

二手房销售有所降温，制造业稳中有升

——宏观高频跟踪20250324

中信期货研究所 宏观研究组

仲鼎

从业资格号：F03107932
投资咨询号：Z0021450

刘道钰

从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。
我司不会因关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

核心观点：二手房销售有所降温，制造业稳中有升

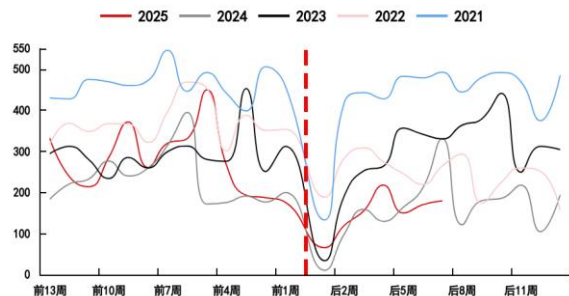


- **地产：**近期二手房销售表现有所降温，但“小阳春”背景下仍有韧性。后续来看，地产销售链或仍朝库存下降→房价企稳→销售回暖→竣工回升→房企流动性回归健康→增量商品房这一链条传导，复苏时间或相对较长。房价当周有所降温，当周北京中原报价指数为19.80，同比-8.97%，环比-0.35%，当周上海中原报价指数为20.90，同比-5.60%，环比-9.99%，当周广州中原报价指数为24.58，同比7.20%，环比4.06%，当周深圳中原报价指数为32.61，同比133.43%，环比-13.98%。销售方面，当周新房销售环比上升，二手房销售环比下降。当周41城商品房成交面积为236.16万平米，同比-2.59%，环比23.82%。当周19城二手房成交面积为219.92万平米，同比11.25%，环比-1.42%。土地供应方面，当周百城土地供应面积为116.30万平米，当周环比-62.86%。
- **基建：**基建分项表现分化，电力偏强、交运偏弱，与资金落地分配相互印证。当周基建实物工作量指数为46.51，同比-18.15%。其中当周电力基建实物工作量指数为75.25，同比1.40%，当周交通基建实物工作量指数为34.82，同比-30.76%，当周水利基建实物工作量指数为46.64，同比-17.50%。项目方面，2025年2月，全国各地共开工19414个项目，总投资额约101264.56亿元，大幅上升。剔除季节性因素，1-2月合计累计同比为38.82%，亦明显上升。
- **制造业：**汽车销量环比回升，空调零售大幅上升。工程机械：2月挖掘机销量为19270台，环比上升；2月挖掘机内销为11640台，环比有所回升。汽车：春节后六周厂家零售乘用车日均销量为5.83万辆，环比上升；家电：空调零售量为69.43万台，环比44.83%。洗衣机零售量为59.49万台，环比-5.63%。冰箱冷柜零售量为56.49万台，环比-0.62%。
- **通胀与出口：**食品、能源价格保持低位，不同工业品价格分化，螺纹钢价格下行，阴极铜价格持续走高；港口完成集装箱吞吐量环比回落，运价继续下行。
- **风险因素：**基建发力不及预期；地产需求超预期。

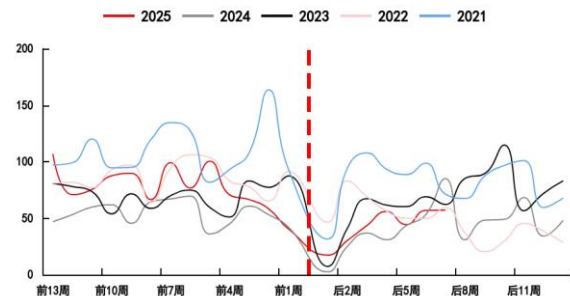
地产 01

地产：一二线新房销售继续环比回升

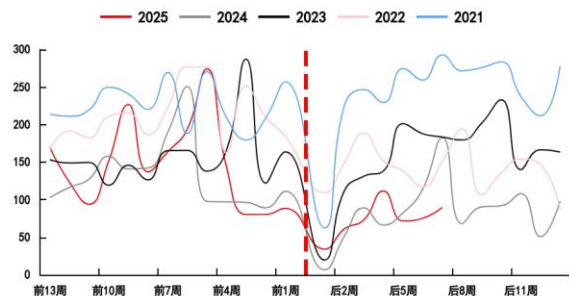
全国30城商品房成交面积



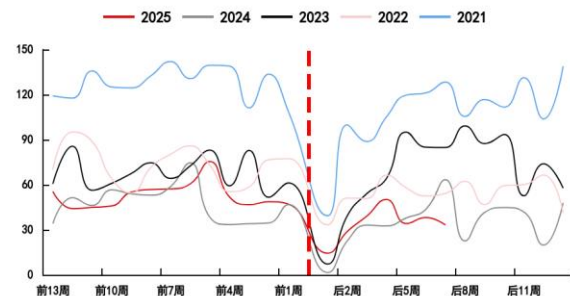
一线城市成交面积



二线城市成交面积



三线城市成交面积

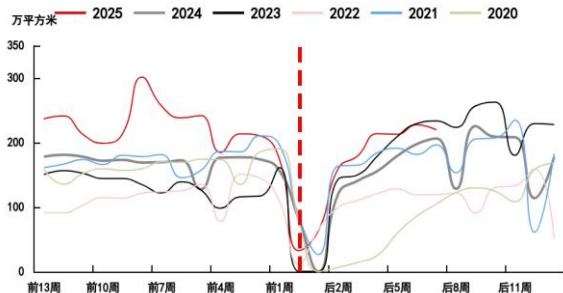


数据来源：Wind，中信期货研究所

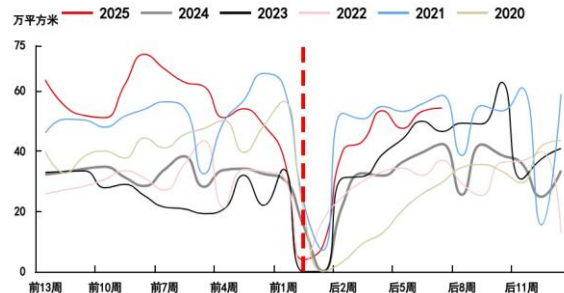
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



