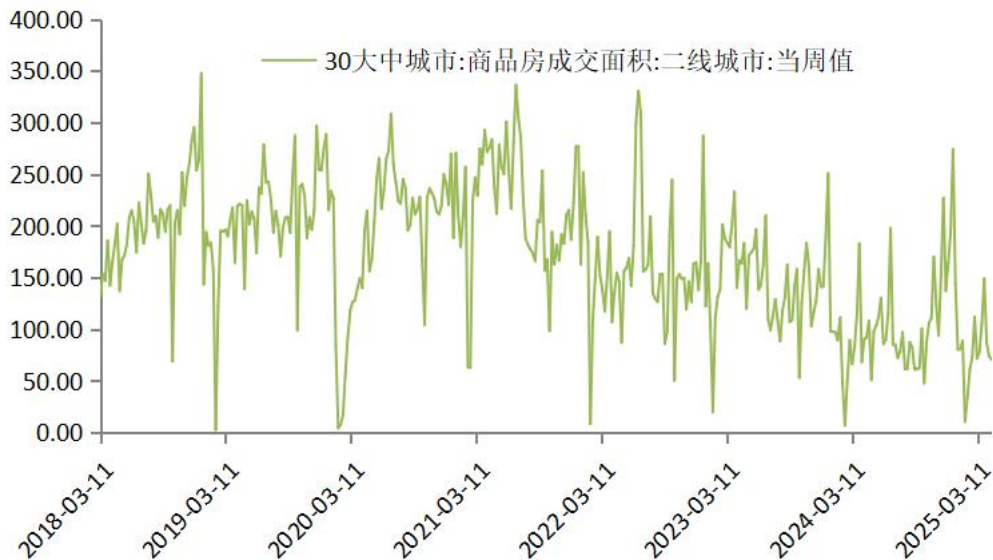
**图表 10：一线城市商品房成交面积**



数据来源：Wind，国新证券整理。

4.14-4.20 日所在一周，二线城市商品房成交面积为 70.58 万平方米，比上周下降 4.4%。

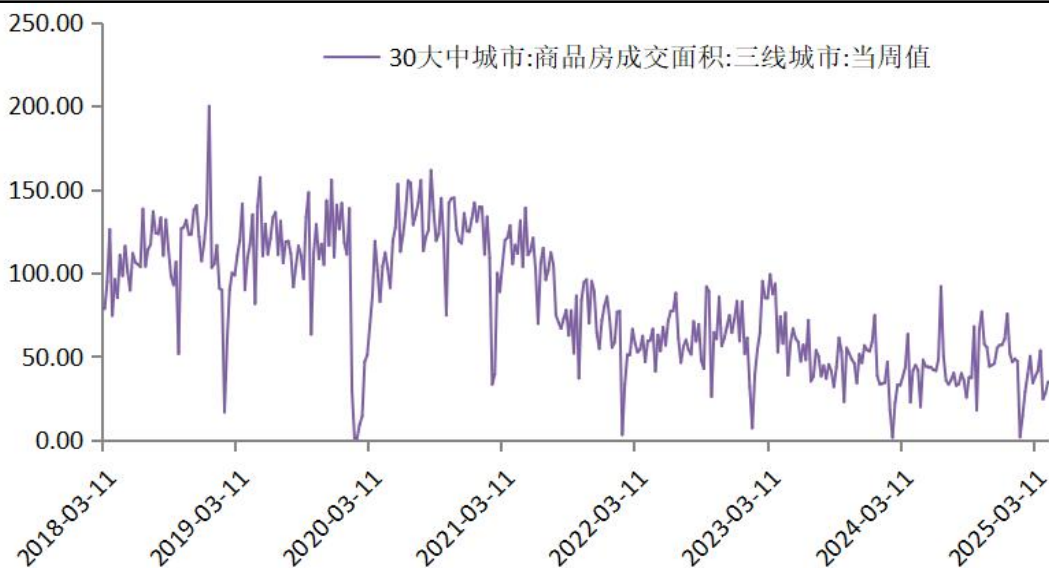
**图表 11：二线城市商品房成交面积**



数据来源：Wind，国新证券整理。

4.14-4.20 日所在一周，三线城市商品房成交面积为 34.84 万平方米，比上周增长 23.3%。

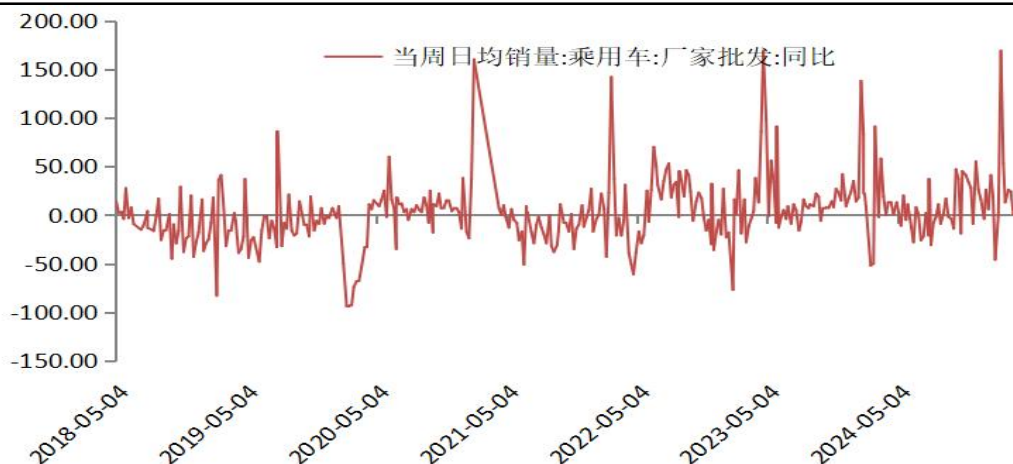
**图表 12：三线城市商品房成交面积**



数据来源：Wind，国新证券整理。

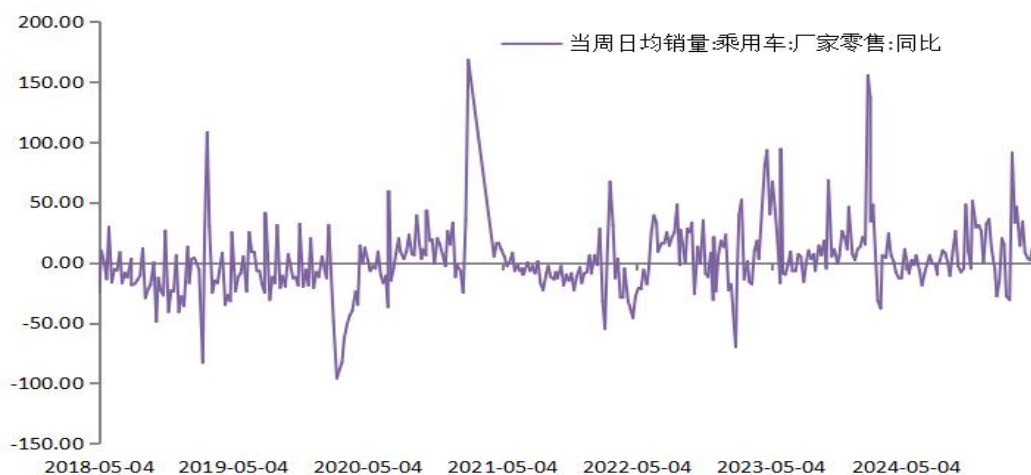
### （三）汽车销售

根据乘联会的统计，4 月 13 日所在一周，乘用车当周日均厂家批发 52131 辆，同比增长 22.0%，比上周提高 11.0 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6日所在一周，乘用车日均厂家零售 43704 辆，同比增长 13.0%，比上周提高 11.0 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 20 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20日，4月农产品批发价格200指数平均为119.53，比3月平均价格上涨0.34%；菜篮子批发价格200指数平均为120.67，比3月平均价格上涨0.38%。

