下载日志已记录，仅供内部参考

广发研究 GF RESEARCH

Macroeconomics

高频数据下的 9 月经济：价格篇

郭磊
SAC 执证号：S0260516070002
SFC CE.no: BNY419
021-38003572
guolei@gf.com.cn

贺骁束
SAC 执证号：S0260517030003
021-38003589
hexiaoshu@gf.com.cn

请注意，贺骁束并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

9 月景气指数的价格指标整体偏强。EPMI、PMI 两大价格分项双双上行。长江商学院 BCI 消费品价格前瞻指数回升，中间品价格前瞻指数回落。

据 Wind 数据（若未特殊说明，本文所有数据均来自 Wind）：9 月 PMI 原材料购进价格录得 60.8，较前值回升 4.2 个点；PMI 制造业出厂价格录得 54.0，较前值回升 3.6 个点。9 月 EPMI 购进价格指数录得 57.4，较前值回升 1.6 个点；EPMI 销售价格指数录得 52.3，较前值回升 3.8 个点。

9 月 BCI 中间品价格前瞻指数录得 37.62 点，较前值回落 7.52 个点；BCI 消费品价格前瞻指数录得 48.04 点，较前值回升 4.16 个点。

9 月生意社 BPI 指数升至年内高位，能源、化工指数收涨，有色指数回踩。截至 9 月 28 日，生意社 BPI 指数环比上涨 4.4%；能源、化工、有色指数分别录得 18.3%、7.6%、-2.6%。ICE 布油价格偏强运行，截至 9 月 28 日报 106.07 美元/桶，环比回升 17.0%。有色板块之中，黄金、白银等贵金属价格震荡调整，月内高点落于 9 月 3 日-9 月 4 日，月环比分别回落 9.2%、12.7%。LME 现货铜价录得 14544.5 美元/吨，月环比回升 0.1%。年内第 38 周有色板块环比上升的商品涨幅前三分别为铜(1.15%)、镨钕合金(1.13%)、镨钕氧化物(1.03%)。

据生意社数据：截至 9 月 28 日，生意社 BPI 指数（期末值、下同）录得 1127 点，环比上涨 4.4%。近一年来低点为去年 6 月 11 日的 849 点，高点为今年 9 月 28 日的 1127 点。

就分项指数而言，9 月以来能源、化工和有色指数环比分别录得 18.3%、7.6%、-2.6%。据生意社价格监测，2026 年第 38 周(9.21-9.25)大宗商品价格涨跌榜中能源板块环比上升的商品共 7 种，涨幅前 3 的商品分别为柴油(3.59%)、煅后焦(1.77%)、石油焦(1.14%)。大宗商品价格涨跌榜中化工板块环比上升的商品共 43 种，其中涨幅 5%以上的商品共 4 种，占该板块被监测商品数的 1.2%；涨幅前 3 的商品分别为 N-甲基吡咯烷酮(11.14%)、甲醇(9.62%)、二氯甲烷(8.71%)。大宗商品价格涨跌榜中有色板块环比上升的商品共 9 种，涨幅前 3 的商品分别为铜(1.15%)、镨钕合金(1.13%)、镨钕氧化物(1.03%)。

9 月全球地缘政治威胁指数均值录得 189.3 点，环比上升 33.7%；月内高点为 9 月 9 日的 332.4 点。截至 9 月 28 日，ICE 布油期货价收 106.07 美元/桶，环比回升 17.0%；月内低点为 9 月 1 日的 95.19 美元/桶，高点为 9 月 15 日的 108.5 美元/桶。截至 9 月 28 日，伦敦现货黄金、白银收报 4144.6 美元、61.3 美元/盎司，月内高点为 9 月 3 日的 4467.2 美元、9 月 4 日的 66.84 美元/盎司，月环比回落 9.2%、12.7%；LME 现货铜价收报 14544.5 美元/吨，月环比上涨 0.1%。

