仅供内部参考，请勿外传

宏观研究

宏观周报

证券研究报告

内外分化持续

■ 国内高频指标跟踪（2026 年第 37 期）

李林芷(分析师)
021-23185646
lilinzhi2@gtht.com
登记编号 S0880525040087

于博(分析师)
021-38674715
yubo@gtht.com
登记编号 S0880526070017

本报告导读：

暑期效应收尾，内需修复承压，但外需保持韧性

投资要点：

- **高频数据显示**：消费方面，暑期效应收尾，车市与旅游出行有所承压。投资方面，地方债发行进度偏慢，石油沥青及建材开工等实物工作量表现偏弱，地产销售与土地成交仍处筑底阶段。进出口方面，外需景气尚存，进出口运价指数高位震荡。生产与库存方面，新兴行业有所改善，化工链去库加速，但黑色链供给恢复与累库压力并存。物价方面，CPI 消费品价格边际回升，PPI 呈现结构性分化。流动性方面，资金面维持宽松，国债长端利率小幅回升，人民币汇率稳中有升。
- 风险提示：地缘局势不确定性，国内需求修复不及预期。

相关报告

多国资金流入 2026.09.08
政策性工具进入投放期 2026.09.07
紧缩交易的最后一程 2026.09.06
法国国债风暴重燃欧债危机担忧 2026.08.31
内需待振，托底韧性仍在 2026.08.30

仅供内部参考，请勿外传

目录

1. 周度高频数据速览 3
1.1. 消费：暑期消费退潮 3
1.2. 投资：建设进度有待加速 4
1.3. 进出口：外需仍稳，港口运行偏弱 4
1.4. 生产：整体分化 5
1.5. 库存：化工延续去库，钢材库存续升 5
1.6. 物价：CPI 边际走弱，PPI 结构性分化 6
1.7. 流动性：资金面维持宽松，国债利率小幅回升 6
2. 本周重点数据日历 7
3. 风险提示 7

仅供内部参考，请勿外传

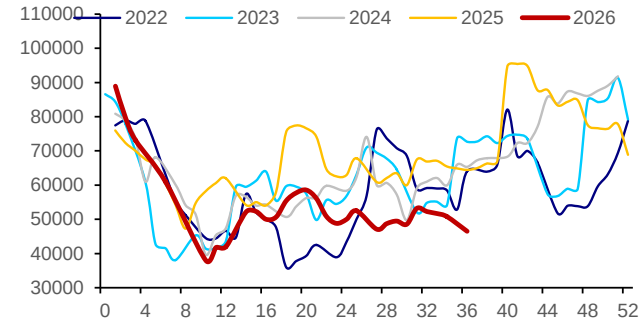
1. 周度高频数据速览

1.1. 消费：暑期效应收尾，车市与旅游承压

商品消费方面，乘用车市场走势放缓，厂家零售同比（4WMA）回落至-29.0%，批发同比降幅扩大至 31.3%。农产品价格稳中有升，飞天茅台行情价小幅回升。轻纺城成交随季节性回落，同比由正转负为-9.4%，回落时间早于往年，秋冬纺服需求偏弱。

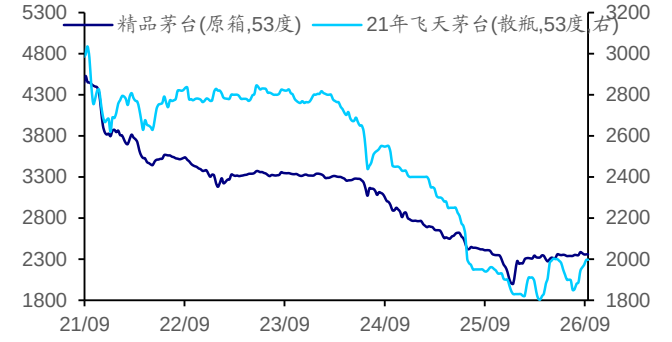
服务消费方面，城市内交通季节性回落，不过 18 城地铁客流同比升至 4.1%；但跨城长途出行明显放缓，全国迁徙规模指数与航班执飞量同比同步走弱。暑期档结束致观影市场快速降温，全国观影人次与票房同比回调；海南旅游价格指数仍在环比回落；乐园客流量边际回升。

