仅供内部参考，请勿外传

2026 年 10 月 16 日
证券研究报告•宏观定期报告

宏观周报（10.12-10.16）

国内确立健康优先战略地位，美国通胀反弹推升加息预期

摘要

- **一周大事记**

国内：盘活地方债结存限额，提升健康优先战略定位。10 月 9 日，财政部安排使用地方政府债务结存限额 5500 亿元，其中 3000 亿元用于县区财政保障，2500 亿元支持四季度项目建设，资金投向进一步向基层保障和有效投资倾斜；12 日至 13 日，全国卫生与健康大会部署“十五五”时期卫生健康工作，提出实施健康优先发展战略，推进医疗卫生强基工程和医疗、医保、医药协同改革等战略；13 日，商务部公布服务贸易数据，1-8 月我国服务进出口总额 50701.6 亿元，同比增长 7.9%，其中出口增长 14.8%，旅行、运输服务出口较快增长，知识密集型服务出口占比达到 53.7%，传统服务恢复与服务出口结构升级并行；同日，央行批准威士信息技术（北京）有限公司筹备银行卡清算机构，境内银行卡清算市场开放进一步推进，若后续完成筹备并取得开业许可，境内持牌银行卡清算机构有望增至四家。

海外：美国通胀反弹强化加息预期，地缘冲突升级推高能源溢价。当地时间 10 月 13 日，IMF 将 2026 年全球经济增长预测上调 0.1 个百分点至 3.1%，AI 基础设施投资成为重要增长支撑，但全球经济分化与能源风险仍然突出；同日，数据显示日本 9 月企业物价指数同比上涨 6.8%，涨幅较上月回落，但进口价格仍大幅上涨，反映企业成本压力尚未消退；14 日，美国 9 月 CPI 同比上涨 3.7%，高于市场预期，美联储褐皮书也显示能源成本向运输和原材料等环节传导，通胀反弹增加货币政策决策难度，市场对美联储加息预期有所升温；本周美伊局势持续紧张，霍尔木兹海峡周边商船遇袭并出现沉船事件，海上运输风险上升。油价后续能否上行，取决于海峡通行、原油供给受损规模与替代供给补缺口情况。

- **高频数据：**上游：布伦特原油、铁矿石价格周环比分别下降 0.22%、1.36%，阴极铜价格周环比上升 0.39%；中游：动力煤、螺纹钢、水泥价格周环比分别上升 1.86%、0.14%、0.11%；下游：房地产销售周环比上升 68.56%，10 月第二周乘用车日均零售销量同比下降 22%；物价：蔬菜、猪肉价格周环比分别下降 0.58%、1.00%。新兴产业中，上游：国产多晶硅料价格周环比上升 0.13%，六氟磷酸锂价格周环比持平，碳酸锂价格周环比下降 11.14%；中游：DXI 指数周环比上升 2.09%，国际散货船价综合指数周环比下降 0.03%；下游：新兴产业中，9 月新能源汽车销量同比上升 13.65%，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：**中国三季度 GDP 同比、1-9 月规模以上工业增加值同比、社会消费品零售总额同比、房地产开发投资同比（周一）；中国 10 月 LPR 报价利率、美国 9 月营建许可和新屋开工环比初值（周二）；中国 9 月 Swift 人民币在全球支付中占比、韩国 10 月进出口 20 天同比（周三）；美国 10 月 17 日当周首次申请失业救济人数（周四）；欧元区 10 月 PMI 初值（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. 政府债融资支撑增强，政策成效静待释放——2026 年 9 月社融数据点评 (2026-10-16)
2. 进出口双双超预期，出口增势多点发散——2026 年 9 月贸易数据点评 (2026-10-15)
3. 生产与消费 (2026-10-08)价格修复分化，内需回暖尚有“时间差”——2026 年 9 月通胀数据点评 (2026-10-14)
4. 国庆文旅消费结构分化，美国就业景气不及预期 (2026-10-08)
5. 景气重返扩张区间，需求修复的覆盖面扩大——2026 年 9 月 PMI 数据点评 (2026-09-30)
6. 北斗产业锚定万亿规模目标，中美经贸磋商拓展沟通机制 (2026-09-25)
7. 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)
8. 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)
9. 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)
10. 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)

仅供内部参考，请勿外传

目 录

1 一周大事记.....1
1.1 国内：盘活地方债结存限额，提升健康优先战略定位.....1
1.2 海外：美国通胀反弹强化加息预期，地缘冲突升级推高能源溢价.....3
2 国内高频数据.....5
3 下周重点关注.....10

仅供内部参考，请勿外传

1 一周大事记

1.1 国内：盘活地方债结存限额，提升健康优先战略定位

（1）定向安排地方债结存限额，聚焦基层保障与项目建设

10 月 9 日，财政部安排使用地方政府债务结存限额 5500 亿元，用于提高县区一般公共预算保障能力和支持地方扩大有效投资。其中，一般债务结存限额 3000 亿元，全部分配县区使用；专项债务结存限额 2500 亿元，分配给第四季度有实际项目资金需求的地区，并向经济大省倾斜，优先保障在建项目资金需求，新建项目聚焦“六张网”等重点领域。

点评：此次安排的核心是盘活既有地方政府债务结存限额，为基层财政运行和四季度有效投资补充资金来源。5500 亿元分为一般债务和专项债务两部分：前者全部分配县区，着重提高一般公共预算保障能力；后者面向有实际项目资金需求的地区，优先支持在建项目和重点基础设施建设。**从传导机制看，**一般债务结存限额主要着眼于县区财政保障，有助于缓解基层预算支出压力，维护公共服务和基本运转；专项债务结存限额则更强调项目牵引，通过保障在建项目资金需求、支持“六张网”等重点领域建设，带动相关投资和上下游需求。截至 2025 年末，全国地方政府债务余额 54.82 万亿元，法定债务限额 57.99 万亿元，账面结存限额空间约 3.16 万亿元。**在该结存限额中，**2 万亿元额度已安排用于置换存量隐性债务，扣除该化债额度后，剩余年内可动用结存限额约 1.16 万亿元。本次安排 5500 亿元，是 2022 年以来连续第 5 年盘活结存限额，规模较去年增加 500 亿元，创历年新高。**从结构看，**2025 年的 5000 亿元中，3000 亿元用于化解存量政府投资项目债务、消化政府拖欠企业账款，2000 亿元为新增专项债券额度支持项目建设，大致呈“六四”比例。今年不再单列化债清欠额度，用于项目建设的资金从 2000 亿元上调至 2500 亿元。**反映了化债清欠工作进入收尾阶段，政策重心转向促进有效投资。后续应重点跟踪债券实际发行进度、资金拨付及形成实物工作量的情况，以及专项债投向“六张网”等领域后的项目开工和投资拉动效果。**

