

香港五年规划锚定长远治理，美联储时隔三年重启加息

摘要

● 一周大事记

国内：电子信息“十五五”规划发布，香港首个五年规划锚定长远治理布局。9月11日，工信部发布“人工智能+软件”专项行动实施方案，将软件生产变革列于六项任务之首，以智能编程工具推动企业智能化技改，覆盖2万家规模以上软件企业；14日，商务部等8部门印发促进智能家居消费行动方案，保留以旧换新补贴，将重心前移至互联互通强制性国家标准与全屋智能场景建设，推动家居消费由单品换新转向全屋升级；15日，工信部、发改委联合发布电子信息制造业发展“十五五”规划，明确到2030年规模以上企业营业收入突破30万亿元，重心向基础环节攻关与产能预警机制倾斜；16日，香港特区公布首个五年规划，以北部都会区熟地供应为唯一经济类约束指标，将创新开支占比与制造及新型工业占比设为力争目标。

海外：美联储重启加息收紧货币环境，英国央行维持利率不变。当地时间9月10日至11日，美国8月PPI同比升至5.4%、CPI同比持平于3.4%，能源价格反弹使核心通胀降温停滞，市场对9月加息25个基点的定价进一步提升；14日，10年期美债收益率盘中升破5%、为2023年10月以来首次并连续六个交易日上行，联邦债务突破40万亿美元推升期限溢价，后续长端定价或由货币政策预期转向财政可持续性；16日，美联储将联邦基金利率目标区间上调25个基点至3.75%-4.00%，终结2024年9月启动的降息周期，决议以12票赞成、0票反对通过，经济预测显示2026年核心PCE上修至3.4%、通胀回归2%的时点推迟至2029年；17日，英国央行连续维持政策利率稳定，但能源价格上涨推动通胀预期升温，当前英国货币政策仍处于通胀压力与经济放缓之间的平衡阶段，后续政策调整需要关注通胀和劳动力市场表现。

● **高频数据：**上游：原油价格周环比上升12.78%，铁矿石、阴极铜价格周环比分别下降3.14%、2.30%；中游：动力煤、螺纹钢价格周环比分别下降2.04%、0.68%，水泥价格周环比上升2.29%；下游：房地产销售周环比下降5.71%，9月第二周乘用车日均零售销量同比下降26%；物价：蔬菜价格周环比下降0.09%，猪肉价格周环比上升0.58%。新兴产业中，上游：国产多晶硅料价格周环比上升0.15%，六氟磷酸锂价格周环比持平，碳酸锂价格周环比下降7.17%；中游：DXI指数周环比上升1.26%，国际散货船价综合指数周环比下降0.15%；下游：新兴产业中，8月新能源汽车销量同比上升17.78%，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9月LPR、韩国9月进出口20天同比(周一)；欧元区9月消费者信心初值、美国9月里士满联储制造业指数(周二)；美国、欧元区9月标普全球PMI初值(周三)；美国8月新屋销售环比(周四)；美国8月耐用品订单环比初值(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. 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)
2. 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)
3. 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)
4. 破立之间——动能切换下宏观逻辑与资产再定价(2026-09-09)
5. 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)
6. 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)
7. 国内凝练AI应用场景，海外再通胀推升加息预期(2026-08-28)
8. 国内公积金条例修订，美联储纪要立场偏鹰(2026-08-21)
9. 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)
10. 信贷“降速”与债券“放量”并行——2026年7月社融数据点评(2026-08-14)

目 录

1 一周大事记.....	1
1.1 国内：电子信息“十五五”规划发布，香港首个五年规划锚定长远治理布局.....	1
1.2 海外：美联储重启加息收紧货币环境，英国央行维持利率不变	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：电子信息“十五五”规划发布，香港首个五年规划锚定长远治理布局

(1) AI 赋能软件产业升级，智能体重构行业竞争新范式

9月11日，工业和信息化部对外公开《“人工智能+软件”专项行动实施方案》，同日举行新闻发布会介绍有关情况。方案从推进软件生产变革、加快软件产品智能化升级、培育智能体软件新业态、拓展智能软件服务、夯实软件智能化发展基础、优化软件产业发展环境六个方面作出部署。

点评：本轮政策部署在于以人工智能重构软件的开发方式、产品形态与服务模式，进而重塑产业的竞争基础。**在生产端**，方案将“推进软件生产变革”列于六项任务之首，实施载体为智能编程工具，重点推动项目级、全流程的自主开发能力。这一安排具有明确的产业依据：智能编程在各类融合方向中技术成熟度相对领先、产业实践积累较为充分，且开发效能的提升具有较强的产业链传导性，可自软件开发环节向制造、金融、医疗等下游应用行业延伸。政策明确到2028年，推广应用覆盖2万家规模以上软件企业，将智能化改造定位为面向全行业市场主体的普及性升级。**在产品端**，软件开发由“人工编写”转向“人机协同”，软件产品由“被动响应”转向“主动执行”，软件服务由“产品交付”转向“价值交付”。与此同时，方案并未停留于应用层创新，同步部署关键软件的底层能力建设，面向操作系统、数据库等基础软件推进模型原生与软硬协同，要求建设15家以上适配中心，推动通用工业软件与人工智能深度融合。**保障机制方面**，方案依托“揭榜挂帅”推进重点任务，统筹首版次软件产品认定与财政专项资金。总体来看，方案的着力点在于以智能化升级带动关键软件补短板、强弱项，推动软件产业由规模优势向能力优势转化。后续需重点关注2万家企业技改推广的可复制性与地方配套资金落地节奏、关键软件智能化升级的实际进度及国产软硬件协同的验证成效。

(2) 智能家居专项方案落地，家居消费由“单品换新”转向“全屋升级”

