下载日志已记录，仅供内部参考

宏观经济周报

外贸改善势头放缓

核心观点

生产端景气度延续走弱。地产链相关产品、机电产品、纺服和包装材料生产延续走弱，基建景气边际改善。整体来看，工业品生产仍处偏弱区间，地产周期与制造业需求不足或仍是主要制约。

消费端商品走弱，服务保持韧性。市内出行和线上物流活跃度均有所回落，居民日常消费边际走弱；汽车销量超季节性下降，同比降幅进一步扩大，耐用品消费修复动能依然不足；电影票房环比基本平稳、同比降幅收窄，新片口碑对票房形成支撑，显示优质供给仍是服务消费修复的重要驱动。

外贸发运明显回落，航运风险仍处高位。港口货物及集装箱吞吐量同步下降，前期连续改善态势暂时放缓；出口集装箱运价指数结束三周回调，综合指数反弹幅度有限。亚洲及跨太平洋航线运力投放明显增加，但美伊谈判仍有反复，霍尔木兹海峡商业航运恢复存在较大不确定性。

房地产成交继续回落，企稳信号尚未显现。新房和二手房成交环比均有所下降，新房同比降幅虽有收窄，但仍处近年同期低位；土地成交规模继续回落，房企拿地意愿依然偏弱。同时，一线城市房价高频指标继续下行，二手房量价尚未出现企稳迹象，地产周期修复仍待观察。

风险提示：海外市场动荡，存在不确定性。

经济研究·宏观周报

证券分析师：王奕群
0755-81982462
wangyiqun1@guosen.com.cn
S0980525110002

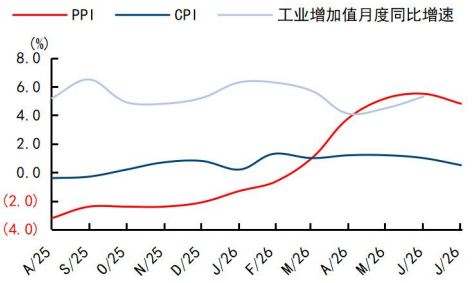
证券分析师：田地
0755-81982035
tiandi2@guosen.com.cn
S0980524090003

证券分析师：董德志
021-60933158
dongdz@guosen.com.cn
S0980513100001

基础数据

固定资产投资累计同比	-5.70
社零总额当月同比	1.00
出口当月同比	23.90
M2	7.70

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《多资产周报-本周黄金大涨》——2026-08-10
《宏观经济周报-内生动能偏弱，外需韧性延续》——2026-08-09
《宏观经济周报-生产景气偏弱，外需仍有支撑》——2026-08-02
《多资产周报-美日联手干预日元汇率》——2026-08-01
《多资产周报-美债收益率持续冲高》——2026-07-26

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

周度观察：外贸改善势头放缓 4
生产：景气度延续走弱 4
消费：商品走弱，服务持稳 5
进出口：吞吐量明显回落，亚洲航线运力扩张 6
财政：广义赤字进度回升 7
货币：资金利差低位，短中期操作配合 8
房地产：成交继续回落 9
风险提示 11

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图1： 房地产投资：螺纹钢产量与库存量 4
图2： 基建投资：中厚板产量与沥青开工率 4
图3： 机电产品生产：冷轧板产量与库存量 5
图4： 纺织服装和包装：PTA 库存天数与开工率 5
图5： 市内流动：一线城市地铁 5
图6： 商品消费：物流投递 5
图7： 大宗消费：汽车销量 6
图8： 服务消费：电影票房 6
图9： 中国港口货物吞吐量增速 6
图10： 中国出口集装箱运价指数 6
图11： 航线运力投放情况 7
图12： 外贸词条指数与美股波动率指数 7
图13： 广义赤字与财政支出 7
图14： 广义赤字进度 7
图15： 国债净融资进度 8
图16： 新增专项债进度 8
图17： 特殊再融资债累计发行 8
图18： 特殊新增专项债发行 8
图19： DR007 基本贴近政策利率运行 9
图20： 存单利率整体平稳 9
图21： OMO 存量金额 9
图22： 银行间待购回债券余额 9
图23： 一手房成交 10
图24： 二手房成交 10
图25： 二手房价指数 10
图26： 土地成交数量 10

下载日志已记录，仅供内部参考

周度观察：外贸改善势头放缓

生产端景气度延续走弱。地产链相关产品、机电产品、纺服和包装材料生产延续走弱，基建景气边际改善。整体来看，工业品生产仍处偏弱区间，地产周期与制造业需求不足或仍是主要制约。