（2）服务贸易出口保持增长，知识密集型服务动能增强

10 月 13 日，商务部公布数据显示，2026 年 1-8 月我国服务进出口总额 50701.6 亿元，同比增长 7.9%，其中出口 19996.1 亿元，同比增长 14.8%，进口增长 3.8%，服务贸易逆差同比缩小，旅行和运输服务出口增长较快，对整体服务出口增长形成重要支撑；知识密集型服务出口 10744.7 亿元，占服务出口额比重达到 53.7%，已成为服务出口的重要组成部分。

点评：我国服务贸易出口增长主要由传统服务恢复带动，同时知识密集型服务已成为服务出口的重要组成部分。2026 年 1-8 月，服务出口同比增长 14.8%，明显高于进口 3.8%的增速，服务贸易逆差同比缩小 1451.2 亿元，反映当前服务出口仍保持较强增长韧性。**从增长来源看，**旅行和运输服务是当前出口增长的重要支撑，知识密集型服务则体现了服务贸易结构变化。1-8 月，旅行服务出口 2751.7 亿元，同比增长 15.3%；运输服务出口 4202.6 亿元，同比增长 28.2%，两者对整体服务出口增长贡献率分别达到 14.1%和 35.8%，合计接近 50%。随着跨境人员往来恢复以及国际运输需求改善，旅行和运输等传统服务仍是当前服务出口增长的重要来源。同时，知识密集型服务出口保持增长，1-8 月知识密集型服务进出口 22314 亿元，同比增长 6.6%，其中出口 10744.7 亿元，同比增长 10.9%，占服务出口额比重达到 53.7%，超过服务出口一半；个人文化和娱乐服务、金融服务增长较快，增速分别为 66%和 21.6%。**从结构来看，**知识密集型服务出口占服务出口比重超过一半，体现其已成为我国服务出口的重要组成部分。同时，知识密集型服务出口增速为 10.9%，低于整体服务出

仅供内部参考，请勿外传

口 14.8%的增速，其占比较高更多体现当前规模基础，后续增长动力仍需观察。**总体来看，当前服务贸易增长主要由旅行、运输等传统服务恢复支撑，知识密集型服务则成为服务出口结构中的重要组成部分。后续需关注旅行、运输服务出口能否维持较快增长，以及知识密集型服务出口增速变化。**

（3）健康优先战略地位提升，健康产业发展空间有望拓宽

10 月 12 日至 13 日，全国卫生与健康大会在北京召开，对“十五五”时期卫生健康事业发展作出部署，会议提出实施健康优先发展战略，深入实施医疗卫生强基工程，促进分级诊疗，完善慢性病防治康管全链条服务；同时强调推进医疗、医保、医药协同发展和治理，优化药品耗材集采、医保支付和资金使用政策，同时加强基层医疗机构运行保障，推动医药创新和科技成果转化。

点评：大会明确将健康优先发展战略提升至全局性、基础性地位，要求在规划制定、政策设计、项目论证和工程建设等环节优先考虑人民健康影响，并提出增强医药创新能力、做大做强健康产业。政策导向的变化有望推动公共资源配置进一步向健康领域倾斜，拓展中长期卫生健康投入空间。从卫生总费用看，2025 年全国卫生总费用初步推算为 9.34 万亿元，占 GDP 比重为 6.7%，低于 OECD 国家 2024 年平均水平（约 9.3%），未来卫生健康投入仍有提升空间。支出结构方面，政府卫生支出为 2.35 万亿元，占卫生总费用的 25.2%；个人卫生支出占比降至 27.1%，反映出医疗费用负担结构持续调整。从医保基金看，2025 年基本医保基金总收入为 3.59 万亿元，总支出为 3.01 万亿元，统筹基金当期结存 5257.72 亿元，整体仍具备一定保障能力。但 2025 年末我国 60 岁及以上人口达 3.23 亿人，占总人口 23%，较上年末增加 1307 万人。老龄化叠加慢性病患病负担上行，将持续推高医疗服务需求，医保基金长期收支可持续性、医疗资源配置效率仍是核心约束。**健康优先战略有望推动医药产业政策定位进一步拓展，行业发展逻辑逐步从医保控费、降低医疗负担，延伸至医药创新、健康服务供给和产业能力建设。后续可重点关注创新药及高端医疗器械研发、医疗服务能力提升、慢病管理与康复养老等方向。**

（4）Visa 获准筹备银行卡清算机构，境内持牌机构有望增至四家

10 月 13 日，中国人民银行批准威士信息技术（北京）有限公司筹备银行卡清算机构。公司须在一年内完成筹备并提交开业申请，经监管部门审批后方可取得银行卡清算业务许可证。此次获批为 Visa 拓展境内人民币银行卡清算业务提供了进一步可能，但正式展业仍需履行后续审批程序。

点评：此次审批是我国银行卡清算市场持续扩大开放的又一进展。银行卡清算机构负责处理机构间银行卡交易、协助完成资金结算。目前，境内已有中国银联、运通（上海）银行卡清算有限公司（原连通公司）和万事网联信息技术（北京）有限公司三家持牌机构。若威士公司后续完成筹备并取得业务许可证，持牌机构将增至四家。根据企业工商信息，威士公司由 Visa 旗下境外主体全资持有，若最终获牌，威士公司将成为境内首家由外资全资持有的持牌银行卡清算机构。对 Visa 而言，进入境内清算市场有望拓展其人民币银行卡业务，在取得业务许可证后，威士公司可授权成员机构发行和受理 Visa 品牌银行卡。Visa 获准筹备境内银行卡清算机构，意味着境内银行在人民币卡发卡端，将从银联单一清算通道拓展至多主体选择，可围绕高端商旅、跨境消费等场景推出 Visa 单标人民币卡。对收单机构与商户而言，受理 Visa 人民币卡需要终端改造、系统对接以及商户分层覆盖，短期将产生改造成本，长期则有望依托 Visa 人民币卡的发行扩大交易体量。对消费者而言，未来或将拥有

