

国内凝练 AI 应用场景，海外再通胀推升加息预期

摘要

● 一周大事记

国内：财政收支进度小幅提升，上海“十五五”规划冲刺万亿集群。8月22日，财政部公布1-7月财政收支，收入增速回升、预算完成进度快于去年同期，支出增速虽然放缓但进度小幅加快，其中土地出让收入降幅收窄，反映土地财政拖累边际缓解；24日，上海印发《上海市加快推进新型工业化构建现代化产业体系“十五五”规划》，新增集成电路、生物医药、人工智能三大万亿级集群，部署EDA、智算芯片、具身智能等关键环节，产业发展重心由规模扩张转向核心技术突破；26日，工信部提出分行业凝练AI应用高价值场景，培育集成电路、智能机器人等新兴支柱产业，推动量子科技、6G等未来产业发展，新兴产业与未来产业有望成为未来稳增长、调结构的重要抓手；27日，统计局发布工业企业利润数据，1-7月工业企业利润同比增长17.6%，增速较1-6月小幅回落。AI相关电子链条盈利高增，但是下游消费行业利润仍然承压，利润高速增长的持续性有待观察。

海外：美国通胀粘性推升加息预期，韩国央行率先连续加息。当地时间8月21日，美欧日8月PMI初值同步超预期、三大经济体韧性凸显，强化欧日央行9月加息预期、弱化美联储降息预期；26日，美国二季度GDP与7月核心PCE双双上修，剔除能源后的核心通胀分项依旧上行，通胀粘性仍存，市场对美联储9月加息的预期升温；27日，韩国央行将基准利率上调25个基点至3.00%，连续两次议息会议加息。韩央行同步将经济增长预期与通胀预期大幅上调、货币紧缩周期延续；本周地缘方面，美伊博弈重心转向经济施压，霍尔木兹海峡通航释放缓和信号，国际油价连续回落、地缘溢价快速回吐。后续需关注美伊通航谈判、油价走势及全球央行紧缩预期对风险资产的外溢影响。

● **高频数据：**上游：原油价格周环比下降3.36%，铁矿石、阴极铜价格周环比分别上升1.15%、0.59%；中游：动力煤、螺纹钢、水泥价格周环比分别上升1.37%、1.65%、0.06%；下游：房地产销售周环比上升4.90%，8月第3周乘用车日均零售销量同比下降22%；物价：蔬菜价格周环比下降1.12%，猪肉价格周环比上升1.06%。**新兴产业中，**上游：国产多晶硅料、六氟磷酸锂、碳酸锂价格周环比分别上升29.10%、5.82%、2.20%；中游：DXI指数周环比上升1.36%，国际散货船价综合指数周环比下降0.64%；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：**中国8月制造业、服务业PMI（周一）；美国8月ISM制造业指数，欧元区8月CPI初值（周二）；美国8月ADP就业人数变动、7月扣除飞机非国防资本耐用品订单环比终值（周三）；中国8月RatingDog综合、服务业PMI，美国8月ISM非制造业指数（周四）；美国8月失业率、8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. 国内公积金条例修订，美联储纪要立场偏鹰（2026-08-21）
2. 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）
3. 信贷“降速”与债券“放量”并行——2026年7月社融数据点评（2026-08-14）
4. 央行“十五五”规划出炉，美伊地缘风波再起（2026-08-14）
5. 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）
6. 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）
7. 央企焕新布局低空经济，美日实施联合汇市干预（2026-08-07）
8. 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）
9. 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）
10. 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）

目录

1 一周大事记.....	1
1.1 国内：财政收支进度小幅提升，上海“十五五”规划冲刺万亿集群.....	1
1.2 海外：美国通胀粘性推升加息预期，韩国央行率先连续加息.....	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：财政收支进度小幅提升，上海“十五五”规划冲刺万亿集群

(1) 土地财政拖累边际缓解，财政支出发力仍有空间

8月22日，财政部公布2026年1-7月财政收支情况。1-7月，全国一般公共预算收入14.37万亿元，同比增速较1-6月扩大1.1个百分点至5.8%；全国一般公共预算支出16.29万亿元，同比增速较1-6月收窄0.2个百分点至1.3%。1-7月财政收入已实现2026年预算收入的65.11%，进度快于去年同期3.32个百分点；财政支出已实现2026年预算支出的54.28%，进度快于去年同期0.16个百分点。

点评：收入方面，1-7月税收收入累计同比较1-6月扩大1.4个百分点至6.7%，**税源改善势头延续**。其中增值税(+6.1%)、企业所得税(+7.2%)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99.2%，交易活跃度连续多月处于高位。然而房地产链条税收仍在收缩，1-7月契税、土地增值税同比分别下降14.5%、15.3%。支出方面，1-7月社会保障和就业(+7.0%)、卫生健康(+9.8%)、债务付息(+5.2%)、科学技术(+1.5%)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21.2%，降幅较1-6月收窄0.4个百分点，其中国有土地使用权出让收入同比下降30.8%，降幅较1-6月收窄0.7个百分点。**7月单月**，卖地收入同比下降27.1%，降幅较上月收窄15个百分点，楼市低迷对地方土地财政的拖累有所缓解。**支出方面**，1-7月整体支出进度偏慢或与地方支出意愿和能力偏弱、专项债发行使用偏慢有关。**总体来看**，7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。7月30日政治局会议明确要求“加快财政支出和债券资金使用进度”。收入端完成进度超预期，反映支出提速的资金条件较为充足。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) 上海“十五五”工业规划发布，三大先导产业冲刺万亿集群

8月24日，上海市人民政府印发《上海市加快推进新型工业化构建现代化产业体系“十五五”规划》（以下简称《规划》），提出构建以先进制造业为骨干的“2+3+6+6”现代化产业体系，规划在做强新一代电子信息、智能网联新能源汽车、高端装备、软件和信息服务等4个既有万亿级集群基础上，新增打造集成电路、生物医药、人工智能3个万亿级集群，并对EDA与IP高端化、智算芯片、具身智能等关键环节作出部署，为上海建设“卓越智造之城”绘出路线图。

