下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年 09 月 25 日

证券研究报告•宏观定期报告

宏观周报（9.21-9.25）

北斗产业锚定万亿规模目标，中美经贸磋商拓展沟通机制

摘要

- **一周大事记**

国内：财政收支动能边际减弱，北斗产业展望五年万亿空间。9 月 18 日，财政部公布 8 月财政收支数据，1-8 月，财政收入同比增速较 1-7 月收窄 0.1 个百分点至 5.7%，支出增速收窄 0.1 个百分点至 1.2%。收支进度基本持平去年，但卖地收入延续深度收缩，财政仍处发力蓄势期；21 日，央行召开外资金融机构座谈会，提出实施好适度宽松的货币政策、稳步扩大金融市场双向开放。8 月末，境外机构持有银行间市场债券 3.19 万亿元，外资配置人民币资产意愿持续修复；22 日，发改委明确“十五五”时期北斗产业规模五年内突破 1 万亿元，并推介 36 个民间投资项目、总投资 614 亿元，北斗产业进入技术融合与场景扩张并进的新阶段；同日，国务院总理李强在上海调研，就纵深推进“人工智能+制造”、完善未来产业投入机制作出部署，提出建设制造业生产服务平台、降低中小企业智能化改造门槛。

海外：韩国半导体出口持续高增，中美经贸磋商释放积极信号。9 月 20 日，中美经贸团队在纽约举行磋商，就落实历次共识、促进贸易投资等议题交流，并举行人工智能问题对话。AI 正从单纯的科技竞争与出口管制议题，逐步进入双边经贸沟通体系；当地时间 9 月 21 日，韩国 9 月前 20 日出口创同期新高，半导体出口大幅增长、占比显著提升，出口结构进一步向半导体集中；23 日，标普全球 PMI 数据显示 9 月美欧日 PMI 走势分化，美国扩张加速、欧元区缓慢修复、日本扩张放缓。受到投入成本上升、美债收益率走高的影响，市场对美联储加息预期进一步升温；本周地缘方面，美伊实现数月来的首次间接接触，伊方以降低军事压力、解除封锁为条件释放重开霍尔木兹海峡信号，油价随之结束连续五日下跌。后续可重点关注中美磋商成果落地、AI 资本开支持续性及霍尔木兹海峡通行状态。

- **高频数据：**上游：原油价格周环比下降 6.02%，铁矿石、阴极铜价格周环比分别上升 0.35%、2.58%；中游：动力煤、螺纹钢、水泥价格周环比分别上升 1.10%、0.18%、1.48%；下游：房地产销售周环比上升 33.32%，9 月第三周乘用车日均零售销量同比下降 20%；物价：蔬菜、猪肉价格周环比分别下降 2.59%、0.40%。新兴产业中，上游：国产多晶硅料价格周环比上升 0.30%，六氟磷酸锂价格周环比持平，碳酸锂价格周环比下降 0.34%；中游：DXI 指数周环比上升 4.15%，国际散货船价综合指数周环比下降 0.15%；下游：新兴产业中，8 月新能源汽车销量同比上升 17.78%，8 月智能设备、平板电脑销量同比分别下降 2.59%、10.56%。

- **下周重点关注：**中国 8 月规模以上工业企业利润同比（周一）；欧元区 9 月消费者信心指数初值、美国 9 月谘商会消费者预期指数（周二）；中国 9 月官方制造业 PMI、美国 9 月 ADP 就业人数变动（周三）；美国 9 月 ISM 制造业指数（周四）；美国 9 月非农就业人口变动（周五）。

- **风险提示：**政策落地节奏不及预期，地缘冲突扰动，海外经济超预期波动。

西南证券研究院

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-57631106

邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：徐小然

邮箱：xuxr@swsc.com.cn

相关研究

1. 香港五年规划锚定长远治理，美联储时隔三年重启加息 (2026-09-18)
2. 新兴产业助力生产回暖，内需修复节奏偏慢——2026 年 8 月经济数据点评 (2026-09-16)
3. 政策性资金对社融的边际支撑或逐步增强——2026 年 8 月社融数据点评 (2026-09-14)
4. 能源主导价格回升，猪价修复与 AI 涨价形成结构性支撑——2026 年 8 月通胀数据点评 (2026-09-10)
5. 破立之间——动能切换下宏观逻辑与资产再定价 (2026-09-09)
6. 外贸景气韧性延续，AI 链与传统需求格局分化——2026 年 8 月贸易数据点评 (2026-09-08)
7. 季节扰动未消，需求端释放景气增量——2026 年 8 月 PMI 数据点评 (2026-08-31)
8. 国内凝练 AI 应用场景，海外再通胀推升加息预期 (2026-08-28)
9. 国内公积金条例修订，美联储纪要立场偏鹰 (2026-08-21)
10. 经济修复波动前行，结构亮点持续托底——2026 年 7 月经济数据点评 (2026-08-17)

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1 一周大事记.....1
1.1 国内：财政收支动能边际减弱，北斗产业展望五年万亿空间.....1
1.2 海外：韩国半导体出口持续高增，中美经贸磋商释放积极信号.....3
2 国内高频数据.....5
3 下周重点关注.....10

下载日志已记录，仅供内部参考

1 一周大事记

1.1 国内：财政收支动能边际减弱，北斗产业展望五年万亿空间

（1）收支增速同步走弱，广义财政仍处发力蓄势期

9 月 18 日，财政部公布 8 月财政收支情况。1-8 月，全国一般公共预算收入 15.66 万亿元，同比增速较 1-7 月收窄 0.1 个百分点至 5.7%；全国一般公共预算支出 18.15 万亿元，同比增速较 1-7 月收窄 0.1 个百分点至 1.2%。1-8 月财政收入已实现 2026 年预算收入的 70.97%，进度快于去年同期 3.56 个百分点；财政支出已实现 2026 年预算支出的 60.46%，进度快于去年同期 0.09 个百分点。