图1：当周日均销量:乘用车:厂家零售（辆，4WMA）



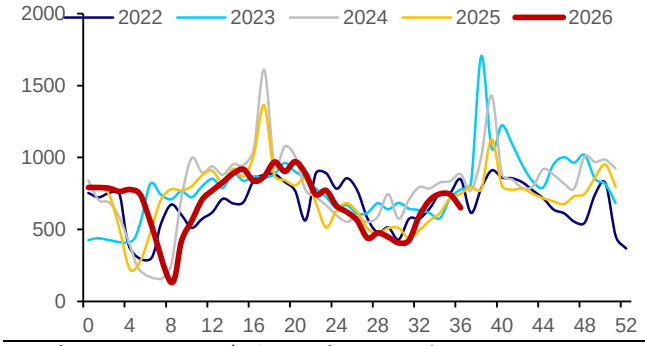
数据来源：Wind，国泰海通证券研究。横坐标为距元旦周数

图2：茅台酒价格（元/瓶）



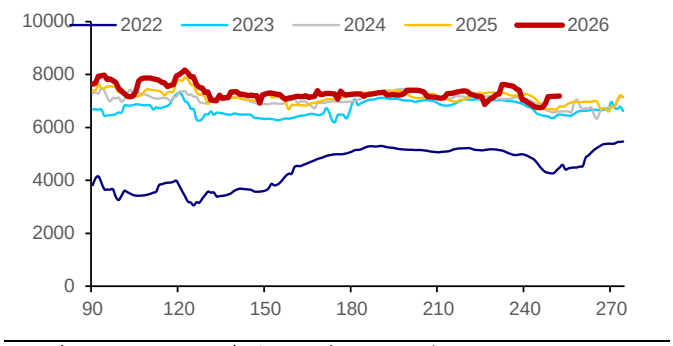
数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图3：中国轻纺城:成交量（万米）