内盘定价大宗商品涨跌互现，动力煤、玻璃、水泥价格偏强，焦煤、螺纹期货价回落。9 月环渤海动力煤现货、螺纹钢、焦煤、玻璃环比分别为 11.1%、-1.6%、-20.9%、4.0%。全国水泥价格指数延续回升，月环比回升 7.6%。南华综合指数（期末值）环比上涨 0.3%（前值 7.8%），月均值同比录得 19.2%（前值 13.3%）。

下载日志已记录，仅供内部参考

据 Wind 数据（若未特别注明，报告数据均来自 Wind）：截至 9 月 28 日，环渤海动力煤现货、螺纹钢、焦煤、玻璃月环比分别录得 11.1%、-1.6%、-20.9%、4.0%。

截至 9 月 28 日，中国水泥价格指数录得 98.37 点，环比回升 7.6%。月内高点为 9 月 28 日的 98.37 点，低点为 9 月 2 日的 91.34 点。

截至 9 月 28 日，南华综合指数（期末值）录得 2986.7 点，环比上涨 0.3%；月均值同比上涨 19.2%（前值 13.3%）。

一线城市二手房挂牌价格指数延续回落。截至 9 月最新数据，四大一线城市二手房挂牌价指数相较 8 月最后一周环比录得-0.5%、-0.1%、-0.7%、-0.2%。

截至 9 月 14 日（最新数据），北京、上海、广州、深圳二手房出售挂牌价指数分别录得 136.95、170.46、139.63、203.56 点，相较 8 月最后一周分别录得-0.5%、-0.1%、-0.7%、-0.2%。8 月环比分别为-0.5%、-0.2%、-1.3%、-1.6%，四大城市二手房价格的（年内）高点分别为 159.44（1 月 27 日）、192.67（3 月 10 日）、181.71（1 月 20 日）、251.13（1 月 6 日）。

新兴制造业方面，多晶硅、DXI（DRAMeXchange Index）、稀土价格走强，光伏、碳酸锂价格回落。9 月光伏行业综合价格指数（SPI）环比回落 3.7%（前值 20.4%）；碳酸锂期货结算价环比回落 22.5%；DXI 指数上涨 10.2%；六氟磷酸锂价格上涨 1.7%；中国稀土价格指数上涨 0.3%。

截至 9 月 28 日，光伏行业综合价格指数（SPI）录得 13.93 点，环比回落 3.7%（前值 20.4%）；其中组件、电池片、硅片、多晶硅分项环比分别录得 0.0%、-5.2%、-9.4%、0.0%。碳酸锂期货月均值录得 122600 元/吨，环比回落 22.5%（前值 12.4%）。DXI 指数录得 1105299 点，环比上涨 10.2%；中国稀土价格指数环比回升 0.3%。六氟磷酸锂价格环比上涨 1.7%；多晶硅期货结算价环比上涨 1.5%。

出口航运领域价格涨跌互现。截至 9 月第四周，中国出口集装箱运价指数 CCFI 环比回升 4.6%，波罗的海干散货指数（BDI）环比回升 7.5%，INE 集运指数（欧线）环比回落 15.8%。

截至 9 月第四周，中国出口集装箱运价指数（CCFI）录得 1917.7 点，环比回升 4.6%；8 月和 7 月环比分别为-1.2%、8.6%。

9 月波罗的海干散货指数（BDI）环比上涨 7.5%，8 月环比上涨 16.6%；INE 集运指数（欧线）环比-15.8%，8 月环比上涨 10.2%。

公路物流运价指数月均值同比-0.15%（前值-0.08%）；这一指标去年 6 月录得同比高点，去年 12 月降至低位，今年 1-9 月维持中枢震荡。公路物流价格同比偏弱或与建筑业、消费短期动能不足有关。

截至 9 月第四周，中国公路物流运价指数环比下降 0.06%；月均值同比-0.15%（前值-0.08%）。近一年来高点为去年 6 月同比的 2.9%，今年 1-8 月同比区间-0.08%-1.2%。