点评：单月来看，8 月一般公共预算收入同比增长 4.7%，较 7 月的 11.7%大幅回落 7.0 个百分点；支出同比下降 0.1%，较 7 月的上升 0.5%转为下降，为年内首次支出单月负增长。**收入方面，**1-8 月税收收入累计同比较 1-7 月收窄 0.1 个百分点至 6.6%，其中企业所得税（+7.3%）同比增速边际加快，企业生产与盈利状况持续改善；证券交易印花税累计同比大增 82%，交易活跃度相比前三月有所回落。房地产链条税收仍在收缩，1-8 月契税、土地增值税同比分别下降 14.2%、13.6%，但是降幅分别收窄 0.3 和 1.7 个百分点。**支出方面，**1-8 月社会保障和就业（+6.5%）、卫生健康（+9.2%）、债务付息（+5.4%）、科学技术（+2.2%）累计同比保持正增长。**政府性基金预算方面，**全国政府性基金预算收入同比下降 19.0%，降幅较 1-7 月收窄 2.2 个百分点，其中国有土地使用权出让收入同比下降 28.6%，降幅较 1-7 月收窄 2.2 个百分点。**8 月单月，**卖地收入同比下降 12.58%，降幅较上月收窄 14.52 个百分点。从高频数据看，300 城住宅用地出让金在核心城市优质地块带动下同比增长 37%，土地出让均价回升是主要原因。**总体来看，8 月财政收入回升，然而政府性基金支出仍大幅负增，反映广义财政发力仍处节奏调整期；卖地收入降幅虽有所收窄，但仍处深度收缩区间，土地出让收入下滑仍是地方财政的拖累项。**8 月 28 日全国投资工作推进会议明确要求“努力推动投资止跌回稳”，8 月 21 日国常会亦要求督促地方用好专项债券、专项再贷款等政策加快清理拖欠企业账款。后续随着超长期特别国债下达、地方政府专项债发行提速叠加 8000 亿元政策性金融工具推进，广义财政支出有望逐步回稳。

（2）央行召开外资金融机构座谈会，金融开放突出政策供给与市场沟通

9 月 21 日，央行召开外资金融机构座谈会，提出实施好适度宽松的货币政策，持续推动金融高水平开放，稳步扩大金融市场双向开放，进一步便利人民币国际使用。结合近期人民币汇率走强、外资连续增持中国国债及跨境资金保持净流入等变化来看，当前金融开放的重点正从渠道准入进一步向政策沟通、流动性安排和机构运营便利延伸，外资配置人民币资产的制度环境持续改善。

点评：本次座谈会的政策表述延续性较强，当前人民币汇率处于阶段性偏强水平，9 月 21 日人民币对美元中间价升至 6.7487；在岸人民币收盘报 6.6955，亦处于近年来较高水平。在此背景下，央行主动向外资机构传递货币政策和金融开放取向，旨在稳定市场对人民币资产的中长期预期。**从资金流向看，**外资配置人民币资产的意愿逐渐修复。截至 8 月末，境外机构持有银行间市场债券 3.19 万亿元，其中持有国债 2.03 万亿元；**从持仓变化看，**境外机构对国债的配置已连续第四个月增加。与此同时，8 月非银行部门跨境收支合计 1.5 万亿美元，跨境资金净流入 624 亿美元，环比增长 4%，外汇市场整体保持稳健，这意味着外资增持人民币国债并非单纯由利差驱动；汇率预期稳定、跨境资金流动便利化、人民币资产配置

下载日志已记录，仅供内部参考

渠道持续完善同样是重要支撑。不过外资配置仍受到海外利率和汇率因素约束，若外部利率继续维持高位，人民币资产的相对收益优势仍可能受到压制，因此后续政策重点或更多体现为提升人民币资产的可获得性、流动性和可预期性。**总体来看，本次座谈会释放的核心信号，是金融开放正在从“能不能进入”进一步转向“进入后如何便利运营”。后续可重点关注离岸央票发行节奏、跨境资金池政策落地，以及人民币汇率预期的稳定性。**

（3）北斗产业锚定五年万亿目标，民间投资项目同步扩容

9 月 22 日，国家发展改革委在新闻发布会上介绍，推动“十五五”时期北斗产业规模五年内突破 1 万亿元，并同步披露近期向民营企业推介 36 个投资项目、预计总投资 614 亿元、拟引入民间资本 156 亿元。两项部署分别对应新兴产业扩容与传统基础设施投资主体拓宽，体现“十五五”开局阶段稳投资与培育新动能并举的政策思路。

点评：据《2026 中国北斗时空产业发展白皮书》，2025 年我国北斗时空产业总体产值达 13323 亿元，其中作为基础的卫星导航产业（北斗产业）总体产值为 6290 亿元，同比增长 9.24%。以 6290 亿元为基数测算，五年突破 1 万亿元对应年均复合增速约 9.7%，与当前产业增速基本衔接，说明目标的实现更多取决于应用场景的持续打开。**从增长来源看，**北斗产业正在进入技术融合与场景扩张并进的阶段。当前高精度车道级导航已覆盖 99%以上城乡道路，北斗应用正向人工智能、卫星互联网等方向延伸。产业功能也在升级，从定位、导航、授时向综合时空信息服务拓展，后续增量的关键除了终端数量增加，也在于形成新的数据服务、行业应用和商业模式。**制度层面，**发布会提出加快推动《中华人民共和国卫星导航条例》出台实施，健全行业标准体系和检测认证体系，这可能会影响下游应用的放量节奏。**在民间投资方面，**政策重点从鼓励参与进一步转向提供项目。近期推介的 36 个项目覆盖交通、物流、水利、能源等领域，总投资 614 亿元，拟引入民间资本 156 亿元。按照已有政策，具备条件的项目民间资本持股比例可达到 10%以上。**政策着力点正从准入放宽向项目供给、融资支持和要素保障并重延伸，重点在于提高有项目可投、投后有收益的可操作性。总体来看，本次发布会的两项部署分别对应培育增量和盘活投资，北斗以技术融合和规模应用打开新产业空间，民间投资则通过项目推介和参与机制拓宽有效投资来源。**

（4）先进制造锚定“人工智能+制造”，完善未来产业投入与风险分担机制

9 月 22 日，国务院总理李强在上海调研，重点考察人工智能应用中试、智能机器人以及未来产业孵化等情况，并就纵深推进“人工智能+制造”、完善未来产业投入机制作出部署，明确了先进制造业向智能化升级的政策抓手。

点评：此前全国先进制造业大会已提出坚持智能化、绿色化、融合化方向，此次调研进一步将“人工智能+制造”落实到工业设计、中试验证、智能运维等环节，并提出建设制造业生产服务平台，降低中小企业智能化改造门槛。**从数据表现来看，**8 月，规模以上工业增加值同比增长 5.2%，较上月加快 0.7 个百分点；装备制造业、高技术制造业增加值当月分别增长 12.1%和 16.7%，快于全部规模以上工业 6.9 和 11.5 个百分点。**产品结构上，**数字产品制造业增加值增长 15.7%，工业机器人产量增长 34.6%，集成电路制造增加值增长 101.5%。产业增长与技术升级的结合仍在强化，后续政策重点或更多落在降低智能化改造成本和提高技术应用效率。未来产业的投入与风险分担机制是此次部署的另一条主线，二十届四中全会关于“十五五”规划的建议已提出建立未来产业投入增长和风险分担机制，2025 年政府投资基金政策也对考核、容错免责等机制作出部署。未来产业研发周期较长、早期风险较高，政策通过改善政府资金与市场化资本的风险分担，有助于提高长期资本参与意愿。