点评：《规划以》三大先导产业冲刺万亿级集群为牵引，推动上海工业由“规模领先”转向“技术引领”。**总量目标上**，规划提出到2030年力争工业增加值占GDP比重达到20%以上，较2025年的19.7%实现抬升，意味着“十五五”期间工业仍是上海稳增长的核心引擎。**重点任务上**，规划提出新增打造集成电路、生物医药、人工智能3个万亿级产业集群；尤其集成电路明确高端设计牵引路线，推动EDA、IP核高端化，推进高性能算力芯片、通用处理器芯片、存储芯片、互联芯片、智能传感器等达到国际先进水平，为半导体设备材料、先进封装打开增量空间；人工智能侧突出“底座支撑、融合赋能”，攻关智算芯片、布局下

一代大模型，并设定具身智能整机开发超 50 款、量产总量突破 50 万台的目标，把算力底座与终端应用绑定。配套落地上，市级聚焦 10 条重点产业链，全市区级锚定 25 个主导细分赛道，建成 50 个区级千亿主导产业集群，将集群目标分解至区级载体，意在减少同质化竞争、强化各区错位发展。总体而言，规划是上海对“十五五”新型工业化的系统作答，确定了上海新型工业化的推进节奏。产业发展重心由规模扩张转向核心技术突破，预计未来资金与政策资源将持续向集成电路、人工智能、生物医药三大方向集中。

(3) 前瞻布局未来产业，凝练人工智能应用场景

8 月 26 日，工信部在“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会上表示，将分行业凝练人工智能应用高价值场景、实施应用服务商培育专项行动；加快打造集成电路、智能机器人等新兴支柱产业，推动量子科技、6G 等未来产业培育成为新的经济增长点，释放出“十五五”时期产业政策重心由技术突破转向场景落地的信号。

点评：本次发布会为“十五五”产业政策定调，从应用落地与产业培育两方面作出部署。工信部将分行业凝练应用高价值场景，实施应用服务商培育专项行动，推出轻量化、低成本、易部署解决方案。**数据显示，**截至 2026 年 6 月底，我国智能算力规模达 2185EFLOPS，近两年建成 70 余条算力大通道，人工智能产业已贯穿研发设计、生产制造、质检、运维等全链条。**产业结构方面，**发布会明确了未来五年“新兴支柱产业+未来产业”双清单，加快打造集成电路、航空航天、生物医药、低空经济、新型储能、智能机器人等新兴支柱产业；推动量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、6G 等未来产业加快培育。落地机制上，规划司司长表示将创建国家新兴产业发展示范基地，按已印发方案，到 2035 年培育 100 个左右示范园区、1000 家左右示范企业；同步培育“5G+”“人工智能+”“机器人+”等重大应用场景，通过标志性项目遴选与供需对接推动红利转化。**总的来看，**人工智能产业政策重心正由技术攻关突破转向场景落地与生态培育，新兴产业与未来产业有望成为未来五年稳增长、调结构的重要抓手，后续配套政策可期。

(4) 上游矿产与 AI 链盈利向好，下游终端消费利润承压

8 月 27 日，7 月全国规模以上工业企业利润数据公布。1-7 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 4.58 万亿元，同比增长 17.6%，增速较 1-6 月小幅回落 1.1 个百分点。7 月利润改善主要集中于中上游的关键矿产和制造业相关链条，下游消费品行业持续受到成本上行和需求不足的双重挤压，利润增长仍然承压。

点评：7 月三大主要行业利润延续分化态势。相比 1-6 月，1-7 月采矿业利润增速加快 1.4 个百分点至 34.9%，制造业利润增幅回落 1.3 个百分点至 18.8%，电力、热力、燃气及水生产和供应业利润降幅扩大 1.6 个百分点至 5.8%。7 月单月，规模以上工业企业利润同比增速较 6 月回落 3.9 个百分点至 11.2%。分行业看，电子行业对整体盈利支撑突出，高技术制造业表现亮眼。1-7 月，计算机、通信和其他电子设备制造业受人工智能需求爆发等因素带动，利润同比增长 1.1 倍，拉动全部规模以上工业企业利润增长 9.3 个百分点。集成电路制造利润增长 18.5 倍，计算机整机制造增长 3.3 倍，计算机外围设备制造增长 2.5 倍。原材料制造业利润同比增长 55.2%，拉动整体利润增长 7.1 个百分点。有色金属冶炼、化工行业利润分别增长 91.8%、56.6%。7 月利润增速回落是量、价、利润率同步走弱的结果：量方面，7 月规模以上工业增加值同比增速由 6 月的 5.3% 降至 4.5%，主要受国内极端天气扰动和内需阶段性放缓影响。价方面，7 月 PPI 同比增速回落至 3.5%，低于 6 月高点 4.1%，主要受输入性因素消退叠加国内建筑业需求放缓影响，石化、有色、黑色系产品价格普遍回落。利润率方面，7 月工业企业单月利润率为 5.4%，同比升幅为 0.27 个百分点，升幅已连续三

个月回落。总的来看,当前利润增长高度集中于电子少数行业,下游传统消费行业表现偏弱,后续还需重点关注 PPI 的走势,企业利润高速增长持续性有待观察。

1.2 海外：美国通胀粘性推升加息预期，韩国央行率先连续加息

(1) 美欧日 PMI 初值超预期，经济复苏动力结构性分化

当地时间 8 月 21 日，标普全球公布 8 月 PMI 初值，美国综合 PMI 升至 56.0，创 2022 年 4 月以来最高；欧元区综合 PMI 升至 52.1，为 9 个月高点；日本 8 月制造业 PMI 升至 55.1，新订单增速创 2018 年 1 月以来最快。三大经济体在油价高企、长端利率上行的背景下同步展现韧性，但增长结构明显分化。数据强化了欧央行、日央行 9 月加息的预期，也削弱了市场对美联储年内降息的预期定价。