消费端商品走弱，服务保持韧性。市内出行和线上物流活跃度均有所回落，居民日常消费边际走弱；汽车销量超季节性下降，同比降幅进一步扩大，耐用品消费修复动能依然不足；电影票房环比基本平稳、同比降幅收窄，新片口碑对票房形成支撑，显示优质供给仍是服务消费修复的重要驱动。

外贸发运明显回落，航运风险仍处高位。港口货物及集装箱吞吐量同步下降，前期连续改善态势暂时放缓；出口集装箱运价指数结束三周回调，综合指数反弹幅度有限。亚洲及跨太平洋航线运力投放明显增加，但美伊谈判仍有反复，霍尔木兹海峡商业航运恢复存在较大不确定性。

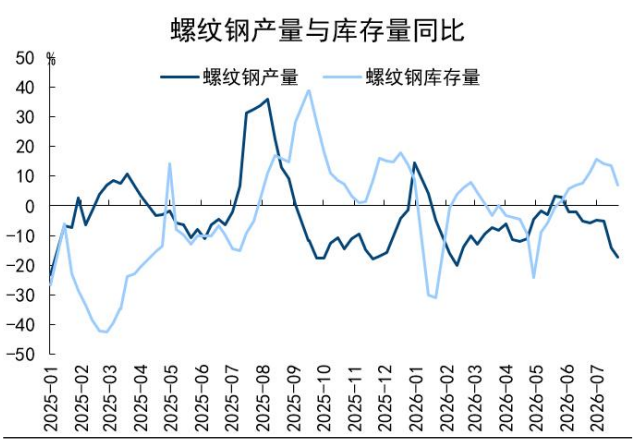
房地产成交继续回落，企稳信号尚未显现。新房和二手房成交环比均有所下降，新房同比降幅虽有收窄，但仍处近年同期低位；土地成交规模继续回落，房企拿地意愿依然偏弱。同时，一线城市房价高频指标继续下行，二手房量价尚未出现企稳迹象，地产周期修复仍待观察。

生产：景气度延续走弱

本周国内工业品生产景气整体延续走弱。高频数据显示，本周房地产投资、机电产品、纺织服装和包装领域景气回落，基建投资活跃度有所回升。

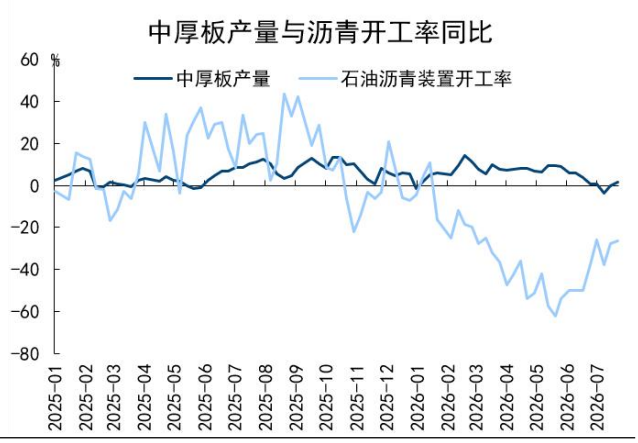
与房地产投资相关的螺纹钢产量同比降幅小幅走扩，库存量同比显著回落，生产景气度延续下降；与基建投资相关的中厚板产量同比转正，沥青开工率同比降幅边际收窄，生产景气度延续回升；与机电产品生产相关的冷轧板产量同比持续回落，库存量同比降幅走扩，整体活跃度延续下降；与纺织服装和包装领域生产相关的 PTA 开工率同比降幅继续走扩，库存天数同比延续下行，生产景气度延续走弱。

