

市场研究部 (宏观经济周报)

2025 年 12 月 23 日

宏观周报 (12.15-12.21)

短期经济增长

12.15-12.21 日所在一周, 上游钢铁行业景气小幅下降。全国 247 家钢厂高炉开工率为 78.61%, 比上周下降 1.53 个百分点, 产能利用率为 85.90%, 比上周下降 1.16 个百分点, 日均铁水产量为 229.14 万吨, 比上周下降 3.11 万吨。

短期通胀

根据农业农村部的数据, 12 月第二周, 农产品批发价格 200 指数平均为 129.05, 比 11 月平均价格上涨 2.79%; 菜篮子批发价格 200 指数平均为 131.74, 比 11 月平均价格上涨 3.20%。

短期资金利率

12 月 8-12 日所在一周, 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 天期和 1 个月期质押回购利率小幅上涨。

12 月 8-12 日所在一周, 银行间 1 天质押回购利率平均为 1.3579%, 比上周平均利率下跌 0.0068 个百分点。

重要政策

国务院常务会议对贯彻落实中央经济工作会议决策部署作出安排, 要求加快制定具体实施方案, 靠前发力抓落实, 确保“十五五”开好局、起好步。会议部署开展固体废物综合治理行动。

市场监管总局修订《禁止垄断协议规定》, 明确纵向垄断协议豁免标准。

商务部等六部门印发《促进服务外包高质量发展行动计划》, 目标到 2030 年, 培育一批具有国际竞争力的服务外包龙头企业, 建设一批创新能力强、特色优势产业明显的服务外包集聚区。

全国能源工作会议部署 2026 年重点任务, 提出全年新增风电、太阳能发电装机 2 亿千瓦以上, 前瞻布局氢能、核能等未来能源产业。

海南省政府发布通告, 自 2025 年 12 月 18 日起, 海南自由贸易港正式启动全岛封关。

围绕规范平台经济、食品安全以及反垄断反不正当竞争工作, 市场监管总局将有一系列新规陆续发布实施。

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 2025.12.21



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、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

12.15-12.21 日所在一周，上游钢铁行业景气明显下降，商品房销售升温，农产品和菜篮子批发平均价格小幅上涨，短期资金利率小幅下跌。

一、短期经济增长

12.15-12.21 日所在一周，上游钢铁行业景气明显下降，商品房销售升温。

（一）上游生产

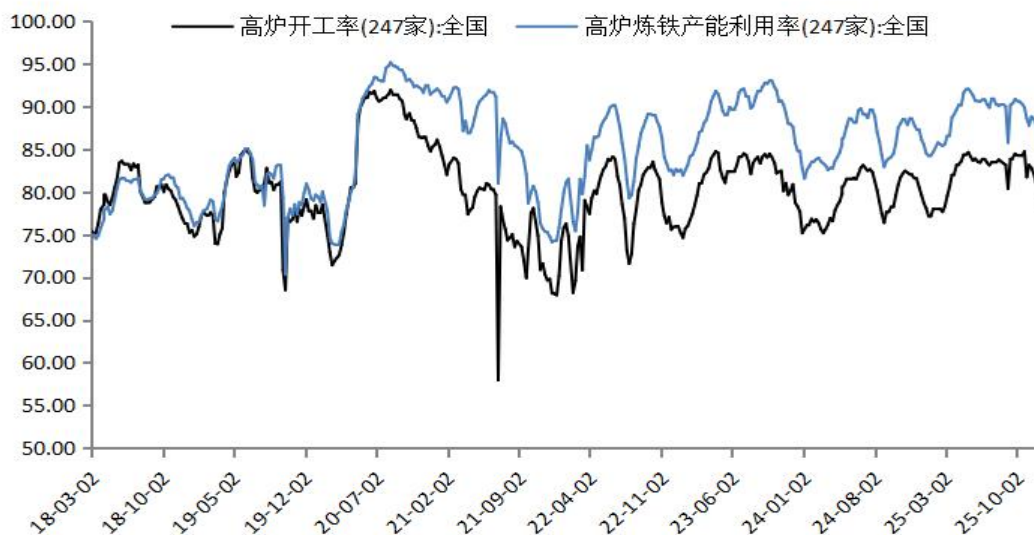
12.15-12.21 日所在一周，上游钢铁、焦化、建材行业景气小幅下降，炼化行业景气平稳。

