

“十五五”推进金融高质量发展，通胀承压欧央行启动加息

摘要

● 一周大事记

国内：财政增资筑牢国企资本根基，灵活就业医保提质新政落地。9月6日，财政部发行特别国债出资3000亿元支持国有大型商业银行补充资本。资本补充覆盖范围相比去年扩容，有望夯实金融体系信贷投放能力与风险抵御底座；7日，六部门出台乡村振兴投入机制实施方案，聚焦多元融资、政策协同、盘活资源，推动三农投入从财政单向输血转向市场化多元造血，精准适配农业长期发展资金需求；8日，七部门启动灵活就业医保提质专项行动，通过优化参保缴费规则、探索平台分担保障责任，破除新就业形态参保堵点，推动医保保障从全域广覆盖向精细化高质量升级；10日，金融领域“十五五”规划正式发布，金融发展从规模扩张模式转向质效优先发展新阶段，货币政策、行业监管、资本市场改革同步发力，推动金融体系适配高质量发展需求。

海外：韩国半导体出口拉动经济高增，通胀压力下欧央行落地加息。当地时间9月8日，韩国二季度实际GDP同比增长3.7%，增速保持稳健，半导体出口涨价带动贸易收益与居民总收入大幅改善，但内需修复偏弱，经济增长仍然高度依赖出口产业景气；8日，全球铜价受美国关税预期升温与矿端供给收缩共同推动，再创历史新高。库存向美国集中进一步加剧非美地区供应偏紧，AI算力扩张则提供长期需求支撑，铜价高位韧性持续凸显；10日，欧央行宣布上调三大关键利率25bp，存款便利利率、主要再融资操作利率、边际贷款便利利率分别升至2.50%、2.65%、2.90%，市场对本次收紧已充分定价，后续决策取决于能源价格走势及通胀二轮效应的演化；地缘方面，本周美伊冲突从海上袭船升级至跨境打击，海峡通航风险持续发酵，带动国际油价大幅上行。后续需重点跟踪美国通胀及美联储议息动向、海峡通航与大宗商品价格外溢影响。

● **高频数据：**上游：原油、铁矿石、阴极铜价格周环比分别上升15.82%、1.90%、1.64%；中游：动力煤、螺纹钢、水泥价格周环比分别上升7.95%、0.17%、0.91%；下游：房地产销售周环比下降21.09%，9月第一周乘用车日均零售销量同比下降19%；物价：蔬菜、猪肉价格周环比分别上升1.27%、0.01%。新兴产业中，上游：国产多晶硅料、六氟磷酸锂价格周环比分别上升0.05%、0.69%，碳酸锂价格周环比下降6.68%；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下降0.75%；下游：新兴产业中，8月新能源汽车销量同比上升17.75%，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：**日本7月工业产出同比终值（周一）；中国8月规模以上工业增加值同比，社会消费品零售总额同比，美国9月纽约联储制造业指数（周二）；美国8月零售销售环比、进口价格指数同比（周三）；欧元区8月核心调和CPI同比终值，美国FOMC利率决策，9月12日当周首次申请失业救济人数（周四）；美国8月工业产出环比，8月制造业产出环比（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：010-58251911
邮箱：yefan@swsc.com.cn
联系人：徐小然
邮箱：xuxr@swsc.com.cn

相关研究

1. 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（2026-09-09）
2. 破立之间——动能切换下宏观逻辑与资产再定价（2026-09-09）
3. 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）
4. 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）
5. 国内凝练AI应用场景，海外再通胀推升加息预期（2026-08-28）
6. 国内公积金条例修订，美联储纪要立场偏鹰（2026-08-21）
7. 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）
8. 信贷“降速”与债券“放量”并行——2026年7月社融数据点评（2026-08-14）
9. 央行“十五五”规划出炉，美伊地缘风波再起（2026-08-14）
10. 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）

目 录

1 一周大事记.....	1
1.1 国内：财政增资筑牢国企资本根基，灵活就业医保提质新政落地.....	1
1.2 海外：韩国半导体出口拉动经济高增，通胀压力下欧央行落地加息.....	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：财政增资筑牢国企资本根基，灵活就业医保提质新政落地

(1) 中央金融企业增资扩围，增强金融机构资本实力

9月6日，财政部通过发行特别国债出资3000亿元，中国烟草总公司及相关子公司出资600亿元，合计增资3600亿元，支持国有大型商业银行补充资本。其中，工商银行、农业银行分别拟增资不超过1000亿元、1600亿元；中国进出口银行、中国出口信用保险公司分别增资300亿元、100亿元；中国人保、中国人寿集团、中国太平、中国再保分别增资不超过150亿元、350亿元、70亿元和30亿元。

点评：本轮增资具有两个突出特征：一是注资范围进一步扩大，二是支持对象由国有大行向政策性金融和保险机构延伸。2025年3月，四家国有大行落地定向增发计划，合计募资不超5200亿元，其中财政部特别国债出资5000亿元。具体募资规模为：中国银行1650亿元、建设银行1050亿元、交通银行1200亿元、邮储银行1300亿元。而在今年注资完成后，六家国有大型商业银行均获得财政专项注资，同时中国进出口银行、中国出口信用保险公司及四家国有保险机构同步获得资本补充，政策支持范围扩大。银行资产规模扩张受到资本充足率和风险加权资产增长约束，财政注资可直接提升核心一级资本水平，增强银行扩大资产规模和增加信贷投放的能力。结合2026年《政府工作报告》提出“发行特别国债3000亿元，支持国有大型商业银行补充资本”，本轮注资也是前期政策安排的进一步落地。同时，**财政持续向金融机构补充资本金，也有助于提升金融机构风险抵御能力，为后续稳增长和防范化解金融风险提供更充足的资本缓冲。**总体而言，本轮增资兼具稳增长与防风险功能，短期有助于改善金融机构资本约束、增强信贷供给，中期有望提升金融体系风险承受能力，并进一步支持基建、制造业、科技创新等重点领域融资需求。