下载日志已记录，仅供内部参考

总体来看，本次调研进一步推动先进制造业政策向应用场景和资本机制延伸，后续需关注人工智能赋能制造相关中试平台建设、未来产业风险分担机制的具体制度安排，以及创业投资和长期资本等配套工具的落地情况。

1.2 海外：韩国半导体出口持续高增，中美经贸磋商释放积极信号

（1）韩国：出口高增创同期新高，半导体主导特征进一步强化

9月21日，韩国关税厅公布9月1-20日进出口数据。出口714亿美元，同比增长78.3%，出口规模创该统计时段历史新高；进口484亿美元，同比增长26.7%，贸易顺差230亿美元。半导体出口341.3亿美元，同比增长259.4%。同期计算机周边设备、船舶、石油产品出口分别增长187.6%、63.0%和47.8%；乘用车出口增长9.3%，汽车零部件下降6.3%。

点评：从结构上看，半导体仍是支撑韩国出口高增的核心力量，其出口占比也进一步提升。9月前20日半导体出口同比增长259.4%，占出口比重升至47.8%，较上年同期提升24.1个百分点，已成为韩国出口增长的核心支撑，反映全球AI资本开支周期仍在向韩国半导体产业链传导。与此同时，计算机周边设备出口增长187.6%，船舶、石油产品出口亦保持较快增长，显示AI基础设施及相关产业链需求仍然旺盛。**但从其他行业看，**汽车出口虽由此前下降转为增长9.3%，汽车零部件仍下降6.3%，无线通信设备、精密仪器出口同比小幅回落，传统制造业修复相对有限，出口呈现明显的结构分化。区域方面，对华、对美出口分别增长113.8%和118.0%，韩国外贸对全球半导体周期及中美需求变化的敏感度也同步提升。**宏观层面，**韩国央行7月、8月连续加息至3.00%，强劲出口有助于支撑经济增长，但后续货币政策仍需结合通胀、内需及金融稳定状况综合判断。**总体来看，韩国出口正由多行业共同修复逐步转向半导体主导的结构性高景气，高半导体权重在强化出口增长弹性的同时，也放大了经济对存储芯片价格及AI资本开支变化的敏感度。**后续建议重点关注AI资本开支持续性、存储芯片价格、中美半导体政策及韩元汇率变化。

（2）中美：经贸磋商释放积极信号，人工智能议题纳入沟通框架

当地时间9月20日，中美双方牵头人及经贸团队在纽约举行经贸磋商，双方围绕落实历次经贸磋商共识、促进双边贸易投资等议题进行交流，并就人工智能有关问题举行对话。美方会后披露称，双方拟同意建立人工智能对话机制，并进一步落实今年5月已同意成立的“贸易理事会”，在其项下继续推进对等降税框架安排。

点评：本轮磋商的一个突出变化是将人工智能纳入中美经贸沟通框架。过去双方经贸磋商主要围绕关税、贸易投资及市场准入等传统议题展开，而此次中方通稿明确提及“就人工智能有关问题举行对话”，美方进一步披露双方拟建立人工智能对话机制，表明AI正从单纯的科技竞争与出口管制议题，逐步进入双边经贸沟通体系。**美方提出的AI对话还涉及重大AI安全事件的通报和沟通机制，显示双方讨论范围正从技术竞争向风险管控延伸，但高端AI芯片出口管制等议题尚未出现明显突破。**同时，美方披露双方将进一步落实“贸易理事会”，并在其项下继续推进对等降税框架安排。此前双方已就同等规模产品的对等降税形成原则性框架，近期相关讨论进一步聚焦具体落实，显示关税问题正由原则性共识向商品范围和执行安排推进。**此外，前期经贸共识中的农产品、航空产品等安排仍需继续落实，相关执行进度也将影响双方进一步扩大贸易合作的基础。**上述具体成果主要来自美方会后表述，中方公开通稿尚未确认全部细节，后续仍需观察双方是否形成进一步的联合文件或具体安排。9月23日双方经贸团队再次会面，美方称双方同意将原定11月10日到期的贸易休战延长

下载日志已记录，仅供内部参考

两个月至 2027 年 1 月 10 日，同时继续探索更大范围的贸易协议。**总体来看，后续谈判的关注点将从维持阶段性贸易稳定，进一步转向能否在现有安排基础上形成更长期的经贸框架，本轮磋商释放的信号更偏向于“在分歧中增加沟通、在竞争中建立机制”。**

（3）全球 PMI：增长动能分化，通胀压力持续加强

当地时间 9 月 23 日至 24 日，9 月标普全球 PMI 初值数据公布。美国综合 PMI 升至 58.4，创 2021 年 7 月以来新高；欧元区升至 53.1，为 41 个月高点；日本回落至 52.5。经济增长保持韧性，同时美国和欧元区投入成本明显上升，显示能源、运输等供给端因素正在重新影响价格走势。全球经济动能仍有支撑，但通胀回落过程出现新的扰动，货币政策宽松空间面临一定约束。

点评：9 月美欧日经济扩张仍具韧性，但增长修复与价格压力并存，主要经济体的货币政策约束有所增强。美国综合 PMI 从 56.0 升至 58.4，为 2021 年 7 月以来最高，连续第四个月加速；服务业 PMI 升至 58.7、处于近年来高位，制造业升至 57.0、为 2022 年以来最佳。新订单增速为近年高位，内需贡献突出。需求回升同时推高成本，投入价格指数从 59.9 升至 66.4，创 2022 年 10 月以来最高，能源及运输价格上涨是主要驱动。欧元区综合 PMI 从 52.0 升至 53.1，创 2023 年 4 月以来最高，连续第三个月扩张；服务业反弹至 53.0、制造业产出升至 53.4。新订单增速为 2022 年 5 月以来最快。德国综合 PMI 升至 53.8、法国升至 51.2，但就业修复仍偏温和，地缘风险和能源价格上涨仍对企业信心形成约束。日本综合 PMI 回落至 52.5，制造业 PMI 降至 54.1、为七个月最弱，但新出口订单仍处高位，人工智能和半导体需求继续提供支撑。**价格方面，**虽然日本投入成本涨幅较前期高点有所回落，但仍处于历史高位；服务价格涨幅仅略低于此前高位，整体价格压力仍然偏强。**市场方面，**9 月 23 日 10 年期美债收益率升至 5%上方，并创 2007 年以来新高；强劲的美国 PMI 数据进一步升市场对美联储 10 月再次加息的预期。**总体来看，9 月 PMI 显示全球经济增长仍具韧性，但通胀回落面临新的扰动。**后续可重点关注三方面：一是美国服务业价格与就业能否保持高位；二是欧洲能源成本向企业价格和居民通胀的传导程度；三是日本在高物价与偏弱内需之间的政策取舍。