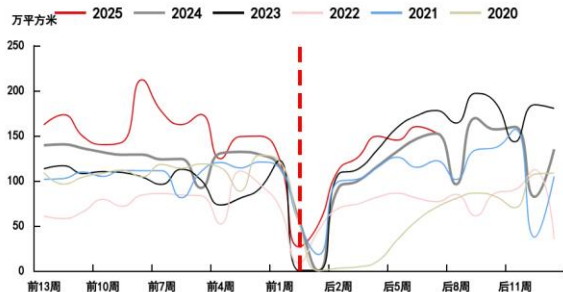
全国19城二手房成交面积



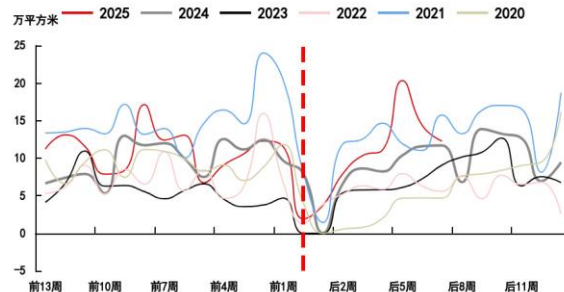
一线城市二手房成交面积（2城）



二线城市二手房成交面积（11城）



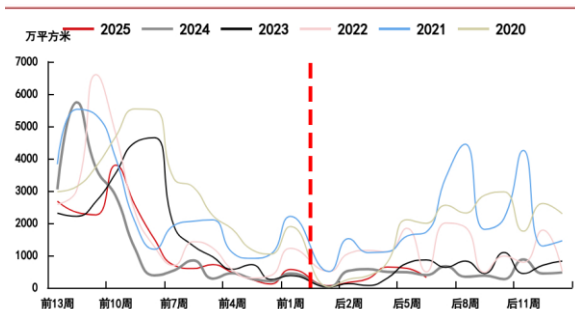
三线城市二手房成交面积（6城）



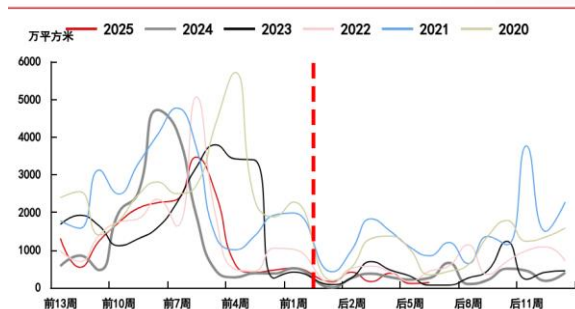
数据来源：Wind，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

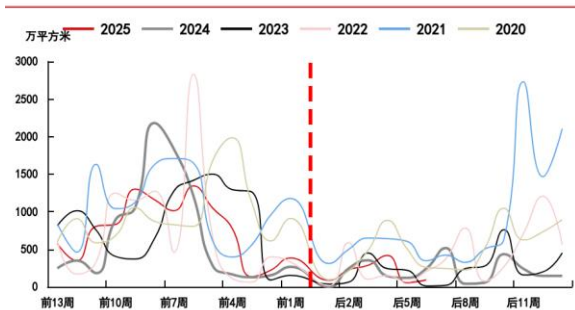
百城土地供应面积



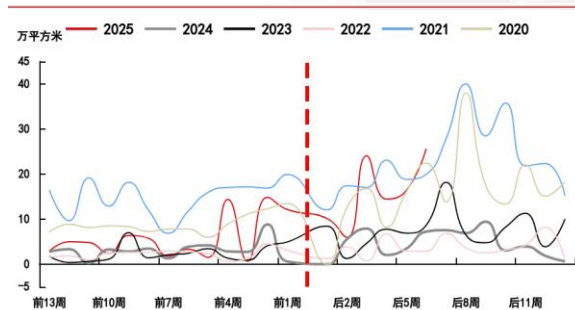
百城土地成交面积



百城土地成交额



百城土地成交溢价率

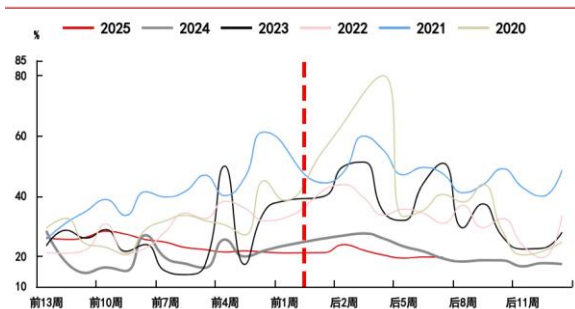


数据来源：Wind, Mysteel, 中信期货研究所

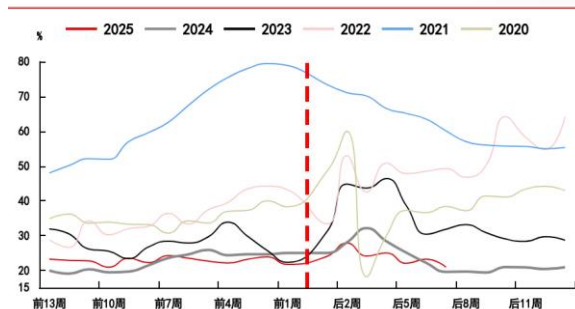
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

地产：四大一线城市房价整体呈下降趋势

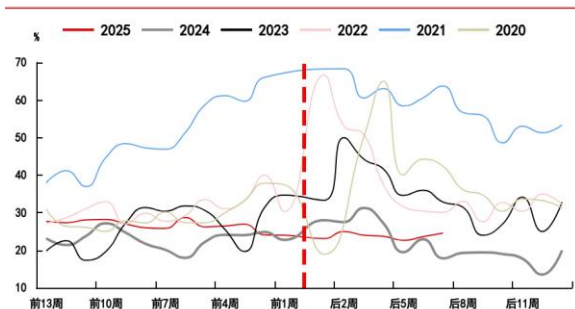
北京：中原报价指数



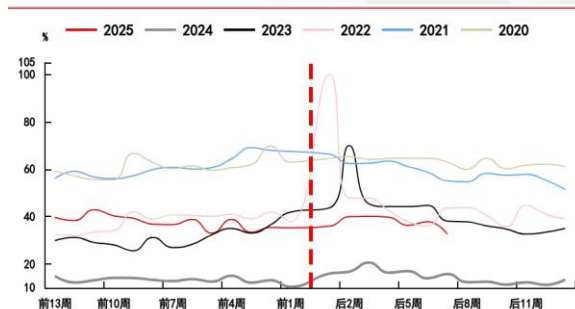
上海：中原报价指数



广州：中原报价指数



深圳：中原报价指数

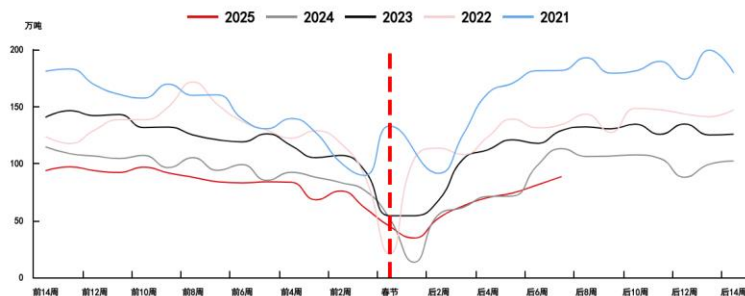


数据来源：Wind, Mysteel, 中信期货研究所

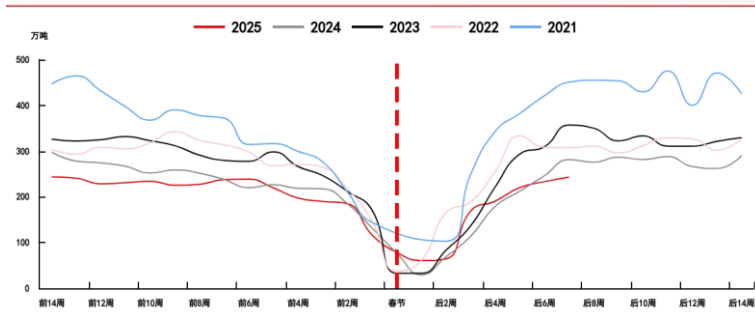
地产前端实物工作量季节性上升

- 上周螺纹表观消费量为242.99万吨，环比变化9.77万吨。
- 上周线材表观消费量为88.5万吨，环比变化7.41万吨。
- 上周混凝土发运量为918250立方米，环比变化292570立方米。