截至 9 月第四周，整车运输、零担重货、零担轻货月均值同比分别为-0.14%、-0.17%、-0.16%，8 月分别为-0.09%、-0.06%、-0.09%。

食品价格涨跌互现，猪肉、水果、鸡蛋价格上涨，蔬菜与玉米价格下行。9 月猪肉、蔬菜价格环比分别录得 0.7%、-3.5%；水果、黄玉米和鸡蛋价格分别录得 0.5%、-3.6%、0.6%。猪肉价格自 6 月底触底以来，经历了两轮震荡上行，目前尚处于触底反弹窗口期。

截至 9 月 28 日，农业部猪肉平均批发价（期末值，下同）录得 16.44 元/千克，环比上涨 0.7%。本月高点为 9 月 18 日的 16.62 元/公斤，低点为 9 月 11 日的 16.2 元/千克。

截至 9 月 28 日，28 种重点监测蔬菜平均批发价月环比-3.5%（前值 3.9%）；7 种重点监测水果平均批发价环比上涨 0.45%（前值-1.9%）；黄玉米期货结算价环比回落 3.6%（前值-0.4%）；鸡蛋期货收盘价录得 3808 元/500 公斤，环比回升 0.6%（前值-4.1%）。

以 ICPI 指数为代表的非食品价格总体平稳。截至 9 月 28 日，清华大学 ICPI（基于互联网在线数据的消费价格）月度录得 99.98 点，略高于 8 月的 99.80 点，环比回升 0.18%；交通通信涨幅相对较大，生活用品服务和衣着项小幅上涨。

截至 9 月 28 日，清华大学 ICPI 指数录得 99.98 点，同比、环比分别为 0.04%和 0.18%。分项方面，食品烟酒环比回落 0.19%，衣着环比上涨 0.20%，居住基本持平，生活用品及服务环比回升 0.22%，交通通信环比上升 1.67%，教育文娱、医疗保健环比 0.04%、-0.05%。读数整体较 8 月而言，交通通信分项仍为主要拉动项。

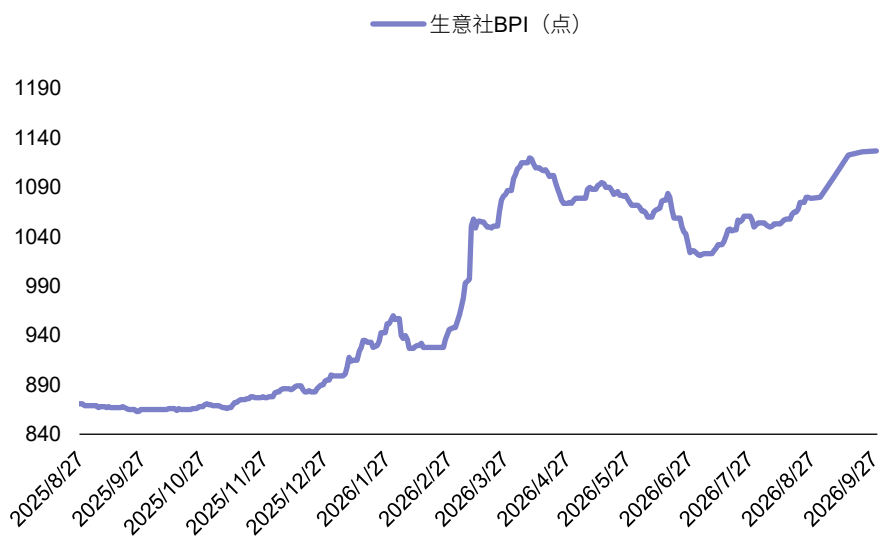
下载日志已记录，仅供内部参考

从 RJ/CRB 指数和南华综合指数来看，今年的价格是一季度上行、4 月波动、5-6 月调整、7-8 月重新上行，9 月上半月上行、下半月调整。往后看，中东地缘局势仍是全球定价商品的关键变量，目前仍有不确定性；国内定价商品可能会受到政策性金融工具和“六张网”落地，以及 9 月 29 日一系列宏观经济政策加码的支撑。