仅供内部参考，请勿外传

境内外通用的人民币卡产品与更丰富的跨境权益，同时可依托清算市场竞争，间接享受服务优化、产品供给扩容带来的红利。**总的来看，Visa 获准筹备为境内银行卡清算市场带来新的潜在参与者，后续可重点观察其开业审批进度、境内银行与收单机构合作情况，以及人民币银行卡产品和受理网络的实际落地情况。**

1.2 海外：美国通胀反弹强化加息预期，地缘冲突升级推高能源溢价

（1）全球：IMF 小幅上调全球增长预测，AI 投资支撑与经济分化并行

10 月 13 日，国际货币基金组织发布最新一期《世界经济展望》，预计 2026 年全球经济增长 3.1%，较 7 月预测上调 0.1 个百分点；2027 年增长 3.4%，与此前预测持平。AI 基础设施投资持续扩张，为全球经济提供重要支撑，中东冲突推高能源价格，叠加高债务与政策不确定性，全球增长呈现动力集中、区域分化加剧的特征。

点评：IMF 将 2026 年全球经济增速预测小幅上调至 3.1%，低于 2025 年的 3.5%；2027 年增速预计为 3.4%，全球经济维持增长，但尚未形成明显的加速趋势。同时，全球增长贡献有所集中：目前有 32 个经济体贡献全球约 95%的经济增长增量，低于 4 月时的 54 个，反映了不同经济体应对外部冲击的能力正在拉开差距。**从增长动力看，**AI 基础设施投资是支撑全球经济的重要因素，数据中心建设、芯片需求及相关资本开支带动技术产业链扩张，韩国、马来西亚、墨西哥和泰国等参与 AI 供应链的经济体获得增长支撑。韩国 2026 年经济增长预测被上调至 3.3%，较 7 月提高 0.7 个百分点，体现出半导体需求对部分经济体的拉动作用。**从风险端看，**中东冲突推高油价，能源进口国面临成本上升、通胀反弹与实际购买力下降的多重压力。若能源供应扰动持续，企业成本可能进一步向终端价格传导，压缩主要央行的宽松空间。与此同时，如果 AI 投资未能兑现预期生产率收益，相关资产估值调整可能会通过金融条件收紧影响实体经济。**总体来看，本次预测上修反映 AI 投资部分抵消了能源冲击的影响，后续应重点关注三方面：一是 AI 资本开支能否持续转化为生产率和盈利增长；二是中东局势及能源价格对通胀和货币政策的影响；三是全球增长贡献是否进一步集中，以及高债务经济体的财政承压程度。**

（2）日本：批发通胀高位回落，成本向消费端传导决定加息节奏

当地时间 10 月 13 日，日本 9 月企业物价指数（CGPI）同比上涨 6.8%，较 8 月的 7.6%回落，也低于市场预期。与此同时，日元计价进口价格同比上涨 24.5%，非铁金属、化学品价格分别上涨 40.2%和 13.3%，显示输入性成本压力仍然突出。日本央行将于 10 月 29 日至 30 日召开货币政策会议，成本向消费端的传导将成为判断后续加息节奏的重要依据。

点评：日本通胀正在出现上游价格涨幅回落、企业成本压力仍然较高的特征，后续货币政策取决于成本上涨能否进一步推升居民消费价格。9 月企业物价指数同比上涨 6.8%，较 8 月回落 0.8 个百分点，环比下降 0.3%，表明企业间价格压力边际缓和；但同比涨幅仍处高位，尚不足以确认通胀压力全面消退。从价格结构看，非铁金属价格同比上涨 40.2%，化学品上涨 13.3%，塑料制品上涨 12.8%，反映企业原材料和中间品采购成本仍受多重因素影响。日元整体偏弱抬高进口商品的本币成本，中东局势推升能源价格，AI 相关需求则为部分金属及电气设备带来额外需求。**从货币政策看，**日本央行 9 月已将政策利率上调至 1.25%，10 月是否连续加息仍存在不确定性。若日本央行进一步收紧政策，也可能通过汇率渠道缓解输入型成本压力；同时，能源价格持续高企、进口成本居高不下，也进一步增强了继续收紧的必要性。若价格压力未明显加速，央行也可能等待更多消费、工资及经济活动数据，再决定

仅供内部参考，请勿外传

后续加息时点。**总体来看，日本9月企业物价同比涨幅回落、环比连续两个月下降，显示成本压力有所缓解，但进口价格高企、能源价格波动以及消费端价格变化，仍将决定通胀能否形成更加稳定的循环。**

（3）美国：通胀反弹推升加息预期，能源成本加大政策压力

当地时间10月14日，美国公布9月消费者价格指数，美国9月CPI环比上涨0.6%，同比上涨3.7%，较8月分别加快0.2和0.3个百分点，均高于市场预期。核心CPI同比上涨2.6%，较8月加快0.2个百分点，也高于预期的2.5%，环比涨幅维持在0.3%。同日公布的美联储褐皮书显示，能源成本正向运输、原材料等环节传导。整体通胀反弹与成本压力叠加，推动市场对美联储进一步加息的预期升温。

