

国内公积金条例修订，美联储纪要立场偏鹰

摘要

● 一周大事记

国内：激活县域消费市场，挖掘住房存量升级潜力。8月17日，在岸、离岸人民币汇率双双升破 6.74 关口，出口高增带来的结汇需求叠加美元指数回落共同推动汇率走强，后续人民币汇率大概率延续双向波动格局；同日，国务院召开全体会议部署下半年经济工作，强调发挥存量政策效能、谋划增量政策，以新型基建等抓手持续扩大内需，加快资金落地形成实物工作量；18日，九部门发布《关于进一步激发下沉市场活力活跃县域消费的意见》，推动新能源汽车、绿色产品下乡，县域消费增量潜力有望加速释放；同日，住房公积金管理条例迎来重大修订，新条例拓宽租房、装修、物业费提取渠道、面向灵活就业人群开放缴存，助力存量时代住房消费升级。

海外：日本二季度经济复苏不及预期，美联储鹰派定力不减。当地时间 8 月 17 日，数据显示，日本二季度 GDP 增速不及预期，经济增长依靠外需拉动，增长放缓将约束日本央行加息节奏，但政策收紧步伐趋于审慎；18 日，美国长债收益率创下多年新高，上行驱动力已从短期政策利率预期转向财政赤字与债券供给冲击。若美国债务压力不能缓解，高利率将持续压制全球风险资产表现；20 日，美国 7 月 FOMC 会议纪要释放偏鹰信号，内部政策分歧扩大，“高利率维持更久”的路径未变，降息预期进一步降温；地缘方面，本周美伊 60 天谈判窗口到期破裂，双方重回对峙、霍尔木兹海峡博弈升级，原油地缘风险溢价快速上行。后续需重点关注美伊局势演化、油价上行幅度以及长端美债收益率走势对全球风险资产带来的外溢影响。

● **高频数据：**上游：原油、铁矿石、阴极铜价格周环比分别下降 0.24%、0.78%、0.06%；中游：动力煤、螺纹钢价格周环比分别上升 0.16%、0.14%，水泥价格周环比下降 0.24%；下游：房地产销售周环比上升 12.56%，8 月第 2 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上升 3.15%、1.84%。新兴产业中，上游：六氟磷酸锂、碳酸锂价格周环比分别上升 0.70%、3.39%，国产多晶硅料价格周环比持平；中游：DXI 指数周环比上升 1.65%，国际散货船价综合指数周环比上升 0.81%；下游：新兴产业中，7 月新能源汽车销量同比上升 23.68%，7 月智能设备、平板电脑销量同比分别下降 6.88%、18.19%。

● **下周重点关注：**美国 7 月芝加哥联储全国活动指数（周一）；美国 8 月谘商会消费者信心指数、7 月新屋销售（周二）；美国 7 月核心 PCE 物价指数同比、7 月个人支出环比（周三）；中国 1-7 月以及 7 月规模以上工业企业利润同比、欧元区 7 月 M3 货币供应同比、美国 8 月 22 日当周初请失业金人数（周四）；日本 7 月失业率、8 月东京核心 CPI 同比，欧元区 8 月消费者信心指数终值（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. 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）
2. 信贷“降速”与债券“放量”并行——2026 年 7 月社融数据点评（2026-08-14）
3. 央行“十五五”规划出炉，美伊地缘风波再起（2026-08-14）
4. 猪价企稳信号渐现，能源溢价进一步回落——2026 年 7 月通胀数据点评（2026-08-10）
5. 外贸增速季节性回落，出口“量弱价强”格局延续——2026 年 7 月贸易数据点评（2026-08-07）
6. 央企焕新布局低空经济，美日实施联合汇市干预（2026-08-07）
7. 季节因素扰动背后的乐观预期——2026 年 7 月 PMI 数据点评（2026-08-02）
8. 宏观周报（7.27-7.31）：新兴产业筑牢各省上半年增长底盘，美联储维稳利率表态偏鹰（2026-07-31）
9. 发力提效下的动能向新与结构向优——2026 年 7 月政治局会议解读（2026-07-31）
10. “十五五”体育强国规划出炉，海外关税与地缘风险同步抬升（2026-07-24）

目 录

1 一周大事记.....	1
1.1 国内：激活县域消费市场，挖掘住房存量升级潜力.....	1
1.2 海外：日本二季度经济复苏不及预期，美联储鹰派定力不减.....	3
2 国内高频数据.....	5
3 下周重点关注.....	10

1 一周大事记

1.1 国内：激活县域消费市场，挖掘住房存量升级潜力

(1) 人民币升破 6.74 创新高，基本面支撑汇率走强

8 月 17 日，在岸、离岸人民币对美元汇率盘中双双升破 6.74 关口，创下 2023 年 2 月上旬以来新高；当日人民币对美元中间价调升 5 个基点至 6.7873。本轮人民币升值，是出口高增带来的结汇需求与美元指数回落共同作用的结果，央行二季度货币政策执行报告也延续“保持汇率弹性、防范汇率超调风险”的政策定调。

点评：本轮人民币升值由基本面与外部因素共同驱动。**从基本面来看**，上半年我国出口同比增长 13.4%，连续 11 个季度保持增长。出口持续高增带动企业结汇资金顺势释放，在岸与离岸价差明显收窄，反映本轮升值具有较强的真实结汇需求支撑，而非单边投机推动。出口高增带来的贸易顺差扩张及增量结汇资金，为人民币汇率中枢上移提供了扎实的基本面支撑，外部因素则构成本轮升值的短期催化。近期日美联合干预汇市大幅推高日元，美元指数显著下行，带动非美货币普遍走强，为人民币升值提供了外部环境。**从升值进程看**，人民币汇率呈稳步走强态势，6 月末人民币对美元较上年末升值 3%、一篮子汇率指数升值 4.7%，7 月底汇率一度突破 6.75，8 月以来连续达到新高，中间价亦同步走强。**从政策端来看**，央行二季度货币政策执行报告重申“保持汇率弹性”“防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定”。政策层面延续“稳汇率”基调，为人民币双向波动预留空间。**从对国内经济的影响来看**，一方面，人民币走强可降低进口能源与原材料成本，对冲输入型通胀压力，并增强人民币资产对外资的吸引力；另一方面，也会挤压出口企业利润，外贸企业需进一步强化汇率风险管理。总体来看，本轮人民币升值由出口韧性主导、美元回落助推，短期基本面与外部环境仍形成支撑，但单边升值难以持续，市场主流机构预计下半年延续“双向波动、稳中有升”格局，后续关键仍取决于出口增势与美联储政策路径。

