



华泰期货  
HUATAI FUTURES

期货研究报告|中观月报 2025-04-06

## 4 月份行业扩张前瞻

### 研究院

#### 研究员

##### 徐闻宇

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号: F0299877

投资咨询号: Z0011454

##### 蔡劭立

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

##### 高聪

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

### 中观总览

3 月中国制造业 PMI 为 50.5 (0.3 pct MoM) ; 非制造业 PMI 为 50.8 (0.4 pct MoM) 。通过研究细分项行业指标变动, 我们认为 4 月份装备制造业、基建与建筑业、交通运输、物流业可能将迎来进一步扩张的机会。

### 核心观点

#### ■ 市场分析

**装备制造业:** 2025 年 3 月装备制造业 PMI 为 52.0%, 较上月提升 1.2 个百分点, 新订单指数创 2023 年 4 月以来新高。宏观政策强调“新质生产力”和科技创新驱动, 预计将进一步加大对高端装备、人工智能、半导体等领域的投资支持, 推动装备制造行业扩张。

**基建与建筑业:** 2025 年 3 月建筑业商务活动指数达 53.4%, 创 2024 年 6 月以来新高。3 月末样本建筑工地资金到位率为 57.87%, 较 2 月末提升 1.4 个百分点。叠加天气转暖后重大项目加速开工, 水泥、建材等原材料需求进一步增加, 基建与建筑业 4 月可能将迎来新一波扩张机会。

**交通运输、物流业:** 2025 年一季度物流需求保持旺盛, 3 月铁路运输、航空运输等行业商务活动指数保持在 55%以上的高景气区间。2025 年一季度铁路货运量、货车通行量、港口货物吞吐量均处于近三年高位且近期不断上升。随着基建项目推进和消费回暖, 货运需求将进一步增加。政策支持低空经济等新兴领域, 航空物流或迎来新增长点。

#### ■ 风险提示

行业发展不及预期, 行业超预期改革, 全球政治博弈。

## 目录

|                   |   |
|-------------------|---|
| 核心观点 .....        | 1 |
| 3 月份部分行业持续改善..... | 3 |
| 装备制造业 .....       | 3 |
| 基建与建筑相关行业 .....   | 4 |
| 交通运输、物流业 .....    | 5 |

## 图表

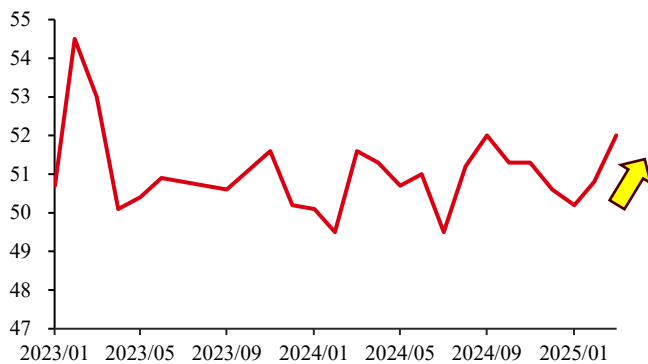
|                                       |   |
|---------------------------------------|---|
| 图 1: 3 月装备制造业 PMI 上升   单位: %PCT.....  | 3 |
| 图 2: 装备制造业新订单五年分位数处高位   单位: %PCT..... | 3 |
| 图 3: 装备制造业生产五年分位数处高位   单位: %PCT.....  | 3 |
| 图 4: 制造业内外需结构   单位: %PCT.....         | 3 |
| 图 5: 3 月建筑业 PMI 向好   单位: %PCT.....    | 4 |
| 图 6: 建筑工地资金到位率提升   单位: %PCT.....      | 4 |
| 图 7: 基建水泥发运率不断上升   单位: %PCT.....      | 4 |
| 图 8: 螺纹钢消费需求回升   单位: 万吨.....          | 4 |
| 图 9: 3 月中国物流景气指数上升   单位: 百万元.....     | 5 |
| 图 10: 铁路货运量   单位: 百万吨.....            | 5 |
| 图 11: 高速公路货车通行量   单位: 百万量.....        | 5 |
| 图 12: 港口完成货物吞吐量   单位: 百万吨.....        | 5 |