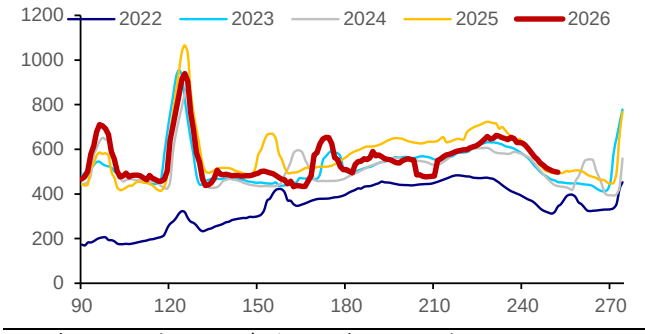
数据来源：Wind，国泰海通证券研究。横坐标为距元旦周数

图4：18 城地铁客流量:总计（万人）



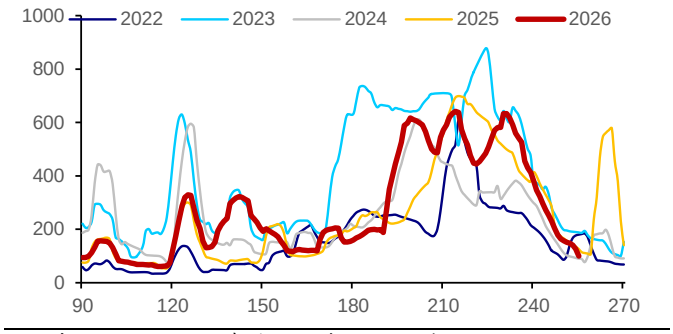
数据来源：Wind，国泰海通证券研究。横坐标为距元旦日数

图5：迁徙规模指数:全国



数据来源：同花顺，国泰海通证券研究。横坐标为距元旦日数

图6：观影人次:全国（万人次）



数据来源：Wind，国泰海通证券研究。横坐标为距元旦日数

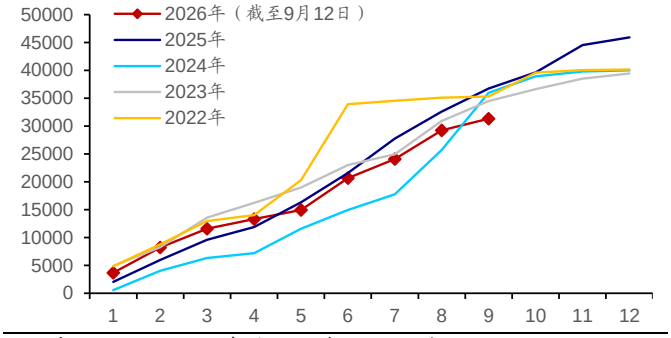
仅供内部参考，请勿外传

1.2. 投资：实物施工待提升

基建方面，地方债发行节奏持续推进，年内新增专项债累计发行规模升至3.14万亿元，但推进进度较往年偏慢。实物工作量表现偏弱，石油沥青装置开工率同比降幅略走阔至36.4%，水泥出货率同比降幅虽然收窄，但仍为负，建筑用钢成交量同比降幅仍在扩大。

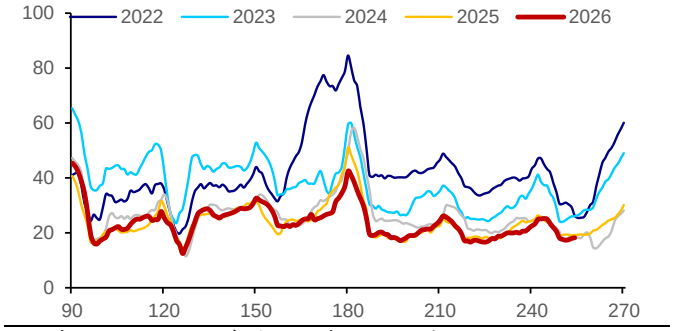
地产方面：销售端仍处筑底阶段，30大中城市商品房周度成交面积同比降幅扩大至5.4%，二手房成交同比也由正转负至-7.3%；土地成交处于低位，溢价率也在回落，现房销售政策对土地市场的影响正在显现；二手房挂牌价指数仍在下行。