(2) 推动绿色产品下乡，打开下沉市场消费空间

8 月 18 日，商务部等九部门联合印发《关于进一步激发下沉市场活力活跃县域消费的意见》。文件围绕县域消费渠道升级、商业业态创新与品牌打造、商品和服务供给优化、流通现代化水平提升、消费保障能力增强五大方面做出部署。其中明确提出，大力支持新能源汽车、绿色智能产品、绿色建材等下乡，扩大农村充电设施覆盖范围。继 2026 年中央一号文件在乡村振兴框架下提出支持新能源汽车下乡之后，本次政策聚焦下沉市场，将活跃县域消费作为促消费的重要抓手。

点评：此次《意见》的政策落点在于推动促消费主战场由城市向县域延伸。今年 1-7 月乡村消费品零售额同比增长 2.4%，增速快于城镇 1.3 个百分点，县乡下沉市场成为内需修复的重要增量方向。**政策顺应消费升级由城市向县域传导的趋势，旨在推动供需两端协同发力。****供给端**，促进城乡商品“同质同享”，构建“自有品牌+以需定产”的柔性供应链，直指县域“好货买不到、同货价更高”的供给缺口；**品类层面**，新能源汽车、绿色智能产品、绿色建材三线并进，覆盖出行、家居、住房等主要消费场景；**设施层面**，扩大农村充电设施覆盖范围，有助于补齐新能源汽车消费的配套短板。**机制层面**，九部门涵盖商务部、发改委、财政部、农业农村部、市场监管局、金融监管局等多个部委，财政、金融、用地等要素保障同步跟进。总体而言，促消费政策逻辑正由“刺激购买”转向“培育生态”。但也需要看到，县域充电设施初始投入大、投资回收周期长，部分偏远地区还存在利用率不足、“建而不用”

的闲置风险。同时受购买力约束，政策效应释放存在时滞，落地效果仍有赖地方财政配套与运营模式创新共同支撑。

(3) 新形势下谋求新发展，聚力扩大国内需求

8月17日，国务院总理李强主持召开国务院第十二次全体会议，要求深入贯彻落实党中央决策部署，努力完成全年经济社会发展目标任务，实现“十五五”良好开局。会议研判当前“内需不足问题仍然突出，外部环境不确定性上升”；提出充分发挥存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策。本次会议是7月30日中央政治局会议部署在政府层面的落地执行，释放下半年宏观政策着力提效的信号。

点评：会议将中央提出的“谋划增量政策”转入政府部门研究储备、择机落地的工作阶段，同时要求“破除各类堵点卡点”，政策工作重心进一步向打通落地实施环节倾斜。**扩大内需依旧是宏观政策主线**，会议提出“聚焦链条长、体量大的重点领域持续发力”，水网、新型电网、算力网等“六张网”建设兼顾传统基建补短板与新型基建培育新动能，通过创新投融资机制撬动社会资本，既能够对冲短期需求压力，也为中长期新旧动能转换夯实硬件基础。资金使用效率被摆在突出位置，会议要求“加快各类政策资金使用进度，尽早形成实物工作量”，下半年存量资金拨付与项目施工节奏或进一步提速。会议提出协同推动“投资于人和促进消费，打通稳就业、居民增收与消费修复的传导链条，构建物质基础设施投资与民生相关投入协同的扩内需框架。**整体来看，存量政策加速兑现的方向较为明确，增量政策保持相机操作的储备空间。后续政策的出台时点、实施规模仍将依据经济运行态势动态调整，内需实现实质性修复取决于居民收入预期、企业投资回报的切实改善。**

(4) 住房公积金条例迎来修订，适配存量时代住房消费升级

8月18日，国务院公布《国务院关于修改〈住房公积金管理条例〉的决定》，自2026年9月20日起施行。《决定》从拓宽提取和使用范围、提升管理服务效能、强化风险防控、扩大制度覆盖面四方面作出修订，是该条例1999年施行以来力度最大的一次修改。此次修订着眼于提高公积金资金使用效率、扩大制度覆盖面，更好满足缴存人多样化住房消费需求，服务存量时代的住房消费升级。

点评：本次《决定》修订核心是破解资金使用低效、制度覆盖偏窄的结构性矛盾。《全国住房公积金2024年年度报告》数据显示，截至2024年末，全国公积金缴存余额达10.9万亿元，但缴存余额中相当部分已经用于发放住房贷款投放，可直接动用的闲置流动性有限。2024年仅46.1%的实缴人员完成公积金提取，超半数缴存人年度无使用记录，核心症结是过往提取场景受限、制度供给滞后于居民住房品质升级需求。《决定》**精准打通使用与覆盖两大堵点：在使用端**，取消租房提取收入门槛，新增自住房装修、物业费提取渠道，适配住房需求从“刚需达标”向“品质改善”的转型；**在覆盖端**，面向我国超2亿规模的灵活就业群体开放自愿缴存，有助于补齐制度普惠短板。灵活就业群体自愿缴存也有望扩大资金来源，在一定程度上对冲提取放宽带来的资金流出压力，促进资金池动态平衡。目前全国公积金个贷率存在区域差异，热点城市资金池承压。**在配套方面**，《决定》压缩贷款审批时限、实现缴存记录全国互认，有效降低制度交易成本；同步强化信用惩戒、明确骗提骗贷追责，做到放管结合、风险可控。总体来看，住房公积金已从过去侧重购房的专项储金工具，转向覆盖租房、装修、物业等场景的住房消费全周期支持体系。长期维度，政策将进一步健全住房保障体系，为房地产新模式平稳运行提供配套支撑。