（4）地缘政治：美伊接触与强硬并行，油价重估地缘风险溢价

当地时间 9 月 21 日至 23 日，美伊围绕停火与谈判持续释放信号，外交接触与强硬表态并行。9 月 22 日，双方在纽约进行数月来的首次间接接触，伊方一名高级官员称，若美国降低军事压力并解除对伊朗港口的封锁，伊朗可在 7 天内重开霍尔木兹海峡。9 月 23 日，伊朗总统发表强硬讲话，再次强调伊朗不会在美国压力下作出让步。随着市场对美伊谈判及霍尔木兹海峡重开预期有所反复，国际油价结束连续五个交易日下跌。

点评：当前美伊博弈的核心分歧仍集中于军事压力、经济封锁与霍尔木兹海峡通行安排，其中海峡通行已成为双方谈判的重要交换条件。9 月 22 日双方实现数月来的首次间接接触，表明外交渠道仍在，但双方围绕军事行动、制裁及海峡通行的分歧尚未弥合。伊方释放“降低军事压力即可在 7 天内重开海峡”的信号，意味着霍尔木兹海峡能否形成可执行的重开安排，将成为观察谈判能否取得实质进展的重要信号。从市场表现看，油价正在重新反映海峡通行的不确定性。9 月 23 日布伦特原油期货收涨至 103.08 美元/桶，单日涨幅 3.86%，WTI 收涨至 92.16 美元/桶，单日涨幅 1.81%，结束此前连续五个交易日下跌。9 月 24 日，随着市场继续关注美伊谈判进展，布伦特原油盘中一度升至 106.50 美元/桶，油价继续处于高位。此前市场一度交易海峡重开和冲突降温预期，但伊方强硬表态及谈判分歧使这一预期有所反

下载日志已记录，仅供内部参考

复。**从传导机制看，美伊局势主要通过“军事风险、海峡通行、能源供应预期、油价风险溢价”影响全球市场。若双方形成可执行的停火及航运安排，海峡通行恢复将有助于压低能源价格中的地缘风险溢价；若谈判停滞、军事压力重新上升，海峡运输风险延续，油价仍可能受到支撑，并进一步影响全球通胀预期。**总体来看，美伊已恢复外交接触，但尚未形成实质性协议，短期市场仍将围绕谈判进展和霍尔木兹通行状态进行定价。

2 国内高频数据

上游：铁矿石、阴极铜价格周环比上升，原油价格下降。截至 9 月 24 日，本周铁矿石、阴极铜价格周环比分别上升 0.35%、2.58%，原油价格周环比下降 6.02%。

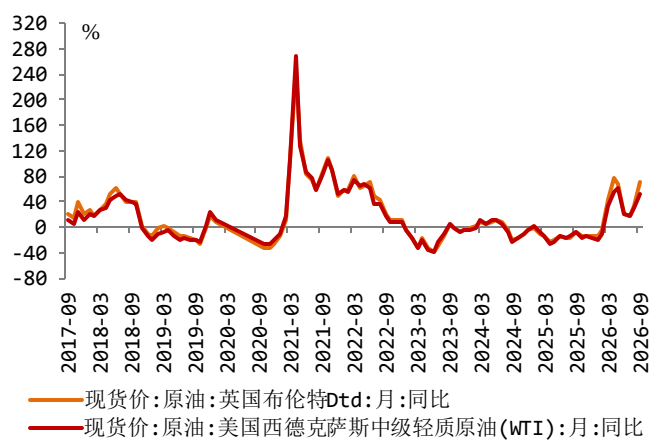
新兴产业中，截至 9 月 21 日，本周多晶硅价格周环比上升 0.30%，截至 9 月 24 日，六氟磷酸锂价格周环比持平，碳酸锂价格周环比下降 0.34%。

表 1：上游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：上游								
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值		本周环比增速	上周环比增速
	现货价:原油:英国布伦特Dtd（美元/桶）	2026-09-24	120.32		128.03		-6.02%	12.26%
	现货价:原油:美国WTI（美元/桶）	2026-09-24	93.27		102.37		-8.89%	5.73%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石（元/吨）	2026-09-24	713.00		710.50		0.35%	-3.02%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜（元/吨）	2026-09-24	110822.50		108038.00		2.58%	-1.96%
	南华工业品指数	2026-09-24	4127.12		4193.49		-1.58%	0.13%
	RJ/CRB商品价格指数	2026-09-24	420.26		425.43		-1.22%	0.40%
	现货价:国产多晶硅料(一级料)（美元/千克）	2026-09-21	5.9270		5.9090		0.30%	0.15%
	价格:六氟磷酸锂（万元/吨）	2026-09-24	11.70		11.70		0.00%	0.00%
	价格:碳酸锂(99.5%电,国产)（万元/吨）	2026-09-24	13.43		13.48		-0.34%	-7.24%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速	上月同比增速
	现货价:原油:英国布伦特Dtd（美元/桶）	2026-09-24	116.01	91.10	27.35%	8.86%	70.16%	33.24%
	现货价:原油:美国WTI（美元/桶）	2026-09-24	96.28	82.40	16.84%	4.65%	51.46%	28.77%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石（元/吨）	2026-09-24	719.56	712.52	0.99%	-4.26%	-9.45%	-9.09%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜（元/吨）	2026-09-24	109430.00	107766.19	1.54%	3.56%	35.88%	36.73%
	南华工业品指数	2026-09-24	4153.63	3873.19	7.24%	2.90%	14.93%	6.08%
	RJ/CRB商品价格指数	2026-09-24	421.78	393.79	7.11%	4.34%	39.77%	32.75%
	现货价:国产多晶硅料(一级料)（美元/千克）	2026-09-21	5.91	5.10	15.95%	9.16%	-13.19%	-19.64%
	价格:六氟磷酸锂（万元/吨）	2026-09-24	11.69	10.93	6.94%	7.97%	104.03%	104.50%
	价格:碳酸锂(99.5%电,国产)（万元/吨）	2026-09-24	14.24	14.94	-4.70%	-2.32%	92.09%	89.36%