9月14日，商务部等8部门联合印发《促进智能家居消费行动方案》，从扩大优质供给、完善标准体系、支持消费、发展适老化产品、畅通废旧回收、优化社区便民服务、加大财政金融支持七个方面提出相关举措。

点评：方案落实了“十五五”规划纲要中丰富智能家居场景、支持老旧房屋适老化改造和智能化升级相关部署。从家居相关零售数据来看，1-8月社会消费品零售总额累计同比增长1.1%。其中家电和音像器材类零售额累计同比降幅由1-7月的6.6%收窄至5.6%，家具类累计同比降幅由4.5%扩大至4.9%，建筑及装潢材料类累计同比降幅由9.5%扩大至9.8%。传统家居品类持续拖累消费，智能家居成为促消费政策新落点。方案在保留以旧换新补贴的同时，把政策重心向标准先行与场景升级延伸，标准体系建设是政策最具增量的一环。此前行业标准以推荐性和联盟标准为主，不同品牌、品类设备间的互联互通壁垒长期制约全屋智能落地。该方案明确加快制定互联互通等领域强制性国家标准，并就新建全装修住宅提出户内设置基本智能产品的要求，推动行业由后装选配向前装标配转变。**在配套机制上**，方案打通供需与金融三端。需求端依托以旧换新政策，由地方自主确定补贴品类和标准；金融端引导用好既有的个人消费贷款财政贴息政策；供给端支持企业发展基于国内开源操作系统的全

屋方案。总体来看，方案把政策着力点由终端补贴前移到标准与供给规则，短期靠以旧换新托底单品、中期靠互联互通国标打开成套需求，家居消费的分化格局能否收敛，仍取决于产业链景气与居民收入预期的修复。

(3) 电子信息制造业“十五五”规划发布，从规模扩张转向构筑体系优势

9月15日，工业和信息化部、国家发展改革委发布《电子信息制造业发展“十五五”规划》。规划围绕“筑基、提质、育新、治理”四个方面部署17项重点任务，设置9个专栏，明确到2030年规模以上企业营业收入突破30万亿元、研发投入强度达到3.5%。

点评：2026年1-7月，规模以上电子信息制造业营业收入11.1万亿元，同比增长19.4%，利润总额7057亿元，同比增长1.05倍，利润增速显著高于营收增速，增长动能正由出货量驱动转向技术附加值驱动。规划将“筑牢产业基础能力”置于重点任务首位，从集成电路、电子元器件与电子材料、智能传感器、电子专用设备及测量仪器、光子产业五个方向推进全产业链攻关。“育新”方向直接回应人工智能带来的变局，规划提出夯实人工智能硬件底座，明确开发面向大模型训练及推理的计算微架构、推进第五代精简指令集研发与产业化，并针对制约算力增长的存储墙、功耗墙与互连瓶颈，牵引高带宽内存、液冷散热、高速光互连等环节加速迭代。规划同时要求综合整治“内卷式”竞争，统筹推进细分行业产能规划布局和产能预警，有助于避免资源在低水平环节重复配置。总体来看，规划的着力点在于把规模优势转化为体系优势，核心是以基础攻关和产能预警替代传统产能扩张，增长动能的可持续性取决于研发投入强度能否同步兑现。后续需重点关注年均11.5%的增速目标是否通过基础环节突破与高端产品放量兑现，产能预警机制能否有效约束低效重复投资，以及研发投入强度提升至3.5%的资金来源与落实节奏。

(4) 香港首个五年规划出台，治理取向从短期调适转向长远筑基

9月16日，香港特区行政长官在特区立法会公布《香港特别行政区经济和社会发展第一个五年规划（2026—2030年）》，并同步发表2026年施政报告。这是香港回归以来首次制定五年规划，该规划确立经济发展取得新突破、国际竞争力和影响力持续提升、北部都会区建设加速提效、民生福祉显著改善、融入和服务国家发展大局取得重大进展五大目标，并设定22项主要指标，五年规划为前瞻性、策略性的中长期发展蓝图，施政报告则是落实规划的年度报告，两者一脉相承。

点评：香港首份五年规划的核心思路是淡化总量目标，以土地供给为硬约束，资源集中投向北部都会区与创科。规划设置22项主要指标，其中仅5项为约束性指标；4项属于环境领域，唯一经济类约束指标是北部都会区熟地供应，由过往五年120公顷提升至未来五年900公顷。约束性指标集中于土地与环保，说明供地与绿色转型属硬任务，其余多为预期性。北都是资源投放重心，住宅五年落成量由1.1万套增至7万套，未来五年产出土地可提供超100万平方米经济楼面面积，同时布局新田、洪水桥、打鼓岭三个大学城。在创科制造端，创新活动总开支占本地生产总值比重由2024年的1.63%力争在2030年后达到3%，制造及新型工业产业增加值占比由3.8%力争到2030年后提升至5.5%。在人才与消费端，非本地学生由7.98万增至10万人，旅游业增加值由862亿港元增至1260亿港元。在金融配套上，规划支持优质企业赴港上市，将人工智能列为重要产业方向，拟于2027年第一季度推出黄金中央清算结算系统，强化黄金与大宗商品枢纽功能，巩固国际金融中心地位。在制度层面，香港过去以年度施政为主、缺少跨周期安排，本次首次以五年规划融入粤港澳大湾区建设，是属于由治及兴阶段的中长期制度安排，政策连续性增强，在总量目标留有余地，硬约束集

中于土地与环保,成效取决于北都产业导入、跨境人才与科研资金流动及私人资本参与进度。总体来看,该规划的增量在于用制度化安排降低中长期不确定性、为市场提供可预期的政策坐标;硬约束集中于土地与环保,也说明政府的直接干预只保留在决定供给节奏的关键环节。