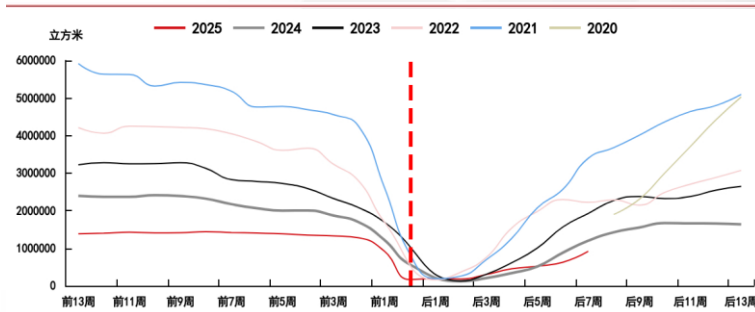
线材表观消费量



螺纹表观消费量



混凝土发运量

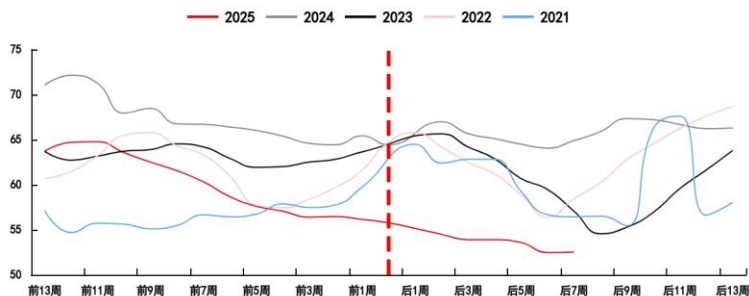


数据来源: Wind, Mysteel, 中信期货研究所

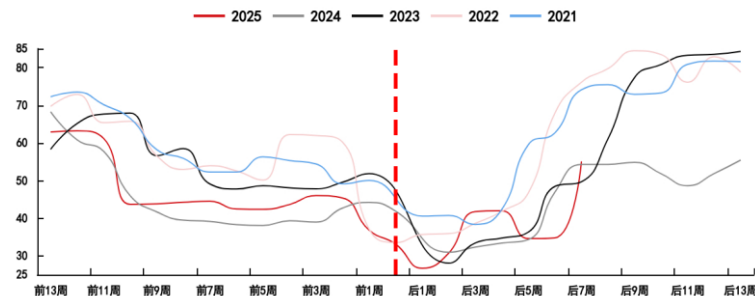
地产前端实物工作量季节性上升

- 当周水泥熟料产能利用率为55.07%，环比变化20.28个百分点。
- 当周水泥熟料库容比为52.51%，环比变化0.04个百分点。
- 当周混凝土产能利用率为4.58%，环比变化1.46个百分点。

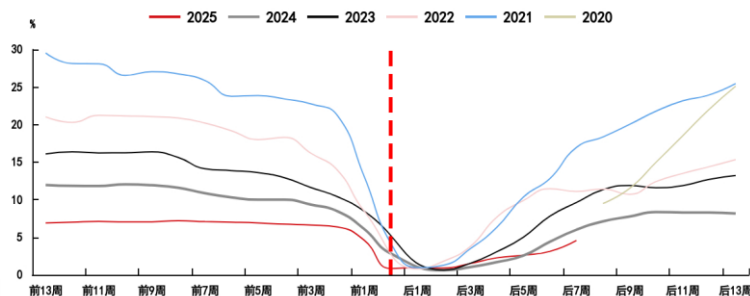
水泥熟料库容比



水泥熟料利用率



混凝土产能利用率

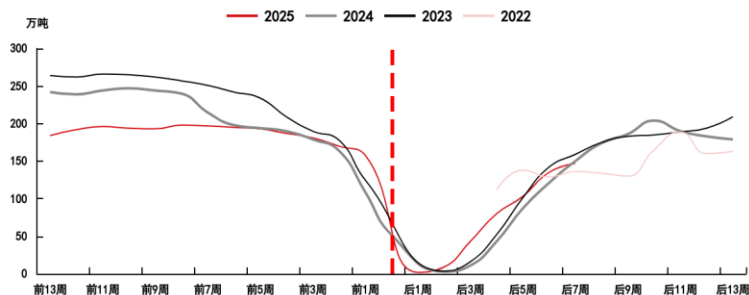


数据来源: Wind, Mysteel, 中信期货研究所

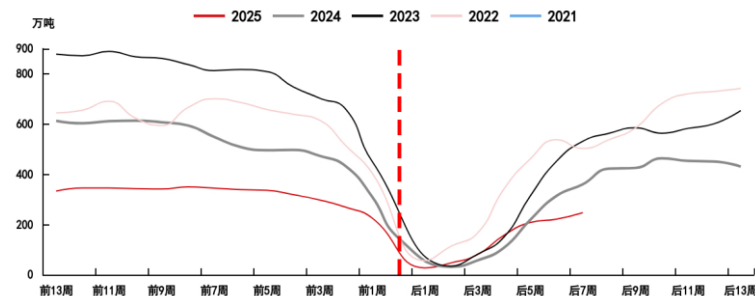
地产前端实物工作量季节性上升

- 当周全国水泥出库量为247万吨，环比变化25.9万吨。
- 其中水泥直供量与基建需求更为相关。当周水泥直供量为147万吨，环比变化12万吨。
- 当周房建+水泥水泥出库量为100万吨，环比变化13.9万吨。