(2) 完善乡村振兴投入机制，“三农”投入从财政输血迈向多元造血

9月7日，农业农村部、中央农办、国家发展改革委、财政部、中国人民银行、金融监管总局六部门联合发布《坚持农业农村优先发展完善乡村振兴投入机制实施方案》，围绕强化政府资金优先保障、发挥债券资金支农作用、提升信贷资金支农效能、用好保险支农政策工具、激发民间投资活力、盘活用好农村资源资产六大方面作出部署，明确到2030年，基本建立与农业农村发展水平相适应、结构合理、方式科学、质效并重的乡村振兴投入机制。

点评：方案核心在于完善多元化、市场化的乡村振兴投入机制。2025年全国农林水财政支出达2.35万亿元，2025年末涉农贷款余额53.57万亿元，农业保险保费突破1550亿元，当前“三农”投入已具备较大规模，政策重点正由扩大投入转向优化资金结构、强化政策协同和提升资金使用效率。在此背景下，进一步拓宽融资渠道、改善资金供给结构成为政策发力的关键。**从资金供给结构看，直接融资渠道拓展是此次方案的重要增量。**当前涉农资金仍以银行信贷为主，2026年二季度末本外币涉农贷款余额54.16万亿元、同比增长5.8%，债券、股权等直接融资占比有限，与农业长周期、重资产特征存在一定错配，种业、农业科技等领域对长期资本需求更为突出。**方案通过发挥债券资金支农作用、激发民间投资活力、盘活农村资源资产，有望拓宽农业领域融资渠道，改善资金供给结构。**融资渠道扩容的同时，财政、金融与保险政策协同将进一步提升资金撬动效率。2026年一般公共预算农林水支出

安排 2.43 万亿元、同比增长 3.3%，财政优先保障基调延续；政府性融资担保、风险补偿等机制有助于引导金融和社会资本投入，完全成本保险、种植收入保险则进一步降低农业经营风险。总体来看，乡村振兴投入正由财政单向投入向多元资本协同转变，财政资金的撬动效应有望进一步增强，种业、农业科技、农机及农田水利等领域有望受益。

（3）灵活就业医保提质行动落地，医保从广覆盖迈向高质量

9 月 8 日，国家医保局、财政部、交通运输部等七部门联合印发《关于开展灵活就业人员、农民工、新就业形态人员参加基本医疗保险提质专项行动的通知》。通知提出用 3 年左右时间，持续提高相关群体基本医保参保人数，特别是职工医保参保人数，逐步形成适应新就业形态人员特点的参保缴费模式。行动聚焦参保环节的制度堵点，释放医保由“广覆盖”转向“提质量”的政策信号。

点评：在当今的医保高覆盖率基础上，灵活就业人员、农民工和新就业形态人员的职工医保参保比例仍有提升空间。通知明确“职工医保参保人数”的目标，政策重点由扩大参保规模转向推动保障待遇和参保质量提升。提升职工医保参保便利性是此次政策的主要抓手。通知允许职工医保缴费年限按月累计，每满 12 个月计为 1 年，并支持居民医保连续缴费年限按规定折算为职工医保年限，同时取消职工医保退休待遇与按月领取养老金的强制绑定，有助于降低灵活就业人员跨制度、跨地区参保的转换成本，减少就业流动造成的缴费权益损失。对于流动性较高的农民工和新就业形态从业者，参保制度的连续性和灵活性有望进一步提升。在降低个人参保门槛的同时，政策也开始探索平台责任向社会保障领域延伸。通知鼓励平台企业对稳定接单从业者采取“个人缴费+平台补贴”模式，通过引入平台缴费分担机制，改善新就业形态人员医保缴费负担，也为平台用工成本与劳动保障责任的协调提供制度方向。总体来看，专项行动推动医保政策从“广覆盖”向“提质量”转变，后续政策效果取决于居民医保年限折算职工医保的具体比例及平台补贴机制的落地程度，相关细则值得重点关注。

（4）金融“十五五”规划落地，金融发展迈入质效优先新阶段

9 月 10 日，国务院新闻办公室举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、国家外汇局四部门负责人共同介绍金融领域贯彻落实“十五五”规划有关情况。会上，《金融强国建设“十五五”规划》正式对外发布，这是“十五五”时期金融工作的总体方略，人民银行同步印发改革发展规划，配套出台 9 份相关领域行动方案。

点评：按照《规划》部署，到 2030 年我国将形成中国特色现代金融体系总体框架，到 2035 年“基本建成高度适应性、竞争力、普惠性的金融体系”。与以往侧重总量扩张不同，《规划》坚持“防风险、强监管、促高质量发展”主线，突出在防范化解风险和强化监管基础上实现高质量发展。**货币政策方面**，央行明确逐步淡化数量型中介目标，更加注重利率调控，引导短端货币市场利率围绕政策利率平稳运行，数量指标更多转为观测参考，调控重心向价格型工具倾斜，数量工具继续承担结构性功能。央行“完善存款准备金制度”“更加灵活精准开展公开市场操作”的表述，或意味着准备金率作为总量工具的使用频率可能下降。央行在同日宣布将在 9 月 14 日至 9 月 17 日开展隔夜逆回购操作，意味着未来公开市场操作的精细化程度将提升。**汇率方面**，央行重申没有必要也无意通过汇率贬值获取贸易优势，并指出出口结构升级与人民币结算占比提升降低了贸易对汇率的敏感度。金融监管总局与证监会从机构体系与资本市场两端推进结构调整。证监会提出“力争到 2030 年、资本市场建立