1.2 海外:美联储重启加息收紧货币环境,英国央行维持利率不变

(1) 美国:8月通胀边际反弹,加息窗口再度打开

当地时间9月10日至11日,美国劳工统计局发布8月PPI、CPI数据。8月PPI同比增长5.4%,增速加快0.6个百分点;CPI同比持平于3.4%;核心CPI同比增速回落0.1个百分点至2.4%。受本轮超预期通胀数据影响,市场对美联储9月议息会议加息25个基点的概率进一步攀升。

点评:美国8月通胀数据显示生产端价格压力重新抬升,消费端通胀则呈现能源推动、核心趋稳的特征,通胀进一步回落的速度有所放缓,客观上增加了美联储9月继续收紧政策的压力。8月PPI最终需求商品价格环比上涨1.1%,为5月以来最大涨幅,其中能源价格上涨4.2%,柴油价格单月上涨24.1%,贡献超过三分之一的商品价格涨幅;叠加初级中间需求价格同比上涨11.3%,企业上游成本压力仍然较为突出。**CPI方面**,汽油价格环比上涨3.9%,贡献当月整体涨幅的三分之一以上;核心CPI环比上涨0.1个百分点至0.3%,核心商品与服务价格均有所回升,但尚未呈现全面性的再通胀特征。不过,核心CPI短期降温趋势有所停滞,通胀进一步回落的确定性下降。当前市场关注点已逐渐从“9月是否加息”转向“本轮加息持续多久”。若美联储在通胀边际升温、生产端成本压力仍高的背景下继续暂停加息,其政策取向可能面临更大的市场质疑;反之,若9月加息25个基点,后续是否继续加息仍取决于通胀能否持续向2%目标回落。考虑到8月CPI统计期部分早于近期油价上涨,9月能源价格仍可能带来新的上行压力,当前市场对年内加息次数的定价或仍存在一定低估。总体来看,8月数据强化了9月加息预期,但本轮通胀仍具有较强的能源和地缘因素驱动特征,后续紧缩力度与持续时间,最终仍取决于油价走势、地缘局势以及核心PCE能否重新回到下行轨道。

(2) 美国:十年期美债收益率突破5%,财政负债推高长期利率

当地时间9月14日,美国国债10年期收益率盘中升破5%整数关口,最高触及5.017%,为2023年10月以来首次,且已连续六个交易日上行,同时30年期收益率同步冲高至5.388%,处于2007年以来高位区间,10年期美债收益率重回5%上方,市场后续可能会围绕更高的全球资金成本进行重新定价。

点评:本轮10年期美债收益率突破5%,是通胀粘性未退、美债供给过载与财政付息刚性三重因素共振的结果。在通胀层面,美国8月CPI与PPI环比双双回升,其中能源为主要推手,市场对加息25个基点的定价提升。在供给端,联邦债务总额8月18日突破40万亿美元,本财年利息支出1.17万亿美元、同比增长15%,形成了刚性融资需求;长端承销压力同步上升,8月30年期国债标售得标利率5.216%,为2001年以来最高。财政部9月9日宣布回购最多60亿美元10年至20年期国债,但当日收益率不降反升,显示市场对久期风险的定价难以被供给管理工具平抑。在估值端,折现率抬升的同时压制成长股,费城半导体指数单日下跌5.9%;在配置端,无息资产机会成本上行,现货黄金下跌1.2%;在流量端,新兴市场美元融资成本上行,外债偏高导致经济体面临资本外流与再融资压力;在汇率端,中美10年期国债利差进一步扩大至320个基点以上,人民币短期面临一定贬值压力。总体

来看，长端美债定价主导因素正由货币政策预期转向财政可持续性与长久期融资供给，利率中枢易升难降，后续重点关注议息会议对利率路径的表述与国债、信用债的供给节奏。

(3) 美国：美联储重启加息 25 个基点，市场预期全面重估宽松路径

当地时间 9 月 16 日，美联储联邦公开市场委员会决定将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点至 3.75%-4.00%，为 2023 年 7 月以来首次加息，结束此前持续的降息阶段，决议以 12 票赞成、0 票反对全票通过。同日公布的经济预测显示，2026 年整体 PCE 通胀预期上修 0.1 个百分点至 3.7%，核心 PCE 上修 0.1 个百分点至 3.4%；SEP 预计 PCE 通胀中值将在 2029 年回落至 2.0%。

点评：本次会议的增量信息不在加息本身，而在政策路径明显转向更高利率中枢。2026 年末联邦基金利率预测中值由 3.8% 上修至 4.1%，18 名官员中有 16 人预计年内至少再加息一次，无人预计降息；2027 年末利率预测中值同样为 4.1%。与此同时，2026 年 GDP 增速预测上修至 2.3%，失业率预测下调至 4.1%，显示美联储对经济增长和就业市场的判断均有所改善，进一步降低了继续维持宽松政策的必要性。通胀仍是政策转向的核心依据：7 月整体与核心 PCE 同比增速分别为 3.7% 和 3.3%，较 2% 的目标分别高出 1.7 和 1.3 个百分点；8 月 CPI 同比维持 3.4%，核心 CPI 回落至 2.4%，但汽油价格环比上涨 3.9%，能源仍是整体通胀的重要上行因素，核心通胀则仍具有一定黏性。在此背景下，美联储开始更加重视通胀持续高于目标的风险，政策取向由此前的宽松预期转向更高利率路径。市场方面，9 月 16 日美元指数走强，短端美债收益率维持高位；标普 500 指数、纳斯达克指数、道琼斯工业指数全线下跌，COMEX 黄金期货同步走强。与此同时，市场对年内进一步加息的预期明显升温，12 月再次加息概率约八成，政策预期已由此前的降息交易转向更明显的紧缩交易。总体来看，本轮美联储政策重心已由等待通胀自然回落，逐步转向防范通胀黏性强化，年内进一步加息的概率明显上升，全球流动性环境面临重新定价。