1、钢铁行业

12.15-12.21 日所在一周，全国 247 家钢厂高炉开工率为 78.45%，比上周下降 0.16 个百分点。

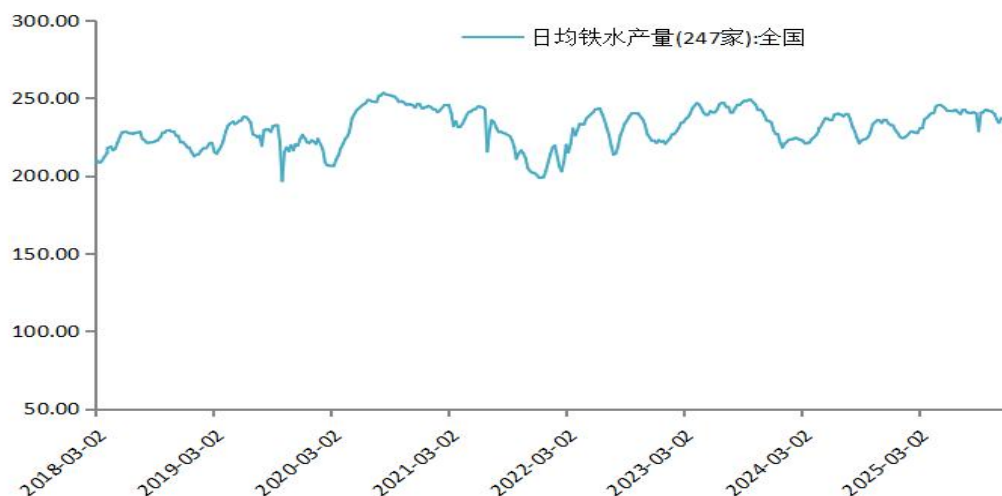
12.15-12.21 日所在一周，全国 247 家钢厂产能利用率为 84.91%，比上周下降 0.99 个百分点。

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。

12.15-12.21 日所在一周，全国 247 家钢厂日均铁水产量为 226.49 万吨，比上周下降 2.65 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