1.2 海外：日本二季度经济复苏不及预期，美联储鹰派定力不减

(1) 日本：二季度 GDP 不及预期，日央行收紧节奏趋于审慎

当地时间 8 月 17 日，日本内阁府公布的日本二季度 GDP 数据不及预期，个人消费低迷、企业投资下滑成为经济拖累项，出口成为增长的核心引擎，内需走弱与外需回暖形成明显分化。在增长放缓但通胀回升的组合下，日本央行加息大方向并未改变，但后续收紧步伐或将更为审慎渐进。

点评：日本 2026 年二季度实际 GDP 季环比增长 0.3%、按年率计算增长 1.1%，均低于市场预期。从分项看，二季度个人消费环比微降 0.02% 近乎停滞、设备投资环比下降 1.2%，经济仅靠外需拉动贡献约 0.5 个百分点，内需拖累 0.2 个百分点，消费与投资双双失速。二季度通胀上行属于成本推动型，主要由于中东局势推升能源价格，并非国内需求过热所致。物价上涨通过侵蚀实际购买力压制消费、推高投入成本抑制投资，形成“高物价-弱内需”的负向循环。7 月先行指标东京核心 CPI 同比上涨 1.9%，连续第 2 个月加速上行，进一步印证这一压力仍在累积。二季度出口环比增长 0.5%，主要受美国混动车需求旺盛、全球 AI 资本开支带动半导体设备出口的支撑，叠加日元走弱的汇率因素。内冷外热的分化意味着增长对外需依赖度上升，经济韧性更多取决于外部环境而非内生动能。总体来看，二季度 GDP 的疲弱表现难以扭转日央行的加息路径，在通胀持续上行叠加日元贬值压力的背景下，增长放缓制约的更多是加息节奏，而非加息方向。不过考虑到日本 370 万亿日元中长期财政扩张框架，日本央行对过快收紧仍保持警惕，即便 9 月如市场预期落地加息，后续加息步伐预计仍将渐进推进。

(2) 美国：长债收益率创多年新高，财政与供给冲击抬升利率中枢

当地时间 8 月 18 日，全球债市出现联动性抛售，美国长期国债收益率冲高至 2007 年 6 月以来新高，德、法、日等多国长债收益率同步上行。本轮行情由短期地缘风险与中长期财政、供给因素交织驱动，全球市场正对利率中枢展开整体性重估。

点评：长端利率上行主要源于全球无风险利率与期限溢价的同步重估，8 月 18 日 30 年期美债收益率收盘报 5.28%，10 年期收益率收于 4.71%，8 月 13 日拍卖的 30 年期美债中标收益率 5.22%，为 2001 年以来最高水平。本轮利率上行是短期催化与中长期结构性压力共同作用的结果，短期维度下，中东地缘冲突推升国际油价，抬升市场远期通胀预期；中长期维度，美国联邦债务规模逼近 40 万亿美元，市场预期 2026 财年国债净利息支出将首次突破 1 万亿美元，规模超过国防预算，叠加全球 AI 相关债务发行显著扩张，长久期企业债与美债形成对长钱资金的竞争。据高盛测算，2026 年年初至 7 月 18 日，全球 AI 相关债务发行规模已达 4890 亿美元，显著高于 2025 年全年的 3220 亿美元。美联储受持续高于 2% 目标的通胀约束维持政策利率不变，市场降息预期随之延后，通胀与财政风险共同推高投资者所要求的期限溢价，美债利率上行进一步向全球溢出，引发风险资产估值重估。对国内市场而言，8 月 18 日中美 10 年期国债利差倒挂约 3 个百分点，会从跨境资本流动、成长股估值、人民币汇率等维度带来外部压力，而我国贸易顺差与跨境宏观审慎管理能够形成有效缓冲。总体来看，本轮美债长端上行的驱动力已经由短期政策利率预期转向财政赤字与债券供给冲击，期限溢价抬升是核心变量，倘若美国财政与债务供给压力难以得到缓解，高利率环境对全球风险资产的压制或将延续。

(3) 美联储鹰派分歧扩大，降息预期进一步降温

当地时间 8 月 20 日凌晨，美联储发布 7 月 FOMC 议息会议纪要。7 月 28-29 日召开的会议以 9 票赞成、3 票反对的表决结果，连续第五次维持联邦基金利率目标区间 3.5%-3.75% 不变；同时，沃什在会议上向委员会征集意见，提出缩减年度议息会议频次的设想。

点评：美联储 7 月 FOMC 会议纪要鹰派基调明确，经济降温并未撼动美联储抗通胀的核心立场。本次会议虽维持利率不变，但内部政策分歧明显，除三位投反对票的票委外，纪要显示还有数位与会者支持 7 月加息 25 个基点，认为当前物价压力覆盖面广，提前收紧可规避后续激进紧缩风险。许多官员亦表示，若通胀无法持续回落，后续仍有收紧政策的必要。纪要指出通胀前景不确定性高、上行风险突出，充分体现美联储对通胀粘性的警惕，高利率政策底线并未松动。纪要重点点名两大市场风险：一是中东地缘局势升级抬高霍尔木兹海峡油气航运风险，扰动全球能源供应链，推升能源价格与通胀反弹风险。二是 AI 行业暗藏金融隐患，行业资本开支高度依赖银行及非银信贷，估值依托乐观盈利预期，一旦预期下修，或将触发大范围资产重定价，推动金融风险传导扩散。制度层面，沃什提出将年度 8 次议息会议缩减至 6 次的改革设想，目前尚未落地。7 月美国零售、非农数据走弱，CPI 小幅回落，9 月加息预期显著降温，但这仅为加息时点延后，并未改变“高利率维持更久”的核心政策路径。整体来看，美联储鹰派定力稳固，加息选项并未关闭。后续通胀、就业数据及中东局势是核心观测指标，若地缘冲突推升油价、刺激通胀反弹，加息预期将再度升温，带动美债收益率、美元走强，进而扰动全球风险资产。