(4) 英国：央行维持利率不变，通胀回升扰动货币政策预期

当地时间 9 月 17 日，英国央行公布最新货币政策决议，货币政策委员会以 6 比 3 的投票结果维持基准利率于 3.75% 不变，连续第六次维持政策利率稳定。其中，3 名委员支持加息 25 个基点至 4%。同时，英国央行调整量化紧缩计划，计划到 2034 年将用于货币政策目的的国债持仓降至零，年均缩减约 460 亿英镑，并暂缓主动出售国债。决议公布后，英镑兑美元短线走弱，英国 10 年期国债收益率下行。

点评：本次英国央行维持政策利率不变，但会议释放出的信息显示，委员会对通胀反复风险的关注有所提升。8 月英国 CPI 同比涨幅扩大 0.2 个百分点至 3.1%，创阶段性高位，其中，能源价格波动是推动整体通胀回升的重要因素。英国央行在最新预测中上调未来通胀路径，预计 CPI 将在 2026 年四季度升至约 3.75%，并在 2027 年初略高于 4%，能源成本向其他商品和服务价格传导的风险仍需关注。英国经济当前仍面临一定增长压力，劳动力市场降温对通胀形成一定缓冲，英国央行选择暂不调整利率，体现出其仍需在控制通胀与稳定经济之间进行平衡。本次会议虽然维持利率不变，但通胀风险上升使后续降息空间进一步受到压缩，后续仍需观察通胀和就业数据变化。央行同时强调，若能源价格维持高位，持续时间延长，可能进一步通过工资和服务价格渠道影响整体通胀。从市场表现来看，议息会议后投资者对英国未来货币政策路径的预期有所调整，此前市场主要关注降息空间，而近期能源价格上涨以及通胀压力回升，使年内政策方向重新受到关注。总的来看，英国央行当前仍处于通胀压力与经济放缓之间的平衡阶段，后续政策走向仍将取决于能源价格变化、通胀回落进程以及劳动力市场表现，若能源冲击持续并进一步向核心通胀和服务价格传导，市场对于英国货币政策进一步收紧的预期可能有所升温。

2 国内高频数据

上游：铁矿石、阴极铜价格周环比下降，原油价格上升。截至 9 月 17 日，本周铁矿石、阴极铜价格周环比分别下降 3.14%、2.30%，原油价格周环比上升 12.78%。

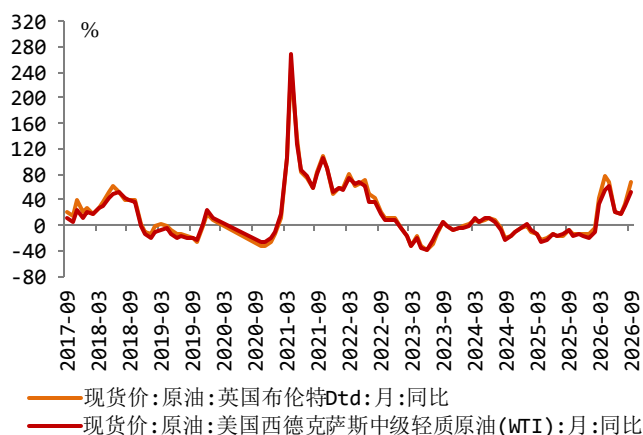
新兴产业中，截至 9 月 14 日，本周多晶硅价格周环比上升 0.15%，截至 9 月 18 日，六氟磷酸锂价格周环比持平，碳酸锂价格周环比下降 7.17%。

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)	2026-09-17	128.63		114.05		12.78%	17.10%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2026-09-17	102.89		96.82		6.27%	7.64%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2026-09-17	709.63		732.60		-3.14%	1.47%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2026-09-17	107665.00		110196.00		-2.30%	1.29%
	南华工业品指数	2026-09-17	4213.52		4188.02		0.61%	2.61%
	RJ/CRB商品价格指数	2026-09-17	426.15		423.73		0.57%	1.96%
	现货价:国产多晶硅料(一级料) (美元/千克)	2026-09-14	5.9090		5.9000		0.15%	0.05%
	价格:六氟磷酸锂(万元/吨)	2026-09-18	11.70		11.70		0.00%	0.69%
价格:碳酸锂(99.5%电,国产) (万元/吨)	2026-09-18	13.49		14.53		-7.17%	-7.18%	
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)	2026-09-17	113.94	91.10	25.08%	8.86%	67.12%	33.24%
	现货价:原油:美国WTI (美元/桶)	2026-09-17	96.90	82.40	17.59%	4.65%	52.43%	28.77%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨)	2026-09-17	722.00	712.52	1.33%	-4.26%	-9.14%	-9.09%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨)	2026-09-17	108993.85	107766.19	1.14%	3.56%	35.33%	36.73%
	南华工业品指数	2026-09-17	4164.89	3873.19	7.53%	2.90%	15.24%	6.08%
	RJ/CRB商品价格指数	2026-09-17	422.23	393.79	7.22%	4.34%	39.92%	32.75%
	现货价:国产多晶硅料(一级料) (美元/千克)	2026-09-14	5.90	5.10	15.81%	9.16%	-13.30%	-19.64%
	价格:六氟磷酸锂(万元/吨)	2026-09-18	11.69	10.93	6.93%	7.97%	104.00%	104.50%
价格:碳酸锂(99.5%电,国产) (万元/吨)	2026-09-18	14.54	14.94	-2.64%	-2.32%	96.24%	89.36%	