## 3 月份部分行业持续改善

### 装备制造业

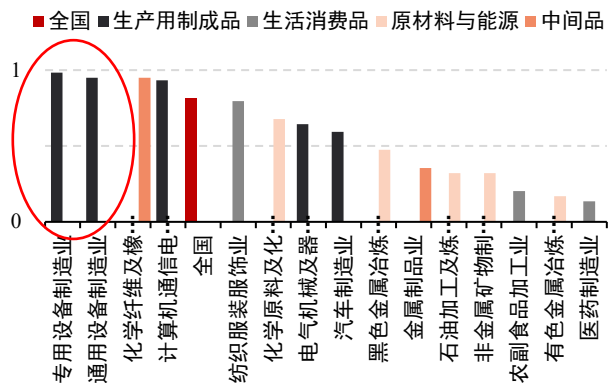
3 月装备制造业 PMI 为 52.0%，较上月提升 1.2 个百分点，新订单指数创 2023 年 4 月以来新高。其中，铁路船舶航空航天设备、计算机通信电子设备等行业的生产和新订单指数均升至 55% 以上的高景气区间。装备制造业生产、新订单指数均处在五年分位数高位。政策层面，2025 年宏观政策强调“新质生产力”和科技创新驱动，中央财政安排 3000 亿元专项基金，重点支持高端数控机床、工业机器人等“卡脖子”技术攻关。预计将进一步加大对高端装备、人工智能、半导体等领域的投资支持，推动装备制造行业持续增长。