点评：三大经济体的增长引擎有所分化，美国扩张由服务业支撑，欧元区与日本则由制造业领跑。美国扩张高度依赖服务业，综合 PMI 较 7 月上行 1.5 个百分点，服务业商业活动指数升至 56.8，创 2024 年 12 月以来最高；制造业 PMI 回落至 53.2 的 5 个月低点，产出指数 51.9 创 13 个月新低，或受供应链延误、关税与霍尔木兹海峡航运受阻等因素拖累，增长动能由制造转向服务。欧元区与日本呈现相反的引擎结构，欧元区制造业 PMI 升至 52.8，创 2022 年 5 月以来新高；标普全球调查显示，制造业新订单改善主要受到 AI 相关科技产品需求回升、国防支出增加及出口回暖拉动；欧盟统计局数据显示，7 月欧元区通胀同比仍达 2.9%，能源价格同比大涨 10.3%，价格压力仅轻微缓解。日本制造业新订单创 2018 年 1 月以来最大增幅，总销售与海外需求录得八年半最快增长，半导体与 AI 相关需求是主要支撑。总体来看，美欧日 PMI 超预期，表明中东冲突、能源价格高企及长端利率上行暂未形成对全球经济活动的明显拖累，但增长动能分化加剧：美国依赖服务消费，制造业受到供应链扰动；欧日则更多依靠制造业修复及 AI 相关资本开支支撑。数据强化了欧央行、日央行 9 月加息的市场预期，同时也削弱了美联储年内降息预期。

(2) 美国：二季度经济走弱通胀粘性增强，9 月加息预期升温

当地时间 8 月 26 日，美国经济分析局 (BEA) 公布二季度实际 GDP 二次估算数据及 7 月个人消费支出物价指数。美国二季度实际 GDP 年化季环比增速维持低位、较一季度显著回落，个人消费与企业投资小幅上修，核心 PCE 通胀指标持续走高，加重美联储 9 月加息不确定性。月度数据方面，7 月核心 PCE 同比、环比表现均符合市场预期；数据落地后，市场对美联储 9 月议息会议加息的概率定价明显抬升。

点评：GDP 与通胀数据相互印证，美国国内需求依旧具备韧性，但通胀粘性进一步抬升，美联储 9 月加息悬念持续加大。增长维度上，美国二季度 GDP 年化季环比增长 1.5%，虽较一季度回落 0.6 个百分点，但内需核心指标普遍改善。个人消费增速由 3.2% 上修至 3.4%，非住宅固定投资年化增速达 8.5%，国内私人购买者最终销售额上修至 4.2%，创下三年多新高。本轮经济增速放缓，主要受政府支出收缩、进口数据上修拖累，整体呈现增长中枢下移，经济并未失速的明确特征。通胀端呈现全面上修态势，通胀压力持续凸显。当前通胀粘性主要集中在服务领域，住房、公用事业、金融服务及保险等板块拉动服务价格环比上涨 0.3%，股市回暖带动投资组合管理费等服务价格走高；能源端通胀压力有所缓解，但剔除能源后的核心通胀分项依旧上行，市场再通胀担忧持续升温。数据公布后，市场加息预期同步抬升。整体来看，此次内需、通胀数据双双上修，市场格局偏向再通胀。值得注意的是，结合市场机构估算，美国三季度 GDP 年化增速或接近 3.0%，该数值为前瞻预判估算数据。后续美联

储政策走向，核心取决于杰克逊霍尔会议的政策定调，以及物价统计口径调整对核心 PCE 数据的影响。

(3) 韩国：央行连续加息，高增长高通胀下紧缩周期延续

当地时间 8 月 27 日，韩国央行金融货币委员会决定将基准利率上调 25 个基点至 3.00%，实现连续两次议息会议加息，这也是 2022 年 4 月至 2023 年 1 月连续七次加息以来，央行首次重启连续加息操作。央行同日将 2026 年经济增长预期由 2.6% 大幅上调至 3.3%，2027 年增速预期由 2.1% 上调至 2.9%；2026、2027 两年通胀预期分别维持 2.7%、2.3% 不变。

点评：本次加息延续“先发制人”的紧缩调控逻辑。韩国 7 月 CPI 同比上涨 2.8%，核心通胀升至 2.6%，核心通胀创下 2023 年 12 月以来最大涨幅；物价水平已连续数月高于央行 2% 的通胀目标。在通胀粘性尚未消退、内需复苏带来物价上行压力的背景下，央行选择连续收紧而非观望。与加息操作相配套，韩国央行大幅上调经济增长预期，为货币紧缩打开政策空间。2026 年 GDP 增速预期上调 0.7 个百分点至 3.3%，上调幅度为 2021 年 5 月以来最大。上半年经常账户顺差达 1910.1 亿美元，创半年历史纪录；三星、SK 海力士引领的半导体出口繁荣，正向带动投资、就业与消费复苏。强劲的增长格局降低了加息的经济下行风险，构成连续加息的基本面基础。从政策信号来看，本次决议释放出“收紧但不冒进”的基调。点阵图显示，21 个预期点中 16 个高于 3.00%（10 个指向 3.25%、6 个指向 3.50%），中位数 3.25%，暗示年内仍有加息空间。年内剩余议息窗口仅 10 月、11 月两次，市场对紧缩延续的定价正在强化。总的来看，本轮加息由高经济增速、高通胀粘性与金融稳定风险上行三重因素共同驱动，韩国央行由此成为主要经济体中率先连续紧缩的央行。后续可跟踪三大方向：半导体景气向消费端的传导、首尔房价与家庭债务走势、后续央行在议息会议上的表态。

(4) 地缘政治：美伊博弈由军事对抗转向经济施压，霍尔木兹海峡通航释放缓和信号

当地时间 8 月 24 日至 26 日，美伊博弈出现由军事对抗转向经济施压的迹象。美方表示暂不发起新的进攻性打击，同时宣布新一轮针对伊朗的“经济孤立”制裁；8 月 25 日，美方宣称霍尔木兹海峡“国际水域”内的水雷已全部清除，但伊朗方面随即驳斥称此为“宣传谎言”，并警告将打击驶入相关水域的美国扫雷舰。与此同时，伊朗与阿曼达成临时通航谅解，拟设立仅限商船通行的联合临时通航走廊，但伊方强调，海峡重开的前提包括结束黎巴嫩战线等所有战事。