(4) 地缘政治：美伊谈判窗口破裂重归对峙，霍尔木兹博弈转入多线施压

当地时间 8 月 17 日至 20 日，美伊围绕霍尔木兹海峡博弈再度升级。双方 60 天谈判窗口 17 日到期同时未达成协议，美方随即叫停谈判、强化施压，伊朗坚持海峡关闭立场，阿联酋宣布暂停与伊朗全部经贸往来，地缘风险溢价重新注入原油与航运。

点评：本周美伊冲突烈度较上周回升，由“谈判僵局”转向“外交破裂与多线施压并存”。8 月 17 日谅解备忘录 60 天谈判窗口到期未达成协议，伊朗高级官员称政策由防御转向进攻取向，将军事外交同步应对美方违约。18 日特朗普施压升级，公开表示目前和未来不会与伊朗进行任何会谈，并在社交媒体发布将霍尔木兹海峡标注为“美国新领土”的地图；19 日凌晨阿联酋宣布暂停与伊朗一切贸易、商业往来及金融交易，成为本轮危机中首个公开切割经贸往来的海湾国家。美伊双方核心矛盾在于谈判前提，美方欲先恢复海峡通行再谈核问题，伊朗坚持将制裁解除、资产解冻作为谈判前置条件，重开海峡的谈判空间趋于关闭。市场方面，8 月 19 日布伦特原油收于 91.62 美元/桶、WTI 收于 85.83 美元/桶，均创 7 月 24 日以来收盘新高，地缘风险溢价持续发酵。总体来看，美伊关系已由“临时协议接近落地”转向“谈判破裂与军事施压并存”，多个关键变量尚未明朗。后续需重点关注：阿联酋经贸断联后伊朗是否反制、其他海湾国家是否跟进；油价能否突破 95 美元并维持高位、海峡航运是否进一步萎缩，上述变量将决定地缘风险溢价后续演绎方向。

2 国内高频数据

上游：原油、铁矿石、阴极铜价格周环比均下降。截至 8 月 20 日，本周原油、铁矿石、阴极铜价格周环比分别下降 0.24%、0.78%、0.06%。

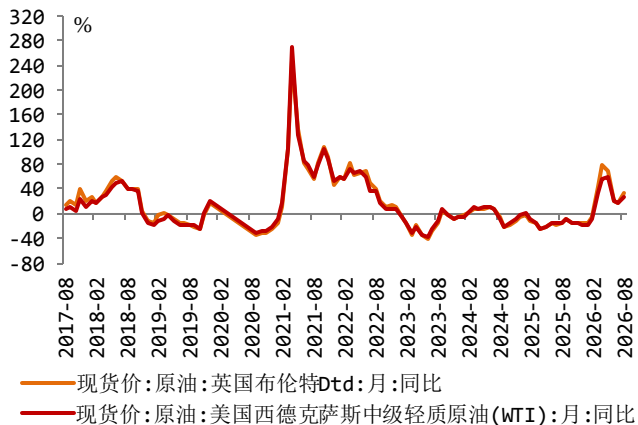
新兴产业中，截至 8 月 17 日，本周多晶硅价格周环比持平，截至 8 月 21 日，六氟磷酸锂、碳酸锂价格周环比分别上升 1.12%、3.39%。

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)	2026-08-20	92.85		93.08		-0.24%	5.48%
	现货价：原油：美国WTI (美元/桶)	2026-08-20	85.53		82.45		3.73%	6.58%
	期货结算价(活跃合约)：铁矿石 (元/吨)	2026-08-20	709.00		714.60		-0.78%	1.13%
	期货结算价(活跃合约)：阴极铜 (元/吨)	2026-08-20	107782.50		107848.00		-0.06%	0.82%
	南华工业品价格指数	2026-08-20	3914.54		3843.35		1.85%	2.38%
	RJ/CRB商品价格指数	2026-08-19	398.01		390.72		1.86%	3.60%
	现货价：国产多晶硅料(一级料) (美元/千克)	2026-08-17	4.57		4.57		0.00%	0.02%
	价格：六氟磷酸锂 (万元/吨)	2026-08-21	10.82		10.70		1.12%	0.75%
月度变化	价格：碳酸锂(99.5%电,国产) (万元/吨)	2026-08-21	15.23		14.73		3.39%	4.52%
	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)	2026-08-20	91.29	83.68	9.09%	-2.45%	33.51%	17.63%
	现货价：原油：美国WTI (美元/桶)	2026-08-20	81.51	78.74	3.51%	-3.39%	27.37%	17.23%
	期货结算价(活跃合约)：铁矿石 (元/吨)	2026-08-20	710.14	744.26	-4.58%	-1.94%	-9.39%	-3.27%
	期货结算价(活跃合约)：阴极铜 (元/吨)	2026-08-20	107516.43	104063.48	3.32%	-0.23%	36.41%	31.50%
	南华工业品价格指数	2026-08-20	3831.78	3764.20	1.80%	-4.01%	4.94%	3.07%
	RJ/CRB商品价格指数	2026-08-19	387.18	377.42	2.59%	2.69%	30.52%	24.73%
	现货价：国产多晶硅料(一级料) (美元/千克)	2026-08-17	4.57	4.67	-2.23%	-5.25%	-28.02%	-15.99%
	价格：六氟磷酸锂 (万元/吨)	2026-08-21	10.71	10.12	5.84%	-10.70%	100.47%	102.24%
	价格：碳酸锂(99.5%电,国产) (万元/吨)	2026-08-21	14.65	15.29	-4.23%	-7.01%	85.66%	129.42%

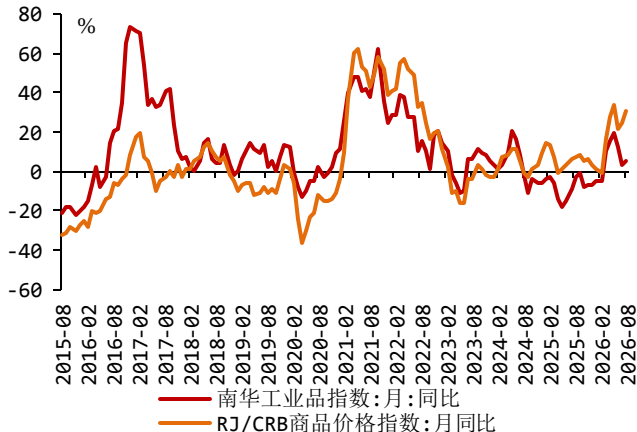
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体