40周年之际，资本市场高质量发展的新格局基本形成”，向市场传递改革不会因短期波动而中断的信号。金融监管总局提出“推动地方中小金融机构减量提质、优化布局”，意味着未来五年中小银行的合并重组将加速推进。总的来看，《规划》的核心变化在于金融治理逻辑由规模扩张转向质效优先，调控由数量型向价格型转型，其效果取决于利率传导效率能否提升、中小金融机构改革化险节奏，以及资本项目开放与人民币国际化能否协同。

1.2 海外：韩国半导体出口拉动经济高增，通胀压力下欧央行落地加息

（1）韩国：实际 GDP 增长保持稳健，出口价格驱动名义 GDP 创新高

当地时间9月8日，韩国央行发布二季度国民收入统计。二季度韩国经济延续稳健扩张，实际 GDP 增速保持稳定，但名义 GDP 同比增速升至 1979 年三季度以来最高水平，实际与名义增速明显分化。其中，出口价格大幅上涨带动贸易条件改善是名义 GDP 高增的主要原因，这说明韩国当前经济增长更多受半导体等出口产业价格上涨支撑。

点评：韩国二季度实际 GDP 同比增长 3.7%，仅较一季度回落 0.1 个百分点，经济扩张保持稳定；名义 GDP 同比增长 26.4%，创 1979 年三季度以来新高。二季度 GDP 平减指数同比上涨 21.9%，其中出口平减指数上涨 56.6%，明显高于国内需求平减指数 3.6%，表明贸易条件改善是名义经济规模快速扩张的主要来源。出口价格上涨也进一步改善了企业盈利和居民实际收入。二季度营业盈余环比增长 18.5%，实际贸易收益由一季度的 38.7 万亿韩元升至二季度的 58.5 万亿韩元，带动国民实际总收入同比增长 15.6%，创 1988 年四季度以来新高。国民实际收入增幅明显高于实际 GDP，显示半导体出口价格上涨已由企业端向居民收入端传导。但从需求结构看，内需修复仍相对有限，民间消费环比仅增长 0.4%，建筑业增加值环比下降 1.9%；制造业增加值环比增长 1.4%、知识产权产品投资环比增长 3.4%，增长动能仍主要集中于半导体及 AI 产业链。因此，韩国经济后续表现仍取决于出口价格与进口成本的相对变化。在半导体出口价格保持强势的情况下，贸易条件改善仍将支撑国民收入增长；若半导体价格回落或原油等进口成本进一步上升，贸易条件转弱将压缩企业盈利和实际收入增速，名义 GDP 高增也将明显回落。

（2）大宗商品：美铜溢价重塑全球库存格局，供给约束支撑铜价高位运行

当地时间9月8日，伦敦金属交易所（LME）三个月期铜亚洲交易时段一度触及 14624 美元/吨，连续第二个交易日创历史新高；沪铜主力合约同步走强，收盘价重返 11 万元/吨上方。本轮上涨主要受美国关税预期引发的全球铜库存区域再配置与矿端供给收缩共同驱动。

点评：本轮铜价上涨的核心是美国关税预期与矿端供给约束共同作用下的区域性供需失衡。当前矛盾更多体现为全球铜库存的区域再分配，紧缺主要集中于非美地区可交割货源，而非全球库存总量大幅下降。一方面，美国关税预期推升 COMEX 相对 LME 的溢价，贸易商增加对美铜资源配置，COMEX 库存持续累积，而 LME 等海外交易所库存下降，全球可交割库存进一步向美国市场集中，非美地区现货供应趋紧。另一方面，矿端供给收缩为铜价提供更强支撑。ICSG 数据显示，上半年全球铜矿产量同比下降 1.1%、铜精矿产量下降 2.6%；智利 8 月铜出口金额环比下降 14%至 46.2 亿美元，矿山运营扰动及极端天气对短期供应形成一定拖累。全球矿端供给收缩与铜精矿加工费持续偏低共同反映原料端偏紧，冶炼环节利润和原料获取压力进一步上升。需求端并非全面走强，但 AI 算力和数据中心建设仍提供结

构性增量。总体来看，当前铜价上涨呈现“政策预期驱动库存再配置、供给约束强化价格弹性”的特征，关税政策落地前非美市场偏紧格局或延续，铜价有望维持高位；但若美国最终不对精炼铜加征关税，区域价差收窄并引发库存回流，铜价可能面临阶段性回调。后续重点关注美国关税政策、交易所库存及冶炼减产兑现情况。

（3）欧元区：欧央行年内二次加息落地，能源冲击主导政策路径

当地时间9月10日，欧洲央行宣布上调三大关键利率25个基点，存款便利利率、主要再融资操作利率、边际贷款便利利率分别升至2.50%、2.65%、2.90%，决议自9月16日生效。这是欧央行6月重启加息后的第二次操作，加息本身已被市场充分计价。

点评：欧央行指出，中东冲突持续对通胀形成上行推力，通胀或将在较长一段时间内明显高于2%的目标水平，同时不预设后续利率路径。最新预测基准情景维持2026年通胀3.0%不变，上调2027年、2028年通胀预期至2.5%、2.1%；基准经济增长预期上调至0.9%、1.4%。决议同时明确，欧元体系不再对到期证券本金进行再投资，资产购买计划（APP）与疫情紧急资产购买计划（PEPP）持仓将以平稳、可预期的节奏缩减；欧央行还将继续采取“数据依赖、逐次会议”的决策方式，并重申传导保护工具（TPI）保持可用。**通胀方面**，欧元区8月整体通胀回升至3.3%，创2023年9月以来新高，能源价格同比涨幅由7月的10.3%扩大至14.3%，是主要推手。欧央行提示，能源冲击可能进一步加剧，其对其他价格和工资的影响或强于当前预期，叠加冬季天然气供应风险，通胀上行风险偏大。欧元区经济基本面仍具韧性，二季度GDP环比增长0.4%，8月制造业PMI升至52.7，创四年多来最高。欧央行对核心通胀的中期判断亦不乐观，剔除能源与食品的核心通胀2026至2028年预计分别为2.5%、2.6%、2.3%，三年均高于2%的目标水平，表明其认为潜在通胀压力具有粘性，这也意味着欧央行短期内难以转向宽松。总体来看，本次加息是欧央行在能源通胀反弹与经济增长偏弱之间的权衡结果，政策重心已由单一通胀管控转向增长与物价的动态再平衡，后续决策将主要取决于能源价格走势及通胀二轮效应的实际演化。