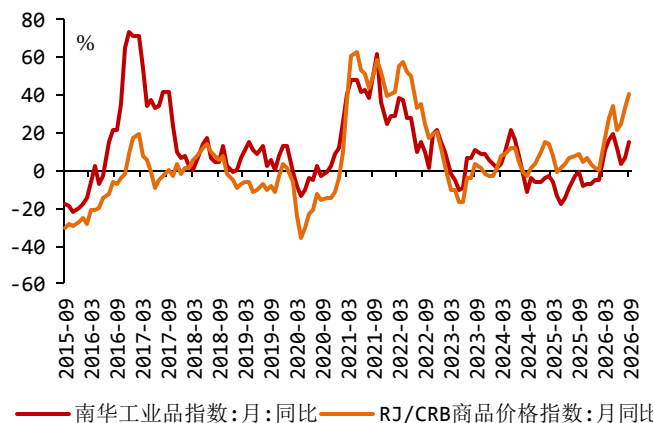
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体

图 1：布伦特原油价格同比涨幅扩大
(更新至 9 月 17 日)



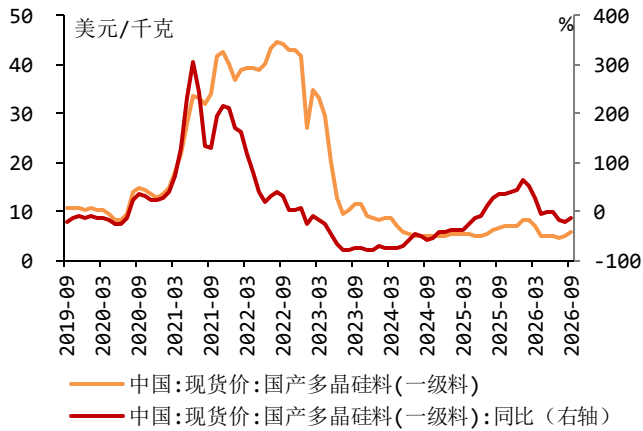
数据来源：wind、西南证券整理

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 9 月 17 日)



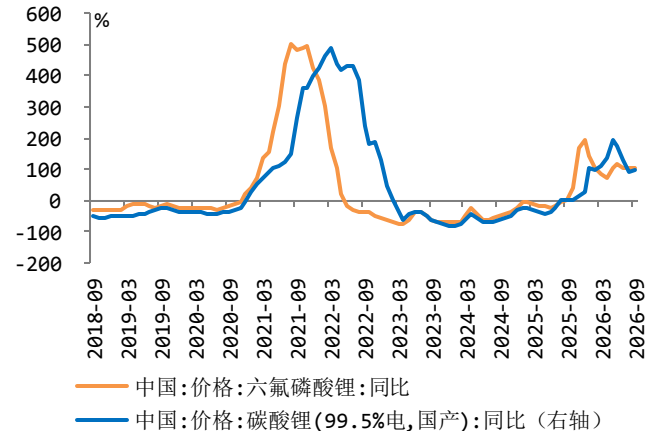
数据来源：wind、西南证券整理

图 3：国产多晶硅料价格同比降幅收窄
(更新至 9 月 14 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 18 日)



数据来源: wind、西南证券整理

中游:螺纹钢、动力煤价格周环比下降,水泥价格上升。截至 9 月 17 日,本周螺纹钢、动力煤价格周环比分别下降 0.68%、2.04%,水泥价格周环比上升 2.29%。

新兴产业中,截至 9 月 17 日,本周 DXI 指数(存储 DRAM 整体价格)周环比上升 1.26%,截至 9 月 16 日,国际散货船价综合指数下降 0.15%。

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/上周环比增速/增减
	生产资料价格指数	2026-09-11	121.11		120.15		0.80%
	精对苯二甲酸 (PTA) 开工率 (%)	2026-09-17	72.08		68.66		3.42百分点
	唐山: Cussteel: 高炉开工率 (%)	2026-09-18	95.03		94.25		0.78百分点
	螺纹钢: HRB400 20mm: 全国: 价格 (元/吨)	2026-09-17	3319.00		3341.60		-0.68%
	水泥价格指数: 全国	2026-09-17	94.76		92.64		2.29%
	秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	2026-09-17	972.50		992.80		-2.04%
	DXI 指数 (存储DRAM整体价格) (点)	2026-09-17	1043290.75		1030320.60		1.26%
	现货平均价: NAND Flash(64Gb 8Gx8 MLC) (美元)	2026-09-07	39.25		38.59		1.72%
	现货平均价: Wafer(256Gb TLC) (美元)	2026-09-07	16.81		16.81		0.00%
月度变化	国际散货船价综合指数(BPI) (点)	2026-09-16	990.57		992.01		-0.15%
	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/上月同比增速/增减
	生产资料价格指数	2026-09-11	120.63	118.14	2.11%	1.19%	22.63%
	精对苯二甲酸 (PTA) 开工率 (%)	2026-09-17	69.16	55.69	13.47百分点	0.18百分点	-6.02百分点
	唐山: Cussteel: 高炉开工率 (%)	2026-09-18	94.25	93.25	1.01百分点	-0.36百分点	2.87百分点
	螺纹钢: HRB400 20mm: 全国: 价格 (元/吨)	2026-09-17	3333.08	3242.62	2.79%	-1.07%	1.35%
	水泥价格指数: 全国	2026-09-17	92.96	91.88	1.17%	-1.44%	-10.21%
	秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	2026-09-17	967.08	859.38	12.53%	5.58%	40.01%
	DXI 指数 (存储DRAM整体价格) (点)	2026-09-17	1029728.46	979669.01	5.11%	8.15%	950.91%
	现货平均价: NAND Flash(64Gb 8Gx8 MLC) (美元)	2026-09-07	39.25	36.65	7.09%	14.57%	536.89%