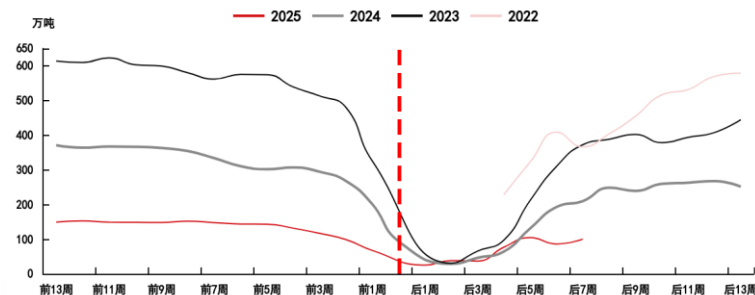
水泥直供量



全国水泥出库量



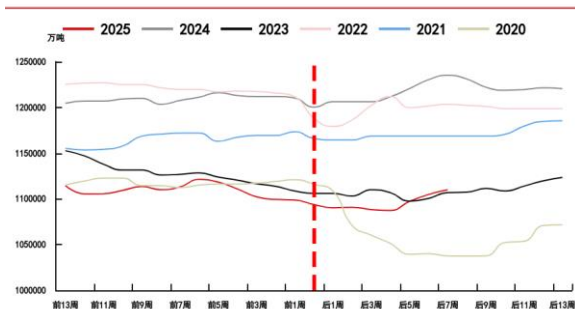
房建+农村水泥出库量



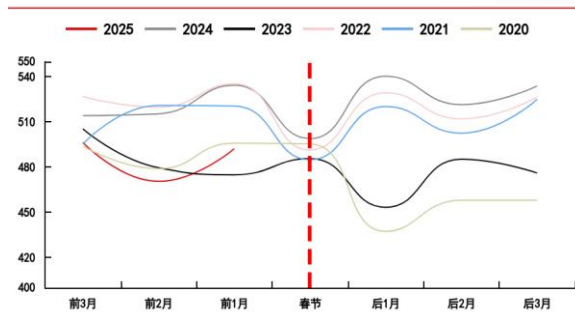
数据来源: Wind, Mysteel, 中信期货研究所

地产后端实物工作量：玻璃产量环比上升，库存环比回落

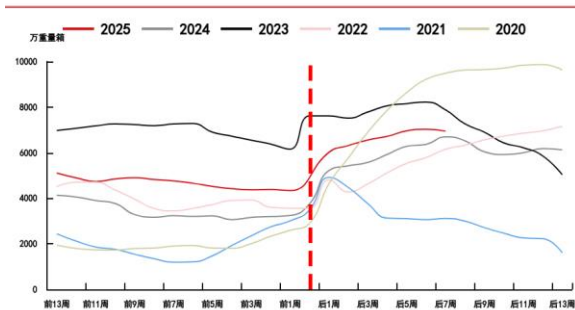
玻璃产量



玻璃表观消费量



玻璃库存



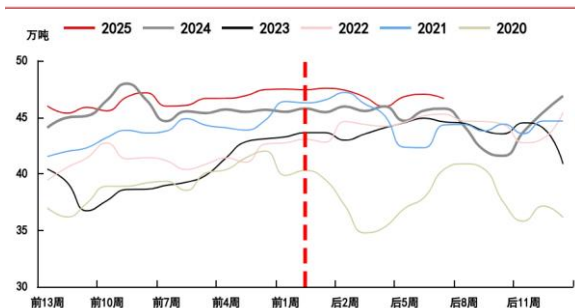
玻璃利润



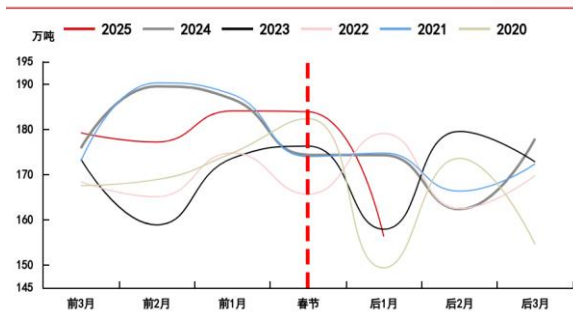
数据来源：Wind, Mysteel, 中信期货研究所

地产后端实物工作量：PVC整体表现偏弱

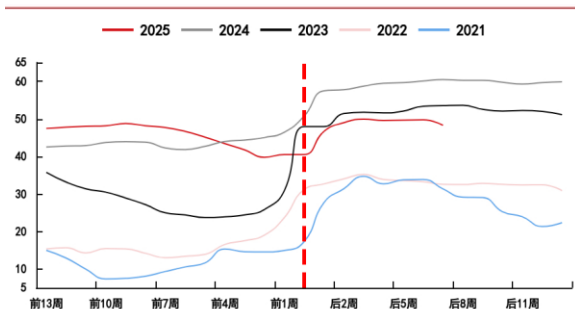
PVC产量



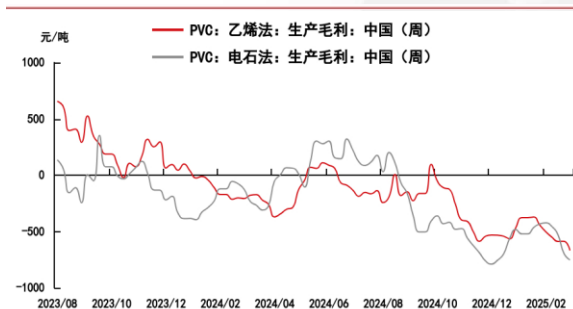
PVC下游开工



PVC社会库存



PVC利润



数据来源：Wind, Mysteel, 中信期货研究所

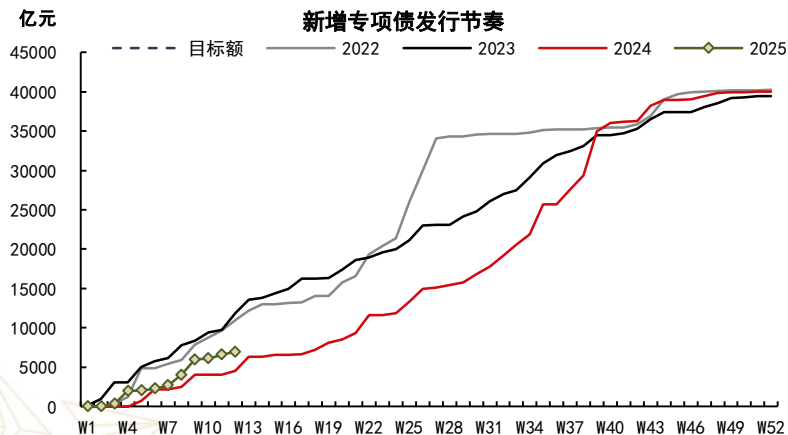
基建

02

基建资金：专项债3月发行微降

- 当周发行情况：截至3.25，3月共公告发行约2048亿元，其中特殊新增约为367亿元，3月专项债发行微降。
- 2025年发行情况：2025年累计公告发行8016亿元，其中用于项目投资约6844亿元，占比85%，用于土储+棚改约424+705为1129亿元。当前专项债公告发行进度已超2024年同期，2024年1-3月共发行6341亿元。
- 2025年专项债拟发行额度4.4万亿元，2024年专项债额度为3.9万亿元。会议提出“重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等”。尽管总量额度上升的确定性较高，但其中能够落地于基建的比例或有所下降。一方面，从24年起，每年将抽取8000亿额度的专项债用于化解存量债务，此笔资金的减少在今年的基建实物工作量上已有明确体现。另一方面，25年或增设允许专项债用于收购土地以及存量房，这可能会进一步侵蚀投向基建的比例。

当周新增专项债实际发行342亿元，目前累计额6953亿元



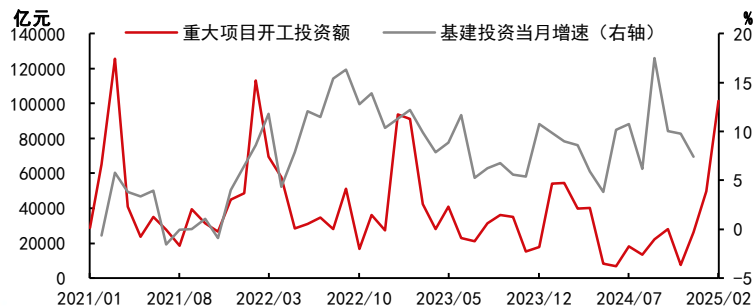
新增专项债发行额



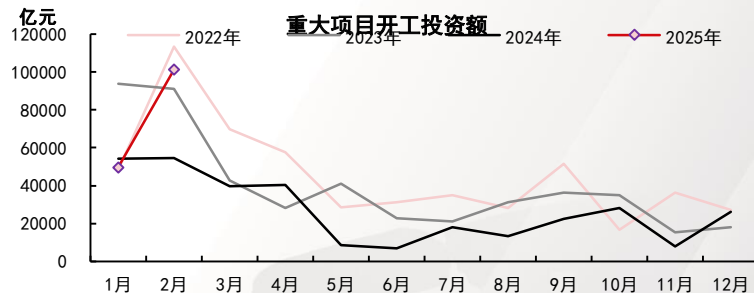
基建项目端：2月重大项目开工大幅上升

- 据Mysteel不完全统计，2025年2月，全国各地共开工19414个项目，总投资额约101264.56亿元，大幅上升。剔除季节性因素，1-2月合计累计同比为38.82%，亦明显上升。
- 1月份，四大建筑央企新签合同额为6017亿元，同比-2.7%。