截止4月20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0.04%。

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。

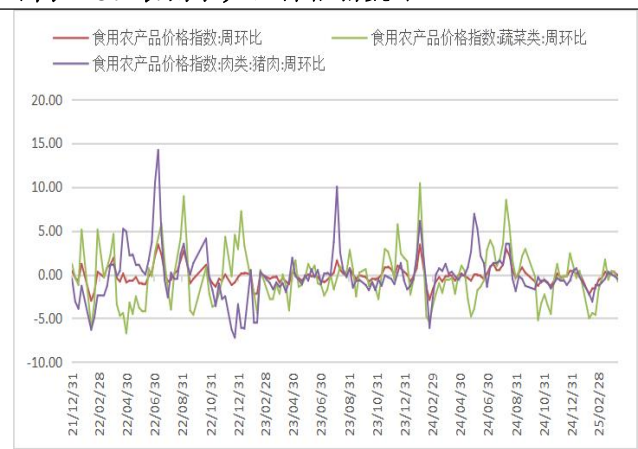
根据商务部的监测，4月11日当周，食用农产品价格指数为102.18，比上周降0.1%，其中，蔬菜类价格降0.8%，猪肉价格跌0.5%。

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，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。

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(%) |
|--------------------------|----|---------|------------|--------|
| <b>一、黑色金属</b>            |    |         |            |        |
| 螺纹钢（Φ20mm，HRB400E）       | 吨  | 3193.5  | -46.2      | -1.4   |
| 线材（Φ8-10mm，HPB300）       | 吨  | 3354.1  | -53.8      | -1.6   |
| 普通中板（20mm，Q235）          | 吨  | 3532.3  | 13.0       | 0.4    |
| 热轧普通板卷（4.75-11.5mm，Q235） | 吨  | 3347.8  | -48.5      | -1.4   |
| 无缝钢管（219*6，20#）          | 吨  | 4206.6  | -26.2      | -0.6   |
| 角钢（5#）                   | 吨  | 3559.9  | -39.7      | -1.1   |
| <b>二、有色金属</b>            |    |         |            |        |
| 电解铜（1#）                  | 吨  | 76383.6 | -4907.8    | -6.0   |
| 铝锭（A00）                  | 吨  | 20122.9 | -552.8     | -2.7   |
| 铅锭（1#）                   | 吨  | 16825.0 | -425.0     | -2.5   |
| 锌锭（0#）                   | 吨  | 22901.4 | -1025.7    | -4.3   |
| <b>三、化工产品</b>            |    |         |            |        |
| 硫酸（98%）                  | 吨  | 689.3   | 20.2       | 3.0    |
| 烧碱（液碱，32%）               | 吨  | 898.8   | -55.2      | -5.8   |
| 甲醇（优等品）                  | 吨  | 2403.9  | -80.1      | -3.2   |
| 纯苯（石油苯，工业级）              | 吨  | 6455.0  | -254.1     | -3.8   |
| 苯乙烯（一级品）                 | 吨  | 7709.0  | -343.6     | -4.3   |
| 聚乙烯（LLDPE，熔融指数 2 薄膜料）    | 吨  | 7935.7  | -134.3     | -1.7   |
| 聚丙烯（拉丝料）                 | 吨  | 7290.7  | -30.3      | -0.4   |
| 聚氯乙烯（SG5）                | 吨  | 4933.8  | -74.6      | -1.5   |
| 顺丁胶（BR9000）              | 吨  | 12850.0 | -748.8     | -5.5   |
| 涤纶长丝（POY150D/48F）        | 吨  | 6707.1  | -196.5     | -2.8   |
| <b>四、石油天然气</b>           |    |         |            |        |
| 液化天然气（LNG）               | 吨  | 4525.1  | 66.3       | 1.5    |
| 液化石油气（LPG）               | 吨  | 5108.7  | 210.0      | 4.3    |
| 汽油（95#国 VI）              | 吨  | 8773.5  | 93.6       | 1.1    |
| 汽油（92#国 VI）              | 吨  | 8494.1  | 87.2       | 1.0    |
| 柴油（0#国 VI）               | 吨  | 7278.7  | 76.0       | 1.1    |
| 石蜡（58#半）                 | 吨  | 8254.6  | -203.6     | -2.4   |

### 五、煤炭

|               |   |        |      |      |
|---------------|---|--------|------|------|
| 无烟煤（洗中块）      | 吨 | 920.8  | -4.2 | -0.5 |
| 普通混煤（4500 大卡） | 吨 | 526.0  | 6.4  | 1.2  |
| 山西大混（5000 大卡） | 吨 | 598.0  | 3.4  | 0.6  |
| 山西优混（5500 大卡） | 吨 | 675.0  | -2.3 | -0.3 |
| 大同混煤（5800 大卡） | 吨 | 712.0  | -2.3 | -0.3 |
| 焦煤（主焦煤）       | 吨 | 1225.0 | 0.0  | 0.0  |
| 焦炭（准一级冶金焦）    | 吨 | 1268.7 | 0.0  | 0.0  |