12.15-12.21 日所在一周，全国水泥熟料产能利用率为 37.62%，比上周下降 1.34 个百分点。

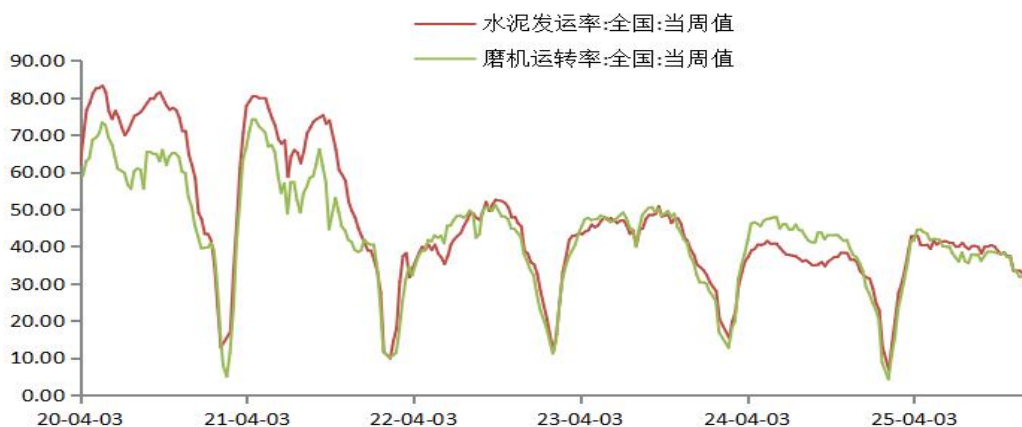
图表 3：水泥熟料产能利用率


数据来源：Wind，国新证券整理。

12.15-12.21 日所在一周，水泥发运率为 31.62%，与上周持平。

磨机运转率为 31.58%，与上周持平。

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

12.15-12.21 日一周，全国成品油主营炼厂产能利用率为 75.11%，与上周持平。

图表 5：主营炼厂产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

12.15-12.21 日一周，全国成品油独立炼厂产能利用率为 64.33%，比上周下降

0.01 个百分点。

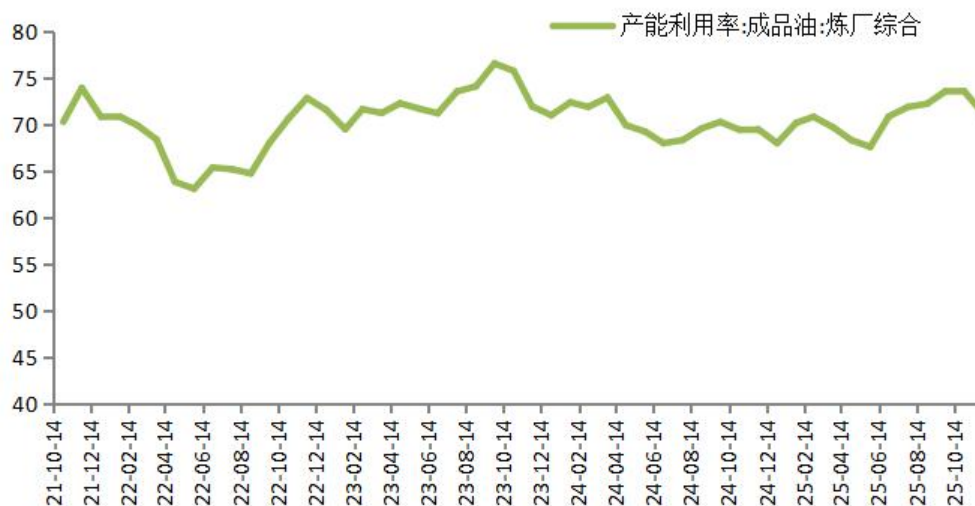
图表 6：独立炼厂产能利用率



数据来源：Wind，国新证券整理。

11 月，全国成品油炼厂综合产能利用率为 71.13%，比 9 月下降 2.33 个百分点。

图表 7：炼厂综合产能利用率

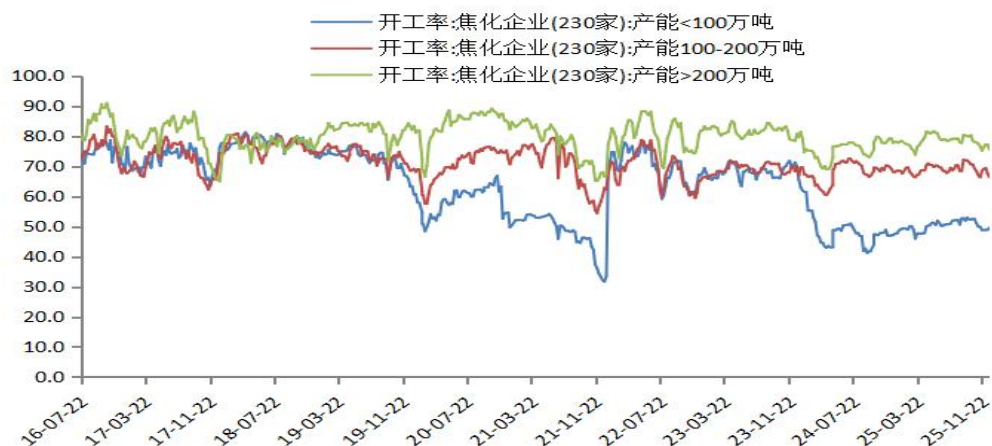


数据来源：Wind，国新证券整理。

4、焦化企业

12.15-12.21 日所在一周，全国产能小于 100 万吨的焦化企业开工率为 49.59%，比上周提高 0.73 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。