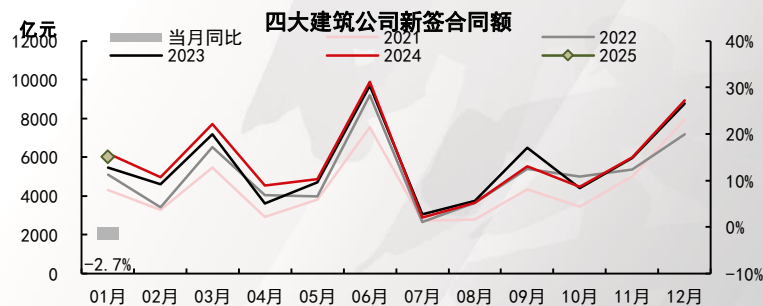
新开工项目投资额与基建投资增速有一定的相关性



2025年2月全国新开工项目总投资额同比大幅上升



2025年1月四大建筑公司新签合同额同比下滑2.7%



资料来源：MysteelWind中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

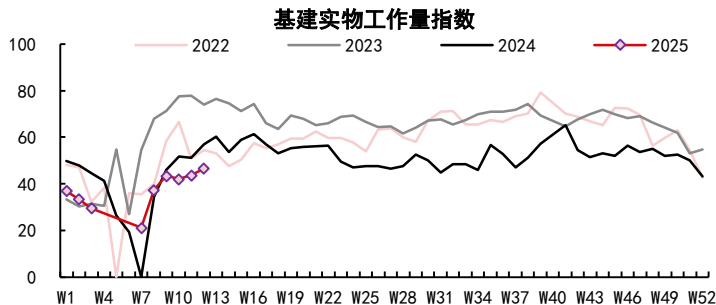


一级行业	二级行业	具体项目	二级行业占基建投资比重	具体跟踪指标
电力、热力、燃气及水生产和供应业 (占比18%)	电力、热力水生产和供应业	电力生产包括火电、水电、核电、风电、光伏发电；电力供应指的是电网设备，如特高压电网（属于新基建）	12%	电线电缆开工率 电解铜制杆开工率 铝线缆开工率
	燃气生产和供应业	-	2%	-
	水生产和供应业	-	4%	-
交通运输、仓储和邮政业 (占比36%)	铁路运输业	包括干线铁路和城际铁路	4%	水泥出货率 螺纹表观消费量 大小螺纹价差 镀锌板卷成交量 石油沥青装置开工率/出货量
	道路运输业	包括高速公路、国道省道、城市轨道交通（地铁、轻轨等，不含城际交通）	25%	
	水上运输业	包括码头及内河	1%	-
	管道运输业	包括运输水和天然气等气体和液体	1%	-
	航空运输业	-	1%	-
	装卸搬运和仓储业	-	4%	-
	邮政业	-	1%	-
水利、环境和公共设施管理业 (占比46%)	水利管理业	包括防洪设施、水源工程、水利时空分配工程等	6%	球墨铸管加工费 镀锌管成交量 焊管成交量 PE管材开工率
	公共设施管理业	包括①市政设施管理（指污水排放、雨水排放、路灯、道路、桥梁等城乡公共设施的抢险、紧急处理、管理等）；②环境卫生管理；③城乡市容管理；④绿化管理；⑤城市公园管理；⑥游览景区管理	36%	
	生态保护和环境治理业	-	4%	-

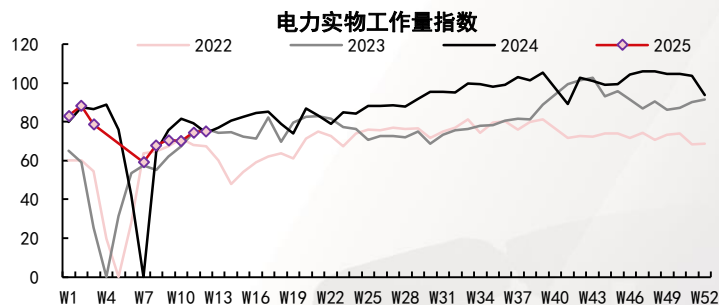
当周基建实物工作量指数为46.51，同比-18.15%



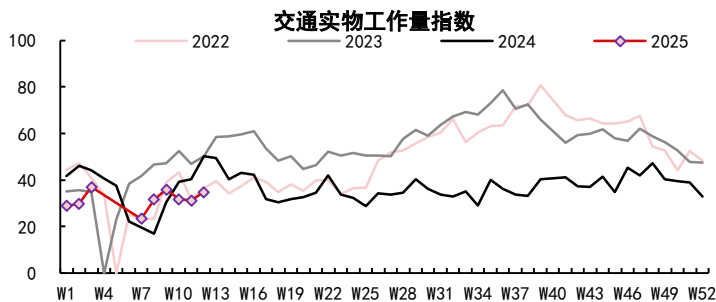
基建实物工作量指数



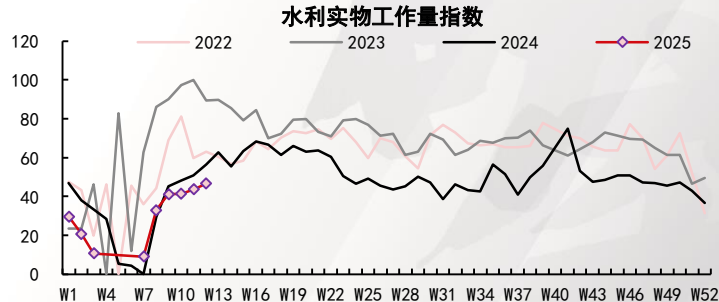
电力基建实物工作量指数



交通基建实物工作量指数



水利基建实物工作量指数



资料来源：Wind中信期货研究所

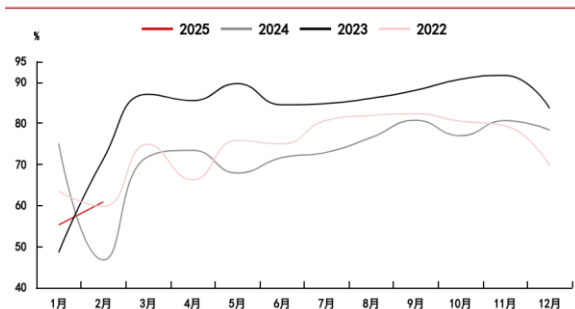
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