### 六、非金属建材

|                      |   |        |      |      |
|----------------------|---|--------|------|------|
| 普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 袋装） | 吨 | 376.1  | -9.7 | -2.5 |
| 普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 散装） | 吨 | 343.5  | -6.6 | -1.9 |
| 浮法平板玻璃（4.8/5mm）      | 吨 | 1317.0 | 8.7  | 0.7  |

### 七、农产品（主要用于加工）

|               |    |         |        |      |
|---------------|----|---------|--------|------|
| 稻米（粳稻米）       | 吨  | 3923.0  | 0.3    | 0.0  |
| 小麦（国标三等）      | 吨  | 2387.0  | -6.8   | -0.3 |
| 玉米（黄玉米二等）     | 吨  | 2178.5  | -11.2  | -0.5 |
| 棉花（皮棉，白棉三级）   | 吨  | 13996.1 | -333.6 | -2.3 |
| 生猪（外三元）       | 千克 | 14.7    | 0.0    | 0.0  |
| 大豆（黄豆）        | 吨  | 4148.6  | 15.0   | 0.4  |
| 豆粕（粗蛋白含量≥43%） | 吨  | 3153.2  | -17.0  | -0.5 |
| 花生（油料花生米）     | 吨  | 7544.0  | -42.9  | -0.6 |

### 八、农业生产资料

|                       |   |         |      |     |
|-----------------------|---|---------|------|-----|
| 尿素（中小颗粒）              | 吨 | 1945.6  | 21.8 | 1.1 |
| 复合肥（硫酸钾复合肥，氮磷钾含量 45%） | 吨 | 3197.6  | 29.6 | 0.9 |
| 农药（草甘膦，95%原药）         | 吨 | 23400.0 | 42.9 | 0.2 |

数据来源：Wind，国新证券整理。注：本期为 4 月上旬，上期为 3 月下旬。

## 三、短期资金利率

4 月 14 日-4 月 18 日，上海银行间 SHIBOR 隔夜拆借利率和银行间市场 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 14 日-4 月 18 日，上海银行间 SHIBOR 隔夜加权利率平均为 1.6694%，比上周平均利率下跌 0.0288 个百分点。

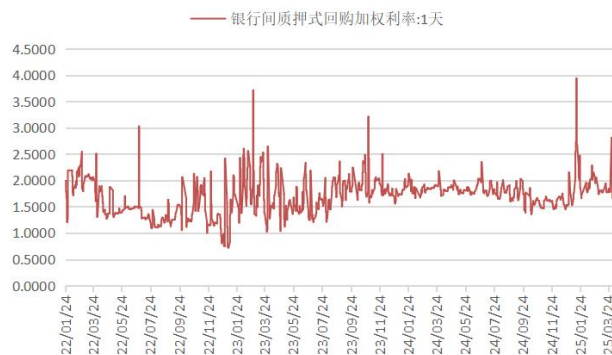
4 月 14 日-4 月 18 日，银行间 1 天质押回购利率平均为 1.6865%，比上周平均利率下跌 0.0570 个百分点。

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

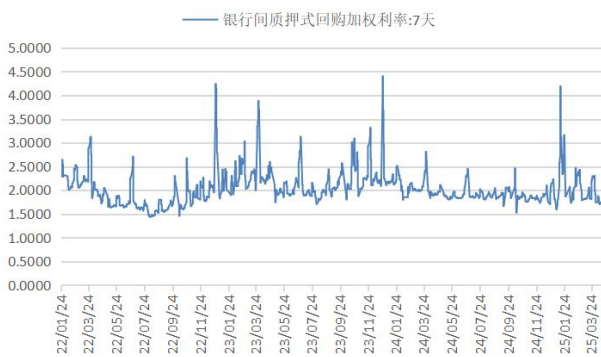


数据来源：Wind、国新证券

4 月 14 日-4 月 18 日，银行间 7 天质押回购利率平均为 1.7288%，比上周平均利率下跌 0.0590 个百分点。

4 月 14 日-4 月 18 日，银行间 1 个月期天质押回购利率平均为 1.8594%，比上周平均利率跌 0.0433 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