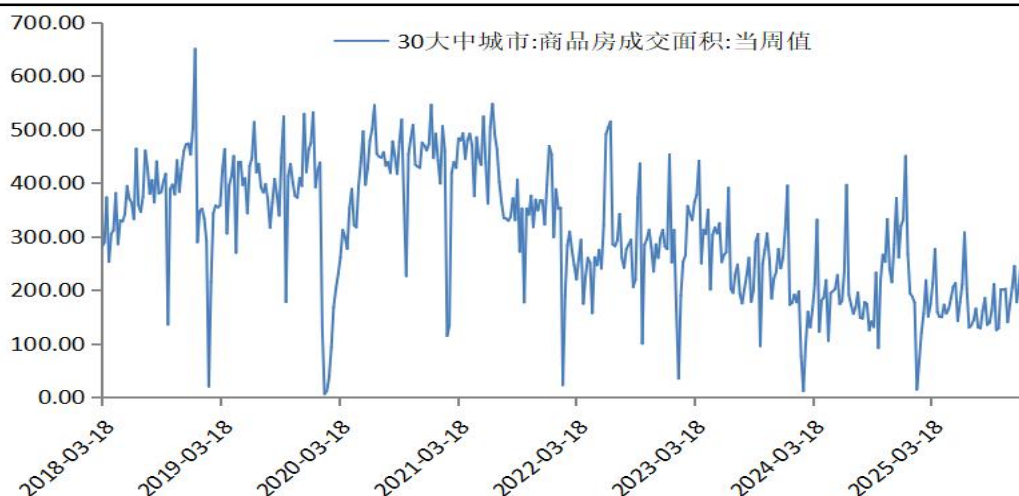
12.15-12.21 日所在一周，全国产能大于 100 万吨小于 200 万吨的焦化企业开工率为 66.29%，比上周下降 1.24 个百分点。