点评：当前美伊博弈重心正由军事对抗转向经济施压与航道博弈，霍尔木兹海峡通航预期缓和推动油价地缘风险溢价回吐，但通航方案能否落地、制裁执行效果仍存较大变数，地缘风险尚未完全出清。从冲突烈度看，美方暂缓新一轮军事打击，短期内或有利于局势降温，但军事威慑仍是美方施压的重要兜底手段。霍尔木兹海峡通航仍是局势演化的核心变量，伊朗坚持海峡重开的前置条件，包括结束黎巴嫩战线、解除封锁、解决也门问题及美方全面履约，后续谈判仍存在较大不确定性。油价层面，受局势缓和预期影响，8 月 25 日布伦特原油期货结算价收于 88.58 美元/桶，单日下降 3.89%，8 月 26 日进一步降至 87.84 美元/桶，显示此前计入油价的部分地缘风险溢价开始回落。制裁方面，本轮美方制裁覆盖航空、数字资产、黄金、航运、技术五大领域；8 月 19 日阿联酋已宣布暂停与伊朗的一切贸易金融往来，若相关限制向其他贸易伙伴扩散，伊朗面临的外部融资与贸易压力或进一步上升。对内冲击上，制裁落地前后伊朗里亚尔兑美元汇率跌至历史新低，显示外部制裁压力正进一步向伊朗国内金融市场传导。后续重点跟踪：一是临时通航谅解能否转化为稳定通航安排；二是阿联酋对伊贸易金融限制是否扩散，以及美方次级制裁执行力度；三是霍尔木兹海峡通航与地区其他战线能否同步降温。

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 8 月 27 日，本周铁矿石、阴极铜价格周环比分别上升 1.15%、0.59%，原油价格周环比下降 3.36%。

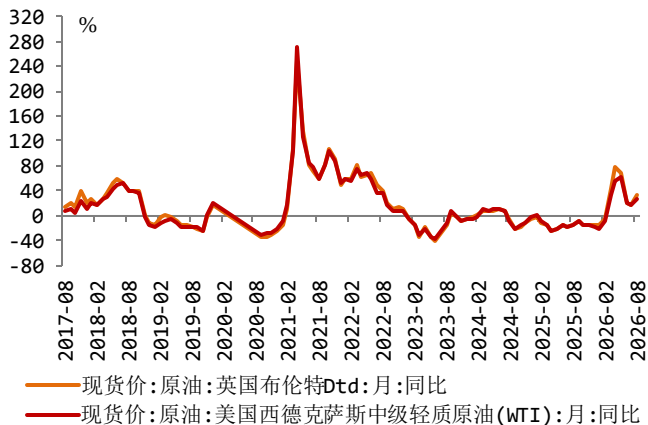
新兴产业中，截至 8 月 24 日，本周多晶硅价格周环比上升 29.10%，截至 8 月 27 日，六氟磷酸锂、碳酸锂价格周环比分别上升 5.82%、2.20%。

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)	2026-08-27	90.06		93.19		-3.36%	0.12%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2026-08-27	83.28		85.83		-2.97%	4.10%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2026-08-27	716.75		708.60		1.15%	-0.84%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2026-08-27	108317.50		107684.00		0.59%	-0.15%
	南华工业品指数	2026-08-27	3926.39		3922.16		0.11%	2.05%
	RJ/CRB商品价格指数	2026-08-26	401.47		400.73		0.18%	2.56%
	现货价:国产多晶硅料(一级料) (美元/千克)	2026-08-24	5.90		4.57		29.10%	0.00%
	价格:六氟磷酸锂 (万元/吨)	2026-08-27	11.45		10.82		5.82%	1.12%
价格:碳酸锂(99.5%电,国产) (万元/吨)	2026-08-27	15.56		15.23		2.20%	3.39%	
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)	2026-08-27	91.20	83.68	8.99%	-2.45%	33.39%	17.63%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2026-08-27	82.18	78.74	4.36%	-3.39%	28.41%	17.23%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2026-08-27	711.37	744.26	-4.42%	-1.94%	-9.23%	-3.27%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2026-08-27	107673.16	104063.48	3.47%	-0.23%	36.61%	31.50%
	南华工业品指数	2026-08-27	3858.06	3764.20	2.49%	-4.01%	5.66%	3.07%
	RJ/CRB商品价格指数	2026-08-26	391.52	377.42	3.74%	2.69%	31.99%	24.73%
	现货价:国产多晶硅料(一级料) (美元/千克)	2026-08-24	4.90	4.67	4.89%	-5.25%	-22.78%	-15.99%
	价格:六氟磷酸锂 (万元/吨)	2026-08-27	10.87	10.12	7.38%	-10.70%	103.37%	102.24%
价格:碳酸锂(99.5%电,国产) (万元/吨)	2026-08-27	14.87	15.29	-2.77%	-7.01%	88.50%	129.42%	

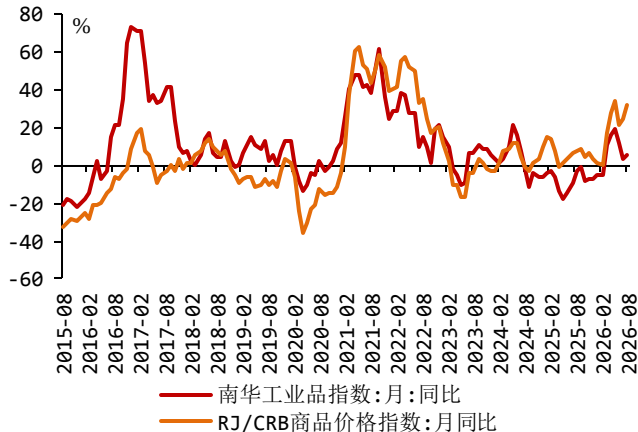
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体