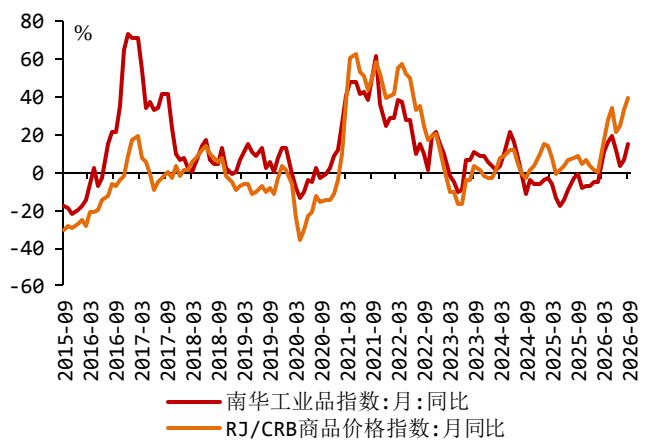
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体

图 1：布伦特原油价格同比涨幅扩大（更新至 9 月 24 日）



数据来源：wind、西南证券整理

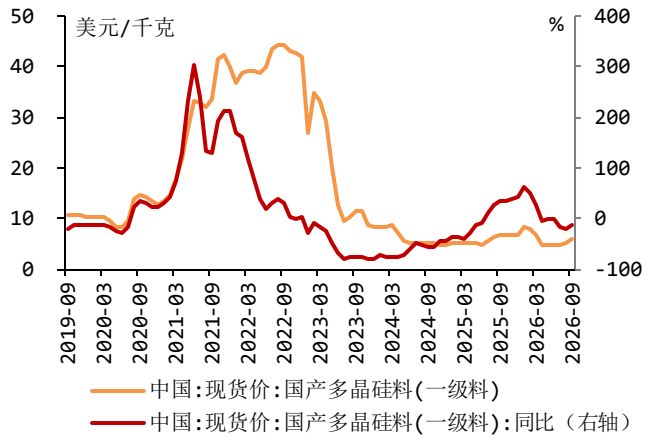
图 2：南华工业品指数、RJ/CRB 商品价格指数同比涨幅扩大（更新至 9 月 24 日）



数据来源：wind、西南证券整理

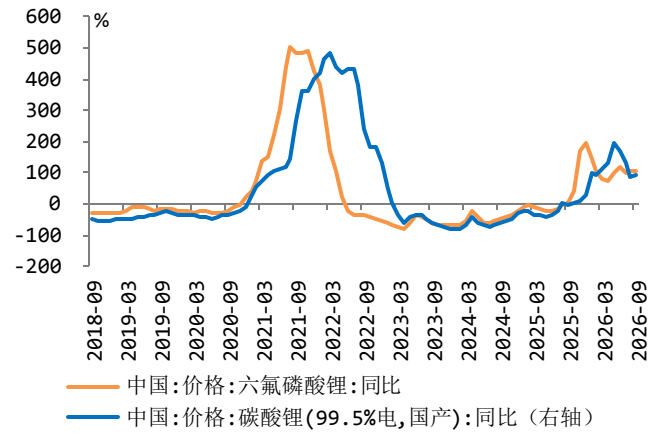
下载日志已记录，仅供内部参考

图 3：国产多晶硅料价格同比降幅收窄（更新至 9 月 21 日）



数据来源：wind、西南证券整理

图 4：六氟磷酸锂价格涨幅收窄、碳酸锂价格涨幅扩大（更新至 9 月 24 日）



数据来源：wind、西南证券整理

中游：螺纹钢、水泥、动力煤价格周环比均上升。截至 9 月 24 日，本周螺纹钢、水泥、动力煤价格周环比分别上升 0.18%、1.48%、1.10%。

新兴产业中，截至 9 月 24 日，本周 DXI 指数（存储 DRAM 整体价格）周环比上升 4.15%，截至 9 月 16 日，国际散货船价综合指数下降 0.15%。

表 2：中游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：中游								
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值		本周环比增速/增减	上周环比增速/增减
	生产资料价格指数	2026-09-18	120.87		121.11		-0.20%	0.80%
	精对苯二甲酸（PTA）开工率（%）	2026-09-23	72.20		72.08		0.12百分点	3.42百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率（%）	2026-09-25	95.79		95.03		0.76百分点	0.78百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格（元/吨）	2026-09-24	3322.00		3316.00		0.18%	-0.77%
	水泥价格指数:全国	2026-09-24	96.36		94.95		1.48%	2.50%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产（元/吨）	2026-09-24	985.75		975.00		1.10%	-1.79%
	DXI指数（存储DRAM整体价格）（点）	2026-09-24	1091456.00		1047976.80		4.15%	1.71%
	现货平均价:NAND Flash(64Gb 8Gx8 MLC)（美元）	2026-09-14	39.91		39.25		1.69%	1.72%
	现货平均价:Wafer(256Gb TLC)（美元）	2026-09-14	16.81		16.81		0.00%	0.00%
	国际散货船价综合指数(BPI)（点）	2026-09-16	990.57		992.01		-0.15%	-0.75%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速/增减	上月环比增速/增减	月初至今同比增速/增减	上月同比增速/增减
	生产资料价格指数	2026-09-18	120.71	118.14	2.18%	1.19%	22.71%	19.21%
	精对苯二甲酸（PTA）开工率（%）	2026-09-23	69.99	55.69	14.30百分点	0.18百分点	-5.19百分点	-18.53百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率（%）	2026-09-25	94.64	93.25	1.39百分点	-0.36百分点	3.25百分点	1.32百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格（元/吨）	2026-09-24	3328.32	3242.62	2.64%	-1.07%	1.20%	-3.84%
	水泥价格指数:全国	2026-09-24	93.93	91.88	2.23%	-1.44%	-9.27%	-11.95%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产（元/吨）	2026-09-24	972.37	859.38	13.15%	5.58%	40.77%	24.59%
	DXI指数（存储DRAM整体价格）（点）	2026-09-24	1045500.83	979669.01	6.72%	8.15%	967.01%	1007.23%
	现货平均价:NAND Flash(64Gb 8Gx8 MLC)（美元）	2026-09-14	39.58	36.65	7.99%	14.57%	542.26%	485.03%
	现货平均价:Wafer(256Gb TLC)（美元）	2026-09-14	16.81	15.36	9.42%	47.67%	941.39%	888.84%
	国际散货船价综合指数(BPI)（点）	2026-09-16	994.04	1008.20	-1.41%	2.86%	35.06%	36.37%
	中国新造船价格指数（点）	2026-08-31	1142.00	1138.00	0.35%	0.18%	3.16%	2.71%