12.15-12.21 日所在一周，全国产能大于 200 万吨的焦化企业开工率为 75.46%，比上周下降 1.79 个百分点。

（二）商品房销售

12.15-12.21 日所在一周，30 大中城市商品房销售 257.01 万平方米，比 11 月第三周增长 25.6%。

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。

12.15-12.21 日所在一周，一线城市商品房成交面积为 50.58 万平方米，比 11 月第三周增长 16.3%。

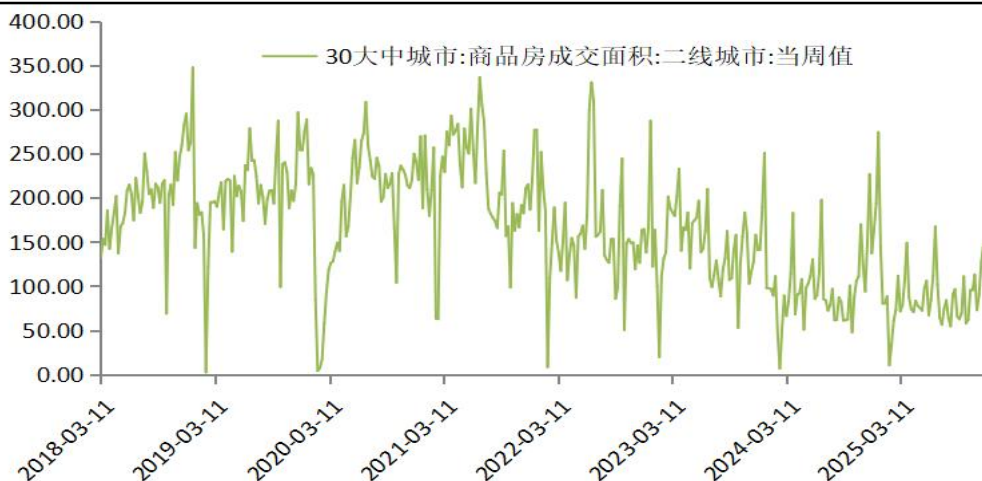
图表 10：一线城市商品房成交面积



数据来源：Wind，国新证券整理。

12.15-12.21 日所在一周，二线城市商品房成交面积为 150.81 万平方米，比 11 月第三周增长 18.7%。

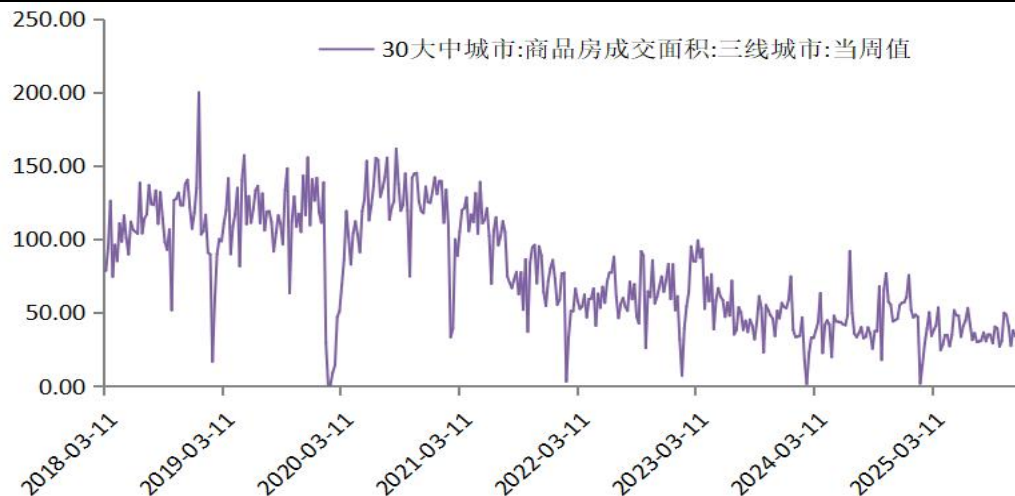
图表 11：二线城市商品房成交面积



数据来源：Wind，国新证券整理。

12.15-12.21 日所在一周，三线城市商品房成交面积为 55.62 万平方米，比 11 月第三周增长 63.5%。

图表 12：三线城市商品房成交面积

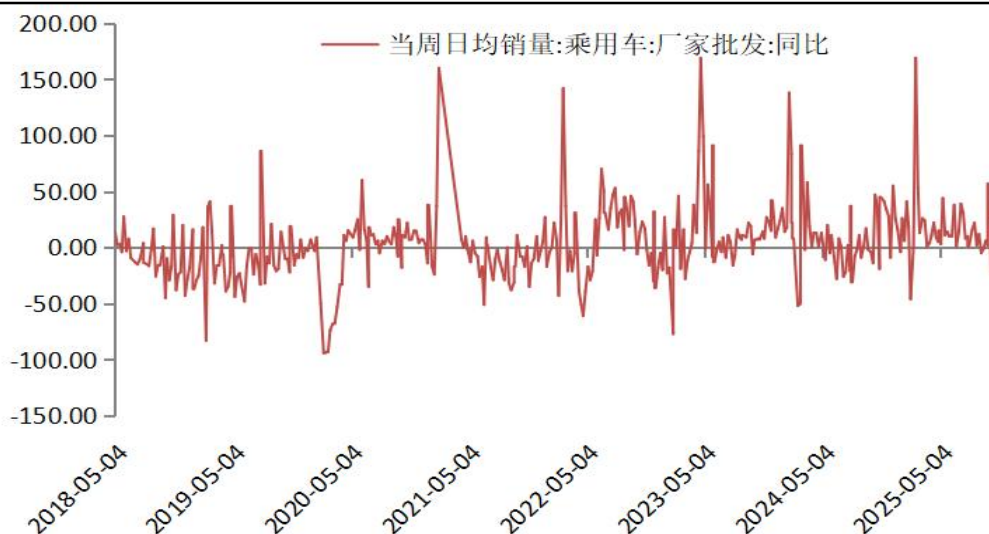


数据来源：Wind，国新证券整理。

（三）汽车销售

根据乘联会的统计，12月14日所在一周，乘用车当周日均厂家批发62271辆，同比-22.0%，降幅比上周收窄18.0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。