图 1：布伦特原油价格同比涨幅扩大（更新至 8 月 27 日）



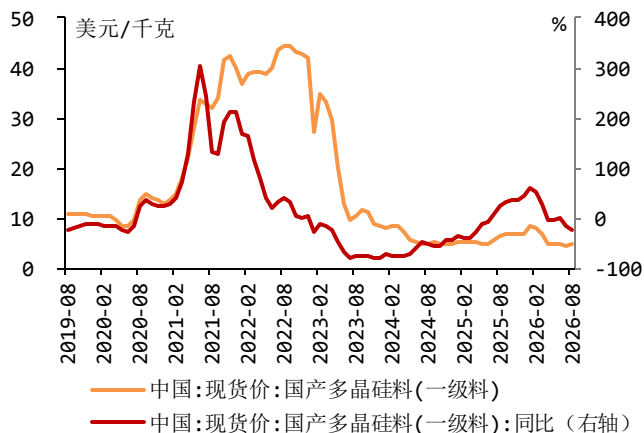
数据来源：wind、西南证券整理

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扩大（更新至 8 月 27 日、8 月 26 日）



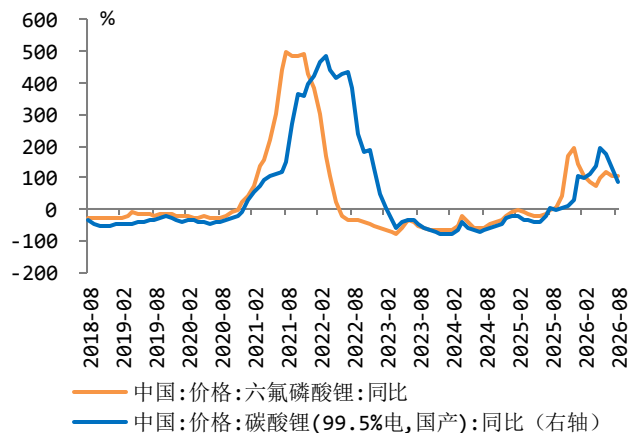
数据来源：wind、西南证券整理

图 3：国产多晶硅料价格同比降幅扩大
(更新至 8 月 24 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 4：六氟磷酸锂价格涨幅扩大、碳酸锂价格涨幅收窄
(更新至 8 月 27 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 8 月 27 日，本周螺纹钢、水泥、动力煤价格周环比上升 1.65%、0.06%、1.37%。

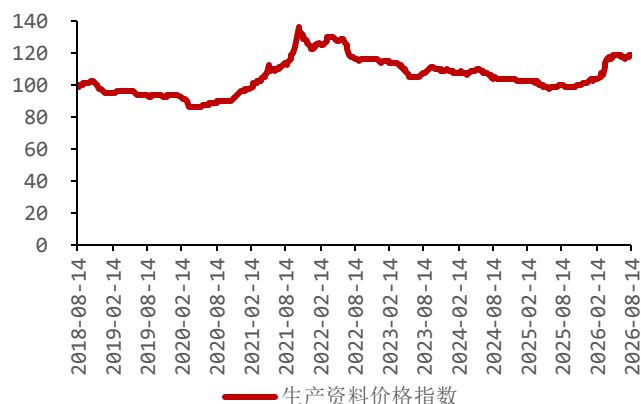
新兴产业中，截至 8 月 27 日，本周 DXI 指数(存储 DRAM 整体价格)周环比上升 1.36%，截至 8 月 26 日，国际散货船价综合指数下降 0.64%。

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	2026-08-14	118.14		118.02		0.10%	0.80%
	精对苯二甲酸 (PTA) 开工率 (%)	2026-08-27	61.45		57.96		3.49百分点	7.98百分点
	唐山: Cussteel: 高炉开工率 (%)	2026-08-28	92.53		92.53		0.00百分点	-1.81百分点
	螺纹钢: HRB400 20mm: 全国: 价格 (元/吨)	2026-08-27	3279.50		3226.40		1.65%	0.23%
	水泥价格指数: 全国	2026-08-27	91.84		91.78		0.06%	-0.24%
	秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	2026-08-27	871.75		860.00		1.37%	0.16%
	DXI 指数 (存储 DRAM 整体价格) (点)	2026-08-27	1002339.50		988897.90		1.36%	2.00%
	现货平均价: NAND Flash (64Gb 8Gx8 MLC) (美元)	2026-08-17	35.59		35.75		2.34%	2.88%
	现货平均价: Wafer (256Gb TLC) (美元)	2026-08-17	15.92		14.73		8.09%	17.49%
月度变化	国际散货船价综合指数 (BPI) (点)	2026-08-26	1010.42		1016.92		-0.64%	0.81%
	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	2026-08-14	118.08	116.75	1.14%	-0.96%	19.15%	18.14%
	精对苯二甲酸 (PTA) 开工率 (%)	2026-08-27	54.85	55.50	-0.65百分点	-9.81百分点	-19.36百分点	-24.80百分点
	唐山: Cussteel: 高炉开工率 (%)	2026-08-28	93.25	93.61	-0.36百分点	-3.20百分点	1.32百分点	1.66百分点
	螺纹钢: HRB400 20mm: 全国: 价格 (元/吨)	2026-08-27	3233.63	3277.57	-1.34%	-2.76%	-4.10%	-1.60%
	水泥价格指数: 全国	2026-08-27	91.93	93.23	-1.39%	-1.79%	-11.91%	-13.61%
	秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	2026-08-27	856.47	814.00	5.22%	-4.85%	24.17%	27.51%
	DXI 指数 (存储 DRAM 整体价格) (点)	2026-08-27	977246.02	905883.14	7.88%	13.39%	1004.49%	968.02%
	现货平均价: NAND Flash (64Gb 8Gx8 MLC) (美元)	2026-08-17	35.70	31.99	11.58%	16.09%	469.76%	422.73%