点评：9月美国通胀重新升温，整体CPI涨幅超出预期，增加了美联储货币政策进一步收紧的压力。从通胀结构看，能源价格上涨是整体CPI反弹的主要推力，核心通胀同比回升则表明价格压力仍需关注，但月度涨幅持平说明核心通胀尚未出现进一步加速。从分项看，汽油价格环比上涨9.1%，推动能源指数涨幅由8月的2.1%扩大至5.2%，食品价格环比持平。住房价格环比上涨0.4%，较8月加快0.1个百分点，业主等价租金环比上涨0.3%，住房成本仍对通胀形成支撑。此外，娱乐、二手汽车、教育、机票和医疗等部分核心分项价格也有所上涨，表明通胀压力存在一定的扩散迹象。若能源价格持续处于高位，运输及其他生产经营成本可能进一步向终端商品和服务价格传导，增加通胀回落的难度。同日公布的美联储褐皮书进一步反映了成本传导压力。燃油价格上涨推高运输、农业及航空等行业成本，部分企业通过征收燃油附加费或调整销售价格转嫁成本，但消费者对涨价仍较为敏感，企业利润空间受到挤压。与此同时，美国就业市场整体变化有限，企业招聘意愿偏弱，部分企业通过延缓招聘或不补充离职人员控制用工成本；消费支出则更多由高收入群体支撑，反映出不同收入群体的消费承受能力存在差异。通胀数据公布后，美股三大股指集体收跌，纳指、标普500和道指分别下跌1.88%、1.11%和0.09%，其中科技股跌幅相对较大。美元指数上涨约0.33%，盘中触及2025年4月以来高位，现货伦敦金价下跌1.92%；美国2年期国债收益率上行3个基点至4.82%，市场对通胀持续性及美联储进一步加息的担忧有所升温。**后续美联储的政策选择将取决于能源价格走势、成本压力能否向更广泛的商品和服务价格扩散，以及就业市场的变化。**

（4）地缘政治：海上袭击持续升级，能源供应风险溢价上升

本周，美伊局势持续紧张，霍尔木兹海峡及周边海域商船遇袭事件增多，海上航运安全成为影响能源市场的重要因素。10月11日，单日有6艘船舶成为袭击目标；此后航运安全风险进一步累积，至10月14日，两艘此前遭袭的商船相继沉没。袭击范围涉及油轮、集装箱船等不同类型船舶，市场对能源运输受阻及供应中断的担忧进一步升温。

点评：10月11日，霍尔木兹海峡周边单日有6艘船舶成为袭击目标，涉及原油油轮、成品油轮及集装箱船等不同类型船只，显示商业航运面临的安全风险有所扩大。截至10月11日的两周内，相关海域已有24艘船舶遭袭，船东避险情绪上升，航运活动受到干扰。10月14日，新加坡籍集装箱船在13日遭袭后沉没，另一艘此前已遭袭的散货船也于当日沉没，进一步加剧市场对地区冲突影响商业航运的担忧。能源价格方面，10月14日布伦特原油期货收于106.06美元/桶，上涨0.35%；WTI原油期货收于95.09美元/桶，上涨1.01%。除霍尔木兹海峡航运风险外，胡塞武装袭击沙特阿美设施、美国原油库存下降等因素也对当日油价形成支撑。从传导机制看，霍尔木兹海峡周边风险上升，首先影响船舶通行意愿与航运安

仅供内部参考，请勿外传

排，进而推高保险、运输及绕行成本，并通过实际运输量变化影响市场对原油供应的预期。若航运受阻持续，风险还可能进一步传导至成品油、化工原料及其他依赖海湾地区运输的商品。与此同时，其他产油地区的供应变化、库存水平及相关制裁政策调整，也会影响油价对地缘事件的反应。**总体来看，本周局势的关键变化在于海上袭击持续增多，且相关船舶沉没事件进一步凸显商业航运安全风险。若袭击持续、航运难以恢复正常，能源运输成本及供应风险溢价可能继续上升；但后续油价能否进一步走高，仍取决于霍尔木兹海峡实际通行量、原油供应受影响的范围，以及其他供应来源能否弥补缺口。**

2 国内高频数据

上游：布伦特原油、铁矿石价格周环比下降，阴极铜价格上升。截至 10 月 15 日，本周布伦特原油、铁矿石价格周环比分别下降 0.22%、1.36%，阴极铜价格周环比上升 0.39%。

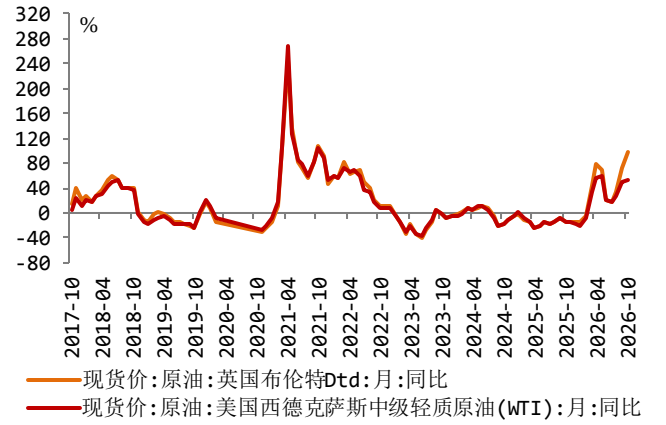
新兴产业中，截至 9 月 28 日，本周多晶硅价格周环比上升 0.13%，截至 10 月 15 日，六氟磷酸锂价格周环比持平，碳酸锂价格周环比下降 11.14%。

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）	2026-10-15	129.82		130.11		-0.22%	5.14%
	现货价:原油:美国WTI（美元/桶）	2026-10-15	95.24		90.10		5.70%	-1.29%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石（元/吨）	2026-10-15	677.63		687.00		-1.36%	-2.35%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜（元/吨）	2026-10-15	110607.50		110175.00		0.39%	0.68%
	南华工业品指数	2026-10-15	4110.19		4156.57		-1.12%	1.44%
	RJ/CRB商品价格指数	2026-10-15	417.19		413.05		1.00%	0.45%
	现货价:国产多晶硅料(一级料)（美元/千克）	2026-09-28	5.9350		5.9270		0.13%	0.30%
	价格:六氟磷酸锂（万元/吨）	2026-10-15	11.70		11.70		0.00%	0.00%
	价格:碳酸锂(99.5%电,国产)（万元/吨）	2026-10-15	10.99		12.36		-11.14%	-0.38%
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）	2026-10-15	129.49	117.08	10.60%	28.52%	99.20%	71.72%
	现货价:原油:美国WTI（美元/桶）	2026-10-15	92.31	95.36	-3.20%	15.72%	53.74%	50.00%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石（元/吨）	2026-10-15	680.75	717.26	-5.09%	0.66%	-13.11%	-9.74%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜（元/吨）	2026-10-15	110463.33	109430.48	0.94%	1.54%	28.12%	35.88%
	南华工业品指数	2026-10-15	4125.65	4145.64	-0.48%	7.03%	16.51%	14.71%
	RJ/CRB商品价格指数	2026-10-15	414.19	420.13	-1.41%	6.69%	38.71%	39.22%
	现货价:国产多晶硅料(一级料)（美元/千克）	2026-09-28	5.92	5.10	16.07%	9.16%	-13.10%	-19.64%
	价格:六氟磷酸锂（万元/吨）	2026-10-15	11.70	11.69	0.10%	6.95%	48.02%	104.04%
	价格:碳酸锂(99.5%电,国产)（万元/吨）	2026-10-15	11.45	13.98	-18.10%	-6.44%	52.01%	88.57%

