

市场研究部 (宏观经济周报)

2025年3月18日

宏观周报 (3.10-3.16)

短期经济增长

3.10-3.16日所在一周,上游钢铁、建材、炼化行业景气度小幅上升,商品房销售升温。全国247家钢厂高炉开工率为80.60%,比上周上升1.07个百分点,产能利用率为86.59%,比上周上升0.03个百分点,日均铁水产量为230.65万吨,比上周增长0.08万吨。

短期通胀

根据农业农村部的数据,3月以来农产品和菜篮子批发价格明显下跌,截止16日,农产品批发价格200指数平均为119.11,比2月平均价格下跌3.38%;菜篮子批发价格200指数平均为120.19,比2月平均价格下跌3.77%。

短期资金利率

3月10日-14日,上海银行间SHIBOR隔夜拆借利率、银行间市场1天期和1个月期质押回购利率比上周小幅上涨,7天期质押回购利率小幅下跌。

其中,银行间1天质押回购利率平均为1.7875%,比上周平均利率上涨0.0062个百分点。

重要政策

国务院总理李强指出,针对今年形势和任务的特点,要更加注重加大政策力度和激发市场力量良性互动、协同发力。要实施提振消费专项行动,推进全国统一大市场建设,实施“人工智能+”行动。要加大高水平对外开放力度,积极稳外贸稳外资,有效应对外部冲击。

央行召开2025年信贷市场工作会议要求,着力推动提升重大战略、重点领域和薄弱环节的融资可得性。

央行党委召开扩大会议强调,要实施好适度宽松的货币政策,择机降准降息。

呼和浩特市发布育儿补贴实施细则。

风险提示

- 1、地缘政治恶化超预期;
- 2、欧美经济衰退超预期。

市场表现截至

2025.3.16



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	15
六、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