图1：房地产投资：螺纹钢产量与库存量



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

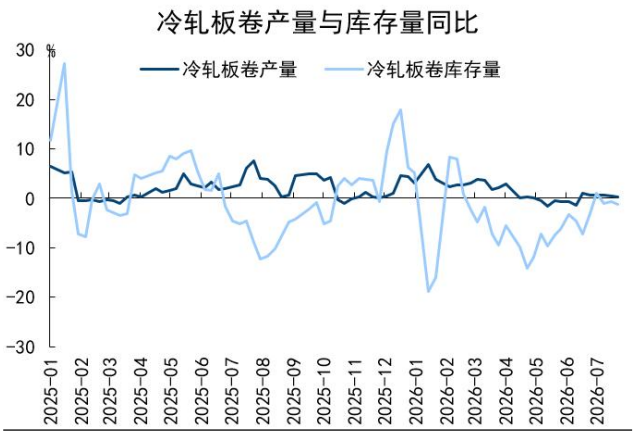
图2：基建投资：中厚板产量与沥青开工率



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

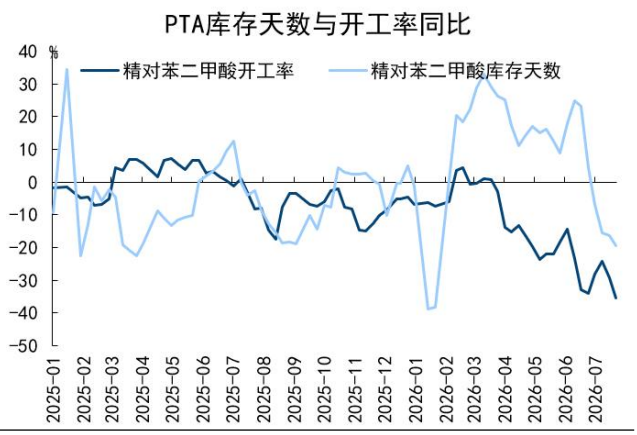
下载日志已记录，仅供内部参考

图3：机电产品生产：冷轧板产量与库存量



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：纺织服装和包装：PTA 库存天数与开工率



资料来源：Wind、隆众资讯、国信证券经济研究所整理

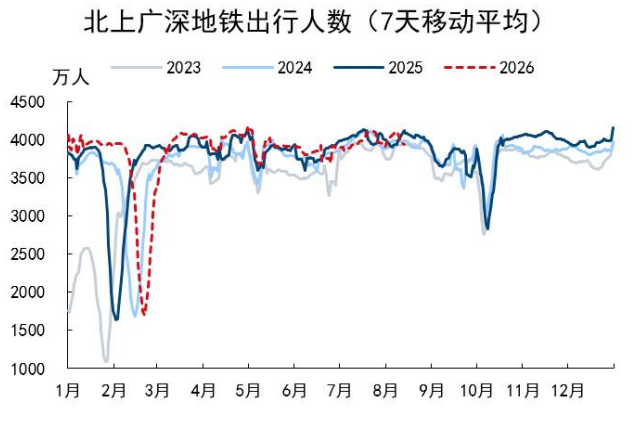
消费：商品走弱，服务持稳

市内基础出行小幅回落。从一线城市地铁流量观察，本周（8 月 7 日-8 月 13 日）日均流量约 3938.19 万人次，环比回落 3.4%；同比回落 4.3%，较上周（+3.8%）明显走弱，显示居民日常出行需求有所减弱。

线上消费活跃度季节性回落。反映商业活跃度和居民消费的物流高频数据显示，最新一周（8 月 3 日-8 月 9 日）邮政快递投递量环比下降 3.6%，相较去年同期（-2.5%）表现偏弱；同比增长 6.5%，相较上周（+7.8%）涨幅有所收窄。

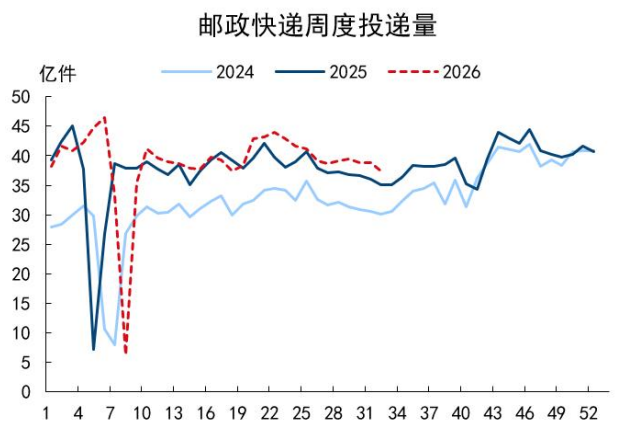
从具体消费品类看：汽车等大宗消费品销量超季节性走弱，电影消费保持韧性。商品消费方面，最新一周（8 月 1 日-8 月 7 日）乘用车销量环比回落 42.0%，弱于去年(-39.7%)同期表现;同比下降 20.2%,年初以来累计较去年同期下降 19.0%，显示当前汽车消费修复动能整体依然偏弱。服务消费方面，本周（8 月 8 日-8 月 14 日）日均电影票房约 1.9 亿元，环比回落 1.4%，较去年同期（-10.3%）降幅显著收窄；同比下降 12.3%，相较上周（-20.3%）小幅收窄，主要得益于近期新片口碑积累带动票房走高，或表明服务消费的修复节奏与供给端质量高度相关。