图7：专项债累计发行进度（亿元）



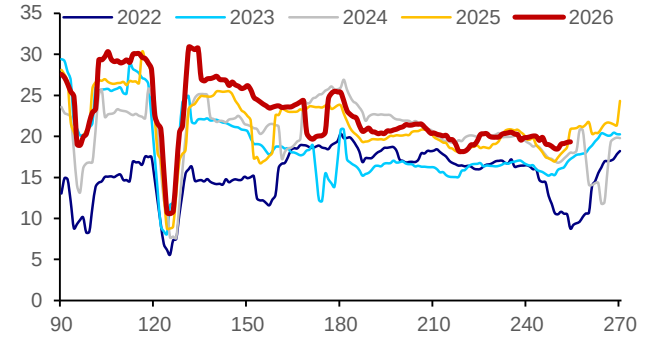
数据来源：Wind，国泰海通证券研究。横坐标为月份

图8：30大中城市商品房成交面积（万平方米）



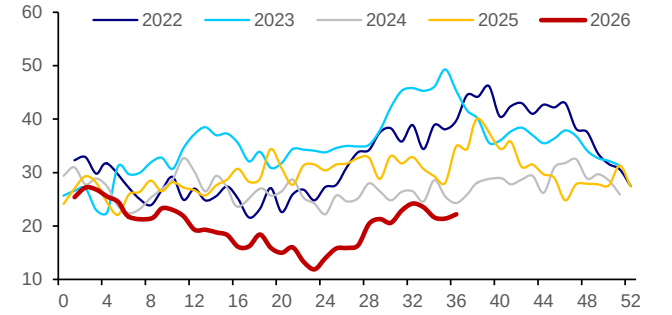
数据来源：Wind，国泰海通证券研究。横坐标为距元旦日数

图9：14城市二手房成交面积（万平方米）



数据来源：Wind，国泰海通证券研究。横坐标为距元旦日数

图10：开工率:石油沥青装置（%）



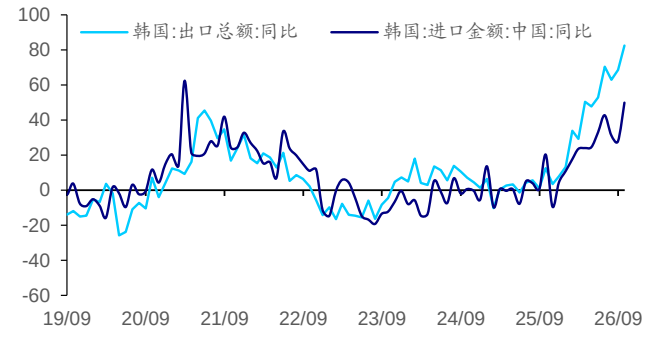
数据来源：数字水泥网，国泰海通证券研究。横坐标为距元旦周数

1.3. 进出口：外需景气尚存，运价持续高位

海外数据方面，9月前10天韩国出口和从中国进口同比增速分别为82.6%和50.0%，均高于前月同期，外需仍强劲。**港口数据方面**，八大港口离港船舶数和载重吨数同比分别为-5.2%和0.9%，维持偏弱震荡。**运价方面**，国内进出口运价指数高位震荡，BDI指数受铁矿石及大宗商品补库需求拉动持续反弹。