图 1：布伦特原油价格同比涨幅扩大
(更新至 8 月 20 日)



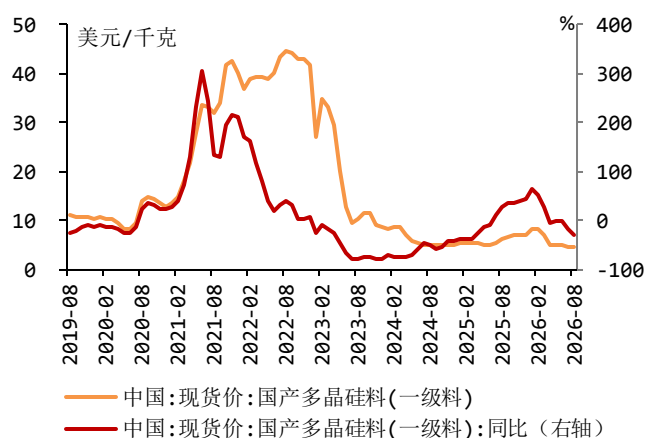
数据来源：wind、西南证券整理

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 8 月 20 日、8 月 19 日)



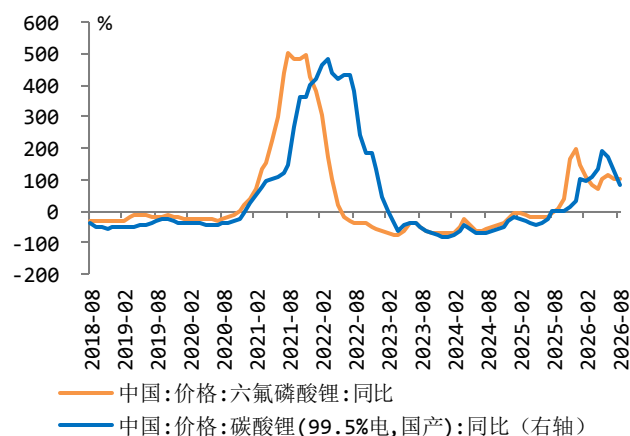
数据来源：wind、西南证券整理

图 3：国产多晶硅料价格同比降幅扩大
(更新至 8 月 17 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 4：六氟磷酸锂、碳酸锂价格同比涨幅收窄
(更新至 8 月 20 日)



数据来源: wind、西南证券整理

中游:螺纹钢、动力煤价格周环比上升,水泥价格下降。截至 8 月 20 日,本周螺纹钢、动力煤价格周环比分别上升 0.14%、0.16%,水泥价格周环比下降 0.24%。

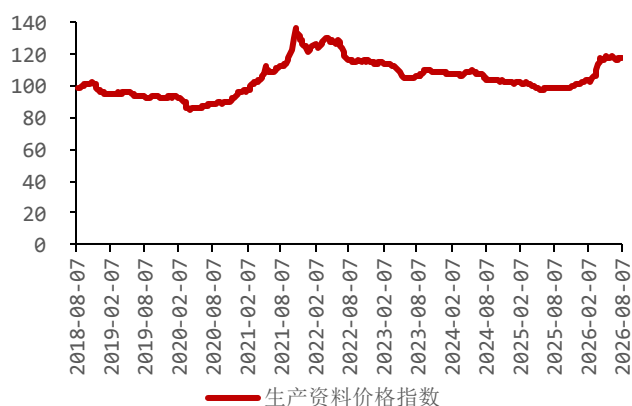
新兴产业中,截至 8 月 20 日,本周 DXI 指数(存储 DRAM 整体价格)周环比上升 1.65%,截至 8 月 19 日,国际散货船价综合指数周环比上升 0.81%。

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	2026-08-07	118.02		117.08	0.80%	0.00%	
	精对苯二甲酸 (PTA) 开工率 (%)	2026-08-20	57.96		49.98	7.98百分点	-1.36百分点	
	唐山:CuSteel:高炉开工率 (%)	2026-08-21	92.53		94.34	-1.81百分点	0.76百分点	
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	2026-08-20	3223.50		3219.00	0.14%	0.01%	
	水泥价格指数:全国	2026-08-19	91.78		92.00	-0.24%	-0.07%	
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2026-08-20	860.00		858.60	0.16%	2.38%	
	DXI指数(存储DRAM整体价格)(点)	2026-08-20	985554.13		969552.50	1.65%	1.71%	
	现货平均价:NAND Flash(64Gb 8Gx8 MLC)(美元)	2026-08-10	35.75		34.75	2.88%	5.58%	
	现货平均价:Wafer(256Gb TLC)(美元)	2026-08-10	14.73		12.54	17.49%	16.23%	
	国际散货船价综合指数(BPI)(点)	2026-08-19	1016.92		1008.74	0.81%	1.20%	
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	2026-08-07	118.02	116.75	1.09%	-0.96%	19.09%	18.14%
	精对苯二甲酸 (PTA) 开工率 (%)	2026-08-20	52.75	55.50	-2.75百分点	-9.81百分点	-21.46百分点	-24.80百分点
	唐山:CuSteel:高炉开工率 (%)	2026-08-21	93.48	93.61	-0.12百分点	-3.20百分点	1.56百分点	1.66百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格 (元/吨)	2026-08-20	3220.21	3277.57	-1.75%	-2.76%	-4.50%	-1.60%
	水泥价格指数:全国	2026-08-19	91.98	93.23	-1.34%	-1.79%	-11.86%	-13.61%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)	2026-08-20	851.86	814.00	4.65%	-4.85%	23.50%	27.51%
	DXI指数(存储DRAM整体价格)(点)	2026-08-20	968288.81	905883.14	6.89%	13.39%	994.36%	968.02%
	现货平均价:NAND Flash(64Gb 8Gx8 MLC)(美元)	2026-08-10	35.25	31.99	10.18%	16.09%	462.65%	422.73%
	现货平均价:Wafer(256Gb TLC)(美元)	2026-08-10	13.63	10.40	31.07%	0.62%	777.66%	589.84%
	国际散货船价综合指数(BPI)(点)	2026-08-19	1007.46	980.12	2.79%	2.96%	36.27%	32.60%
	中国新造船价格指数(点)	2026-07-31	1138.00	1136.00	0.18%	0.44%	2.71%	2.62%