3.10-3.16 日所在一周，上游钢铁行业景气度明显上升，农产品价格持续下跌，短期资金利率明显下跌。

一、短期经济增长

3.10-3.16 日所在一周，上游钢铁、建材、炼化行业景气度小幅上升，商品房销售升温。

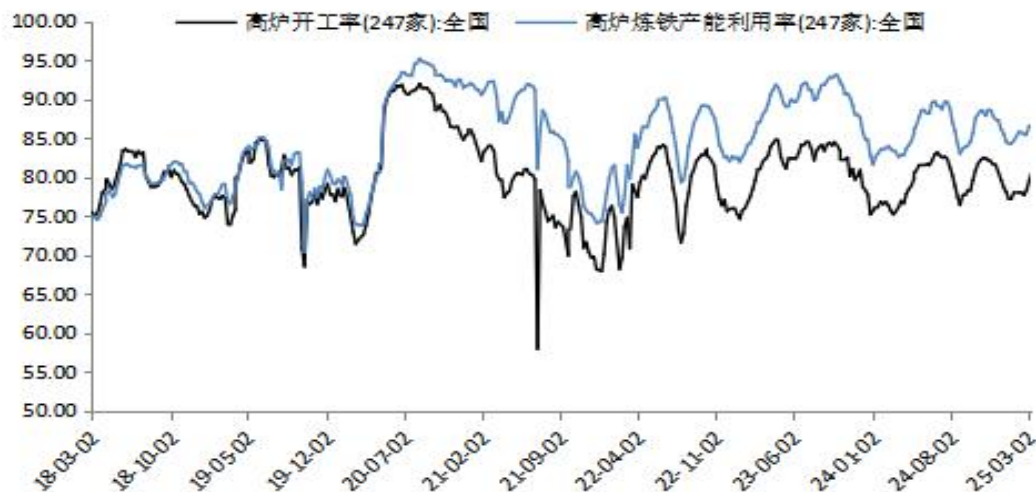
（一）上游生产

3.10-3.16 日所在一周，上游钢铁、建材、炼化行业景气度均小幅上升，焦化行业景气度小幅下降。

1、钢铁行业

3.10-3.16 日所在一周，全国 247 家钢厂高炉开工率为 80.60%，比上周上升 1.07 个百分点。

图表 1：钢厂高炉开工率和炼铁产能利用率

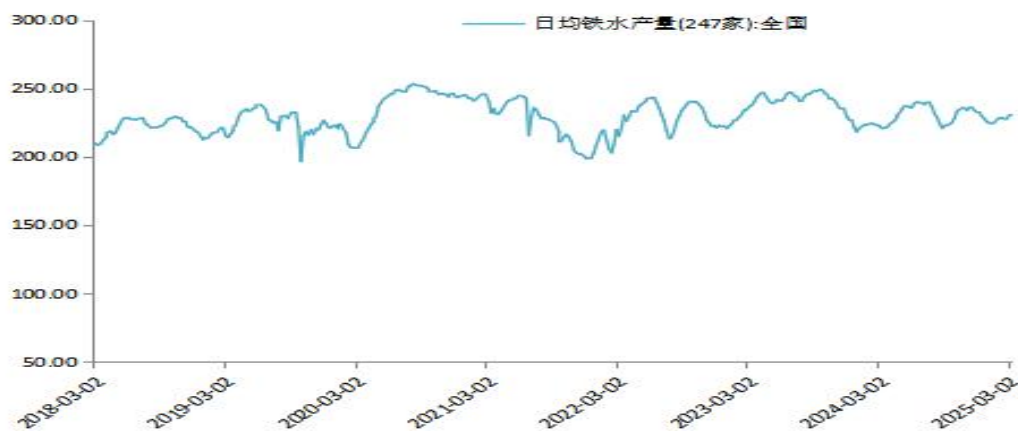


数据来源：Wind，国新证券整理。

3.10-3.16 日所在一周，全国 247 家钢厂产能利用率为 86.59%，比上周上升 0.03 个百分点。

3.10-3.16 日所在一周，全国 247 家钢厂日均铁水产量为 230.65 万吨，比上周增长 0.08 万吨。

图表 2：钢厂日均铁水产量

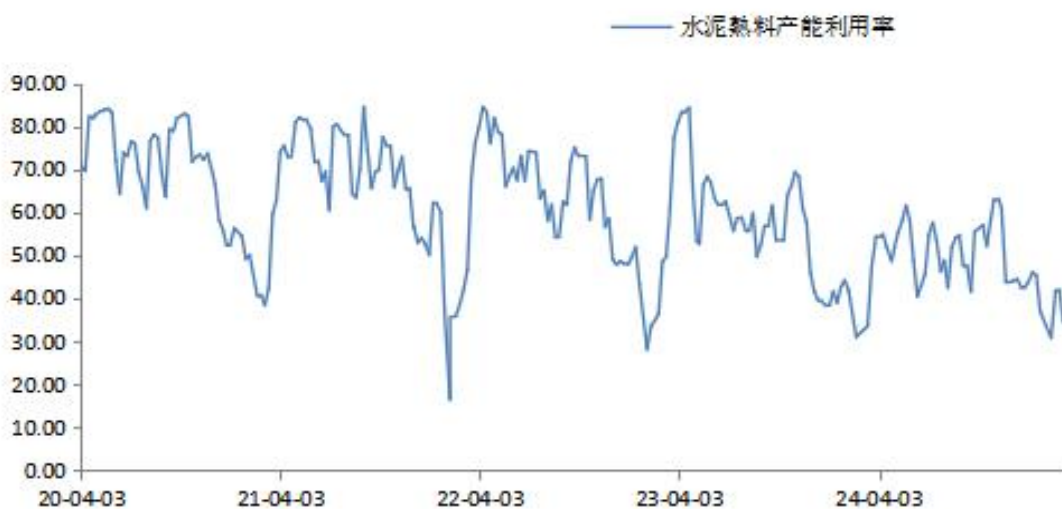


数据来源：Wind，国新证券整理。

2、建材行业

3.10-3.16 日一周，全国水泥熟料产能利用率为 34.79%，比上周上升 0.20 个百分点。

图表 3：水泥熟料产能利用率

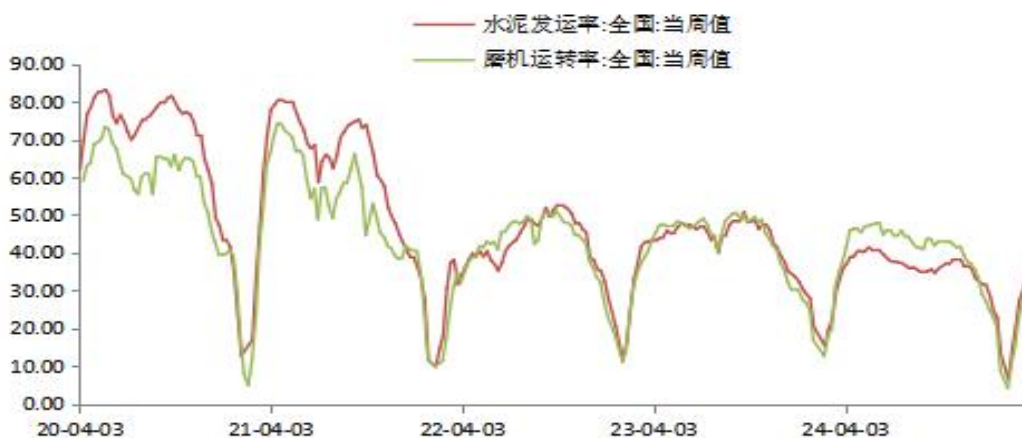