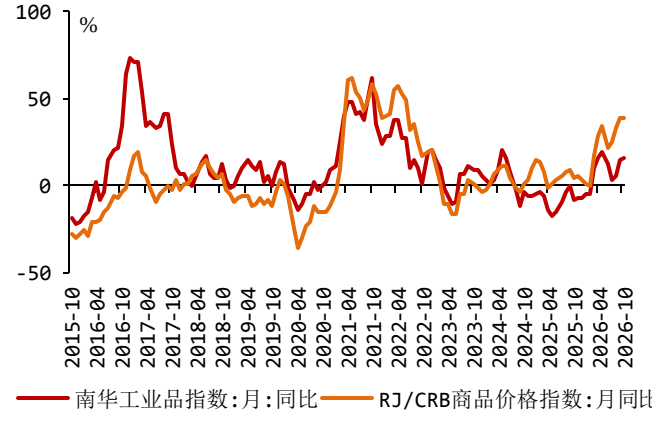
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体

图 1：布伦特原油价格同比涨幅扩大（更新至 10 月 15 日）



数据来源：wind、西南证券整理

图 2：南华工业品指数同比涨幅扩大、RJ/CRB 商品价格指数同比涨幅收窄（更新至 10 月 15 日）

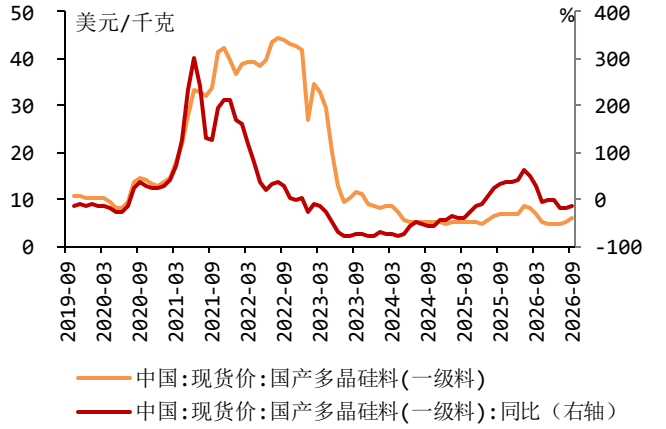


数据来源：wind、西南证券整理

仅供内部参考，请勿外传

图 3：国产多晶硅料价格同比降幅收窄

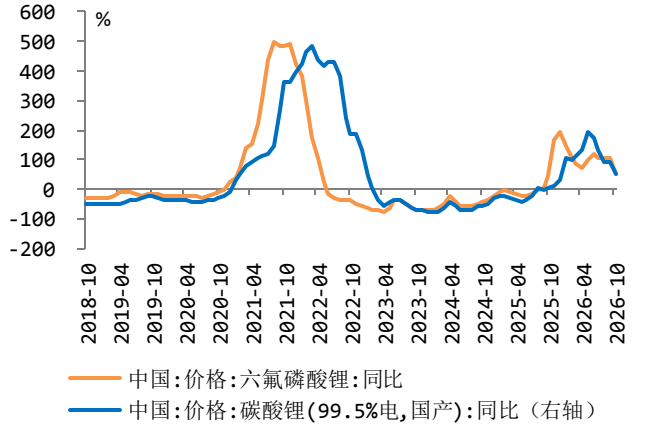
（更新至 9 月 28 日）



数据来源：wind、西南证券整理

图 4：六氟磷酸锂价格、碳酸锂价格涨幅收窄

（更新至 10 月 15 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 10 月 15 日，本周螺纹钢、水泥、动力煤价格周环比分别上升 0.14%、0.11%、1.86%。

新兴产业中，截至 10 月 15 日，本周 DXI 指数（存储 DRAM 整体价格）周环比上升 2.09%，截至 10 月 14 日，国际散货船价综合指数下降 0.03%。

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	2026-10-09	121.71	121.71	0.00%	0.40%		
	精对苯二甲酸（PTA）开工率（%）	2026-10-14	69.78	70.85	-1.07百分点	-4.82百分点		
	唐山:Custeel:高炉开工率（%）	2026-10-16	93.94	93.94	0.00百分点	-0.90百分点		
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格（元/吨）	2026-10-15	3323.25	3318.67	0.14%	-0.24%		
	水泥价格指数:全国	2026-10-15	98.51	98.39	0.11%	-0.07%		
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产（元/吨）	2026-10-15	1015.50	997.00	1.86%	0.91%		
	DXI指数（存储DRAM整体价格）（点）	2026-10-15	1143499.25	1120127.80	2.09%	0.90%		
	现货平均价:NAND Flash(64Gb 8Gx8 MLC)（美元）	2026-10-05	42.09	41.59	1.20%	2.05%		
	现货平均价:Wafer(256Gb TLC)（美元）	2026-10-05	18.37	17.89	2.68%	0.00%		
	国际散货船价综合指数(BPI)（点）	2026-10-14	995.40	995.69	-0.03%	0.52%		
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	2026-10-09	121.71	120.84	0.72%	2.29%	23.40%	22.84%
	精对苯二甲酸（PTA）开工率（%）	2026-10-14	70.31	70.84	-0.53百分点	15.15百分点	-6.26百分点	-4.34百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率（%）	2026-10-16	94.24	94.64	-0.40百分点	1.39百分点	8.38百分点	3.25百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格（元/吨）	2026-10-15	3321.29	3328.09	-0.20%	2.64%	2.67%	1.20%
	水泥价格指数:全国	2026-10-15	98.46	94.55	4.14%	2.90%	-4.28%	-8.68%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产（元/吨）	2026-10-15	1007.57	974.50	3.39%	13.40%	34.90%	41.08%
	DXI指数（存储DRAM整体价格）（点）	2026-10-15	1127267.91	1054506.95	6.90%	7.64%	624.89%	976.20%
	现货平均价:NAND Flash(64Gb 8Gx8 MLC)（美元）	2026-10-05	42.09	40.38	4.24%	10.16%	561.38%	555.14%
	现货平均价:Wafer(256Gb TLC)（美元）	2026-10-05	18.37	17.35	5.87%	12.92%	756.18%	974.75%
	国际散货船价综合指数(BPI)（点）	2026-10-14	995.40	994.45	0.10%	-1.36%	31.70%	35.12%
	中国新造船价格指数（点）	2026-09-30	1149.00	1142.00	0.61%	0.35%	3.89%	3.16%