（4）地缘政治：美伊冲突跨境外溢，海峡通航风险持续推升油价

当地时间9月5日至9日，美伊军事对抗由海上袭船升级至跨境打击。9月5日、8日，美国中央司令部先后通报，在哈尔克岛、阿曼湾等水域摧毁多艘伊朗油轮，称此举为报复伊朗伊斯兰革命卫队两天内两度以导弹袭击美国军舰。9月9日，伊朗宣布划定自恰巴哈尔港延伸至阿曼湾、阿拉伯海的海上单边“制裁区域”，并提出包括停止全部军事行动、解冻约244亿美元资产等在内五项停战诉求，相关主张为伊方单方面谈判条件。

点评：本轮冲突的核心变化在于美伊对抗由海上袭扰向外溢至跨境打击。此前数周，双方对抗集中于波斯湾、阿曼湾海域油轮与军舰，以海上对等报复为主；本周伊朗以弹道导弹打击约旦境内美军基地，同步扩大海上反制范围，冲突地理边界由海湾水域拓展至约旦陆上。除军事行动外，伊朗同步推出规则层面反制。伊方划定的海上“制裁区域”不属于国际法框架下的海上封锁，系伊朗单方对驶入相关水域船舶实施单边限制，暂停提供海事、保险配套保障，将航道配套服务与资产解冻、核导议题挂钩，以此抬升谈判筹码。美方采取军事施压叠加外交释放缓和信号的策略，持续打击伊朗“影子船队”的同时释放冲突降温信号。**能源市场层面**，9月9日收盘国际原油价格显著上行，布伦特原油期货结算价升至101.21美元/桶，单日环比上涨3.36%；纽约WTI原油现货结算价96.05美元/桶，单日环比上涨3.25%。总体来看，美伊博弈重心，已从海上袭船式对等报复，转向霍尔木兹海峡航道保障能力争夺与谈判条件博弈，地缘风险溢价由短期脉冲冲击，转为市场对通航中断情景的持续性定价。

后续重点跟踪三类变量：一是霍尔木兹海峡日均通航规模、油轮保险费率与运费的边际变动；二是伊朗海上“制裁区域”坐标是否公布落地、美军是否继续打击伊朗“影子船队”，以及伊方是否对海湾美军基地发起新一轮反击；三是9月11日美国8月CPI数据、9月15日至16日美联储议息会议结果，用以验证油价向国内通胀的传导力度，以及货币政策的应对取向。

2 国内高频数据

上游：原油、铁矿石、阴极铜价格周环比均上升。截至9月10日，本周原油、铁矿石、阴极铜价格周环比分别上升15.82%、1.90%、1.64%。

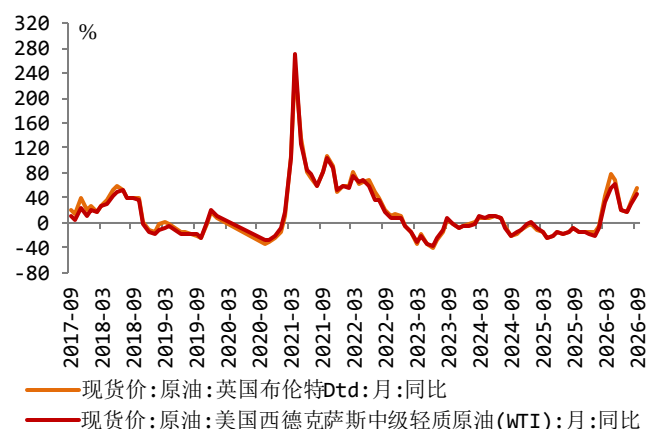
新兴产业中，截至9月7日，本周多晶硅价格周环比上升0.05%，截至9月11日，六氟磷酸锂价格周环比上升0.69%，碳酸锂价格周环比下降6.68%。

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)	2026-09-10	112.80	97.39	15.82%	8.21%	
	现货价：原油：美国WTI (美元/桶)	2026-09-10	96.02	89.95	6.74%	7.98%	
	期货结算价(活跃合约)：铁矿石 (元/吨)	2026-09-10	735.75	722.00	1.90%	0.60%	
	期货结算价(活跃合约)：阴极铜 (元/吨)	2026-09-10	110580.00	108792.00	1.64%	0.38%	
	南华工业品指数	2026-09-10	4186.05	4081.56	2.56%	3.69%	
	RJ/CRB商品价格指数	2026-09-08	419.57	415.56	0.96%	3.07%	
	现货价：国产多晶硅料(一级料) (美元/千克)	2026-09-07	5.9000	5.8970	0.05%	0.02%	
	价格：六氟磷酸锂 (万元/吨)	2026-09-11	11.70	11.62	0.69%	1.40%	
	价格：碳酸锂(99.5%电, 国产) (万元/吨)	2026-09-11	14.61	15.66	-6.68%	0.93%	
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
	现货价：原油：英国布伦特Dtd (美元/桶)	2026-09-10	105.96	91.10	16.31%	8.86%	55.42%
	现货价：原油：美国WTI (美元/桶)	2026-09-10	93.51	82.40	13.47%	4.65%	47.10%
	期货结算价(活跃合约)：铁矿石 (元/吨)	2026-09-10	728.44	712.52	2.23%	-4.26%	-8.33%
	期货结算价(活跃合约)：阴极铜 (元/吨)	2026-09-10	109700.00	107766.19	1.79%	3.56%	36.21%
	南华工业品指数	2026-09-10	4136.70	3873.19	6.80%	2.90%	14.46%
	RJ/CRB商品价格指数	2026-09-08	417.36	393.79	5.99%	4.34%	38.30%
	现货价：国产多晶硅料(一级料) (美元/千克)	2026-09-07	5.90	5.10	15.72%	9.16%	-13.37%
	价格：六氟磷酸锂 (万元/吨)	2026-09-11	11.68	10.93	6.86%	7.97%	103.86%
	价格：碳酸锂(99.5%电, 国产) (万元/吨)	2026-09-11	15.11	14.94	1.16%	-2.32%	103.89%