12月7日所在一周，乘用车日均厂家零售66629辆，同比-17.0%，降幅比上周收窄15.0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。

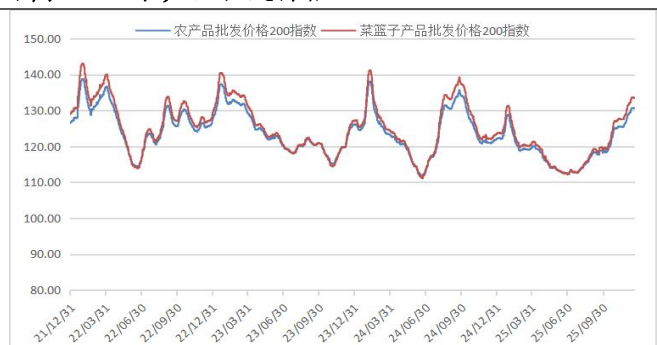
二、短期通胀情况

12月前3周，农产品和蔬菜批发平均价格小幅上涨，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，12月前三周，农产品批发价格200指数平均为129.58，比11月平均价格上涨3.21%；菜篮子批发价格200指数平均为132.34，比11月平均价格上涨3.68%。

12月前三周，粮油产品批发价格平均为113.13，比11月平均价格上涨0.07%。

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。

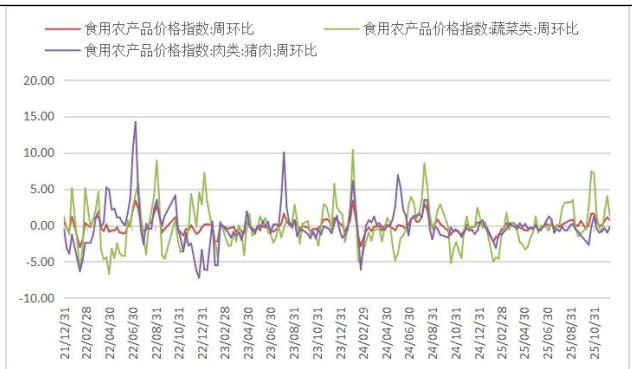
根据商务部的监测，12月12日当周，食用农产品价格指数为106.18，比上周上涨0.7%。其中，蔬菜价格上涨1.3%，猪肉价格下降0.2%。

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

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，12月中旬与12月上旬相比，15种产品价格上涨，31种下降，4种持平。其中，钢铁产品价格全部下跌，煤炭、化工产品价格绝大多数下跌，有色金属、建材、油气产品和农业生产资料价格涨跌参半，农产品价格多数上涨。

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	3169.8	-22.0	-0.7
线材（Φ8-10mm，HPB300）	吨	3354.5	-15.0	-0.4
普通中板（20mm，Q235）	吨	3361.1	-26.6	-0.8
热轧普通板卷（4.75-11.5mm，Q235）	吨	3267.1	-32.5	-1.0
无缝钢管（219*6，20#）	吨	4066.7	-2.1	-0.1
角钢（5#）	吨	3425.1	-9.4	-0.3
二、有色金属				
电解铜（1#）	吨	92520.8	1822.7	2.0
铝锭（A00）	吨	21796.7	-65.8	-0.3
铅锭（1#）	吨	16904.2	-161.4	-0.9
锌锭（0#）	吨	23261.7	325.4	1.4
三、化工产品				
硫酸（98%）	吨	1057.9	44.0	4.3