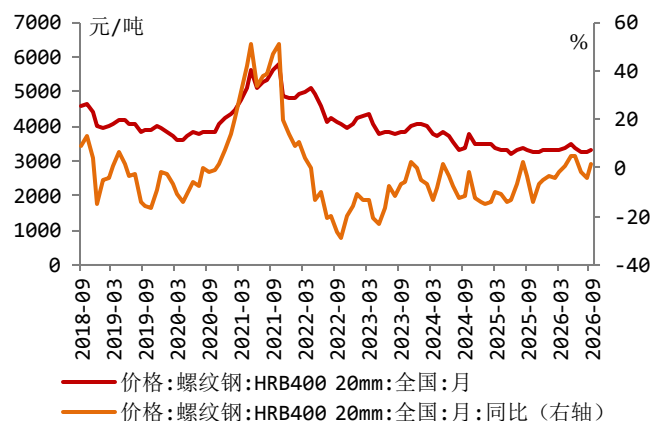
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体。

图 5：生产资料价格指数环比涨幅收窄
(更新至 9 月 11 日)



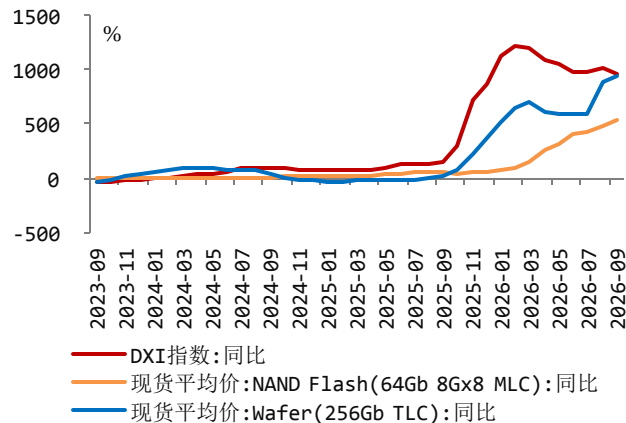
数据来源：wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比由降转增
(更新至 9 月 17 日)



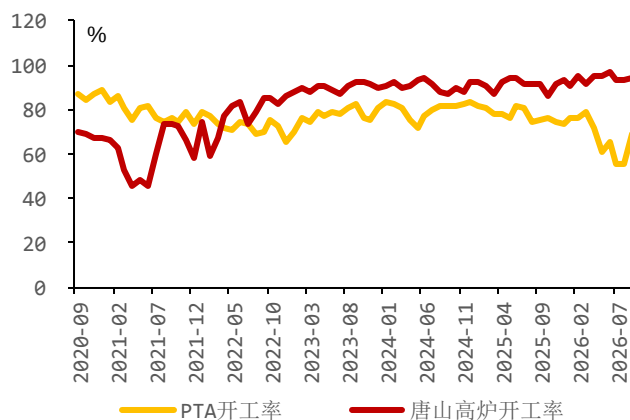
数据来源：wind、西南证券整理

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 17 日、9 月 7 日)



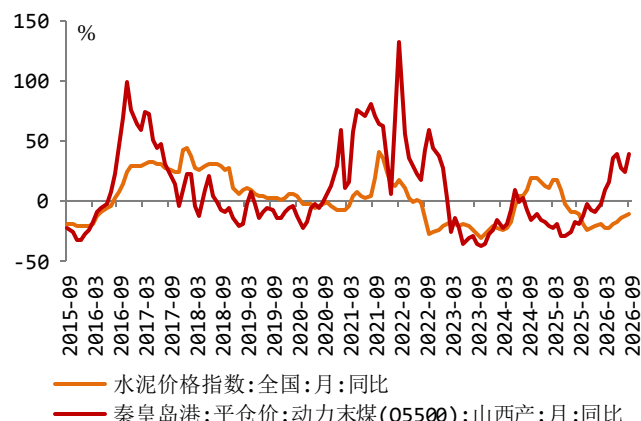
数据来源：wind、西南证券整理

图 6：PTA 月度开工率、高炉月度开工率边际回升
(更新至 9 月 17 日、9 月 18 日)



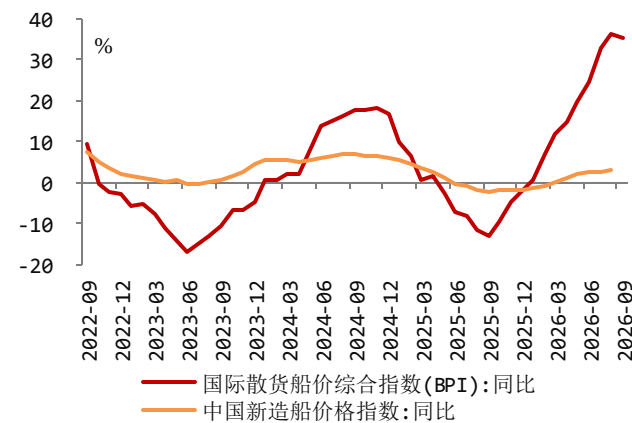
数据来源：wind、西南证券整理

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 17 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 16 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月第二周乘用车日均零售销量同比下降。截至9月17日，本周30个大中城市商品房成交面积周环比下降5.71%，一线、三线城市成交面积周环比分别下降12.64%、19.30%，二线城市成交面积周环比上升7.40%。9月第二周全国乘用车市场日均零售4.4万辆，同比去年9月同期下降26%，较上月同期增长8%。9月1-13日，全国乘用车市场零售51.5万辆，同比去年9月同期下降23%，较上月同期增长4%；今年以来累计零售1223.1万辆，同比下降21%。