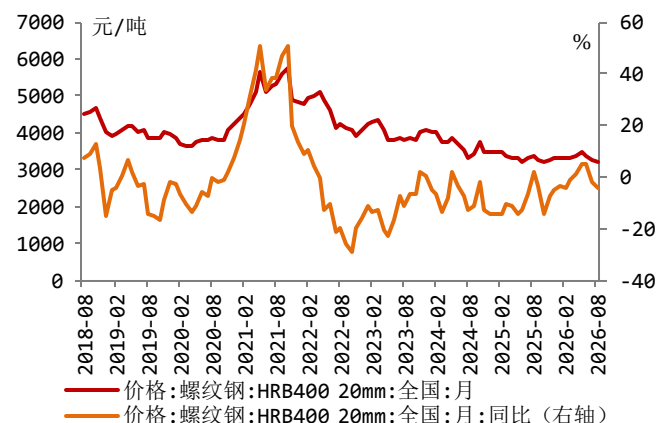
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体。

图 5：生产资料价格指数环比涨幅收窄
(更新至 8 月 14 日)



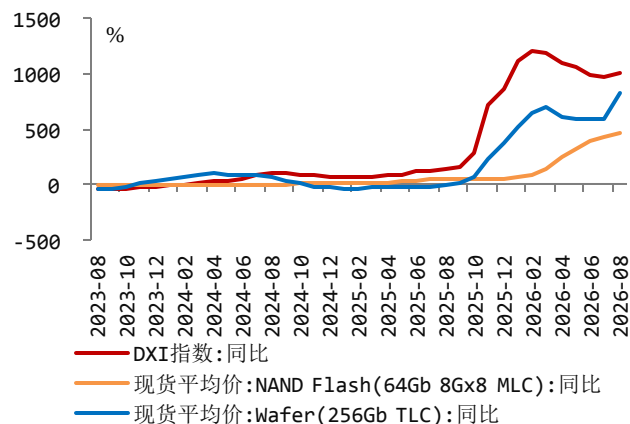
数据来源：wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比降幅扩大
(更新至 8 月 27 日)



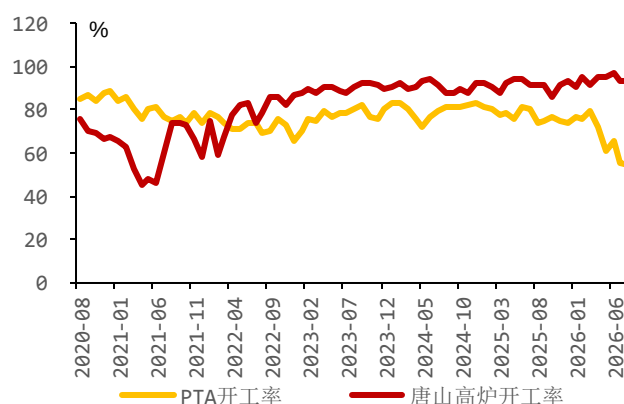
数据来源：wind、西南证券整理

图 9：DXI 指数同比、NANDFlash 价格同比、Wafer 价格同比涨幅扩大 (更新至 8 月 27 日、8 月 17 日)



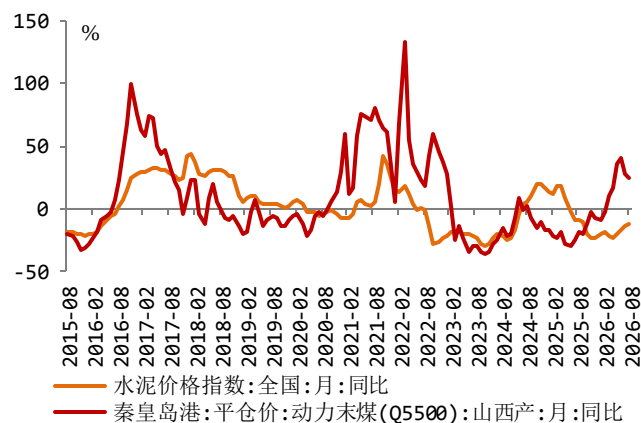
数据来源：wind、西南证券整理

图 6：PTA 月度开工率、高炉月度开工率边际回落
(更新至 8 月 27 日、8 月 28 日)



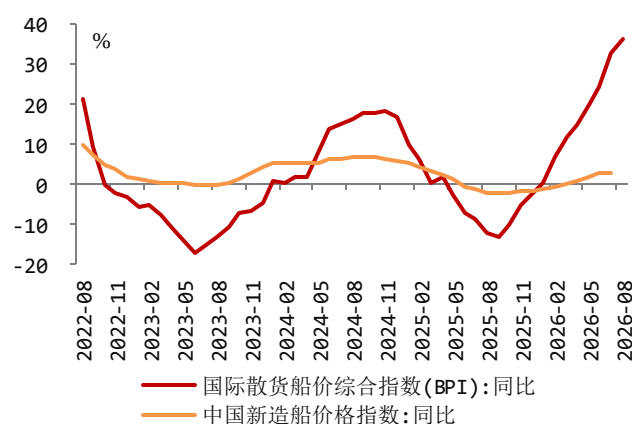
数据来源：wind、西南证券整理

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 27 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 26 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月第三周乘用车日均零售销量同比下降。截至8月27日，本周30个大中城市商品房成交面积周环比上升4.90%，一线、二线城市成交面积周环比分别上升10.07%、5.36%，三线城市成交面积周环比下降1.97%。8月第三周全国乘用车市场日均零售4.7万辆，同比去年8月同期下降22%，较上月同期下降4%。8月1-23日，全国乘用车市场零售95.6万辆，同比去年8月同期下降22%，较上月同期下降2%；今年以来累计零售1112.9万辆，同比下降20%。