图5：市内流动：一线城市地铁



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

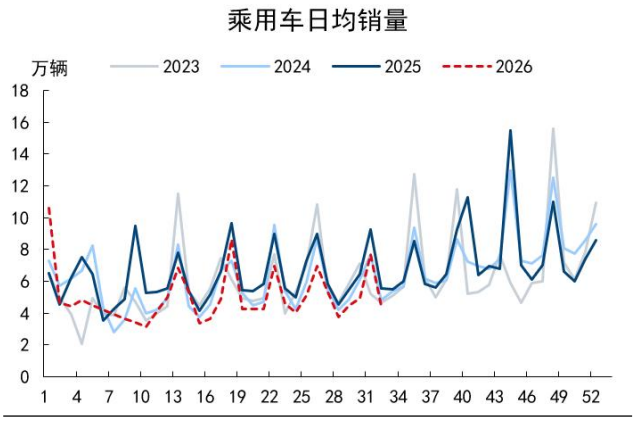
图6：商品消费：物流投递



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

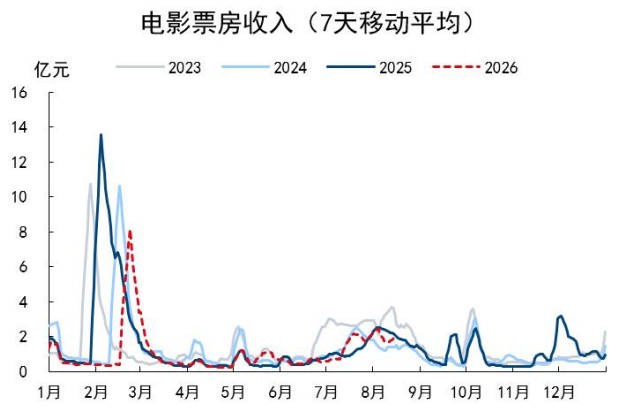
下载日志已记录，仅供内部参考

图7：大宗消费：汽车销量



资料来源：iFind、国信证券经济研究所整理

图8：服务消费：电影票房



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

进出口：吞吐量明显回落，亚洲航线运力扩张

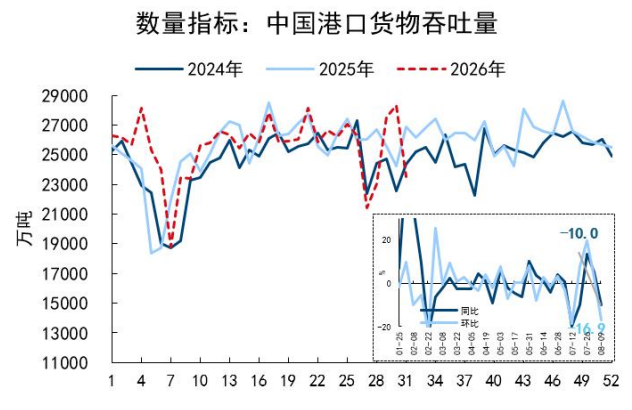
吞吐量明显回落，前期修复节奏放缓。本周中国港口货物吞吐量为 2.35 亿吨，环比下降 16.92%；集装箱吞吐量为 626.7 万 TEU，环比下降 9.04%。两项指标同步回落，扭转此前连续两周改善态势，港口发运动能阶段性转弱。

出口集装箱运价指数（CCFI）止跌回升。本周 CCFI 收于 1846.96 点，环比上涨 0.40%，结束连续三周回调。综合指数反弹幅度有限，即期报价表现相对更强，运价走势仍有分化。

运力投放分化加剧，亚洲航线普遍扩张。8 月 17 日当周，东南亚航线投放 54.78 万 TEU，环比增长 13.1%，继续居首；中东印巴、非洲、日韩、美东和美西分别增长 52.9%、36.2%、21.2%、17.4%和 17.3%，欧洲航线则大幅回落 47.7%至 18.14 万 TEU。运力重心继续向亚洲及跨太平洋航线倾斜。