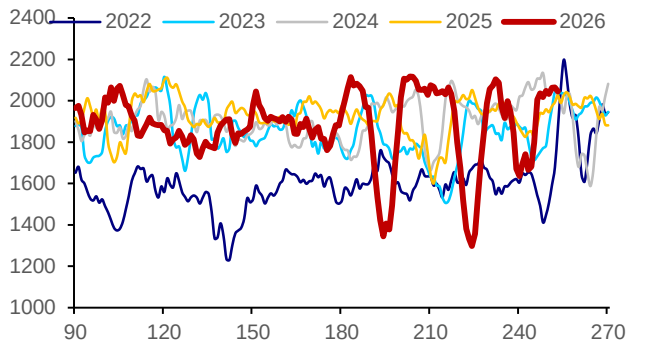
仅供内部参考，请勿外传

图11：韩国出口和从中国进口金额同比（%）



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图12：八大港口离港船舶载重吨（万吨）

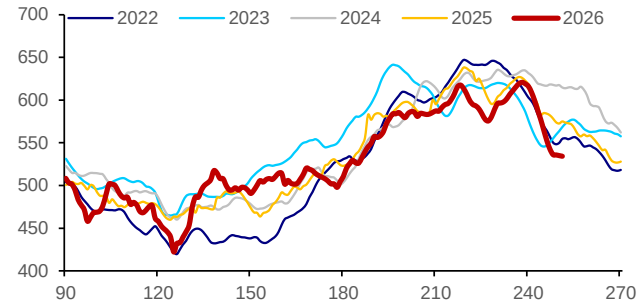


数据来源：CEIC，国泰海通证券研究。横坐标为距元旦日数

1.4. 生产：新兴行业改善

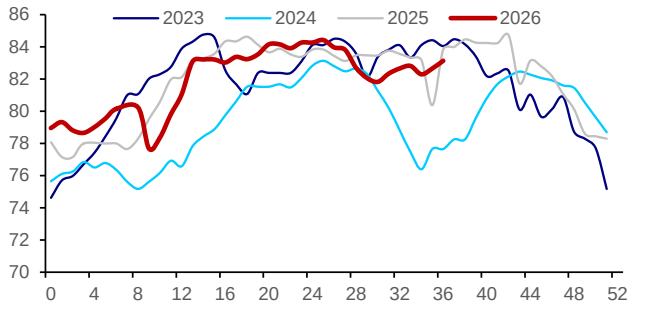
发电行业，25 省日耗煤量环比季节性回落至 534.3 万吨，同比降幅扩大至 6.9%（前值-1.3%），用电需求偏弱。**钢铁行业，**开工率普遍回升，同比也有改善，但钢材产量端延续偏弱，同比跌幅均小幅扩大。**石化行业，**整体偏弱，聚酯行业开工率同比降幅扩大至 16.6%，PVC 开工率同比降幅也扩大至 14.5%。**氯碱行业，**纯碱开工率同比降幅扩大至 17.8%，光伏经理人指数各分项同比降幅均有不同程度扩大。**汽车行业，**轮胎开工率均边际改善，半钢胎同比跌幅收窄至 2.9%。**锂电行业，**碳酸锂、磷酸铁锂、三元材料开工率同比均小幅回升。

图13：沿海八省日耗煤量（万吨）



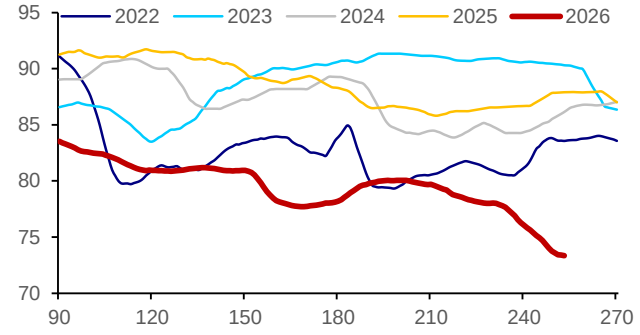
数据来源：CCTD，国泰海通证券研究。横坐标为距元旦日数

图14：高炉开工率（%）



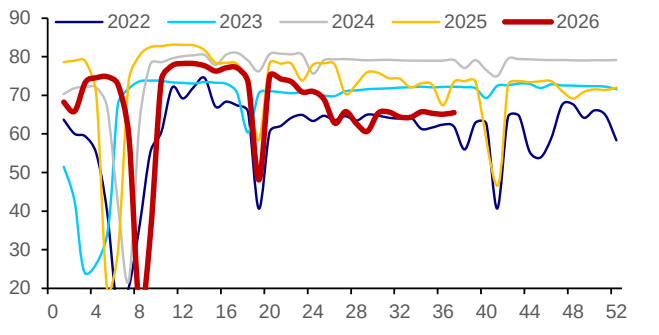
数据来源：Wind，国泰海通证券研究。横坐标为距元旦周数

图15：开工率:聚酯行业（%）



数据来源：同花顺，国泰海通证券研究。横坐标为距元旦日数

图16：汽车半钢胎开工率（%）



数据来源：Wind，国泰海通证券研究。横坐标为距元旦周数

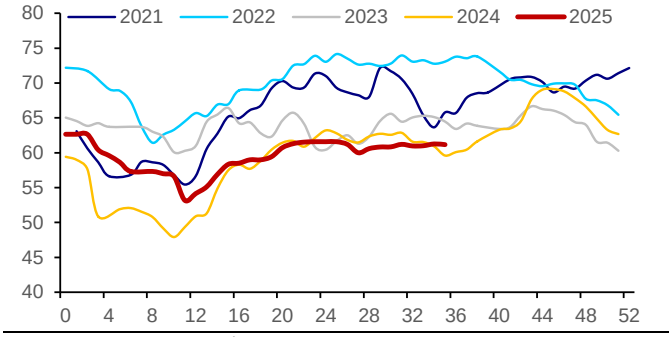
1.5. 库存：分化明显

整体看，大宗商品当前正处于化工链去库加速与黑色链供给恢复互相交织的阶段。秦皇岛港煤炭库存同比跌幅收窄；钢材端的累积压力仍需持续关注，尽管钢材社会库存同比涨幅微幅收窄至 6.1%，但绝对值仍处于高位。