图 1：3 月装备制造业 PMI 上升 | 单位：%pct



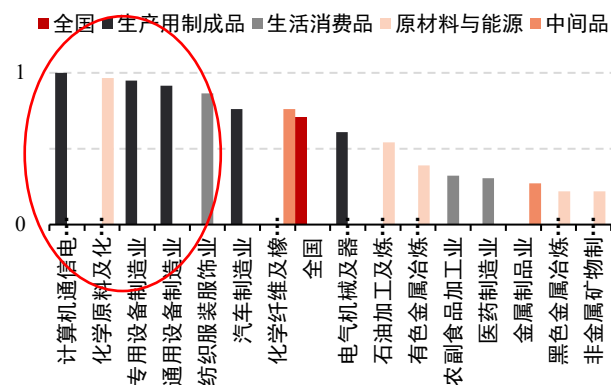
数据来源：百年建筑调研、华泰期货研究院

图 2：装备制造业新订单五年分位数处高位 | 单位：%pct



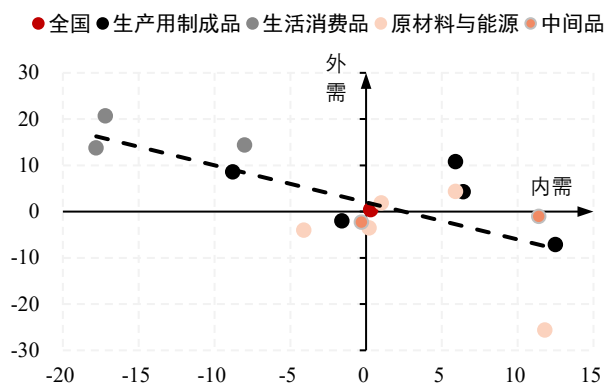
数据来源：百年建筑调研、华泰期货研究院

图 3：装备制造业生产五年分位数处高位 | 单位：%pct



数据来源：iFind、华泰期货研究院

图 4：制造业内外需结构 | 单位：%pct

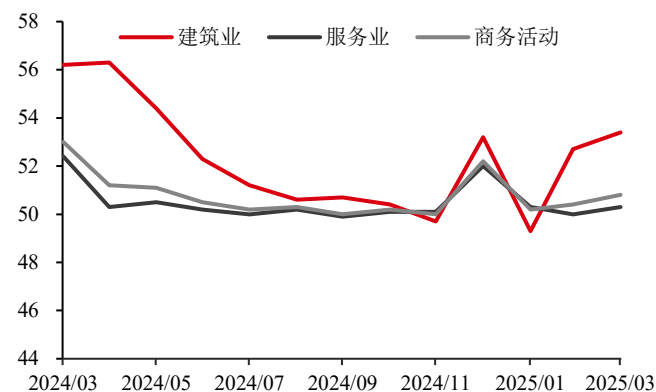


数据来源：百年建筑调研、华泰期货研究院

## 基建与建筑相关行业

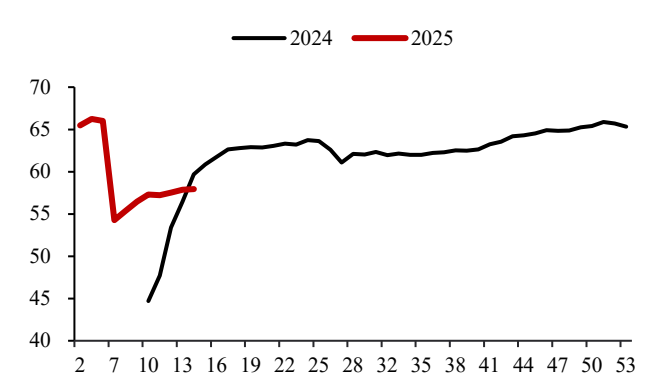
2025 年 3 月，建筑业呈现显著复苏态势，商务活动指数攀升至 53.4%，创下自 2024 年 6 月以来的新高，远超同期服务业和制造业表现，其中土木工程建筑业以 56.2% 的细分指数领跑全行业，主要受益于国家“十四五”后期基建投资加码及地方政府化债计划推进。据百年建筑调研数据显示，截至 3 月 25 日，全国样本建筑工地资金到位率达 57.87%，较 2 月末提升 1.4 个百分点，专项债资金到位贡献率超 40%，反映财政政策发力效果显现。随着气温回升，北方地区冬季停工项目集中复工，南方新开工项目同步放量将带动原材料需求激增。数据显示，3 月末基建水泥发运率较月初大幅跃升 15.3 个百分点至 42.7%；螺纹钢表观消费量同步回升 28.6% 至 245.32 万吨。值得关注的是，政策端通过再生建材关税下调部分对冲原材料价格上涨压力，需警惕二季度成本传导对下游利润的挤压风险。