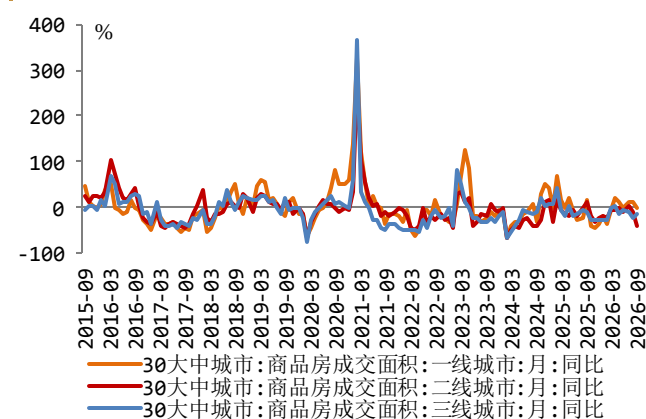
新兴产业中，8月新能源汽车销量同比上升17.78%，8月智能设备、平板电脑销量同比分别下降2.59%、10.56%。

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/	上周环比增速/
							增减	增减
	30大中城市：商品房成交面积（万㎡）	2026-09-17	77.01		81.68		-5.71%	-21.09%
	30大中城市：商品房成交面积：一线城市（万㎡）	2026-09-17	29.39		33.64		-12.64%	0.38%
	30大中城市：商品房成交面积：二线城市（万㎡）	2026-09-17	34.19		31.84		7.40%	-22.08%
	30大中城市：商品房成交面积：三线城市（万㎡）	2026-09-17	13.07		16.20		-19.30%	-44.40%
	100大中城市：成交土地占地面积（万㎡）	2026-09-13	1206.77		1065.47		13.26%	-16.80%
	100大中城市：成交土地占地面积：一线城市（万㎡）	2026-09-13	17.70		48.32		-63.37%	-16.17%
	100大中城市：成交土地占地面积：二线城市（万㎡）	2026-09-13	324.16		320.39		1.18%	-13.45%
	100大中城市：成交土地占地面积：三线城市（万㎡）	2026-09-13	864.90		696.76		24.13%	-18.29%
	100大中城市：成交土地溢价率（%）	2026-09-13	9.92		3.67		6.25百分点	-7.35百分点
	100大中城市：成交土地溢价率：一线城市（%）	2026-09-13	46.87		5.61		41.26百分点	-16.54百分点
	100大中城市：成交土地溢价率：二线城市（%）	2026-09-13	11.54		1.94		9.60百分点	-7.62百分点
	100大中城市：成交土地溢价率：三线城市（%）	2026-09-13	1.22		2.76		-1.54百分点	-1.38百分点
全国乘用车市场日均零售（万辆）	2026-09-13	4.40		3.50		8.00%	-1.00%	
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㎡）	2026-09-17	18.64	19.43	-4.09%	-8.11%	-23.49%	-6.31%
	30大中城市：商品房成交面积：一线城市（万㎡）	2026-09-17	7.23	6.50	11.23%	-2.01%	-2.00%	12.83%
	30大中城市：商品房成交面积：二线城市（万㎡）	2026-09-17	6.87	9.20	-25.28%	-8.54%	-41.19%	-10.25%
	30大中城市：商品房成交面积：三线城市（万㎡）	2026-09-17	4.51	3.73	20.86%	-16.23%	-14.78%	-21.07%
	100大中城市：成交土地占地面积（万㎡）	2026-09-13	1136.12	1012.17	12.25%	-6.55%	-28.13%	-17.33%
	100大中城市：成交土地占地面积：一线城市（万㎡）	2026-09-13	33.01	46.42	-28.89%	-10.60%	-30.86%	45.31%
	100大中城市：成交土地占地面积：二线城市（万㎡）	2026-09-13	322.27	293.14	9.94%	-24.05%	-41.10%	-24.86%
	100大中城市：成交土地占地面积：三线城市（万㎡）	2026-09-13	780.83	672.61	16.09%	4.26%	-20.80%	-16.16%
	100大中城市：成交土地溢价率（%）	2026-09-13	6.80	7.48	-0.68百分点	0.08百分点	4.40百分点	3.74百分点
	100大中城市：成交土地溢价率：一线城市（%）	2026-09-13	26.24	11.66	14.58百分点	3.36百分点	21.39百分点	0.39百分点
	100大中城市：成交土地溢价率：二线城市（%）	2026-09-13	6.74	7.06	-0.32百分点	-3.47百分点	5.53百分点	4.52百分点
	100大中城市：成交土地溢价率：三线城市（%）	2026-09-13	1.99	3.08	-1.09百分点	0.80百分点	0.22百分点	2.02百分点
	全国乘用车市场零售（万辆）	2026-09-13	51.50	126.60	4.00%	11.00%	-23.00%	-9.00%
	销量：新能源汽车（万辆）	2026-08-31	164.33	156.11	5.27%	-4.98%	17.78%	23.68%
	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%

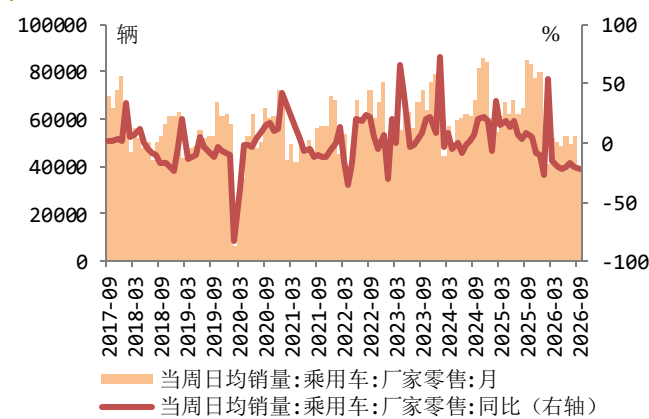
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体，商品房成交面积采用合计值。