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。

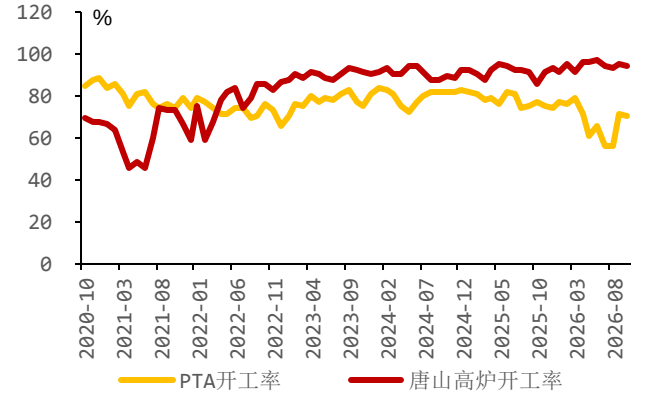
仅供内部参考，请勿外传

图 5：生产资料价格指数环比由增转平（更新至 10 月 9 日）



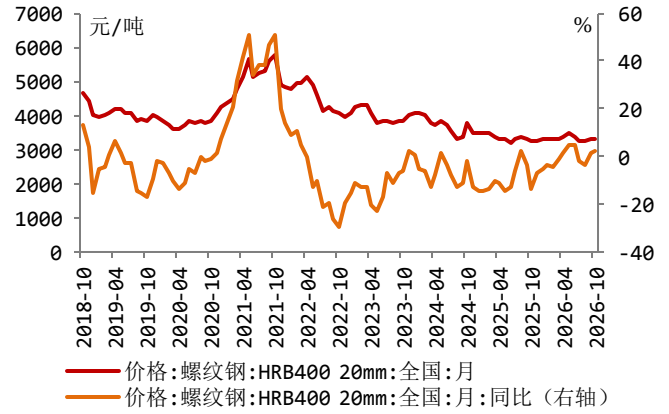
数据来源：wind、西南证券整理

图 6：PTA 月度开工率、高炉月度开工率边际回落（更新至 10 月 14 日、10 月 16 日）



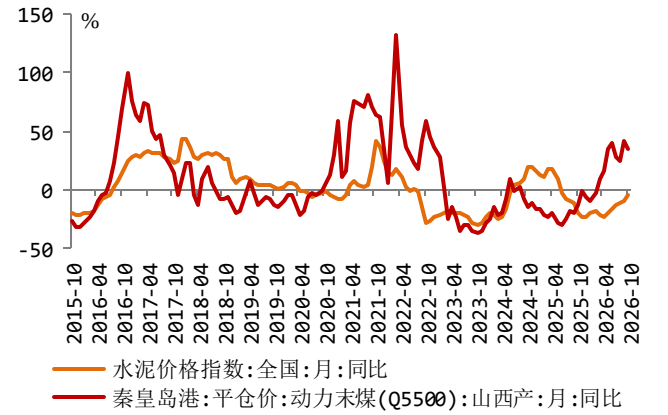
数据来源：wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比涨幅扩大（更新至 10 月 15 日）



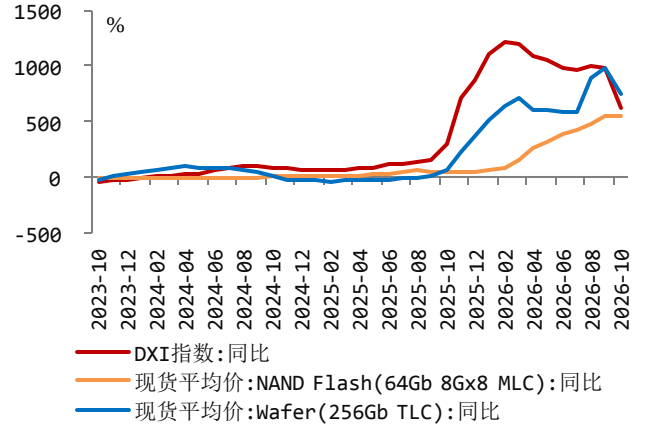
数据来源：wind、西南证券整理

图 8：水泥价格同比降幅收窄，动力煤价格同比涨幅收窄（更新至 10 月 15 日）



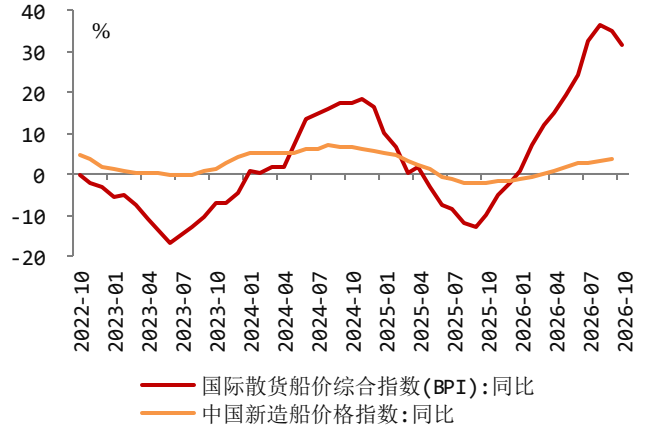
数据来源：wind、西南证券整理

图 9：DXI 指数同比、Wafer 价格同比涨幅收窄，NANDFlash 价格同比涨幅扩大（更新至 10 月 15 日、10 月 5 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 10 月 14 日、9 月 30 日）