数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

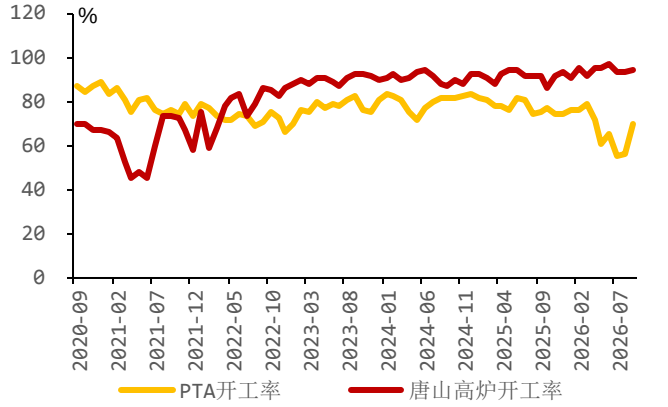
下载日志已记录，仅供内部参考

图 5：生产资料价格指数环比由增转降（更新至 9 月 18 日）



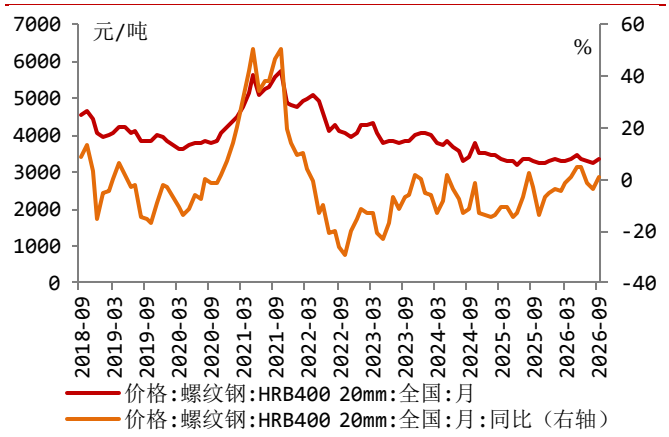
数据来源：wind、西南证券整理

图 6：PTA 月度开工率、高炉月度开工率边际回升（更新至 9 月 23 日、9 月 25 日）



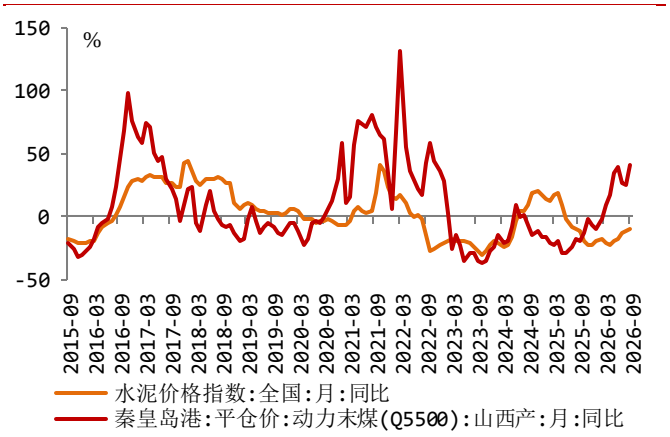
数据来源：wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比由降转增（更新至 9 月 24 日）



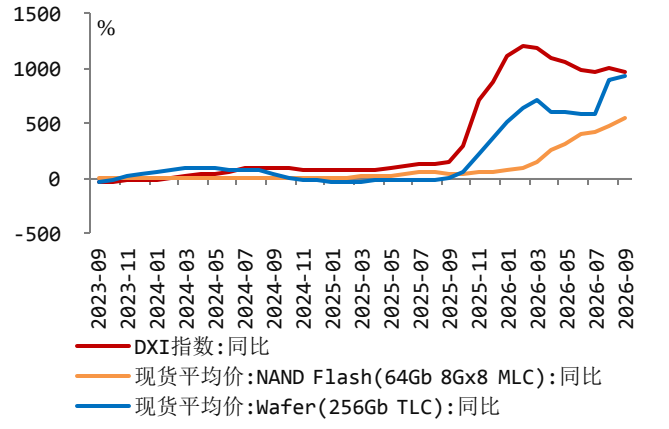
数据来源：wind、西南证券整理

图 8：水泥价格同比降幅收窄，动力煤价格同比涨幅扩大（更新至 9 月 24 日）



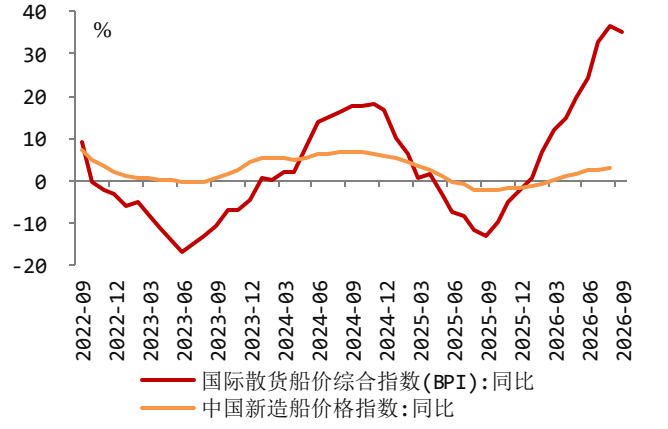
数据来源：wind、西南证券整理

图 9：NANDFlash 价格同比、Wafer 价格同比涨幅扩大，DXI 指数同比涨幅收窄（更新至 9 月 24 日、9 月 14 日）



数据来源：wind、西南证券整理

图 10：国际散货船价综合指数同比涨幅收窄，中国新造船价格指数同比涨幅扩大（更新至 9 月 16 日、8 月 31 日）



数据来源：wind、西南证券整理

下载日志已记录，仅供内部参考

下游：房地产销售周环比上升，9 月第三周乘用车日均零售销量同比下降。截至 9 月 24 日，本周 30 个大中城市商品房成交面积周环比上升 33.32%，一线、二线、三线城市成交面积周环比分别上升 20.43%、42.33%、38.49%。9 月第三周，全国乘用车市场日均零售 5.2 万辆，同比去年 9 月同期下降 20%，较上月同期增长 13%。9 月 1-20 日，全国乘用车市场零售 87.8 万辆,同比去年 9 月同期下降 22%,较上月同期增长 8%。今年以来累计零售 1259.3 万辆，同比下降 21%。