图 11：一线城市商品房成交同比由增转降，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17日）



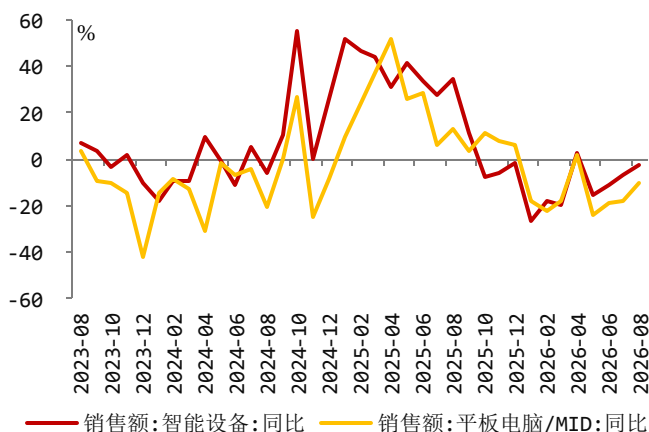
数据来源：wind、西南证券整理

图 12：乘用车日均零售销量同比降幅扩大（更新至9月13日）



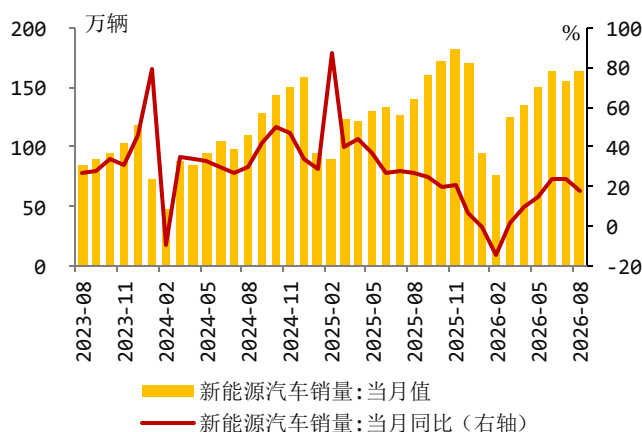
数据来源：wind、西南证券整理

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 14：8 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

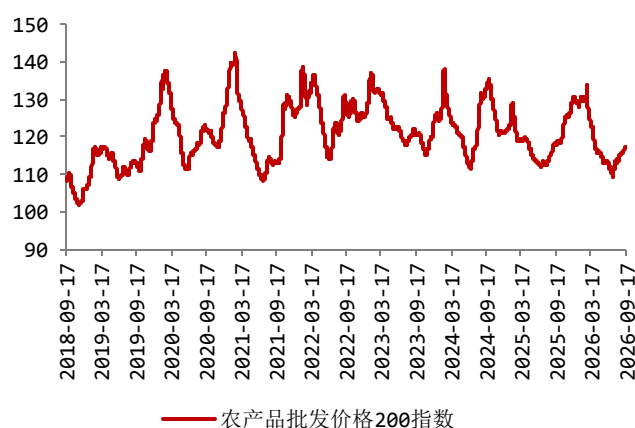
物价：蔬菜价格周环比下降，猪肉价格周环比上升。截至 9 月 17 日，本周蔬菜价格周环比下降 0.09%，猪肉价格周环比上升 0.58%。

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		上周环比增速
	农产品批发价格200指数	2026-09-17	117.19		117.00		0.16%
	平均批发价: 28种重点监测蔬菜 (元/公斤)	2026-09-17	4.68		4.68		-0.09%
	平均批发价: 猪肉 (元/公斤)	2026-09-17	16.41		16.32		0.58%
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	2026-09-17	116.81	114.84	1.71%	2.68%	-1.16%
	平均批发价: 28种重点监测蔬菜 (元/公斤)	2026-09-17	4.67	4.54	2.76%	6.62%	-7.54%
	平均批发价: 猪肉 (元/公斤)	2026-09-17	16.36	15.98	2.33%	2.13%	-16.98%

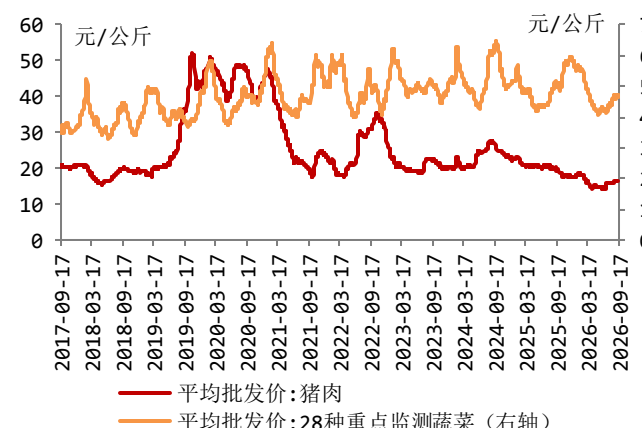
数据来源: wind、西南证券整理; 注: 较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色, 大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 15：农产品价格指数周环比涨幅收窄
(更新至 9 月 17 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，猪肉价格周环比由降转增
(更新至 9 月 17 日)



数据来源: wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一 (9.21)	周二 (9.22)	周三 (9.23)	周四 (9.24)	周五 (9.25)
中国	9月五年期贷款市场报价利率 (LPR)				
海外	美国:8月芝加哥联储全国活动指数	欧元区:9月消费者信心指数初值	美国:9月标普全球综合、服务业、制造业 PMI 初值	美国:9月19日当周首次申请失业救济人数,9月12日当周续请失业救济人数,美国8月新屋销售环比	美国:8月扣除飞机非国防资本耐用品订单环比初值,8月扣除运输类耐用品订单环比初值,8月耐用品订单环比初值
	韩国:9月进出口20天同比	美国:9月里士满联储制造业指数	欧元区:9月综合 PMI 初值、服务业、制造业 PMI 初值		

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