数据来源：wind、西南证券整理

仅供内部参考，请勿外传

下游：房地产销售周环比上升，10 月第二周乘用车日均零售销量同比下降。截至 10 月 15 日，本周 30 个大中城市商品房成交面积周环比上升 68.56%，一线、二线、三线城市成交面积周环比分别上升 57.09%、85.12%、55.57%。10 月第二周，全国乘用车市场日均零售 5.8 万辆，同比去年 10 月同期下降 22%，较上月同期增长 32%。10 月 1-11 日，全国乘用车市场零售 45.9 万辆，同比去年 10 月同期下降 24%，较上月同期增长 7%，今年以来乘用车累计零售 1379.3 万辆，同比下降 22%。

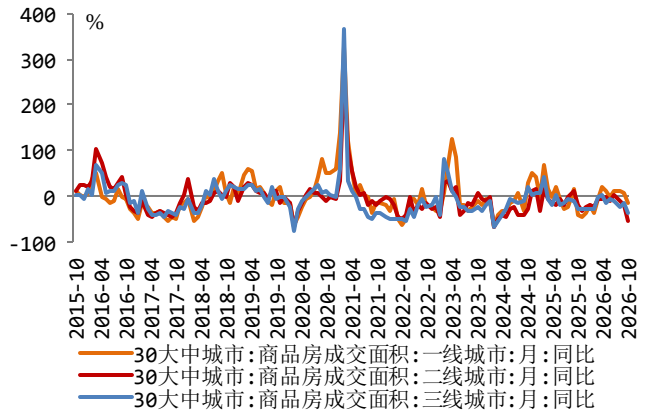
新兴产业中，9 月新能源汽车销量同比上升 13.65%，8 月智能设备、平板电脑销量同比分别下降 2.59%、10.56%。

表 3：下游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：下游								
周度变化		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
	30大中城市:商品房成交面积（万㎡）	2026-10-15	76.81		45.57		68.56%	-62.81%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市（万㎡）	2026-10-15	27.91		17.77		57.09%	-62.83%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市（万㎡）	2026-10-15	29.36		15.86		85.12%	-71.33%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市（万㎡）	2026-10-15	18.57		11.94		55.57%	-38.52%
	100大中城市:成交土地占地面积（万㎡）	2026-10-11	938.08		1667.70		-43.75%	31.08%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市（万㎡）	2026-10-11	37.73		44.11		-14.46%	-68.94%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市（万㎡）	2026-10-11	234.08		380.06		-38.41%	10.67%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市（万㎡）	2026-10-11	666.27		1243.53		-46.42%	58.05%
	100大中城市:成交土地溢价率（%）	2026-10-11	1.77		4.81		-3.04百分点	1.40百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市（%）	2026-10-11	19.38		7.65		11.73百分点	3.90百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市（%）	2026-10-11	0.08		7.96		-7.88百分点	3.50百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市（%）	2026-10-11	0.35		0.68		-0.33百分点	-0.38百分点
	全国乘用车市场日均零售（万辆）	2026-10-11	5.80		3.30		32.00%	-10.00%
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㎡）	2026-10-15	14.37	21.74	-33.89%	11.88%	-39.29%	-10.75%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市（万㎡）	2026-10-15	5.43	7.89	-31.21%	21.37%	-14.93%	6.93%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市（万㎡）	2026-10-15	5.34	9.42	-43.32%	2.43%	-54.12%	-19.38%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市（万㎡）	2026-10-15	3.54	4.43	-20.08%	18.66%	-37.38%	-16.33%
	100大中城市:成交土地占地面积（万㎡）	2026-10-11	1302.89	1215.18	7.22%	19.80%	2.17%	-23.13%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市（万㎡）	2026-10-11	40.92	65.50	-37.52%	41.09%	-18.74%	37.17%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市（万㎡）	2026-10-11	307.07	337.35	-8.98%	14.02%	-27.88%	-38.34%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市（万㎡）	2026-10-11	954.90	812.34	17.55%	20.87%	19.50%	-17.60%
	100大中城市:成交土地溢价率（%）	2026-10-11	3.29	4.82	-1.53百分点	-2.60百分点	-0.47百分点	2.43百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市（%）	2026-10-11	13.52	14.01	-0.50百分点	2.35百分点	3.03百分点	9.16百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市（%）	2026-10-11	4.02	5.40	-1.38百分点	-1.15百分点	1.86百分点	4.19百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市（%）	2026-10-11	0.52	1.44	-0.93百分点	-1.68百分点	-2.53百分点	-0.34百分点
	全国乘用车市场零售（万辆）	2026-10-11	45.90	170.20	7.00%	10.00%	-24.00%	-24.00%
	销量:新能源汽车（万辆）	2026-09-30	182.30	164.33	10.93%	5.27%	13.65%	17.78%
	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%

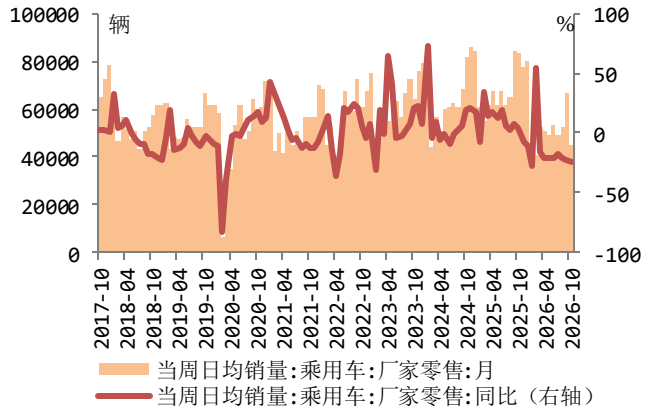
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体，商品房成交面积采用合计值。