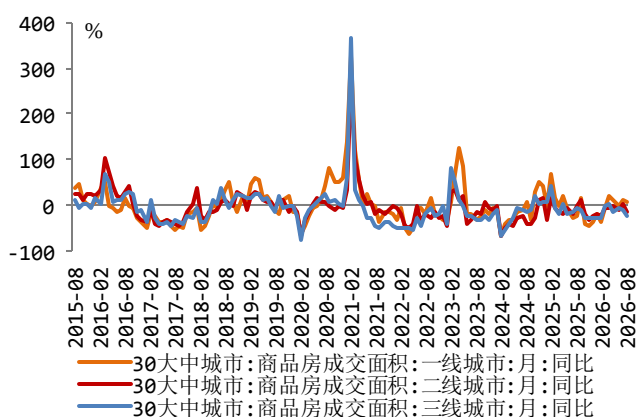
新兴产业中，7月新能源汽车销量同比上升23.68%，7月智能设备、平板电脑销量同比分别下降6.88%、18.19%。

表3：下游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：下游								
周度变化		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
							增减	增减
	30大中城市：商品房成交面积（万㎡）	2026-08-27	90.59		86.36		4.90%	13.42%
	30大中城市：商品房成交面积：一线城市（万㎡）	2026-08-27	27.80		25.25		10.07%	13.32%
	30大中城市：商品房成交面积：二线城市（万㎡）	2026-08-27	47.76		45.33		5.36%	18.96%
	30大中城市：商品房成交面积：三线城市（万㎡）	2026-08-27	15.46		15.77		-1.97%	0.17%
	100大中城市：成交土地占地面积（万㎡）	2026-08-23	957.69		823.04		16.36%	-7.40%
	100大中城市：成交土地占地面积：一线城市（万㎡）	2026-08-23	18.14		36.51		-50.32%	38.76%
	100大中城市：成交土地占地面积：二线城市（万㎡）	2026-08-23	311.53		223.48		39.40%	-0.72%
	100大中城市：成交土地占地面积：三线城市（万㎡）	2026-08-23	628.02		563.06		11.54%	-11.66%
	100大中城市：成交土地溢价率（%）	2026-08-23	4.05		6.86		-2.81个百分点	-1.41个百分点
	100大中城市：成交土地溢价率：一线城市（%）	2026-08-23	0.00		10.12		-10.12个百分点	-3.06个百分点
	100大中城市：成交土地溢价率：二线城市（%）	2026-08-23	10.03		5.75		4.28个百分点	-2.83个百分点
	100大中城市：成交土地溢价率：三线城市（%）	2026-08-23	2.44		1.80		0.64个百分点	0.25个百分点
全国乘用车市场日均零售（万辆）	2026-08-23	4.70		4.40		-4.00%	2.00%	
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㎡）	2026-08-27	18.43	21.15	-12.87%	-26.54%	-11.16%	2.75%
	30大中城市：商品房成交面积：一线城市（万㎡）	2026-08-27	6.20	6.63	-6.49%	-22.53%	7.67%	13.28%
	30大中城市：商品房成交面积：二线城市（万㎡）	2026-08-27	8.64	10.06	-14.09%	-30.24%	-15.70%	1.85%
	30大中城市：商品房成交面积：三线城市（万㎡）	2026-08-27	3.60	4.46	-19.27%	-23.26%	-23.93%	-8.10%
	100大中城市：成交土地占地面积（万㎡）	2026-08-23	921.72	1083.06	-14.90%	-16.60%	-24.71%	-8.67%
	100大中城市：成交土地占地面积：一线城市（万㎡）	2026-08-23	43.45	51.93	-16.33%	106.96%	36.01%	208.93%
	100大中城市：成交土地占地面积：二线城市（万㎡）	2026-08-23	261.65	385.98	-32.21%	-32.03%	-32.93%	-8.98%
	100大中城市：成交土地占地面积：三线城市（万㎡）	2026-08-23	616.62	645.16	-4.42%	-8.58%	-23.13%	-13.40%
	100大中城市：成交土地溢价率（%）	2026-08-23	6.71	7.39	-0.69个百分点	-4.83个百分点	2.97个百分点	-0.38个百分点
	100大中城市：成交土地溢价率：一线城市（%）	2026-08-23	9.04	8.30	0.74个百分点	-34.48个百分点	-2.23个百分点	-25.72个百分点
	100大中城市：成交土地溢价率：二线城市（%）	2026-08-23	7.31	10.53	-3.23个百分点	0.58个百分点	4.77个百分点	5.60个百分点
	100大中城市：成交土地溢价率：三线城市（%）	2026-08-23	2.67	2.28	0.39个百分点	0.97个百分点	1.61个百分点	-0.63个百分点
	全国乘用车市场零售（万辆）	2026-08-23	95.60	150.60	-2.00%	-6.00%	-22.00%	-18.00%
	销量：新能源汽车（万辆）	2026-07-31	156.11	164.29	-4.98%	9.83%	23.68%	23.61%
	销售额：智能设备（亿元）	2026-07-31	26.60	39.42	-32.51%	1.81%	-6.88%	-10.66%
销售额：平板电脑/MID（亿元）	2026-07-31	20.72	36.78	-43.67%	35.57%	-18.19%	-18.72%	

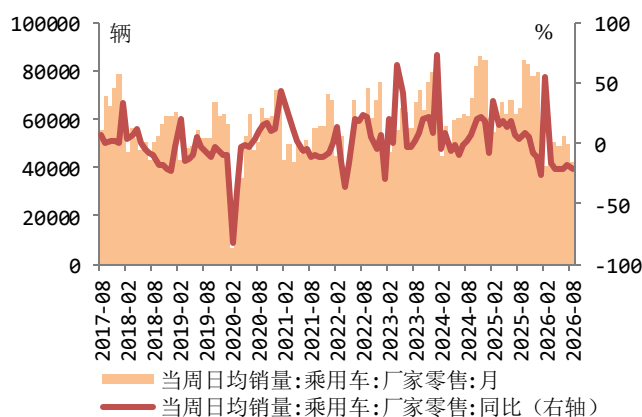
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体，商品房成交面积采用合计值。