18 日国务院常务会议研究稳就业稳经济推动高质量发展的若干举措。会议指出，要鼓励企业积极稳定就业，加大职业技能培训力度，扩大以工代赈等支持；要稳定外贸外资发展，支持外资企业境内再投资；要促进养老、生育、文化、旅游等服务消费，大力提振民间投资积极性；要持续稳定股市，持续推动房地产市场平稳健康发展。

商务部印发加快推进服务业扩大开放综合试点工作方案，支持电信服务及相关

数字产业开放发展。扩大增值电信业务对外开放，加大软件和信息服务业对外开放力度，推动人工智能加快产业化应用。加强数据资源开发利用、数据交易、数据安全等创新探索，完善配套市场服务体系，鼓励发展关联业务和业态。

商务部等 9 部门发布促进家政服务消费扩容升级若干措施，从提升家政服务供给质量、促进家政服务便利消费、完善家政服务业支持政策、优化家政服务消费环境等方面提出了 12 条具体措施，推动扩大优质家政服务供给。

央行等六部门联合印发《促进和规范金融业数据跨境流动合规指南》，围绕个人信息和重要数据出境，明晰金融业数据跨境流动规则指引。

工信部组织开展 2025 年度工业节能降碳诊断服务工作，重点覆盖电解铝、多晶硅、锂电池等有色金属行业，以及钢铁、水泥、数据中心等 12 个高耗能领域。

商务部等九部门联合印发《服务消费提质惠民行动 2025 年工作方案》，提出 48 条具体任务举措，既涵盖了餐饮、住宿、健康、文化娱乐、旅游休闲、体育赛事等主要行业领域，也包括了旅游列车、空中游览、跳伞飞行、超高清电视、微短剧等新业态、新场景。

市场监管总局出台 37 条重点举措支持民营企业发展。在破除壁垒、推动公平竞争方面，从增强透明度、健全分类分级审查制度、提高便利度等方面，帮助民营企业更精准地识别竞争合规风险，激发民营经营主体投资并购活力。

国家发改委、国家能源局印发《新一代煤电升级专项行动实施方案（2025-2027 年）》明确，鼓励完善电力现货市场、辅助服务市场和煤电容量电价机制，合理体现煤电机组高效调节价值和环境价值。

## 五、国际经济

美国政府启动了由商务部牵头的 232 国家安全调查，朝着对半导体和药品进口征收关税迈出了决定性的一步。美国商务部在《联邦公报》上发布两份通知中表示，将调查“进口半导体和半导体制造设备”以及“药品和药物成分，包括成品药”对美国国家安全的影响。

美国 3 月工业产出环比降 0.3%，预期降 0.2%，前值从升 0.7%修正为升 0.8%；制造业产出环比升 0.3%，预期升 0.3%，前值从升 0.9%修正为升 1.0%。

美国 3 月零售销售环比升 1.4%，为 2023 年 1 月以来最大增幅，预期升 1.3%，前值升 0.2%。

欧元区 3 月 CPI 终值同比升 2.2%，预期升 2.2%，2 月终值升 2.3%；环比升 0.6%，预期升 0.6%，2 月终值升 0.4%。

欧元区 2 月季调后经常帐盈余 343 亿欧元，前值盈余 354 亿欧元；未季调经常帐盈余 331 亿欧元，前值盈余 132 亿欧元。

美国 4 月纽约联储制造业指数-8.1，预期-14.5，前值-20。

美国 3 月进口物价指数环比降 0.1%，同比升 0.9%；出口物价指数环比持平，同比升 2.4%。

加拿大 3 月 CPI 同比升 2.3%，预期升 2.6%，前值升 2.6%；环比升 0.3%，预期升 0.6%，前值升 1.1%。

欧元区 2 月工业产出环比升 1.1%，预期升 0.3%，前值从升 0.8%修正为升 0.6%；同比升 1.2%，预期降 0.8%，前值从持平修正为降 0.5%。

欧元区 4 月 ZEW 经济景气指数-18.5，前值 39.8。

## 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](http://www.crsec.com.cn)