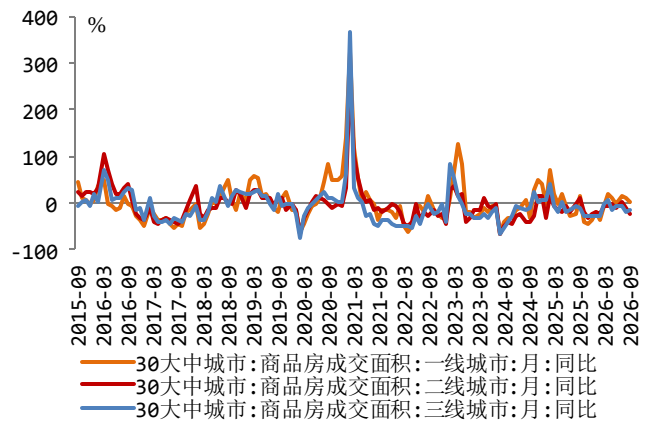
新兴产业中，8 月新能源汽车销量同比上升 17.78%，8 月智能设备、平板电脑销量同比分别下降 2.59%、10.56%。

表 3：下游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：下游								
		最近更新日期	本周均值		上周均值		本周环比增速/增减	上周环比增速/增减
周度变化	30大中城市:商品房成交面积（万㎡）	2026-09-24	102.68		77.01		33.32%	-5.71%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市（万㎡）	2026-09-24	35.39		29.39		20.43%	-12.64%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市（万㎡）	2026-09-24	49.18		34.55		42.33%	8.53%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市（万㎡）	2026-09-24	18.11		13.07		38.49%	-19.30%
	100大中城市:成交土地占地面积（万㎡）	2026-09-20	1232.11		1228.10		0.33%	14.22%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市（万㎡）	2026-09-20	47.58		20.58		131.21%	-60.27%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市（万㎡）	2026-09-20	343.59		331.42		3.67%	2.67%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市（万㎡）	2026-09-20	840.93		876.09		-4.01%	25.05%
	100大中城市:成交土地溢价率（%）	2026-09-20	0.93		9.18		-8.25百分点	5.06百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市（%）	2026-09-20	0.00		45.83		-45.83百分点	39.36百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市（%）	2026-09-20	1.11		9.74		-8.63百分点	7.82百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市（%）	2026-09-20	0.88		1.17		-0.29百分点	-1.58百分点
	全国乘用车市场日均零售（万辆）	2026-09-20	5.20		4.40		13.00%	8.00%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速	上月同比增速
	30大中城市:商品房成交面积（万㎡）	2026-09-24	20.84	19.43	7.24%	-8.11%	-14.45%	-6.31%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市（万㎡）	2026-09-24	7.54	6.50	16.06%	-2.01%	2.25%	12.83%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市（万㎡）	2026-09-24	8.79	9.20	-4.45%	-8.54%	-24.80%	-10.25%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市（万㎡）	2026-09-24	4.51	3.73	20.69%	-16.23%	-14.90%	-21.07%
	100大中城市:成交土地占地面积（万㎡）	2026-09-20	1178.47	1014.36	16.18%	-6.34%	-25.45%	-17.15%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市（万㎡）	2026-09-20	39.99	46.42	-13.87%	-10.60%	-16.26%	45.31%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市（万㎡）	2026-09-20	332.60	295.33	12.62%	-23.48%	-39.21%	-24.30%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市（万㎡）	2026-09-20	805.88	672.61	19.81%	4.26%	-18.26%	-16.16%
	100大中城市:成交土地溢价率（%）	2026-09-20	4.74	7.42	-2.68百分点	0.03百分点	2.35百分点	3.69百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市（%）	2026-09-20	17.43	11.66	5.77百分点	3.36百分点	12.58百分点	0.39百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市（%）	2026-09-20	4.26	6.91	-2.66百分点	-3.62百分点	3.04百分点	4.37百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市（%）	2026-09-20	1.60	3.08	-1.48百分点	0.80百分点	-0.18百分点	2.02百分点
	全国乘用车市场零售（万辆）	2026-09-20	87.80	126.60	8.00%	11.00%	-22.00%	-9.00%
	销量:新能源汽车（万辆）	2026-08-31	164.33	156.11	5.27%	-4.98%	17.78%	23.68%
	销售额:智能设备（亿元）	2026-08-31	29.91	26.60	12.44%	-32.51%	-2.59%	-6.88%
	销售额:平板电脑/MID（亿元）	2026-08-31	22.06	20.72	6.46%	-43.67%	-10.56%	-18.19%

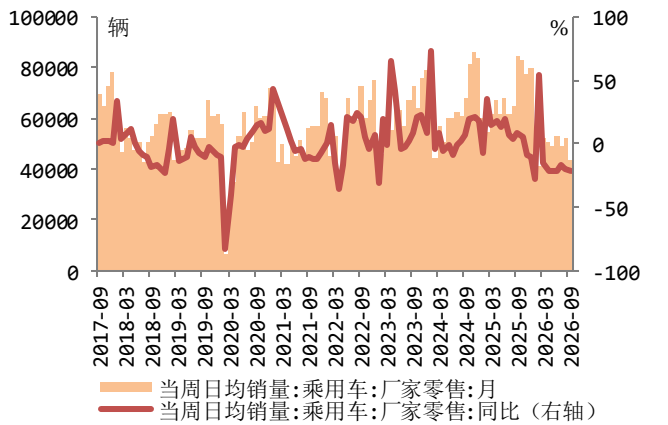
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体，商品房成交面积采用合计值。