图 11：二线城市商品房成交同比、三线城市商品房成交同比降幅扩大，一线城市商品房成交同比由增转降（更新至 10 月 15 日）



数据来源：wind、西南证券整理

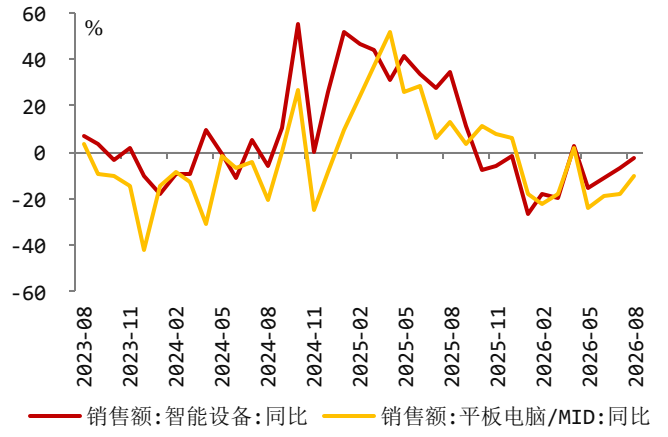
图 12：乘用车日均零售销量同比降幅扩大（更新至 10 月 11 日）



数据来源：wind、西南证券整理

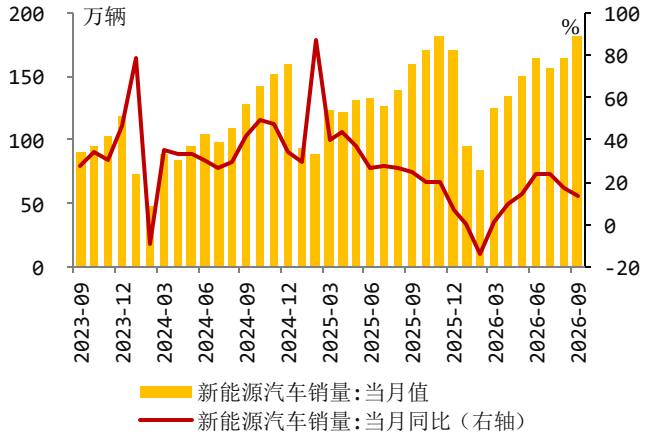
仅供内部参考，请勿外传

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 14：9 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

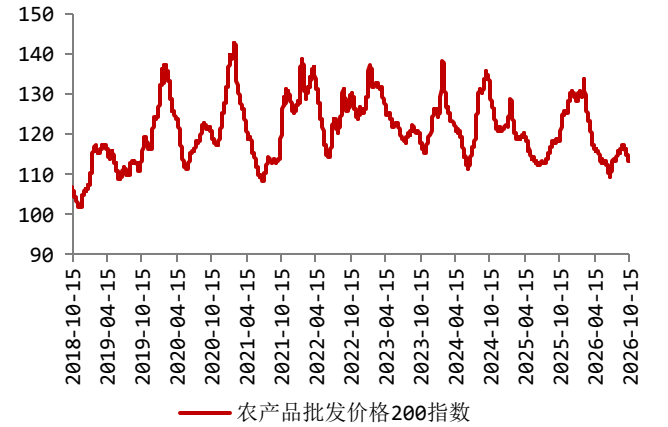
物价：蔬菜价格周环比下降，猪肉价格周环比下降。截至 10 月 15 日，本周蔬菜价格周环比、猪肉价格周环比下降 0.58%、1.00%。

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	2026-10-15	113.70		114.63		-0.81%	-0.43%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜（元/公斤）	2026-10-15	4.31		4.34		-0.58%	-0.88%
	平均批发价:猪肉（元/公斤）	2026-10-15	15.91		16.07		-1.00%	-1.81%
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	2026-10-15	114.44	116.54	-1.80%	1.48%	-4.87%	-1.38%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜（元/公斤）	2026-10-15	4.32	4.60	-6.12%	1.24%	-17.31%	-8.91%
	平均批发价:猪肉（元/公斤）	2026-10-15	15.96	16.37	-2.49%	2.42%	-11.79%	-16.90%

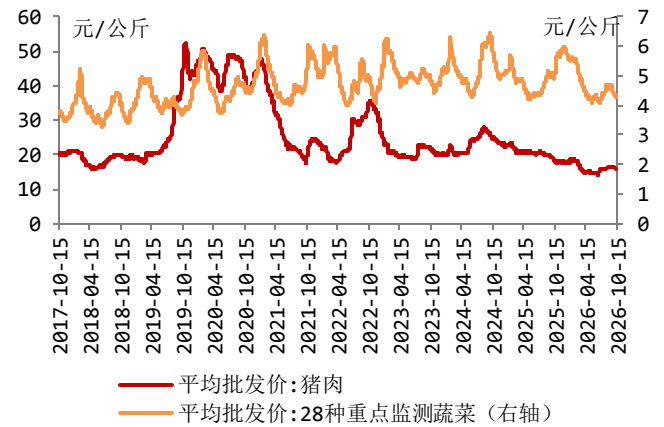
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体。

图 15：农产品价格指数周环比降幅扩大（更新至 10 月 15 日）



数据来源：wind、西南证券整理

图 16：蔬菜、猪肉价格周环比降幅收窄（更新至 10 月 15 日）



数据来源：wind、西南证券整理

仅供内部参考，请勿外传

3 下周重点关注

	周一（10.19）	周二（10.20）	周三（10.21）	周四（10.22）	周五（10.23）
中国	1-9月全国房地产开发投资、规模以上工业增加值同比、社会消费品零售总额同比，三季度GDP同比	10月五年期贷款市场报价利率，10月一年期贷款市场报价利率	——	中国9月Swift人民币在全球支付中占比	——
海外	美国：10月NAHB房产市场指数	美国：9月营建许可环比初值，9月新屋开工环比	日本：9月季调后商品贸易帐，9月进出口同比 韩国：10月进出口20天同比	美国：10月17日当周首次申请失业救济人数，9月谘商会领先指标环比 欧元区：10月消费者信心指数	日本：9月CPI同比，10月服务业、制造业和综合PMI初值 欧元区：10月服务业、制造业和综合PMI初值

数据来源：华尔街见闻、金十数据，西南证券整理

仅供内部参考，请勿外传

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。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“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。

仅供内部参考，请勿外传

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
	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