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27日）



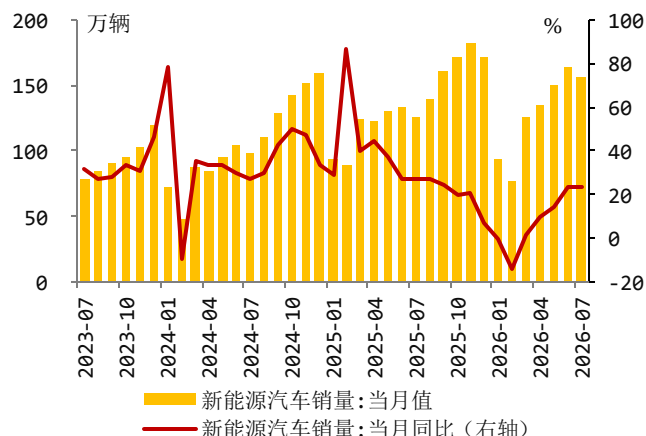
数据来源：wind、西南证券整理

图12：乘用车日均零售销量同比降幅扩大（更新至8月23日）



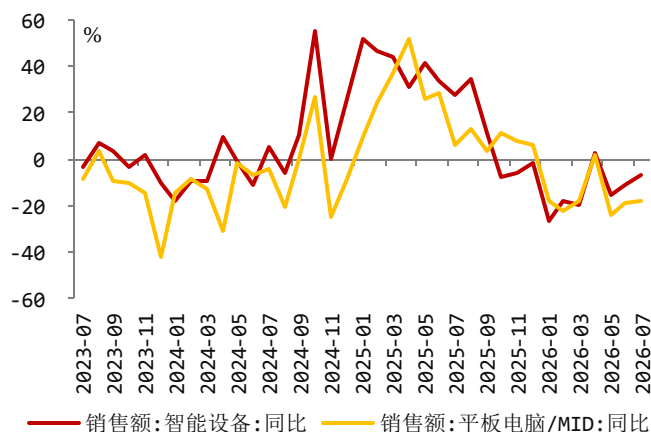
数据来源：wind、西南证券整理

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

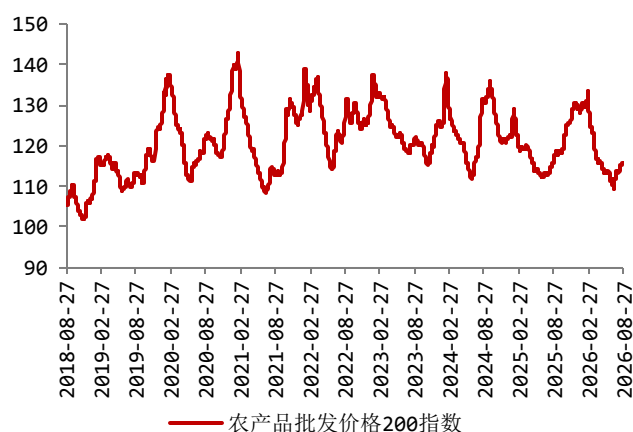
物价：蔬菜价格周环比下降，猪肉价格周环比上升。截至 8 月 27 日，本周蔬菜价格周环比下降 1.12%，猪肉价格周环比上升 1.06%。

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	2026-08-27	115.73	115.59	0.12%	0.71%	
	平均批发价: 28种重点监测蔬菜 (元/公斤)	2026-08-27	4.60	4.65	-1.12%	3.19%	
	平均批发价: 猪肉 (元/公斤)	2026-08-27	16.26	16.08	1.06%	1.99%	
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
	农产品批发价格200指数	2026-08-27	114.74	111.85	2.59%	-0.64%	-0.18%
	平均批发价: 28种重点监测蔬菜 (元/公斤)	2026-08-27	4.54	4.26	6.57%	0.20%	-4.06%
	平均批发价: 猪肉 (元/公斤)	2026-08-27	15.95	15.65	1.92%	7.32%	-21.02%

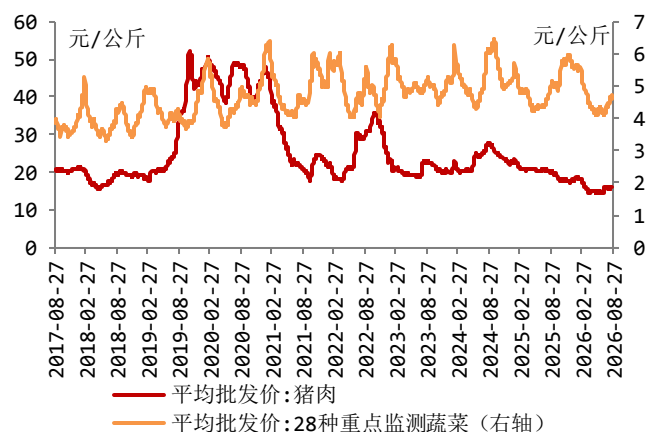
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体。

图 15：农产品价格指数周环比涨幅收窄
(更新至 8 月 27 日)



数据来源: wind、西南证券整理

图 16：蔬菜价格周环比由增转降，猪肉价格周环比涨幅收窄
(更新至 8 月 27 日)



数据来源: wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (8.31)	周二 (9.1)	周三 (9.2)	周四 (9.3)	周五 (9.4)
中国	8月制造业、服务业 PMI	中国 8月 RatingDog 制造业 PMI	——	8月 RatingDog 综合、服务业 PMI	——
海外	德国：8月 CPI 初值	美国：8月标普全球制造业 PMI 终值，8月 ISM 制造业指数 欧元区：8月制造业 PMI 终值，8月 CPI 初值	美国：8月 ADP就业人数变动、7月扣除飞机非国防资本耐用品订单环比终值	欧元区：欧元区7月 PPI 同比、环比 美国：8月 ISM 非制造业指数、8月标普全球综合、服务业 PMI 终值	欧元区：7月零售销售同比、环比 美国：8月失业率、非农就业人口变动

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。

请务必阅读正文后的重要声明部分

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