图 11：一线城市商品房成交同比涨幅收窄，二线城市商品房成交同比降幅扩大，三线城市商品房成交同比降幅收窄（更新至 9 月 24 日）



数据来源：wind、西南证券整理

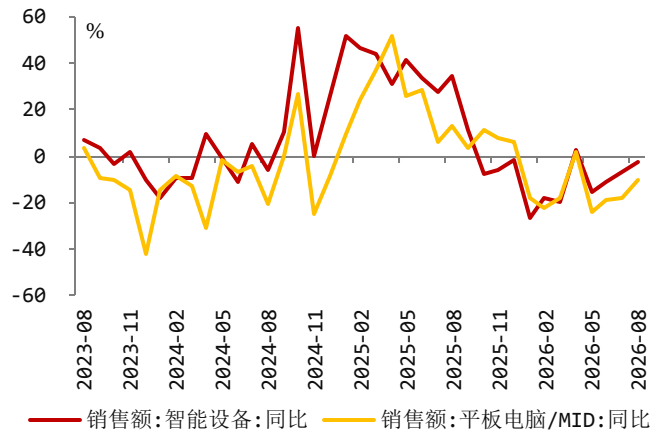
图 12：乘用车日均零售销量同比降幅扩大（更新至 9 月 20 日）



数据来源：wind、西南证券整理

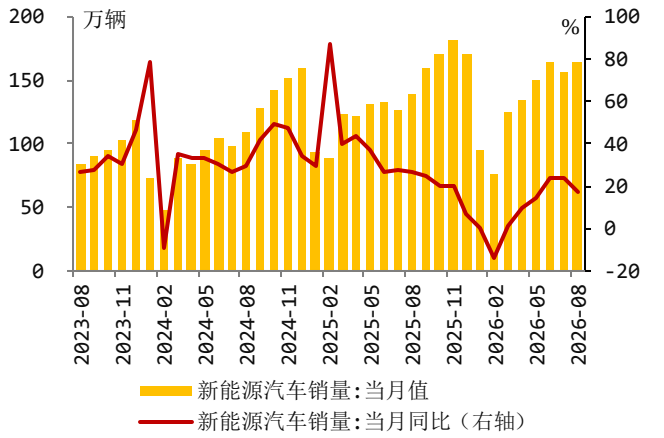
下载日志已记录，仅供内部参考

图 13：8 月智能设备销售额、平板电脑销售额同比降幅收窄



数据来源：wind、西南证券整理

图 14：8 月新能源汽车销量同比涨幅收窄



数据来源：wind、西南证券整理

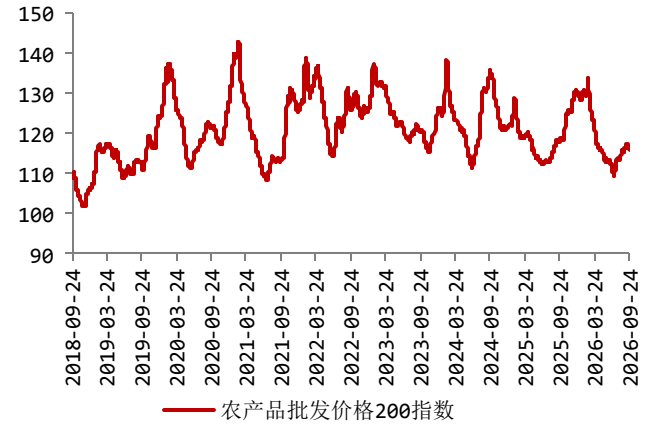
物价：蔬菜价格周环比下降，猪肉价格周环比下降。截至 9 月 24 日，本周蔬菜价格周环比、猪肉价格周环比下降 2.59%、0.40%。

表 4：物价高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：物价								
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值		本周环比增速	上周环比增速
	农产品批发价格200指数	2026-09-24	116.34		117.03		-0.59%	0.03%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜（元/公斤）	2026-09-24	4.54		4.66		-2.59%	-0.55%
	平均批发价:猪肉（元/公斤）	2026-09-24	16.37		16.43		-0.40%	0.71%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速	上月同比增速
	农产品批发价格200指数	2026-09-24	116.73	114.84	1.64%	2.68%	-1.23%	-0.09%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜（元/公斤）	2026-09-24	4.64	4.54	2.02%	6.62%	-8.20%	-4.01%
	平均批发价:猪肉（元/公斤）	2026-09-24	16.37	15.98	2.42%	2.13%	-16.90%	-20.86%

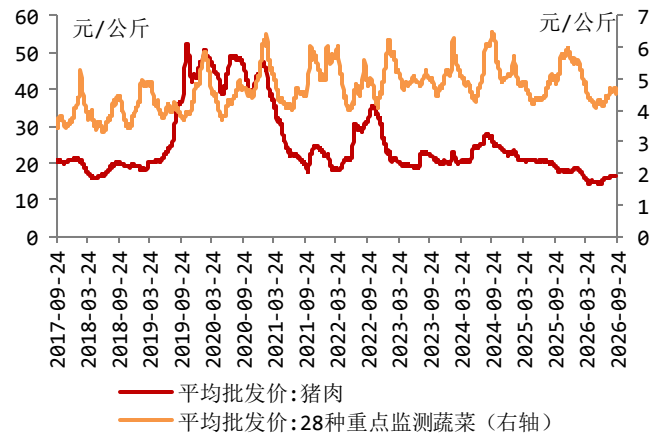
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体。

图 15：农产品价格指数周环比由增转降（更新至 9 月 24 日）



数据来源：wind、西南证券整理

图 16：蔬菜价格周环比降幅扩大，猪肉价格周环比由增转降（更新至 9 月 24 日）



数据来源：wind、西南证券整理

下载日志已记录，仅供内部参考

3 下周重点关注

	周一（9.28）	周二（9.29）	周三（9.30）	周四（10.1）	周五（10.2）
中国	8月规模以上工业企业利润同比；1至8月规模以上工业企业利润同比	——	9月官方制造业PMI，9月RatingDog制造业PMI	——	——
海外	美国：美国9月达拉斯联储商业活动指数	欧元区:9月消费者信心指数终值,9月服务业景气指数；工业景气指数 美国:9月谘商会消费者预期指数	日本：8月工业产出同比、环比初值 美国：9月ADP就业人数变动，二季度实际GDP年化季环比终值	美国：9月26日当周首次申请失业救济人数，9月ISM制造业指数	韩国：9月CPI同比 美国：9月失业率，9月非农就业人口变动，8月耐用品订单环比终值

数据来源：华尔街见闻、金十数据，西南证券整理

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 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。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20%以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、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。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，本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。

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

下载日志已记录，仅供内部参考

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱
上海	崔露文	上海公募销售主管	15642960315	clw@swsc.com.cn
	张方毅	私募销售主管	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	叶佳缘	销售岗	15800609605	yejy@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	mwl@swsc.com.cn
	张大炜	销售岗	13163027178	zhangdaw@swsc.com.cn
	张怀文	销售岗	18800275611	zhanghuaiwen@swsc.com.cn
	苏湖	销售岗	18913127448	suhu1997@swsc.com.cn
北京	李杨	北京公募销售主管	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	姚航	北京保险销售主管	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
广深	高欣	广深销售主管	13923418464	gaoxin@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	lzr@swsc.com.cn
	黄诗洁	销售岗	18817316880	hsj@swsc.com.cn
	周玥	销售岗	18580531950	zhy1997@swsc.com.cn
	彭志伟	销售岗	15521604635	pzhw@swsc.com.cn