数据来源：Wind，国新证券整理。

3.10-3.16 日一周，水泥发运率为 33.69%，比上周上升 3.69 个百分点。

磨机运转率为 21.23%，比上周提高 4.17 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

3 月 13 日所在一周，全国成品油主营炼厂产能利用率为 78.49%，比上周上升 0.30 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。

3 月 13 日所在一周，全国成品油独立炼厂产能利用率为 59.22%，比上周上升 0.13 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。

2月全国成品油炼厂综合产能利用率为 70.78%，比上月上升 0.65 个百分点。

图表 7：炼厂综合产能利用率

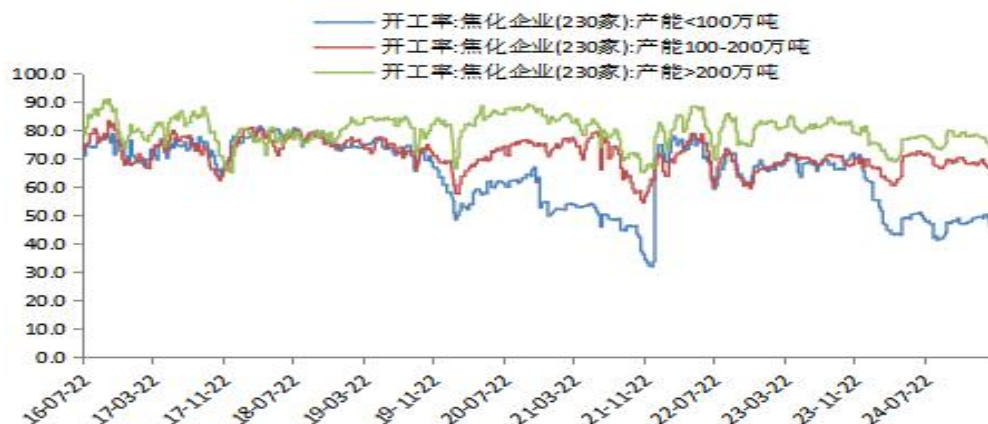


数据来源：Wind，国新证券整理。

4、焦化企业

3.10-3.16 日所在一周，全国产能小于 100 万吨的焦化企业开工率为 45.90%，比上周下降 2.98 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。

3.10-3.16 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 66.22%，比上周下降 0.34 个百分点。