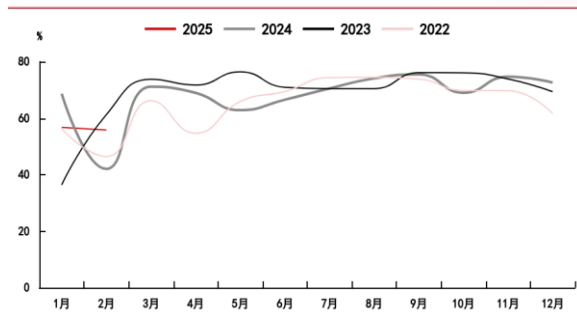
基建实物工作量：电力生产和供应业整体表现较好



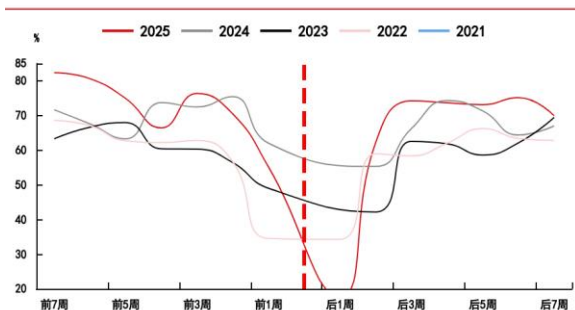
电线电缆月度开工率



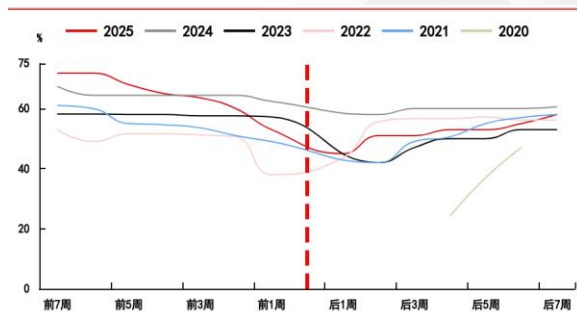
电解铜杆月度开工率



电解铜制杆周度开工率



铝线缆开工率

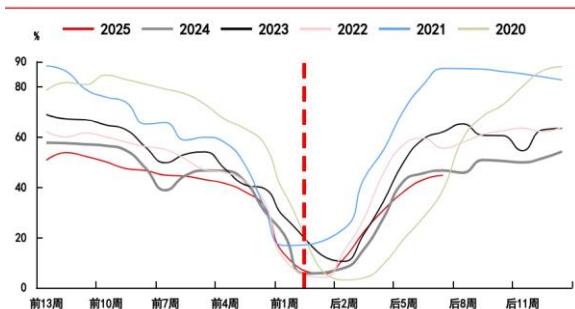


数据来源：Wind, Mysteel, 中信期货研究所

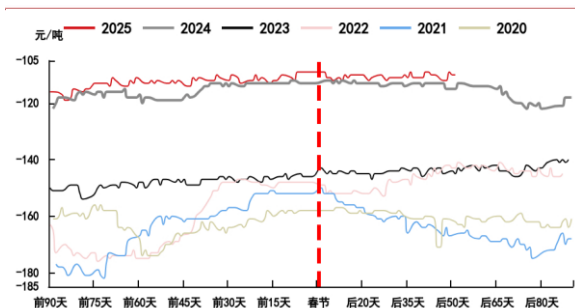
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

基建实物工作量：铁路、道路运输业继续季节性好转

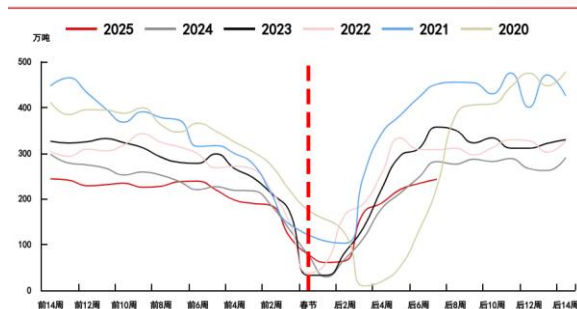
全国水泥出货量



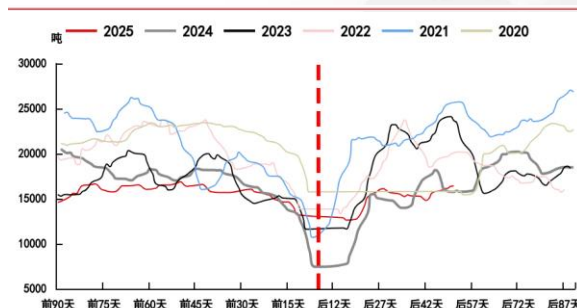
大小螺纹价差



螺纹表观消费量



镀锌板卷成交量 (7DMA)



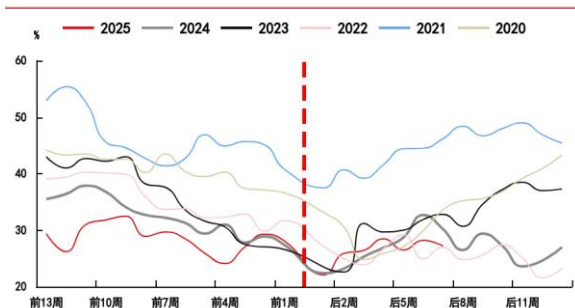
数据来源：Wind, Mysteel, 中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

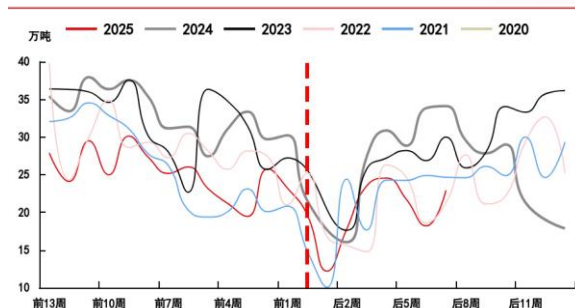
基建实物工作量：道路运输业整体表现好转



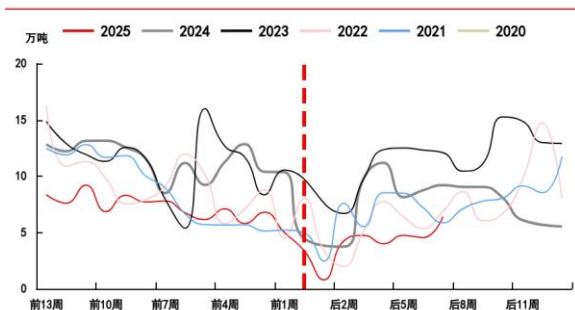
沥青开工率



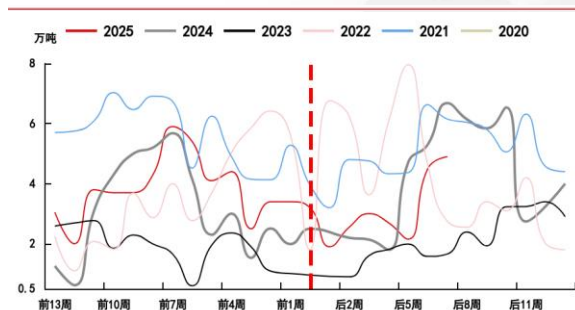
沥青出货量



山东地区沥青出货量



华南地区沥青出货量



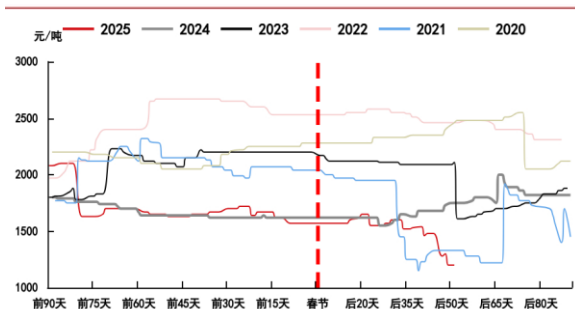
数据来源：Wind, Mysteel, 中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