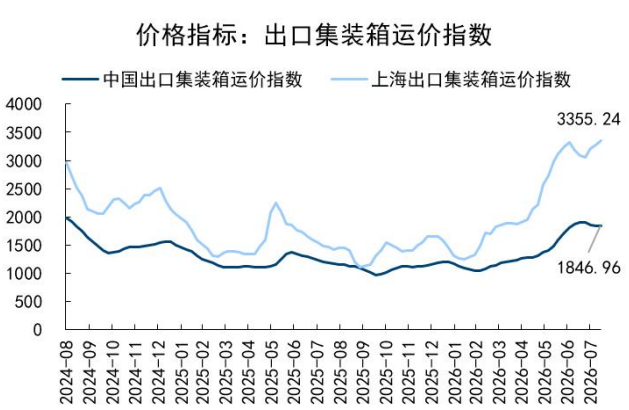
美伊谈判反复，霍尔木兹风险仍在。8 月 9 日伊朗称与阿曼的海峡安排接近完成，但强调美国解除封锁和制裁前不会全面重开；11 日美军向一艘涉嫌突破对伊港口封锁的商船开火。14 日美国扩大欧洲斡旋渠道，外交接触仍在继续，但协议落地和商业航运恢复仍具较大不确定性，能源与航运风险溢价短期或维持高位。

图9：中国港口货物吞吐量增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

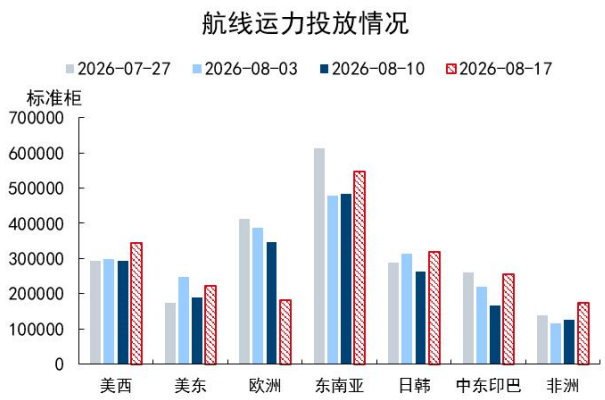
图10：中国出口集装箱运价指数



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

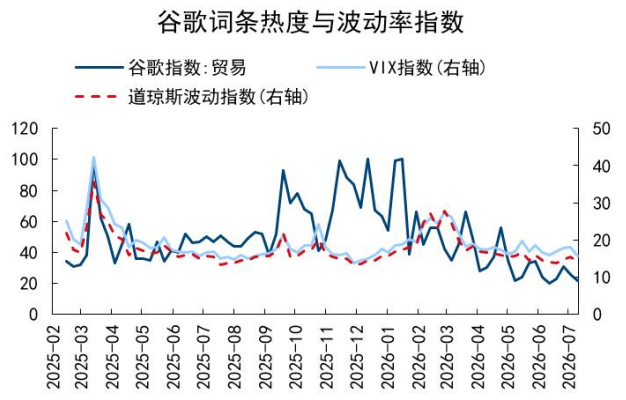
下载日志已记录，仅供内部参考

图11：航线运力投放情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图12：外贸词条指数与美股波动率指数



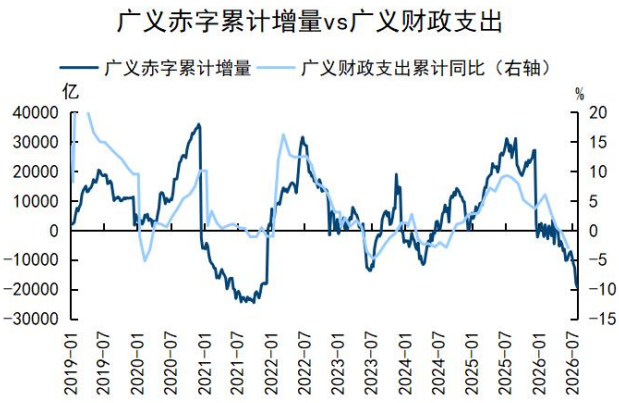
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

财政：广义赤字进度回升

广义赤字进度边际回升。广义赤字口径为国债净融资与新增地方债发行之和，本周（8/10-8/16）广义赤字规模为-2665 亿，预计下周规模为 4696 亿，累计规模达 6.6 万亿。其中国债净融资累计 3.4 万亿，同比少增约 1.5 万亿；新增专项债累计发行 2.7 万亿，同比少发约 3762 亿；新增一般债累计发行 5153 亿，同比少发约 701 亿。各类政府债券发行进度仍滞后于去年，发行进度与去年的差距进一步扩大，结合 7 月财政存款仍在高位，预计 7、8 月财政支出难有较大起色。