风险提示：全球或国内经济下行压力短期超预期；海外加息对大宗商品价格影响超预期；大宗商品价格波动超预期；地产销售或投资表现低于预期；地产政策放松力度超预期；国内稳增长政策力度及影响超预期。

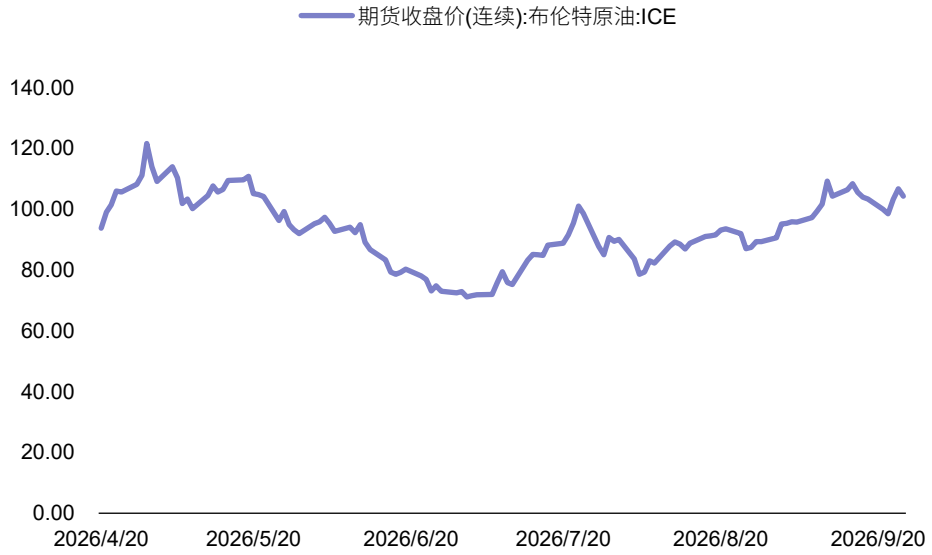
下载日志已记录，仅供内部参考

图 1：生意社BPI（点）



数据来源：生意社，广发证券发展研究中心

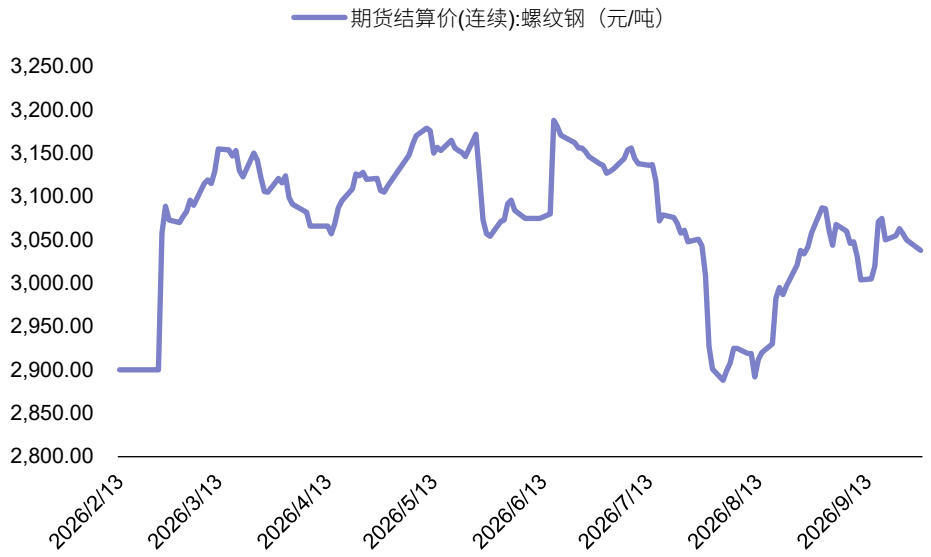
图 2：ICE布油期货价（美元/桶）



数据来源：wind，广发证券发展研究中心

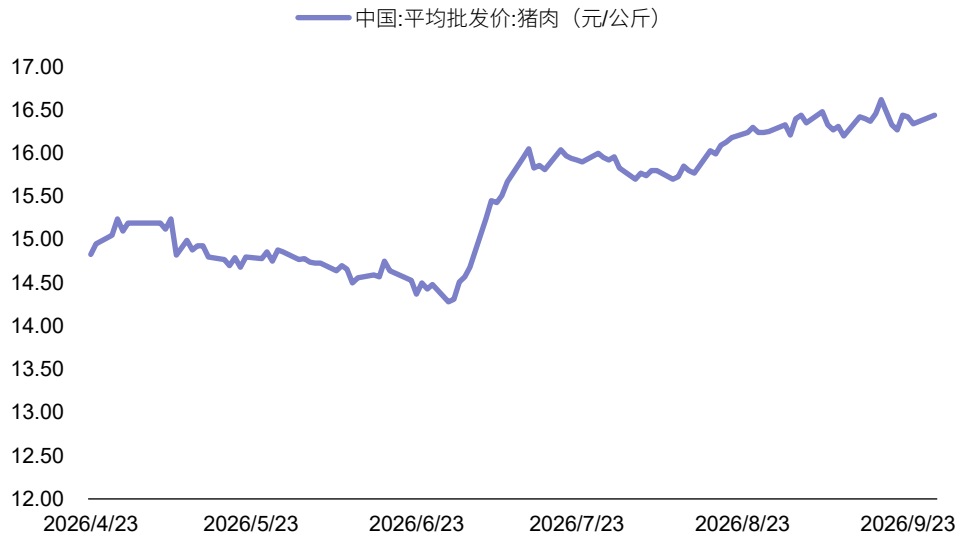
下载日志已记录，仅供内部参考

图 3：螺纹钢期货结算价（元/吨）



数据来源：wind，广发证券发展研究中心

图 4：全国猪肉平均批发价（元/公斤）



数据来源：wind，广发证券发展研究中心

下载日志已记录，仅供内部参考

广发宏观研究小组

郭 磊 ：广发证券首席经济学家、首席分析师，2016 年加入广发证券发展研究中心。

陈礼清 ：联席首席分析师，金融学博士，2023 年加入广发证券发展研究中心。

吴棋滢 ：资深分析师，经济学硕士，2017 年加入广发证券发展研究中心。

贺骁柬 ：资深分析师，经济学硕士，2017 年加入广发证券发展研究中心。

钟林楠 ：资深分析师，经济学硕士，2020 年加入广发证券发展研究中心。

王 丹 ：资深分析师，经济学硕士，2021 年加入广发证券发展研究中心。

陈嘉荔 ：资深分析师，理学硕士，2022 年加入广发证券发展研究中心。

文永恒 ：资深分析师，经济学博士，2023 年加入广发证券发展研究中心。

分析师及联系人



郭磊

SAC 执证号：S0260516070002
SFC CE No. BNY419
guolei@gf.com.cn



贺骁柬

SAC 执证号：S0260517030003
hexiaoshu@gf.com.cn

请注意，贺骁柬并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

下载日志已记录，仅供内部参考

广发证券
行业投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%～+10%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券
公司投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%～+5%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

地址	邮政编码	客服邮箱
广州市： 广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼	510627	gfzqyf@gf.com.cn
深圳市： 深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	518026	
北京市： 北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	100045	
上海市： 上海市浦东新区南泉北路 429 号泰康保险大厦 37 楼	200120	
香港： 香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼	-	

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

下载日志已记录，仅供内部参考

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