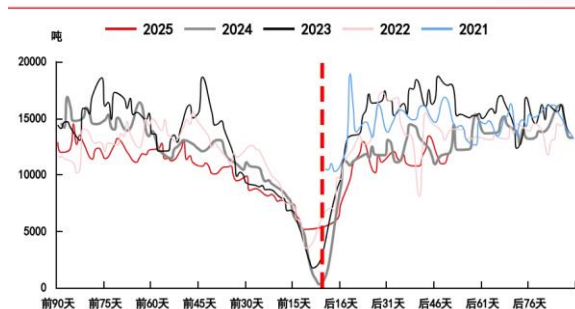
基建实物工作量：水利、环境和公共设施管理业表现一般



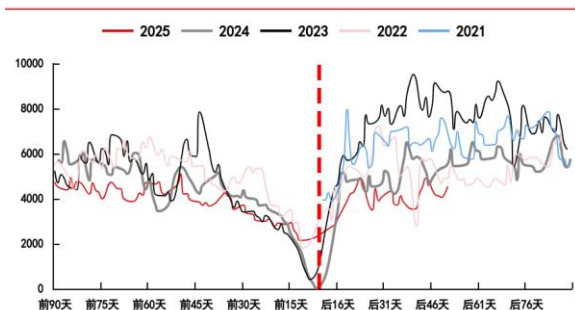
球墨铸管加工费



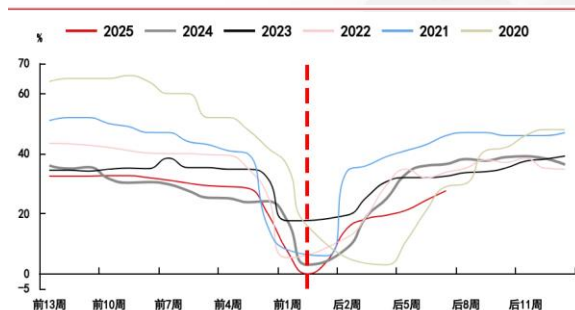
镀锌管成交量



焊管成交量



PE管材开工率



数据来源：Wind, Mysteel, 中信期货研究所

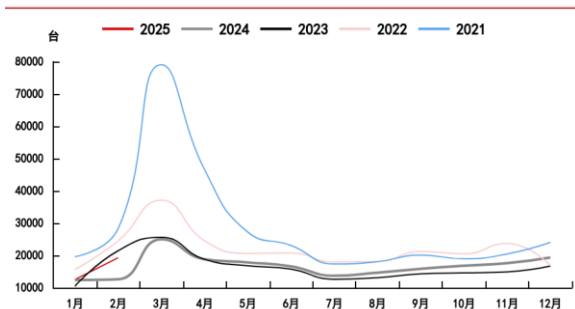
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

制造业 03

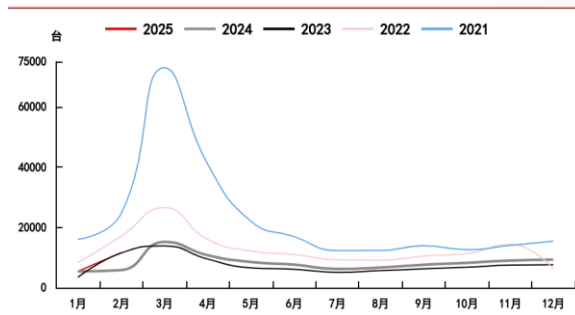
制造业：工程机械：2月销量季节性上升



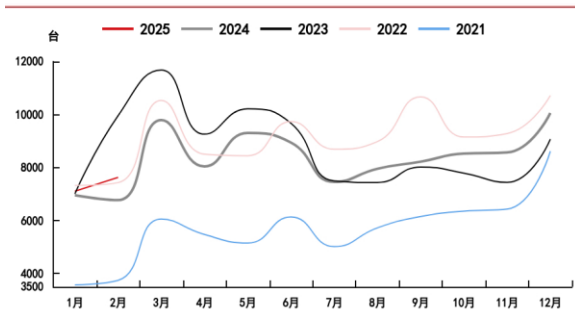
挖掘机销量



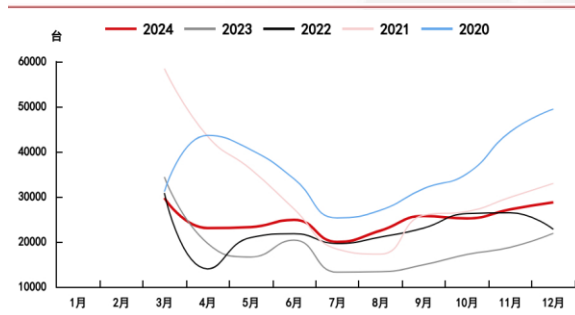
挖掘机内销



挖掘机外销



挖掘机产量

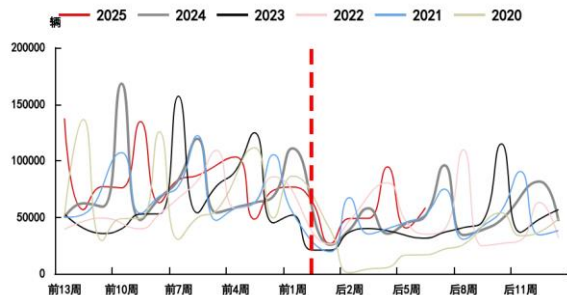


数据来源：Wind，中信期货研究所

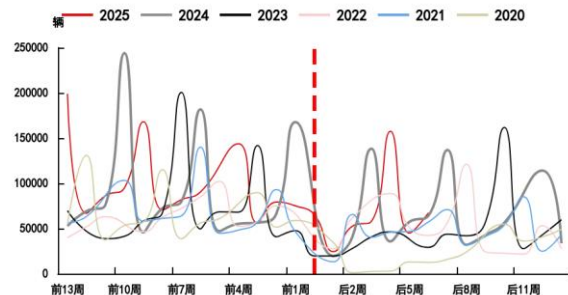
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

制造业：汽车销售环比季节性回升

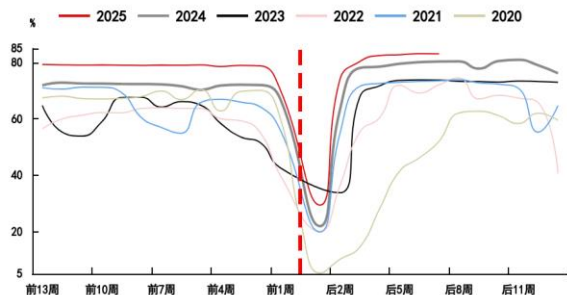
乘用车当周日均销量——厂家零售



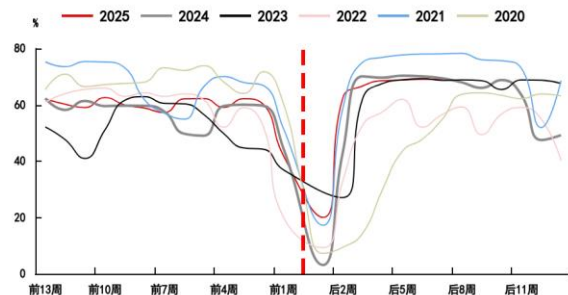
乘用车当周日均销量——厂家批发



半钢胎开工率



全钢胎开工率



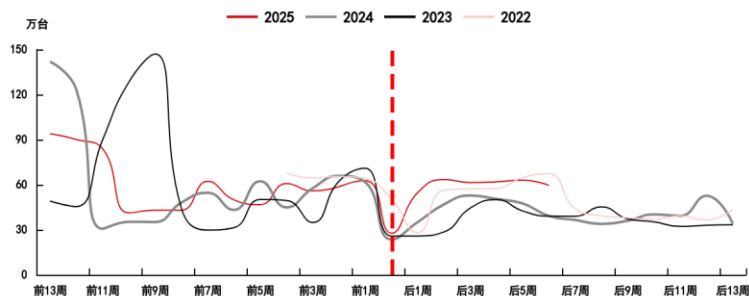
数据来源：Wind，钢联，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