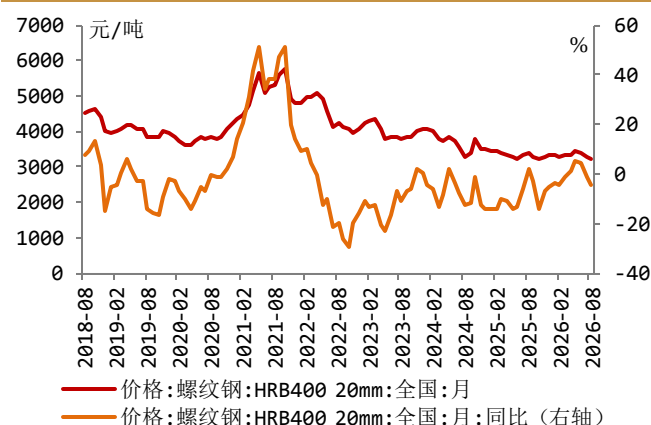
数据来源: wind、西南证券整理;注:较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色,大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体。

图 5：生产资料价格指数环比由平转增
(更新至 8 月 7 日)



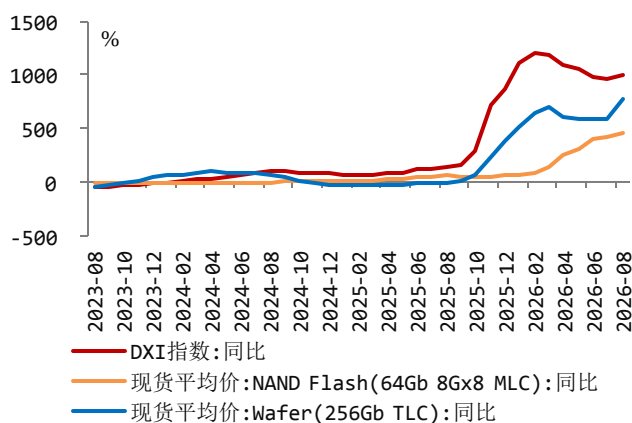
数据来源：wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比降幅扩大
(更新至 8 月 20 日)



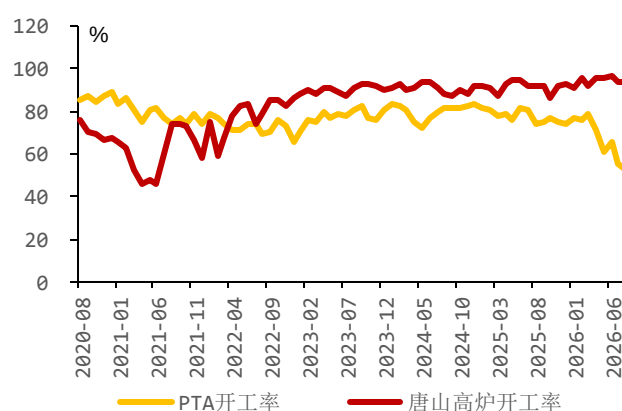
数据来源：wind、西南证券整理

图 9：DXI 指数、NANDFlash 价格、Wafer 价格同比涨幅扩大
(更新至 8 月 20 日、8 月 10 日)



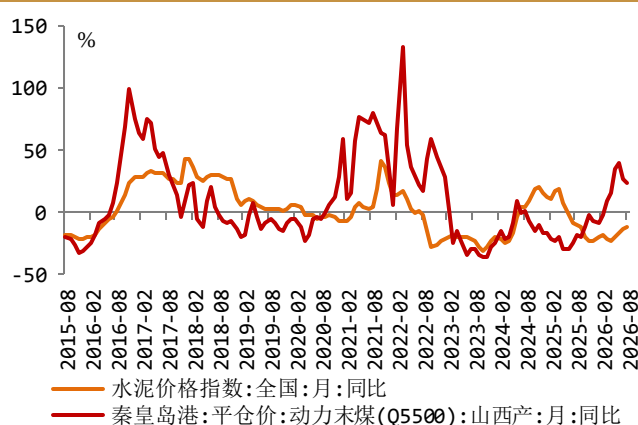
数据来源：wind、西南证券整理

图 6：PTA、高炉月度开工率边际回落
(更新至 8 月 20 日、8 月 21 日)



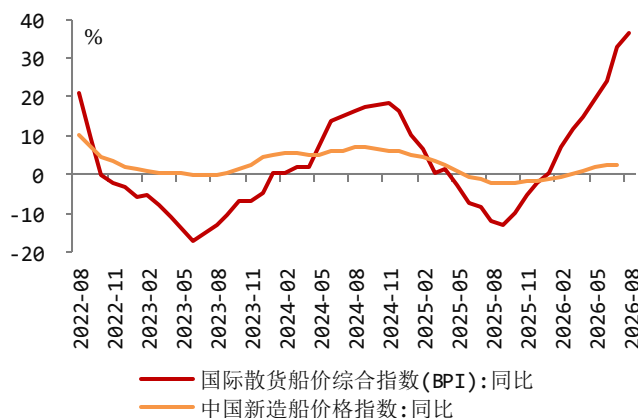
数据来源：wind、西南证券整理

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 8 月 20 日)



数据来源：wind、西南证券整理

图 10：国际散货船价综合指数、中国新造船价格指数同比涨幅扩大
(更新至 8 月 19 日、7 月 31 日)