仅供内部参考，请勿外传

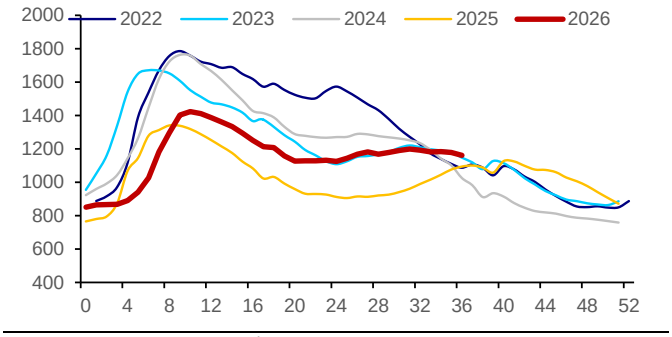
化工链去库趋势明显，上游与中游游库存压力明显缓解。PTA 和聚酯切片平均库存天数明显回落。

图17：水泥库容比（%）



数据来源：Wind，国泰海通证券研究。横坐标为距元旦周数

图18：钢材社会库存（万吨）



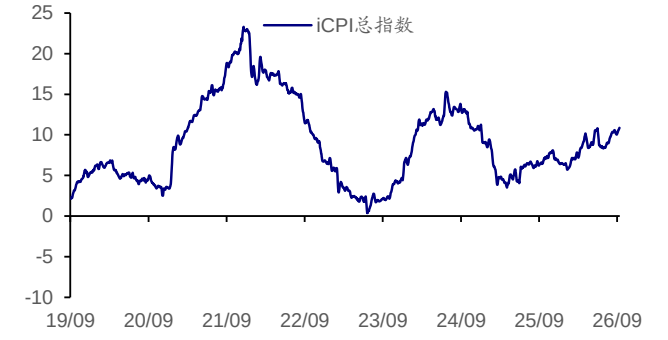
数据来源：Mysteel，国泰海通证券研究。横坐标为距元旦周数

1.6. 物价：CPI 边际回升，PPI 结构性分化

CPI 方面，消费品价格边际回升。iCPI 总指数同比升至 10.9%，八大分项中除其他用品和服务同比小幅回落，其余多数分项同比均回升。食品价格涨跌互现，猪肉、水果价格回落，鸡蛋、蔬菜价格回升；柯桥纺织价格指数回落，同比涨幅也在缩小。公路物流运价指数同比小幅走弱至-0.2%。

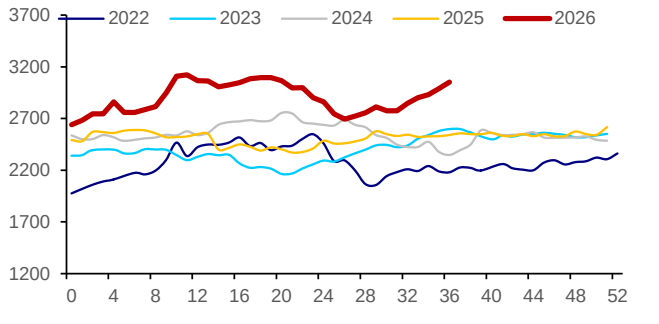
PPI 方面，能化涨、金属跌。南华综合指数周均值环比上涨 2.1%，仅金属和贵金属指数环比下降。煤炭价格持续回升，国际原油价格再度走强，布伦特、WTI 原油周均价环比均上涨 7.6%。钢铁价格有所走弱，螺纹钢、热轧板卷价格均下跌；沥青价格继续突破上限至 5850 元/吨；水泥价格也小幅提高。化工链价格持续升高，PTA、聚酯切片和涤纶长丝价格均上涨。有色及新能源金属价格均在下行，铜价、铝价小幅回落，碳酸锂价格环比回落 7.2%。