3.10-3.16 日所在一周，全国产能大于 200 万吨的焦化企业开工率为 73.73%，比上周下降 1.45 个百分点。

（二）商品房销售

3.10-3.16 日所在一周，30 大中城市商品房销售 170.33 万平方米，比上周增长 13.6%。

图表 9：30 大中城市商品房成交面积

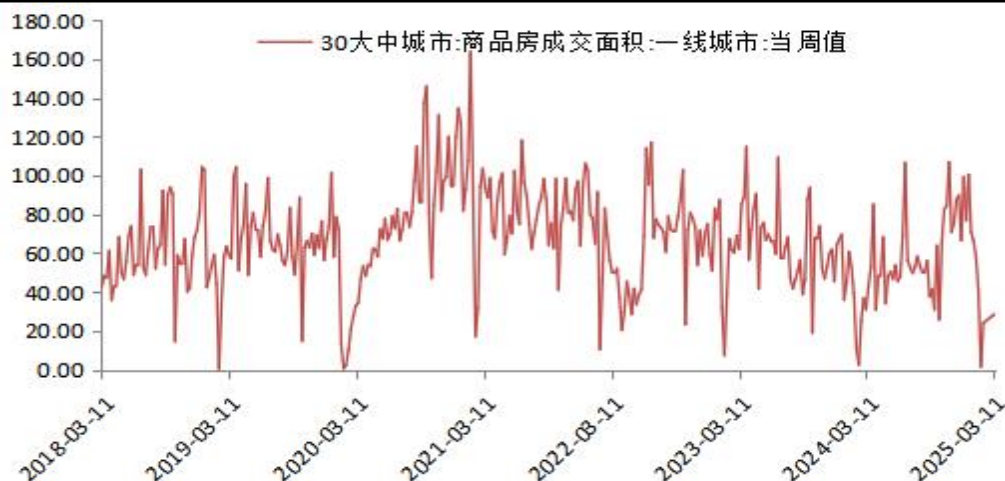


数据来源：Wind，国新证券整理。

3.10-3.16 日所在一周，一线城市商品房成交面积为 28.99 万平方米，比上周

增长 3.6%。

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。

3.10-3.16 日所在一周，二线城市商品房成交面积为 75.34 万平方米，比上周增长 5.4%。

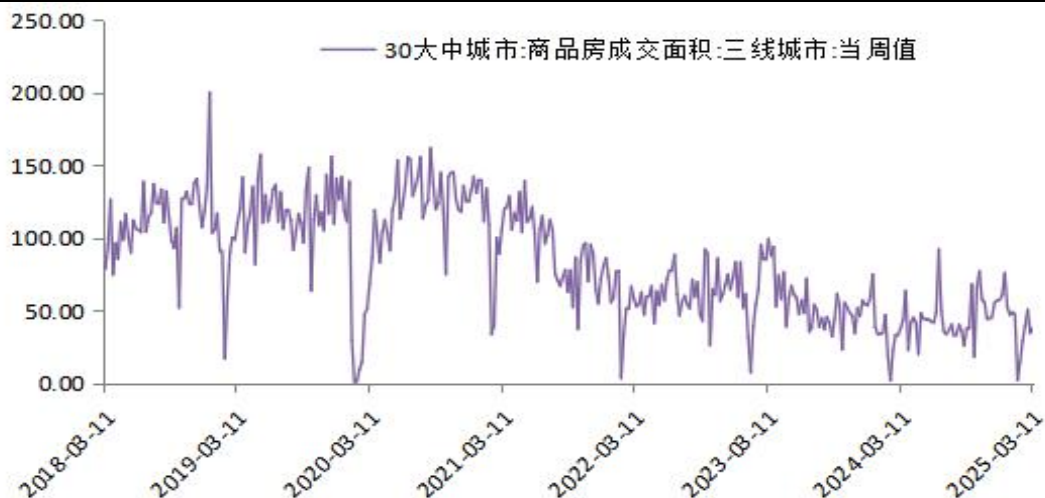
图表 11：二线城市商品房成交面积



数据来源：Wind，国新证券整理。

3.10-3.16 日所在一周，三线城市商品房成交面积为 38.15 万平方米，比上周增长 11.8%。

图表 12：三线城市商品房成交面积

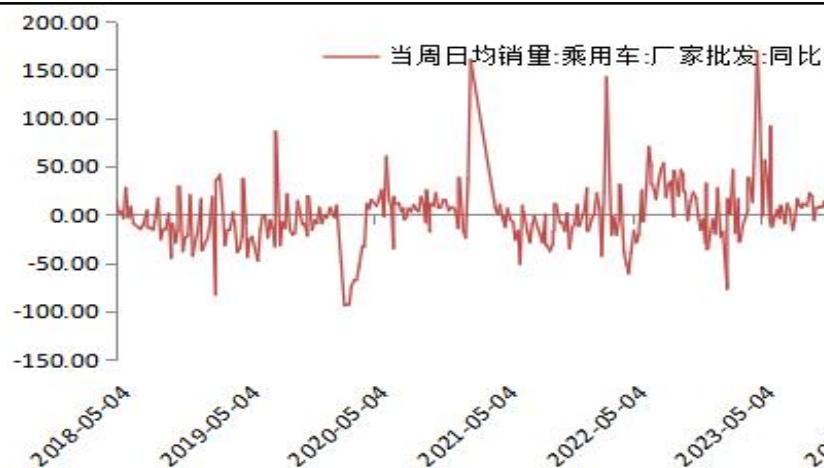


数据来源：Wind，国新证券整理。

（三）汽车销售

根据乘联会的统计，3月9日所在一周，乘用车当周日均厂家批发44822辆，同比为26.0%，比上周回升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。

2月23日所在一周，乘用车日均厂家零售40406辆，同比增长14.0%，比上周回落32.0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

3月以来，农产品和蔬菜批发平均价格明显下跌，生产资料价格平稳。

（一）消费价格

根据农业农村部的数据，3月以来农产品和菜篮子批发价格明显下跌，截止16日，农产品批发价格200指数平均为119.11，比2月平均价格下跌3.38%；菜篮子批发价格200指数平均为120.19，比2月平均价格下跌3.77%。

3月前16天，粮油产品批发价格平均为112.68，比2月平均价格跌0.84%。