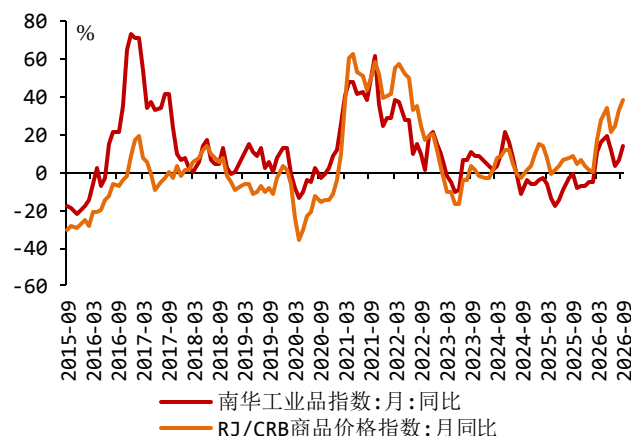
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体

图 1：布伦特原油价格同比涨幅扩大
(更新至9月10日)



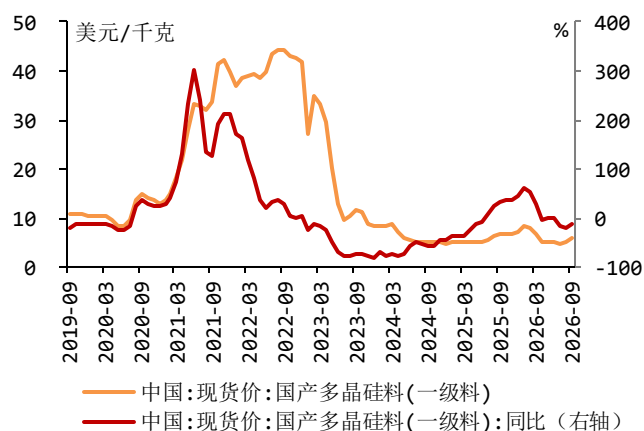
数据来源：wind、西南证券整理

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9月10日、9月8日)



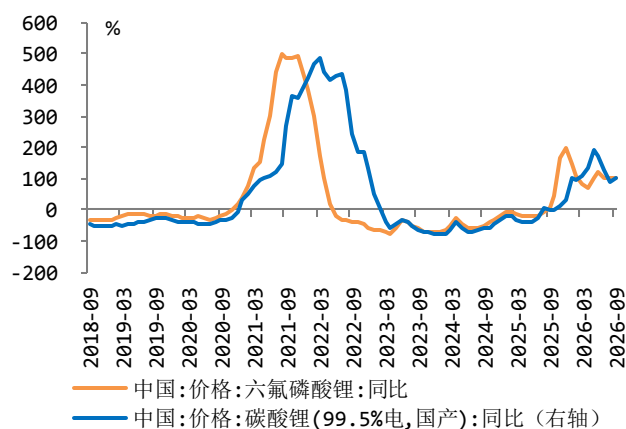
数据来源：wind、西南证券整理

图 3：国产多晶硅料价格同比降幅收窄
(更新至 9 月 7 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 11 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 10 日，本周螺纹钢、水泥、动力煤价格周环比分别上升 0.17%、0.91%、7.95%。

新兴产业中，截至 9 月 10 日，本周 DXI 指数(存储 DRAM 整体价格)周环比上升 1.65%，截至 9 月 9 日，国际散货船价综合指数下降 0.75%。

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	2026-09-04	120.15		118.61		1.30%	0.70%
	精对苯二甲酸 (PTA) 开工率 (%)	2026-09-10	68.29		66.21		2.08个百分点	4.33个百分点
	唐山: Cussteel: 高炉开工率 (%)	2026-09-11	94.25		93.48		0.77个百分点	0.95个百分点
	螺纹钢: HRB400 20mm: 全国: 价格 (元/吨)	2026-09-10	3345.25		3339.60		0.17%	1.68%
	水泥价格指数: 全国	2026-09-10	92.37		91.53		0.91%	-0.26%
	秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	2026-09-10	995.50		922.20		7.95%	5.56%
	DXI 指数 (存储 DRAM 整体价格) (点)	2026-09-10	1029706.25		1012981.20		1.65%	1.07%
	现货平均价: NAND Flash (64Gb 8Gx8 MLC) (美元)	2026-08-31	38.59		37.59		2.66%	2.73%
	现货平均价: Wafer (256Gb TLC) (美元)	2026-08-31	16.81		16.81		0.00%	5.56%
月度变化	国际散货船价综合指数 (BPI) (点)	2026-09-09	992.01		999.53		-0.75%	-1.08%
	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	2026-09-04	120.15	118.14	1.70%	1.19%	22.14%	19.21%
	精对苯二甲酸 (PTA) 开工率 (%)	2026-09-10	67.57	55.69	11.89个百分点	0.18个百分点	-7.61个百分点	-18.53个百分点
	唐山: Cussteel: 高炉开工率 (%)	2026-09-11	93.87	93.25	0.62个百分点	-0.36个百分点	2.48个百分点	1.32个百分点
	螺纹钢: HRB400 20mm: 全国: 价格 (元/吨)	2026-09-10	3340.88	3242.62	3.03%	-1.07%	1.59%	-3.84%
	水泥价格指数: 全国	2026-09-10	91.97	91.88	0.09%	-1.44%	-11.17%	-11.95%
	秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	2026-09-10	962.50	859.38	12.00%	5.58%	39.34%	24.59%
	DXI 指数 (存储 DRAM 整体价格) (点)	2026-09-10	1022566.13	979669.01	4.38%	8.15%	943.60%	1007.23%
	现货平均价: NAND Flash (64Gb 8Gx8 MLC) (美元)	2026-08-31	36.65	31.99	14.57%	16.09%	485.03%	422.73%
月度变化	现货平均价: Wafer (256Gb TLC) (美元)	2026-08-31	15.36	10.40	47.67%	0.62%	888.84%	589.84%
	国际散货船价综合指数 (BPI) (点)	2026-09-09	995.77	1008.20	-1.23%	2.86%	35.30%	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%