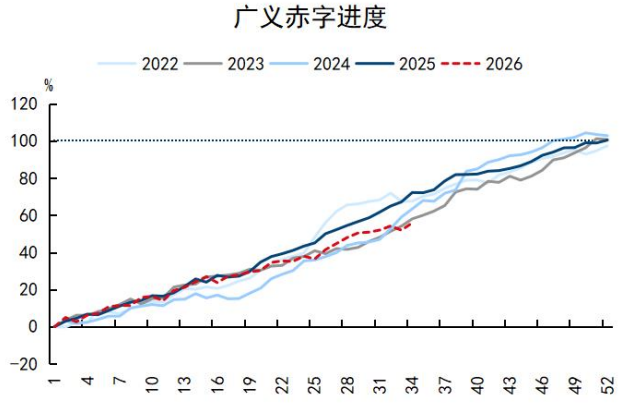
债务化解方面，特殊再融资专项债已发行 1.8 万亿。本周特殊再融资专项债发行规模为 195 亿，预计下周发行 55 亿，截至目前今年已完成 90%的发行进度，累计发行规模仍低于去年同期的 1.9 万亿，预计剩余额度将于三季度基本发行完毕。特殊新增专项债目前已发行 7850 亿，土地储备专项债已发行 2327 亿。

图13： 广义赤字与财政支出



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图14：广义赤字进度



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

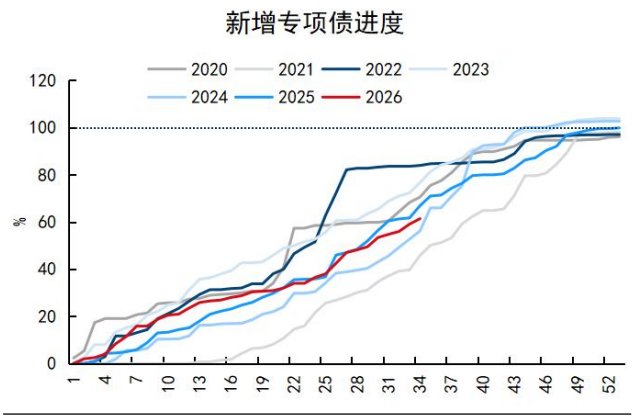
下载日志已记录，仅供内部参考

图15： 国债净融资进度



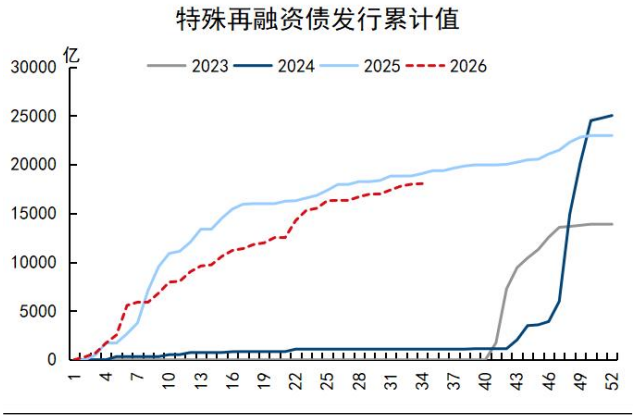
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图16：新增专项债进度



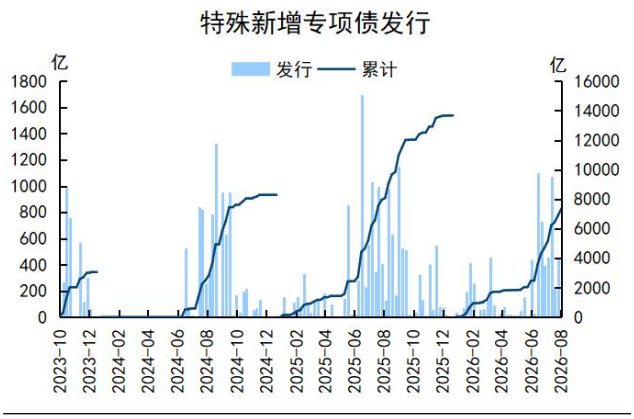
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图17：特殊再融资债累计发行