数据来源：wind、西南证券整理

下游：房地产销售周环比上升，8月第2周乘用车日均零售销量同比下降。截至8月20日，本周30个大中城市商品房成交面积周环比上升12.56%，一线、二线、三线城市成交面积周环比分别上升10.37%、18.96%、0.17%。8月第二周全国乘用车市场日均零售4.4万辆，同比去年8月同期下降22%，较上月同期增长2%。8月1-16日，全国乘用车市场零售62.8万辆，同比去年8月同期下降22%，较上月同期增长0%；今年以来累计零售1080.1万辆，同比下降20%。

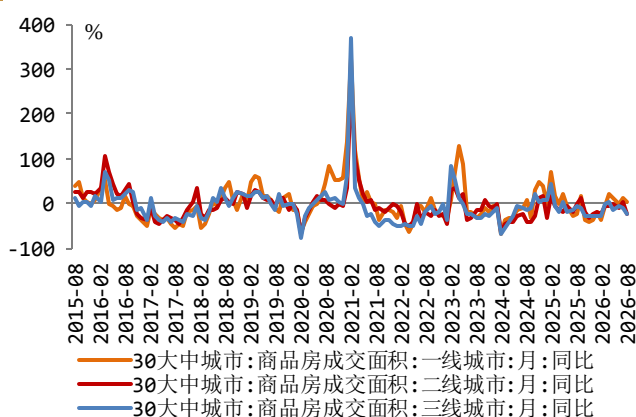
新兴产业中，7月新能源汽车销量同比上升23.68%，7月智能设备、平板电脑销量同比分别下降6.88%、18.19%。

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㎡）	2026-08-20	85.70	76.14	12.56%	0.34%
	30大中城市：商品房成交面积：一线城市（万㎡）	2026-08-20	24.60	22.28	10.37%	-24.52%
	30大中城市：商品房成交面积：二线城市（万㎡）	2026-08-20	45.33	38.11	18.96%	21.97%
	30大中城市：商品房成交面积：三线城市（万㎡）	2026-08-20	15.77	15.74	0.17%	4.17%
	100大中城市：成交土地占地面积（万㎡）	2026-08-16	797.10	886.81	-10.12%	-12.52%
	100大中城市：成交土地占地面积：一线城市（万㎡）	2026-08-16	34.56	26.31	31.36%	-71.66%
	100大中城市：成交土地占地面积：二线城市（万㎡）	2026-08-16	219.96	225.09	-2.28%	-21.44%
	100大中城市：成交土地占地面积：三线城市（万㎡）	2026-08-16	542.58	635.41	-14.61%	0.16%
	100大中城市：成交土地溢价率（%）	2026-08-16	6.99	8.27	-1.28个百分点	0.62个百分点
	100大中城市：成交土地溢价率：一线城市（%）	2026-08-16	10.15	13.18	-3.03个百分点	0.33个百分点
	100大中城市：成交土地溢价率：二线城市（%）	2026-08-16	5.77	8.58	-2.81个百分点	3.72个百分点
	100大中城市：成交土地溢价率：三线城市（%）	2026-08-16	1.93	1.55	0.38个百分点	-3.37个百分点
	全国乘用车市场日均零售（万辆）	2026-08-16	4.40	3.50	2.00%	-3.00%
	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
月度变化	30大中城市：商品房成交面积（万㎡）	2026-08-20	17.63	21.15	-16.65%	-26.54%
	30大中城市：商品房成交面积：一线城市（万㎡）	2026-08-20	5.93	6.63	-10.57%	-22.53%
	30大中城市：商品房成交面积：二线城市（万㎡）	2026-08-20	8.05	10.06	-20.00%	-30.24%
	30大中城市：商品房成交面积：三线城市（万㎡）	2026-08-20	3.65	4.46	-18.13%	-23.26%
	100大中城市：成交土地占地面积（万㎡）	2026-08-16	899.22	1081.90	-16.89%	-16.69%
	100大中城市：成交土地占地面积：一线城市（万㎡）	2026-08-16	51.24	51.93	-1.33%	106.96%
	100大中城市：成交土地占地面积：二线城市（万㎡）	2026-08-16	243.86	385.98	-36.82%	-32.03%
	100大中城市：成交土地占地面积：三线城市（万㎡）	2026-08-16	604.12	643.99	-6.19%	-8.75%
	100大中城市：成交土地溢价率（%）	2026-08-16	7.64	7.40	0.24个百分点	-4.82个百分点
	100大中城市：成交土地溢价率：一线城市（%）	2026-08-16	12.06	8.30	3.76个百分点	-34.48个百分点
	100大中城市：成交土地溢价率：二线城市（%）	2026-08-16	6.40	10.53	-4.13个百分点	0.79个百分点
	100大中城市：成交土地溢价率：三线城市（%）	2026-08-16	2.80	2.28	0.52个百分点	0.98个百分点
	全国乘用车市场零售（万辆）	2026-08-16	62.80	150.60	0.00%	-6.00%
	销量：新能源汽车（万辆）	2026-07-31	156.11	164.29	-4.98%	9.83%
	销售额：智能设备（亿元）	2026-07-31	26.60	39.42	-32.51%	1.81%
	销售额：平板电脑/MID（亿元）	2026-07-31	20.72	36.78	-43.67%	35.57%

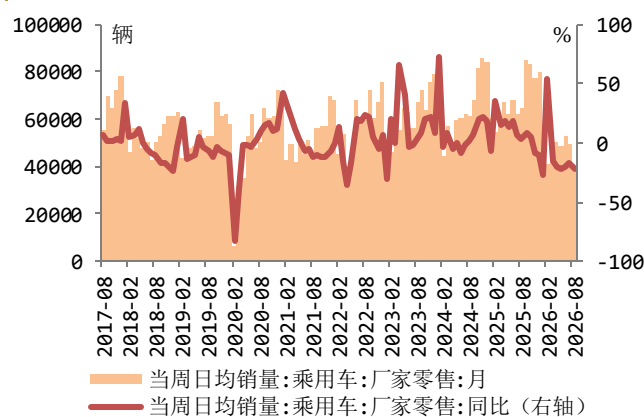
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体，商品房成交面积采用合计值。

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由增转降，三线城市商品房成交同比降幅扩大（更新至8月20日）