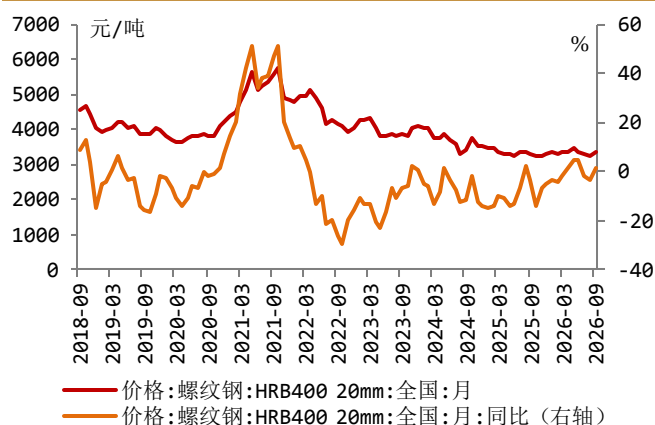
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体。

图 5：生产资料价格指数环比涨幅扩大
(更新至 9 月 4 日)



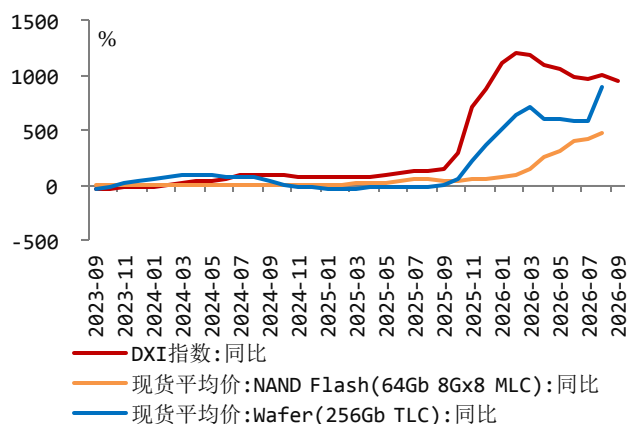
数据来源：wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比由降转增
(更新至 9 月 10 日)



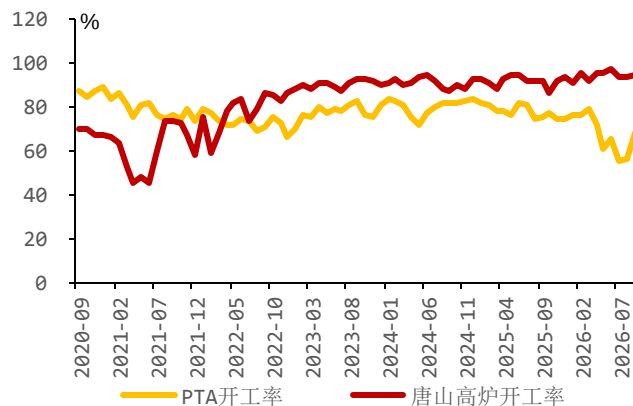
数据来源：wind、西南证券整理

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 10 日、8 月 31 日)



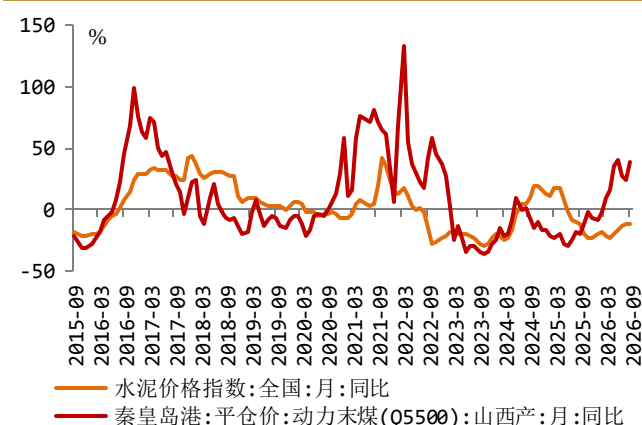
数据来源：wind、西南证券整理

图 6：PTA 月度开工率、高炉月度开工率边际回升
(更新至 9 月 10 日、9 月 11 日)



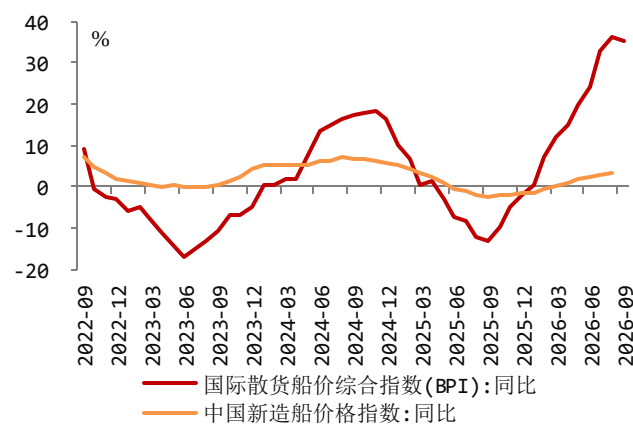
数据来源：wind、西南证券整理

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 10 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 9 日、8 月 31 日)