图19：iCPI:同比（%）



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图20：南华综合指数



数据来源：Wind，国泰海通证券研究。横坐标为距元旦周数

1.7. 流动性：资金面维持宽松，人民币升值

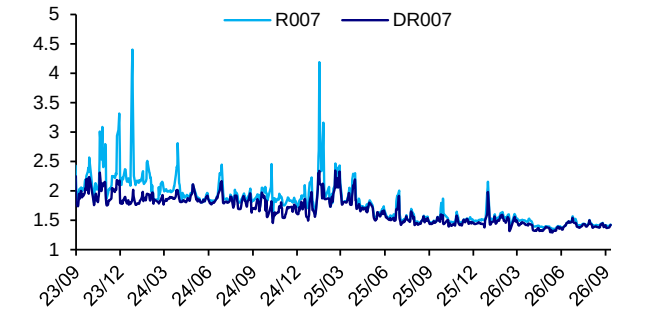
资金利率：上周 R007 和 DR007 环比上行 1.7 和 5.1BP 至 1.42%和 1.42%，资金面整体维持宽松；公开市场操作为净回笼 15 亿元。

国债利率：10 年期国债利率环比小幅上行 1BP 至 1.69%，回落 0.4BP 至 1.23%，长端利率继续小幅回升。

汇率：美元指数小幅回落至 99.09；美元兑人民币汇率小幅，币汇率稳中有升。

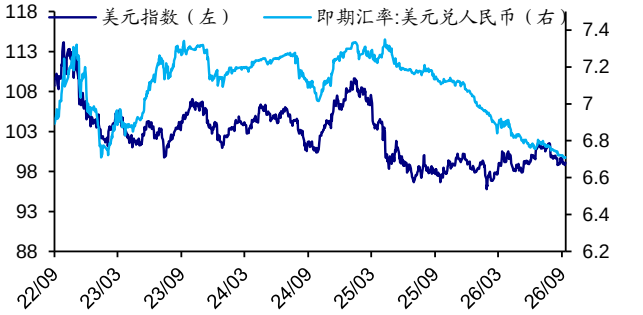
仅供内部参考，请勿外传

图21：资金利率（%）



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图22：美元指数和人民币汇率（%）



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

2. 本周重点数据日历

表 1：重点经济数据公布时间

日期	时间	国家/地区	指标名称
2026-09-14	待定	中国	8 月金融数据
2026-09-14	12:30	日本	7 月工业生产指数
2026-09-15	10:00	中国	8 月经济数据
2026-09-15	14:45	法国	8 月 CPI
2026-09-15	17:00	欧盟	7 月欧元区进出口数据
2026-09-15	17:05	德国	9 月 ZEW 经济景气指数
2026-09-16	07:50	日本	7 月核心机械订单
2026-09-16	17:00	德国	7 月工业生产指数
2026-09-16	20:30	美国	8 月零售销售:同比(%)
2026-09-17	02:00	美国	9 月美联储公布利率决议
2026-09-17	17:00	欧盟	8 月欧元区 CPI
2026-09-17	19:00	英国	9 月英国央行公布利率决议
2026-09-17	20:30	美国	9 月 12 日初请失业金人数
2026-09-18	07:30	日本	8 月 CPI
2026-09-18	10:00	日本	9 月日本央行公布利率决议

数据来源：Wind，国泰海通证券研究整理

3. 风险提示

地缘局势不确定性，国内需求修复不及预期。

仅供内部参考，请勿外传

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～10%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号 邮编 200011 电话 （021）38676666