烧碱（液碱，32%）	吨	762.6	-20.4	-2.6
甲醇（优等品）	吨	2107.7	-2.4	-0.1
纯苯（石油苯，工业级）	吨	5278.1	-35.1	-0.7
苯乙烯（一级品）	吨	6603.6	-44.7	-0.7
聚乙烯（LLDPE，熔融指数 2 薄膜料）	吨	6665.0	-250.4	-3.6
聚丙烯（拉丝料）	吨	6176.1	-99.9	-1.6
聚氯乙烯（SG5）	吨	4378.9	-69.0	-1.6
顺丁胶（BR9000）	吨	10425.0	287.5	2.8
涤纶长丝（POY150D/48F）	吨	6341.7	-117.7	-1.8

四、石油天然气

液化天然气（LNG）	吨	3919.5	-172.7	-4.2
液化石油气（LPG）	吨	4405.4	-11.1	-0.3
汽油（95#国 VI）	吨	8053.7	-3.6	0.0
汽油（92#国 VI）	吨	7780.8	-0.9	0.0
柴油（0#国 VI）	吨	6755.9	-109.8	-1.6
石蜡（58#半）	吨	7085.0	0.0	0.0

五、煤炭

无烟煤（洗中块）	吨	930.5	7.5	0.8
普通混煤（4500 大卡）	吨	546.3	-53.2	-8.9
山西大混（5000 大卡）	吨	646.3	-53.2	-7.6
山西优混（5500 大卡）	吨	749.2	-51.3	-6.4
大同混煤（5800 大卡）	吨	790.2	-54.4	-6.4
焦煤（主焦煤）	吨	1500.0	-9.4	-0.6
焦炭（准一级冶金焦）	吨	1454.7	-41.7	-2.8

六、非金属建材

普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 袋装）	吨	331.9	2.4	0.7
普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 散装）	吨	281.4	-0.1	0.0
浮法平板玻璃（4.8/5mm）	吨	1153.1	-12.7	-1.1

七、农产品（主要用于加工）

稻米（粳稻米）	吨	3943.2	25.6	0.7
小麦（国标三等）	吨	2497.2	-5.8	-0.2
玉米（黄玉米二等）	吨	2231.2	5.9	0.3
棉花（皮棉，白棉三级）	吨	14727.5	76.7	0.5
生猪（外三元）	千克	11.5	0.2	1.8
大豆（黄豆）	吨	4288.9	10.0	0.2
豆粕（粗蛋白含量≥43%）	吨	3105.7	36.7	1.2
花生（油料花生米）	吨	7441.7	-20.8	-0.3

八、农业生产资料

尿素（中小颗粒）	吨	1711.8	-1.4	-0.1
复合肥（硫酸钾复合肥，氮磷钾含量 45%）	吨	3390.6	61.8	1.9
农药（草甘膦，95%原药）	吨	26141.7	-545.8	-2.0

数据来源：Wind，国新证券整理。注：本期为 12 月中旬，上期为 11 月上旬。

三、短期资金利率

12月15-19日所在一周，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 天期和 1 个月期质押回购利率小幅上涨。

12月15-19日所在一周，上海银行间 SHIBOR 隔夜加权利率平均为 1.2743%，比上周平均利率下跌 0.0187 个百分点。

12月15-19日所在一周，银行间 1 天质押回购利率平均为 1.3480%，比上周平均利率下跌 0.0099 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