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图18：特殊新增专项债发行



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

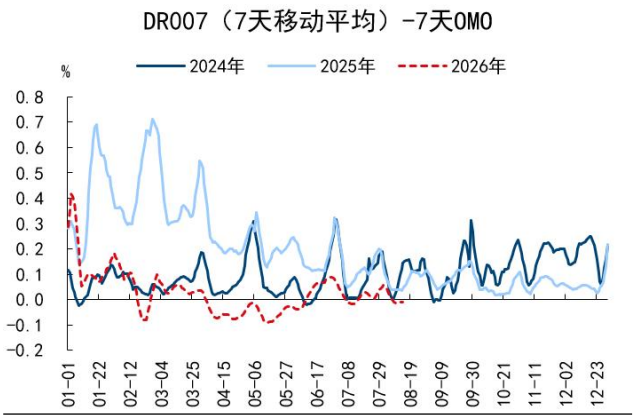
货币：资金利差低位，短中期操作配合

本周，DR007 七日均值较 7 天期 OMO 利率低 0.93BP，较上周回升；1 年期存单利差为 8.39BP，较上周略升，均低于前两年同期。7 天期逆回购存量由 1165 亿元降至 180 亿元，近五日均值 307 亿元，低于前两年同期 4331 亿元；银行间待购回余额回落至 9.74 万亿元，近五日均值 10.00 万亿元，低于 2022—2025 年同期 10.82 万亿元。

整体看，7 天期逆回购存量回落不等于流动性收紧。8 月 14 日，央行等额续作 1 万亿元 6 个月期买断式逆回购，并从当日起至税期结束每日开展 6000 亿元隔夜逆回购，形成中期等量续接与短期临时调节的组合。短端调控关注点逐步转向 DR001，但 7 天期逆回购利率仍是主要政策利率；隔夜操作主要平抑临时扰动，不宜根据单次操作量判断政策取向。

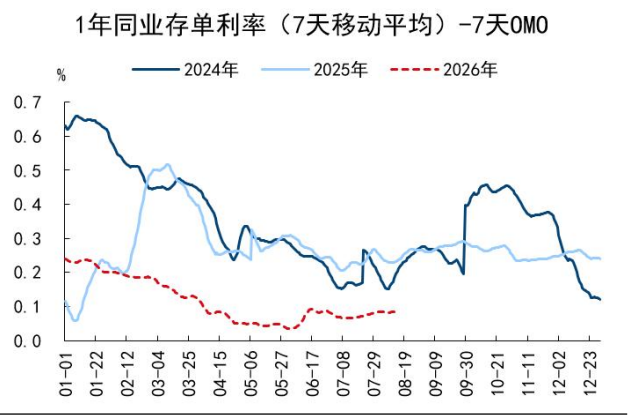
下载日志已记录，仅供内部参考

图19：DR007 基本贴近政策利率运行



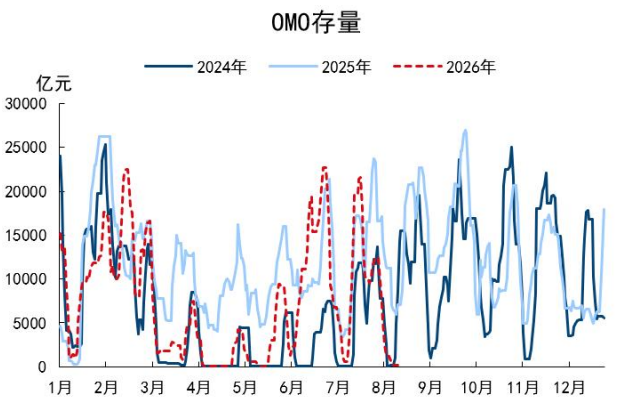
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图20：存单利率整体平稳



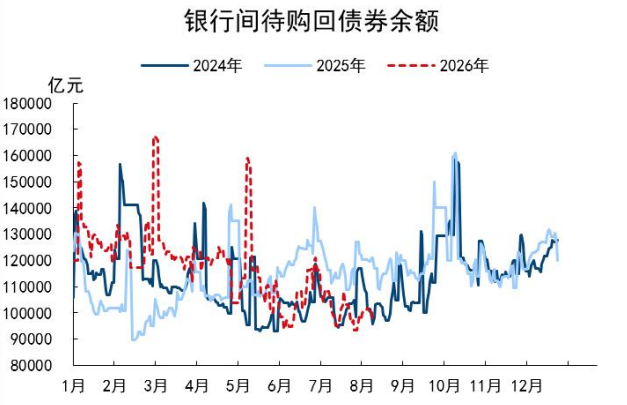
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图21：OMO 存量金额