图 5：3 月建筑业 PMI 向好 | 单位：%pct



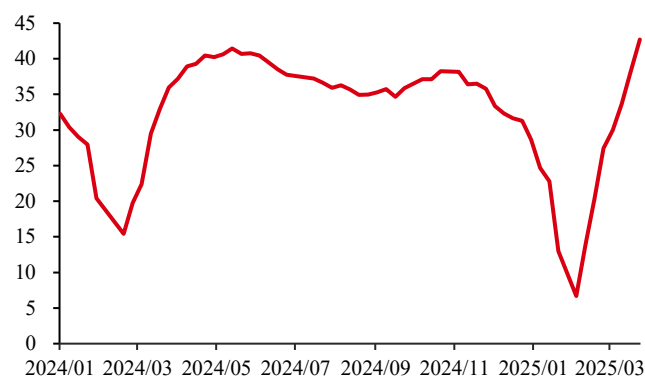
数据来源：iFind、华泰期货研究院

图 6：建筑工地资金到位率提升 | 单位：%pct



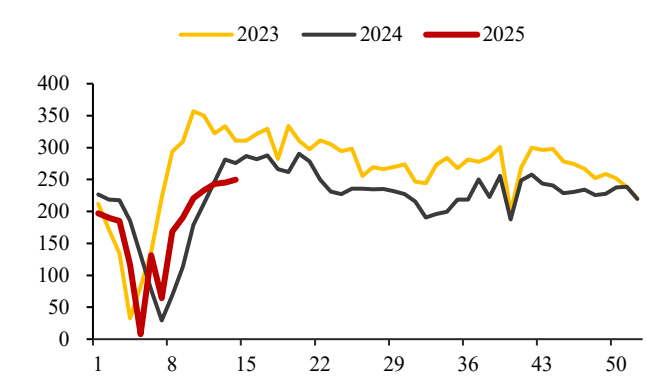
数据来源：iFind、华泰期货研究院

图 7：基建水泥发运率不断上升 | 单位：%pct



数据来源：iFind、华泰期货研究院

图 8：螺纹钢消费需求回升 | 单位：万吨

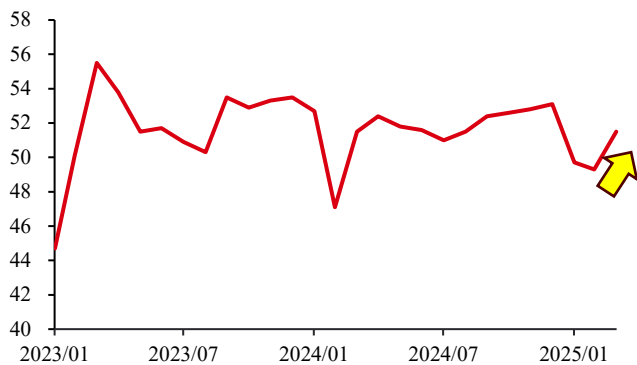


数据来源：iFind、华泰期货研究院

## 交通运输、物流业

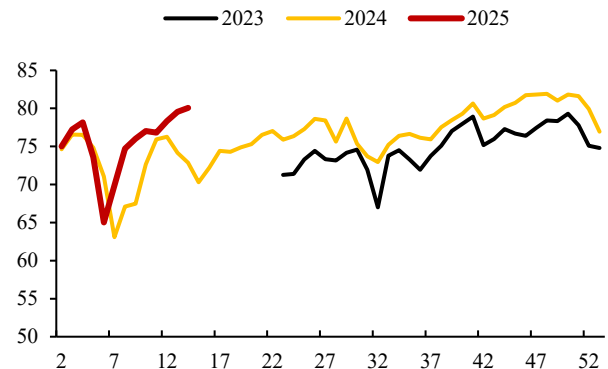
2025 年一季度物流行业延续高景气运行态势，铁路运输和航空运输业商务活动指数连续三个月稳定在 55%以上的扩张区间，其中铁路运输业指数达 56.8%，创 2022 年以来单季新高，航空运输业指数维持在 57.3%，显示供应链效率持续提升。核心货运指标全面攀升。2025 年一季度铁路货运量、货车通行量、港口货物吞吐量均处于近三年高位且不断上升。2025 年 3 月末铁路货运量同比增长 9.9%；2025 年 3 月末港口货物吞吐量同比增长 5%。政策端持续释放红利，低空经济领域迎来突破性进展——国务院批复 20 个城市开展无人机物流试点，顺丰联合亿航智能在深圳开通首条跨海无人机货运航线，单程运输成本降低 40%；民航局设立 500 亿元专项基金支持航空货运枢纽建设，鄂州花湖机场国际货运航线增至 48 条。

图 9：3 月中国物流景气指数上升 | 单位：百万元



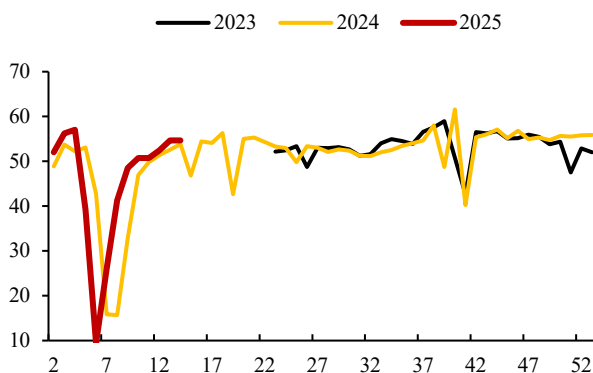
数据来源：中国物流与采购联合会、华泰期货研究院

图 10：铁路货运量 | 单位：百万吨



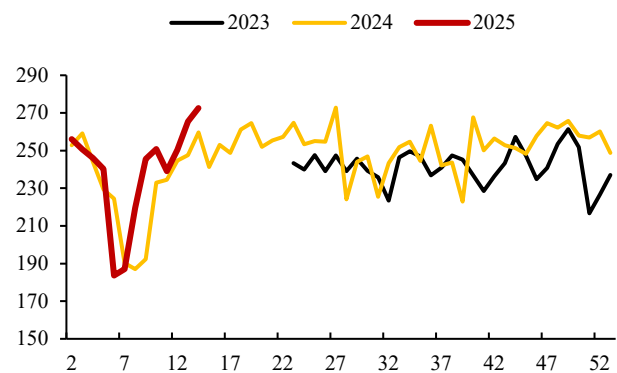
数据来源：iFind、华泰期货研究院

图 11：高速公路货车通行量 | 单位：百万量



数据来源：iFind、华泰期货研究院

图 12：港口完成货物吞吐量 | 单位：百万吨



数据来源：iFind、华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)