数据来源：wind、西南证券整理

下游：房地产销售周环比下降，9月第一周乘用车日均零售销量同比下降。截至9月10日，本周30个大中城市商品房成交面积周环比下降21.09%，二线、三线城市成交面积周环比分别下降22.08%、44.40%，一线城市成交面积周环比上升0.38%。9月第一周，全国乘用车市场日均零售3.5万辆，同比去年9月同期下降19%，较上月同期下降1%。9月1-6日，全国乘用车市场零售21.0万辆，同比去年9月同期下降19%，较上月同期下降1%；今年以来乘用车累计零售1192.6万辆，同比下降21%。

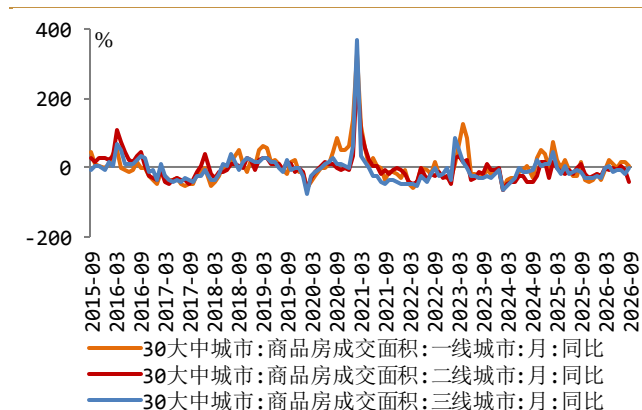
新兴产业中，8月新能源汽车销量同比上升17.75%，7月智能设备、平板电脑销量同比分别下降6.88%、18.19%。

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/增减	上周环比增速/增减	
	30大中城市:商品房成交面积(万㎡)	2026-09-10	81.68	103.51	-21.09%	13.48%	
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万㎡)	2026-09-10	33.64	33.51	0.38%	20.57%	
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万㎡)	2026-09-10	31.84	40.86	-22.08%	-14.46%	
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万㎡)	2026-09-10	16.20	29.14	-44.40%	86.13%	
	100大中城市:成交土地占地面积(万㎡)	2026-09-06	1002.52	1240.76	-19.20%	23.88%	
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万㎡)	2026-09-06	48.32	43.84	10.21%	133.20%	
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万㎡)	2026-09-06	277.08	370.17	-25.15%	14.12%	
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万㎡)	2026-09-06	677.12	826.75	-18.10%	25.57%	
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2026-09-06	3.59	11.62	-8.03百分点	7.87百分点	
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2026-09-06	5.61	26.87	-21.26百分点	26.87百分点	
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2026-09-06	0.92	9.56	-8.64百分点	1.15百分点	
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2026-09-06	2.57	4.21	-1.64百分点	1.84百分点	
	全国乘用车市场日均零售(万辆)	2026-09-06	3.50	8.40	-1.00%	37.00%	
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
	30大中城市:商品房成交面积(万㎡)	2026-09-10	19.33	19.43	-0.53%	-8.11%	-20.65%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市(万㎡)	2026-09-10	7.60	6.50	16.84%	-2.01%	12.83%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市(万㎡)	2026-09-10	6.66	9.20	-27.63%	-8.54%	-43.04%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市(万㎡)	2026-09-10	5.08	3.73	35.99%	-16.23%	-4.11%
	100大中城市:成交土地占地面积(万㎡)	2026-09-06	1002.52	1004.21	-0.17%	-7.28%	-36.58%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市(万㎡)	2026-09-06	48.32	43.66	10.67%	-15.92%	1.20%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市(万㎡)	2026-09-06	277.08	293.14	-5.48%	-24.05%	-49.36%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市(万㎡)	2026-09-06	677.12	667.41	1.45%	3.45%	-31.32%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	2026-09-06	3.59	7.60	-4.01百分点	0.20百分点	1.20百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市(%)	2026-09-06	5.61	12.60	-6.99百分点	4.30百分点	0.76百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市(%)	2026-09-06	0.92	7.06	-6.14百分点	-3.47百分点	-0.30百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市(%)	2026-09-06	2.57	3.09	-0.52百分点	0.81百分点	0.80百分点
	全国乘用车市场零售(万辆)	2026-09-06	21.00	126.60	-1.00%	11.00%	-19.00%
	销量:新能源汽车(万辆)	2026-08-31	164.30	156.11	5.25%	-4.98%	17.75%
	销售额:智能设备(亿元)	2026-07-31	26.60	39.42	-32.51%	1.81%	-6.88%
	销售额:平板电脑/ITD(亿元)	2026-07-31	20.72	36.78	-43.67%	35.57%	-18.19%

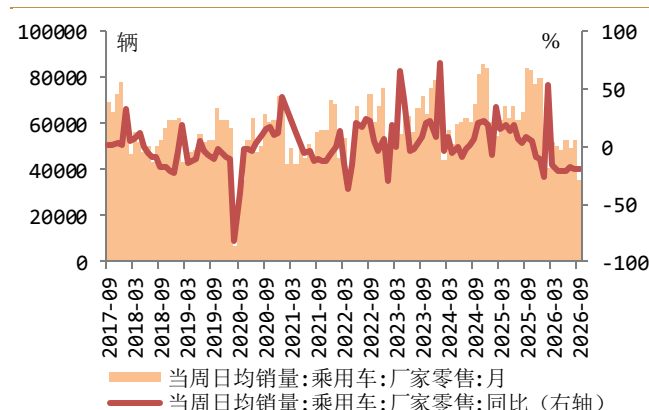
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体, 商品房成交面积采用合计值。

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10日)