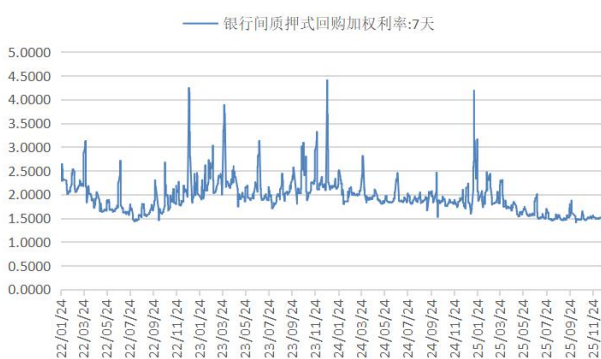
图表 21：银行间 1 天质押回购加权利率



数据来源：Wind、国新证券

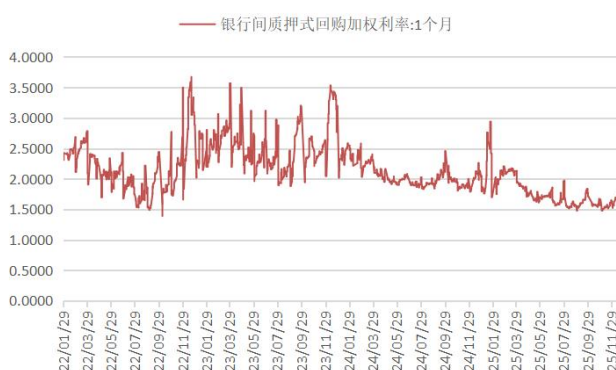
12月15-19日所在一周，银行间 7 天质押回购利率平均为 1.5096%，比上周平均利率上涨 0.0145 个百分点。

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

12月15-19日所在一周，银行间 1 个月期天质押回购利率平均为 1.7037%，比上周平均利率上升 0.0229 个百分点。

四、重要政策

国务院常务会议对贯彻落实中央经济工作会议决策部署作出安排，要求加快制定具体实施方案，靠前发力抓落实，确保“十五五”开好局、起好步。会议部署开展固体废物综合治理行动，审议通过《中华人民共和国增值税法实施条例（草案）》。

市场监管总局修订《禁止垄断协议规定》，明确纵向垄断协议豁免标准，2026年2月1日起施行。新规实行差异化标准：固定转售价格协议需市场份额低于5%且营业额低于1亿元可豁免；其他纵向协议市场份额低于15%即可豁免。

商务部等六部门印发《促进服务外包高质量发展行动计划》，目标到2030年，培育一批具有国际竞争力的服务外包龙头企业，建设一批创新能力强、特色优势产业明显的服务外包集聚区。

全国能源工作会议部署2026年重点任务，提出全年新增风电、太阳能发电装机2亿千瓦以上，前瞻布局氢能、核能等未来能源产业。会议透露，2025年，全国发电总装机同比增长14%，全社会用电量预计首超10万亿千瓦时，油、气产量双创历史新高。

海南省政府发布通告，自2025年12月18日起，海南自由贸易港正式启动全岛封关。封关后，加工增值免关税政策迎来优化调整；进口“零关税”商品税目由1900多个扩大到6600多个，占全部商品税目比例由21%扩大至74%。

围绕规范平台经济、食品安全以及反垄断反不正当竞争工作，市场监管总局将有一系列新规陆续发布实施。其中，《直播电商监督管理办法》和《网络交易平台规则监督管理办法》等制度将于近期公布。

国务院食安办部署加强元旦、春节和全国两会期间食品安全工作。通知强调，要依法依规、从严从快打击超范围超限量使用食品添加剂、用非食品原料生产食品、“幽灵外卖”等违法行为，涉嫌犯罪的一律移送公安机关追究刑事责任。

市场监管总局表示，平台经济领域垄断风险较为突出，平台企业反垄断合规意识和能力有待提升。平台要求商家“全网最低价”，可能构成滥用市场支配地位或者垄断协议行为。

市场监管总局强调，要全力推进全国统一大市场建设，强化公平竞争治理，推动经济循环畅通。要综合整治“内卷式”竞争，推动形成优质优价、良性竞争的市场秩序。

国务院国资委印发《中央企业违规经营投资责任追究实施办法》，明确13个方面98种责任追究情形，涉及薪酬管理不规范、虚假贸易等。办法自2026年1月1日起施行。

五、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