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。

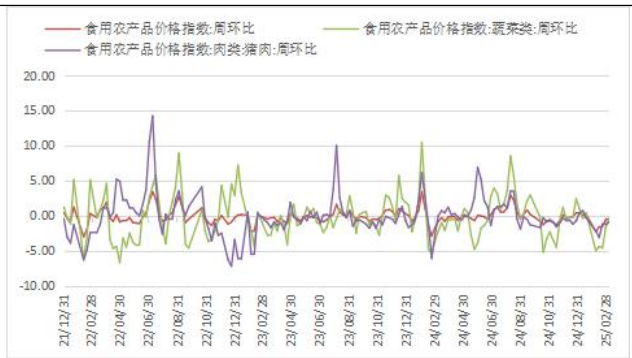
根据商务部的监测，3月7日当周，食用农产品价格指数为101.57，比上周跌0.4%，连续5周下跌，其中，蔬菜类价格跌0.4%，猪肉价格跌0.9%。

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，3月上旬与2月下旬相比，16种产品价格上涨，32种下降，2种持平。

其中，有色金属产品价格全部上涨，无一下跌，钢铁、煤炭产品价格全部下跌，无一上涨，化工、建材产品价格以跌为主，农产品价格以涨为主，油气产品价格涨跌参半。

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	3291.1	-48.4	-1.4
线材（Φ8-10mm，HPB300）	吨	3459.7	-53.0	-1.5
普通中板（20mm，Q235）	吨	3471.4	-12.5	-0.4
热轧普通板卷（4.75-11.5mm，Q235）	吨	3403.5	-19.0	-0.6
无缝钢管（219*6，20#）	吨	4245.6	-12.0	-0.3
角钢（5#）	吨	3622.3	-22.2	-0.6
二、有色金属				
电解铜（1#）	吨	77650.8	640.8	0.8
铝锭（A00）	吨	20693.3	125.3	0.6
铅锭（1#）	吨	17066.7	166.7	1.0
锌锭（0#）	吨	23815.0	89.0	0.4

三、化工产品

硫酸（98%）	吨	562.3	75.2	15.4
烧碱（液碱，32%）	吨	991.3	4.8	0.5
甲醇（优等品）	吨	2447.5	60.9	2.6
纯苯（石油苯，工业级）	吨	7262.8	-324.2	-4.3
苯乙烯（一级品）	吨	8329.4	-194.3	-2.3
聚乙烯（LLDPE，熔融指数 2 薄膜料）	吨	8298.3	-22.4	-0.3
聚丙烯（拉丝料）	吨	7350.0	-15.3	-0.2
聚氯乙烯（SG5）	吨	5036.8	-53.2	-1.0
顺丁胶（BR9000）	吨	13750.0	-106.7	-0.8
涤纶长丝（POY150D/48F）	吨	7195.8	-19.2	-0.3