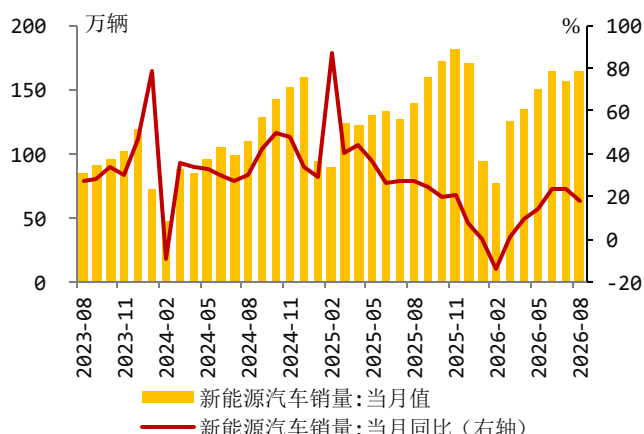
数据来源: wind、西南证券整理

图 12: 乘用车日均零售销量同比降幅收窄 (更新至9月6日)



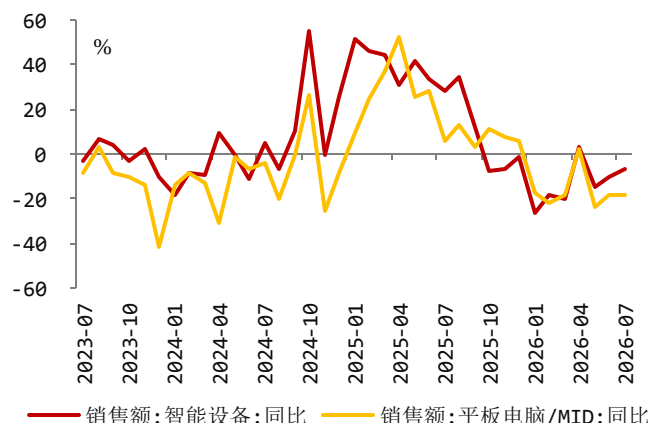
数据来源: wind、西南证券整理

图 13：8 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

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

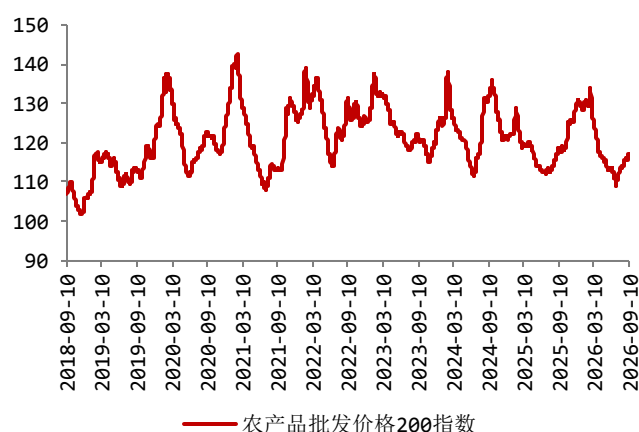
物价：蔬菜价格周环比上升，猪肉价格周环比上升。截至 9 月 10 日，本周蔬菜价格周环比、猪肉价格周环比上升 1.27%、0.01%。

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
	农产品批发价格 200 指数	2026-09-10	116.85		116.23		0.53%
	平均批发价：28 种重点监测蔬菜（元/公斤）	2026-09-10	4.68		4.62		1.27%
	平均批发价：猪肉（元/公斤）	2026-09-10	16.35		16.35		0.01%
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	2026-09-10	116.54	114.84	1.48%	2.68%	-1.39%
	平均批发价：28 种重点监测蔬菜（元/公斤）	2026-09-10	4.66	4.54	2.58%	6.62%	-7.70%
	平均批发价：猪肉（元/公斤）	2026-09-10	16.35	15.98	2.28%	2.13%	-17.02%

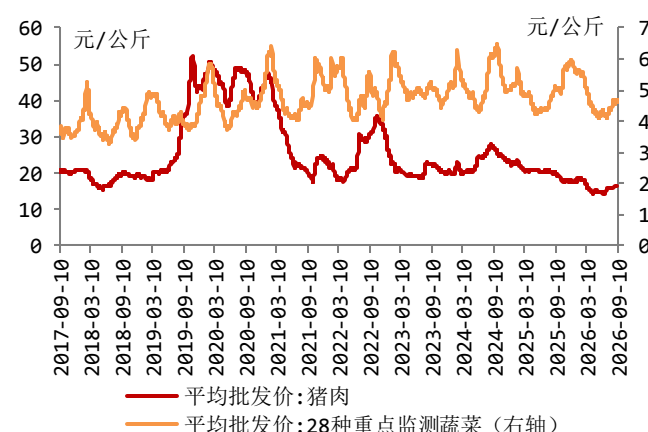
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体。

图 15：农产品价格指数周环比涨幅扩大
(更新至 9 月 10 日)



数据来源：wind、西南证券整理

图 16：蔬菜价格周环比涨幅扩大，猪肉价格周环比涨幅收窄
(更新至 9 月 10 日)



数据来源：wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (9.14)	周二 (9.15)	周三 (9.16)	周四 (9.17)	周五 (9.18)
中国	——	中国 8 月规模以上工业增加值同比、8 月社会消费品零售总额同比, 8 月社会消费品零售总额同比	——	——	——
海外	日本: 7 月工业产出同比终值、环比终值	欧元区: 9 月 ZEW 经济景气指数 美国: 9 月纽约联储制造业指数	美国: 8 月零售销售环比, 8 月进口价格指数同比、环比 日本: 7 月核心机械订单环比, 8 月进口同比	欧元区: 8 月核心调和 CPI 同比终值 美国: FOMC 利率决策, 7 月长期资本净流入, 9 月 12 日当周首次申请失业救济人数	美国: 8 月工业产出环比, 8 月制造业产出环比 日本: 8 月 CPI 同比

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