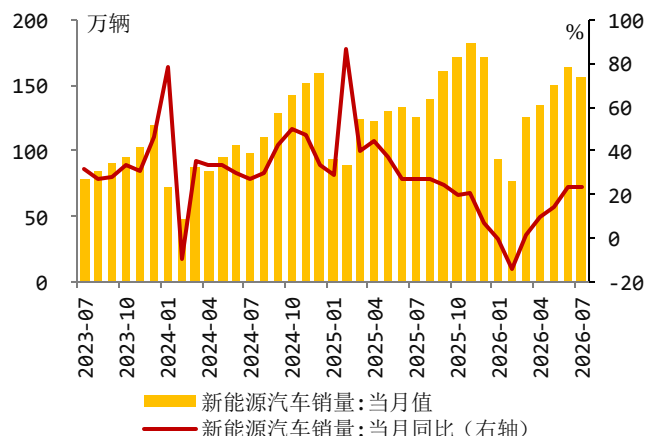
数据来源：wind、西南证券整理

图 12：乘用车日均零售销量同比降幅扩大（更新至8月16日）



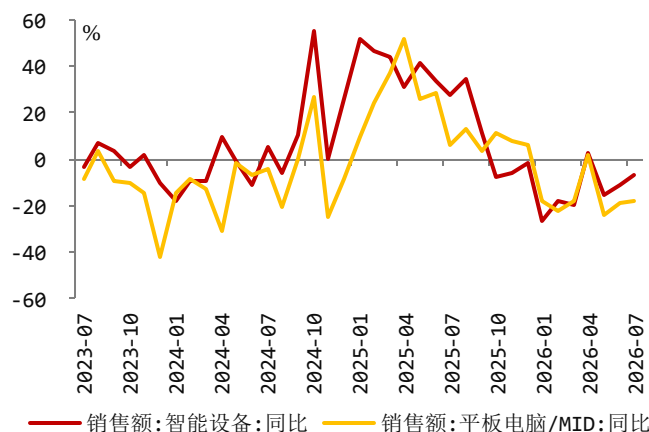
数据来源：wind、西南证券整理

图 13：7 月新能源汽车销量同比涨幅扩大



数据来源: wind、西南证券整理

图 14：7 月智能设备、平板电脑销售额同比降幅收窄



数据来源: wind、西南证券整理

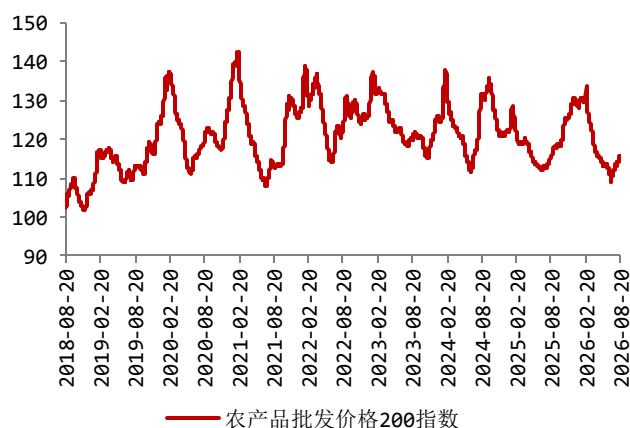
物价：蔬菜价格周环比上升，猪肉价格周环比上升。截至 8 月 20 日，本周蔬菜、猪肉价格周环比分别上升 3.15%、1.84%。

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	2026-08-20	115.60		114.78		0.72%	0.96%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2026-08-20	4.65		4.51		3.15%	2.04%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2026-08-20	16.06		15.77		1.84%	0.05%
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	2026-08-20	114.42	111.85	2.30%	-0.64%	-0.46%	-0.82%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜(元/公斤)	2026-08-20	4.52	4.26	5.98%	0.20%	-4.59%	-2.80%
	平均批发价:猪肉(元/公斤)	2026-08-20	15.85	15.65	1.27%	7.32%	-21.53%	-23.99%

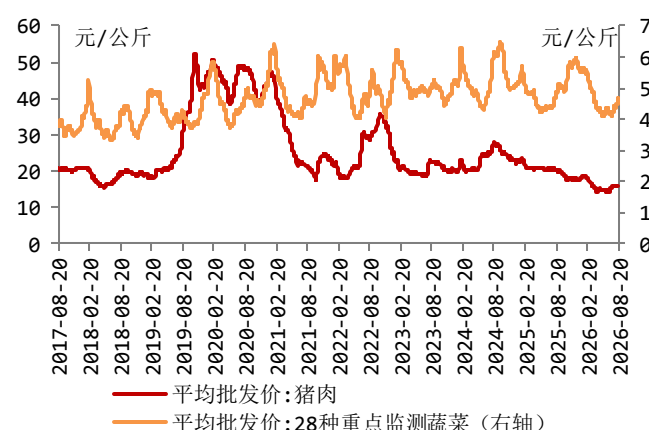
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体。

图 15：农产品价格指数周环比涨幅收窄（更新至 8 月 20 日）



数据来源: wind、西南证券整理

图 16：蔬菜、猪肉价格周环比涨幅扩大（更新至 8 月 20 日）



数据来源: wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (8.24)	周二 (8.25)	周三 (8.26)	周四 (8.27)	周五 (8.28)
中国	——	——	——	7 月规模以上工业企业利润同比, 1 至 7 月规模以上工业企业利润同比	——
海外	美国: 7 月芝加哥联储全国活动指数	美国: 8 月谘商会消费者信心指数、7 月新屋销售	美国: 7 月核心 PCE 物价指数同比、7 月个人支出环比、二季度实际 GDP 年化季环比修正值、7 月耐用品订单环比初值	欧元区: 欧元区 7 月 M3 货币供应同比 美国: 8 月 22 日当周初请失业金人数	日本: 7 月失业率、8 月东京核心 CPI 同比 (均 07:30) 欧元区: 8 月消费者信心指数终值 美国: 8 月芝加哥 PMI、8 月密歇根大学消费者信心指数终值

数据来源: 华尔街见闻、金十数据, 西南证券整理

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。

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	zfy@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	lzh@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