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图22：银行间待购回债券余额



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

房地产：成交继续回落

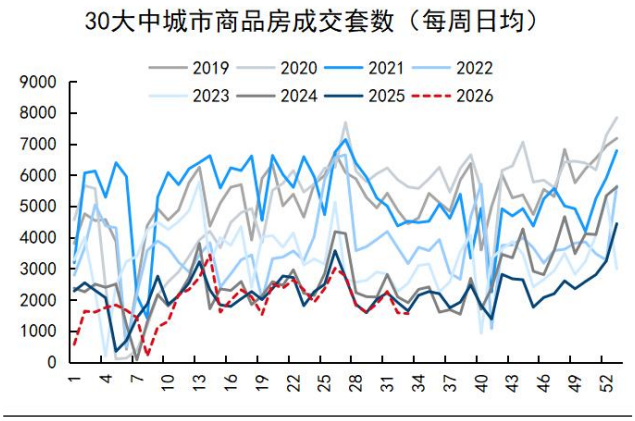
成交量方面，房地产周度成交呈季节性回落态势。30 个大中城市商品房本周日均成交套数环比略有下行，当周同比增速降幅收窄至-5.2%，仍处于 2019 年以来最低水平；18 个城市二手房成交同样环比下行，当周同比增速为 4.7%，低于 2020 年同期水平，但仍在高位。库存呈季节性回落，十大城市存销比为 93.1，前值为 98.8，低于去年同期水平。

土地成交规模环比回落，仍处于近年低位。从 100 个大中城市土地成交数据来看，本期土地成交数量为 303 宗，环比回落，当周同比增速为-29.4%，预计 7-8 月土地出让收入难出现改善。本期楼面均价环比下行，土地溢价率环比上行。

价格层面，高频数据继续回落。四大一线城市中原报价指数均值处于低位运行，且继续边际下行，预计国家统计局公布的 7、8 月一线城市二手房价环比增速将继续放缓。目前二手房量价指数均处于历史低位，仍处于下行通道，未出现企稳信号。

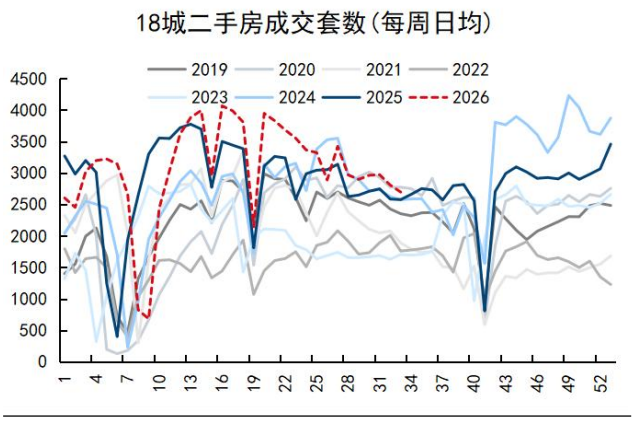
下载日志已记录，仅供内部参考

图23：一手房成交



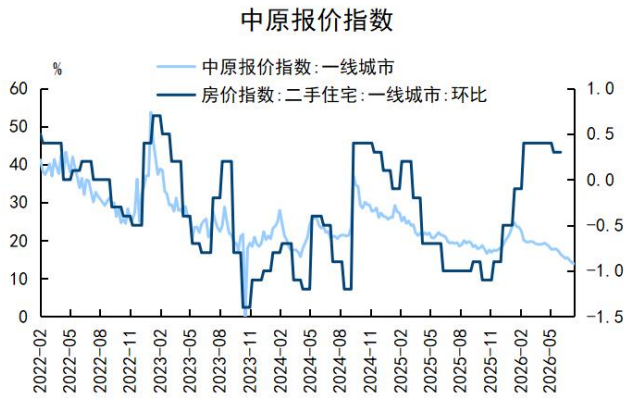
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图24：二手房成交



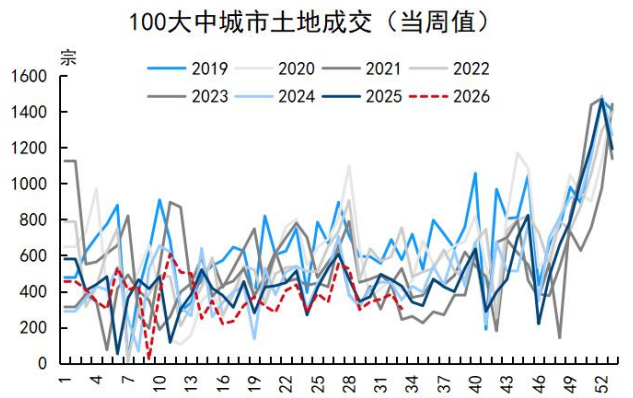
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图25：二手房价指数



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图26：土地成交数量



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

海外市场动荡，存在不确定性。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 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。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数(HSI.HI)作为基准；美国市场以标普 500 指数(SPX.GI)或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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，我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。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

下载日志已记录，仅供内部参考

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032