四、石油天然气

液化天然气（LNG）	吨	4583.6	111.4	2.5
液化石油气（LPG）	吨	4834.4	9.7	0.2
汽油（95#国 VI）	吨	8922.9	-174.4	-1.9
汽油（92#国 VI）	吨	8636.5	-164.7	-1.9
柴油（0#国 VI）	吨	7309.3	-44.9	-0.6
石蜡（58#半）	吨	8438.3	50.8	0.6

五、煤炭

无烟煤（洗中块）	吨	925.0	-25.0	-2.6
普通混煤（4500 大卡）	吨	527.4	-21.1	-3.8
山西大混（5000 大卡）	吨	603.4	-26.6	-4.2
山西优混（5500 大卡）	吨	694.6	-27.6	-3.8
大同混煤（5800 大卡）	吨	732.6	-29.1	-3.8
焦煤（主焦煤）	吨	1260.0	-40.0	-3.1
焦炭（准一级冶金焦）	吨	1318.7	-20.0	-1.5

六、非金属建材

普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 袋装）	吨	384.5	-0.8	-0.2
普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 散装）	吨	343.5	5.3	1.6
浮法平板玻璃（4.8/5mm）	吨	1349.6	-33.8	-2.4

七、农产品（主要用于加工）

稻米（粳稻米）	吨	3916.7	3.3	0.1
小麦（国标三等）	吨	2400.2	1.6	0.1
玉米（黄玉米二等）	吨	2146.5	29.3	1.4
棉花（皮棉，白棉三级）	吨	14233.8	-235.7	-1.6
生猪（外三元）	千克	14.8	0.0	0.0
大豆（黄豆）	吨	4086.7	34.4	0.8
豆粕（粗蛋白含量≥43%）	吨	3635.6	-81.2	-2.2
花生（油料花生米）	吨	7550.0	0.0	0.0

八、农业生产资料

尿素（中小颗粒）	吨	1835.7	-14.7	-0.8
复合肥（硫酸钾复合肥，氮磷钾含量 45%）	吨	3134.1	106.8	3.5
农药（草甘膦，95%原药）	吨	23250.0	-40.0	-0.2

数据来源：Wind，国新证券整理。注：本期为 3 月上旬，上期为 2 月下旬。

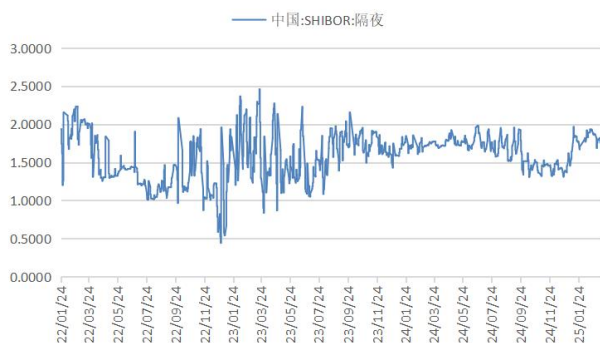
三、短期资金利率

3月10日-14日，上海银行间 SHIBOR 隔夜拆借利率、银行间市场 1 天期和 1 个月期质押回购利率比上周小幅上涨，7 天期质押回购利率小幅下跌。

3月10日-14日，上海银行间 SHIBOR 隔夜加权利率平均为 1.7882%，比上周平均利率上涨 0.0186 个百分点。

3月10日-14日，银行间 1 天质押回购利率平均为 1.7875%，比上周平均利率上涨 0.0062 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

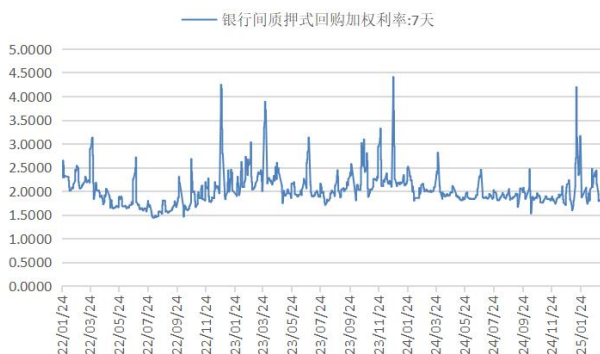


数据来源：Wind、国新证券

3月10日-14日，银行间 7 天质押回购利率平均为 1.8241%，比上周平均利率下跌 0.0016 个百分点。

3月10日-14日，银行间 1 个月期天质押回购利率平均为 2.1399%，比上周平均利率上涨 0.0458 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

国务院总理李强指出，针对今年形势和任务的特点，要更加注重加大政策力度和激发市场力量良性互动、协同发力。要实施提振消费专项行动，推进全国统一大市场建设，实施“人工智能+”行动。要加大高水平对外开放力度，积极稳外贸稳外资，有效应对外部冲击。

央行召开 2025 年信贷市场工作会议要求，着力推动提升重大战略、重点领域和薄弱环节的融资可得性。加大对养老产业和重点消费领域的金融支持。积极稳妥发展数字金融。有序推进融资平台金融债务风险化解，支持地方政府扎实推动融资平台市场化转型。

央行党委召开扩大会议强调，要实施好适度宽松的货币政策，择机降准降息。研究创设新的结构性货币政策工具，重点支持科技创新领域的投融资、促进消费和稳定外贸。探索拓展宏观审慎和金融稳定功能，维护金融市场稳定。支持资本市场稳定发展。完善房地产金融宏观审慎管理，健全房地产金融制度。

呼和浩特市发布育儿补贴实施细则：生育一孩一次性发放育儿补贴 1 万元；生育二孩补贴 5 万元，按照每年 1 万元发放，直至孩子 5 周岁；生育三孩及以上补贴 10 万元，按照每年 1 万元发放，直至孩子 10 周岁。

五、国际经济

美国 3 月密歇根大学消费者信心指数初值从 2 月份的终值 64.7 降至 57.9，远低于市场预期，为 2022 年 11 月以来最低。一年期通胀预期从 4.3% 升至 4.9%，为 2022 年 11 月以来最高。

美国 2 月 PPI 同比增长 3.2%，增幅低于预期值 3.3% 和前值 3.5%。2 月核心 PPI 同比增长 3.4%，亦低于预期值 3.5% 和前值 3.6%。

美国上周初请失业金人数减少 2000 人至 22 万人，低于预期的 22.5 万人。前一周续请失业金人数降至 187 万人，也低于预期。

欧盟委员会宣布，将从下个月开始对价值 260 亿欧元的美国产品征收反制性关税，以回应美国对全部进口的钢铁和铝加征 25% 关税。

加拿大宣布，将从 3 月 13 日起，对价值 298 亿加元的美国钢铝商品征收 25% 的报复性关税。

美国政府点名批评日本对大米征收“高达 700%”的关税，暗示在未来几周美国寻求实施对等关税时，日本及其农产品可能成为打击目标。

欧洲央行行长拉加德表示，由于当前环境充满“异常高度的不确定性”，欧央

行短期内“不太可能”始终确保通胀率达到 2% 的目标。2% 通胀目标是一个中期目标，允许短期内出现偏离。

美国财政部表示，美国 2 月政府预算为赤字 3070 亿美元，去年同期赤字为 2963 亿美元；美国 2025 财年迄今赤字为 1.147 万亿美元，2024 财年同期赤字为 8280 亿美元；美国 2 月收入总额为 2960 亿美元，2 月支出总额为 6030 亿美元，支出和收入均创下了该月份的历史最高纪录。

加拿大央行将利率下调 25 个基点至 2.75%，为 2022 年 9 月以来最低水平。该行表示，贸易紧张局势加剧和美国征收的关税可能会减缓经济活动的步伐。

法国央行将 2025 年 GDP 增长预测从 0.9% 下调至 0.7%。

印度 2 月 CPI 同比升 3.61%，六个月来首次低于印度央行 4% 的中期目标，预期升 3.98%，前值升 4.31%。

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