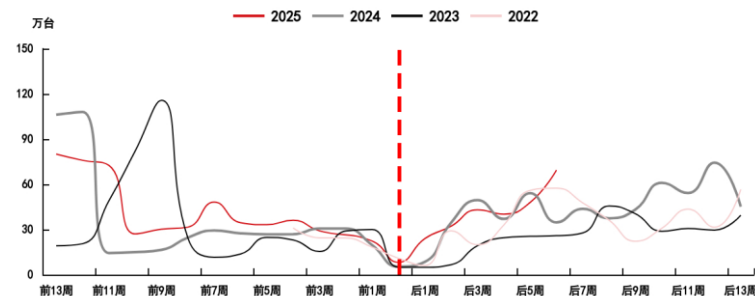
制造业：家电零售环比以上升为主

- 当周空调零售量为69.43万台，环比44.83%。
- 当周洗衣机零售量为59.49万台，环比-5.63%。
- 当周冰箱冷柜零售量为56.49万台，环比-0.62%。

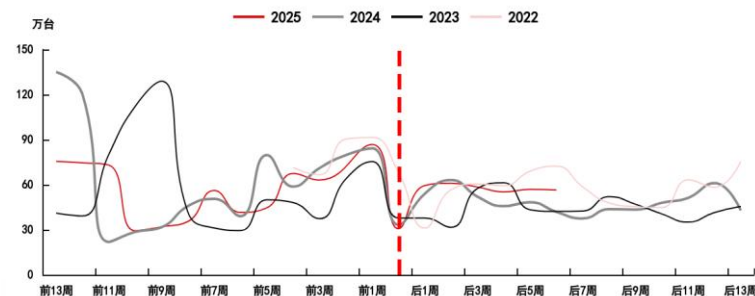
洗衣机零售量



空调零售量



冰箱冷柜零售量

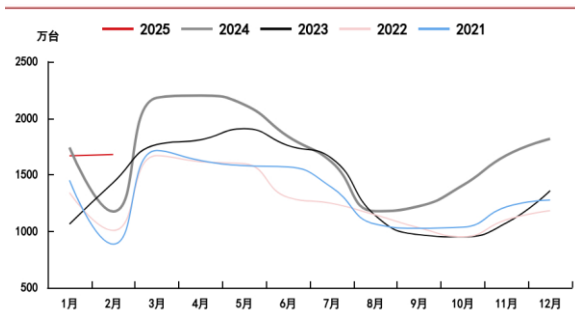


数据来源：Wind，中信期货研究所

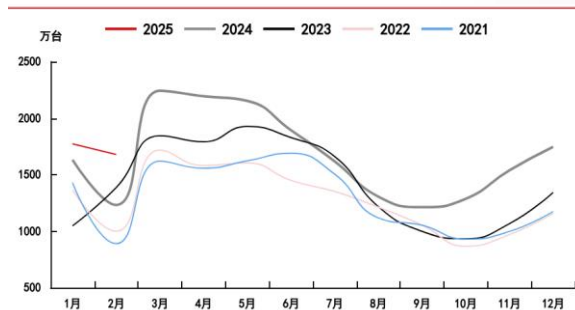
制造业：内销支撑2月空调产销



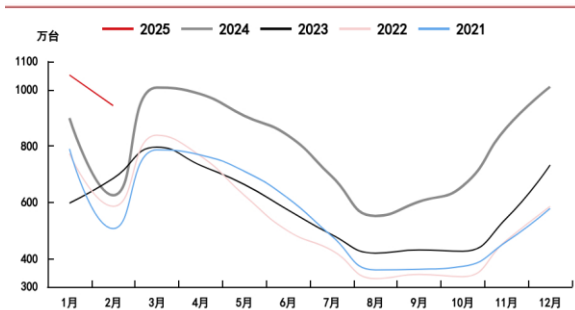
空调产量



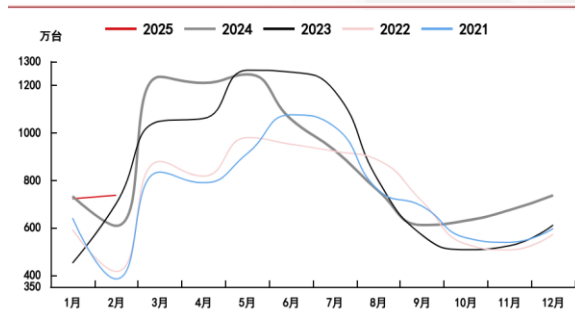
空调销量



空调外销



空调内销



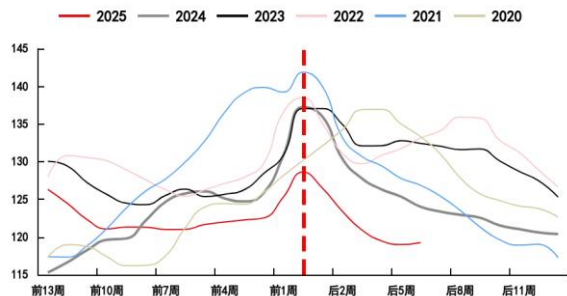
数据来源：Wind，产业在线，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

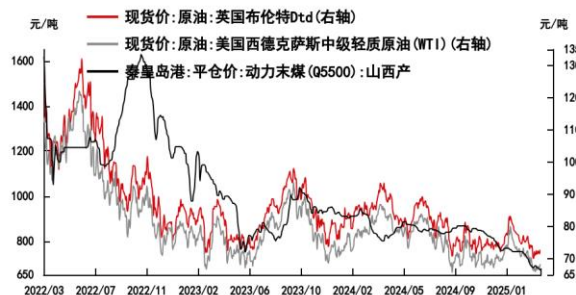
通胀 & 出口 03

通胀：食品、能源与工业品价格整体低位运行

农产品批发价格200指数



高频能源价格



高频食品价格



高频工业品价格

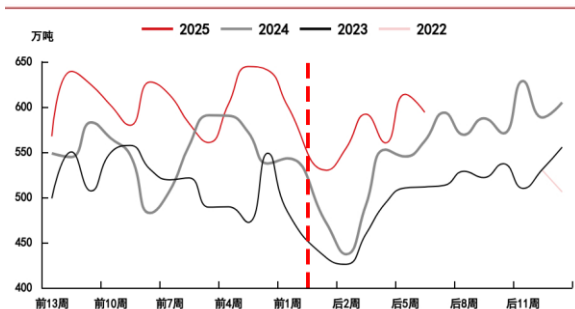


数据来源: Wind, 中信期货研究所

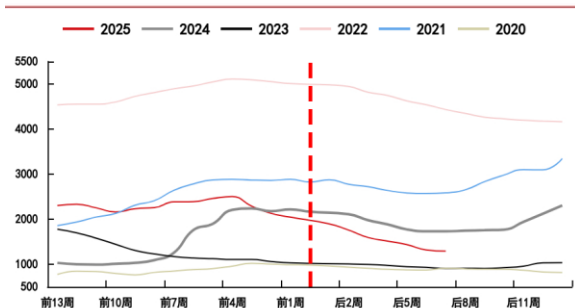
重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

出口：集装箱吞吐量与运价环比下降

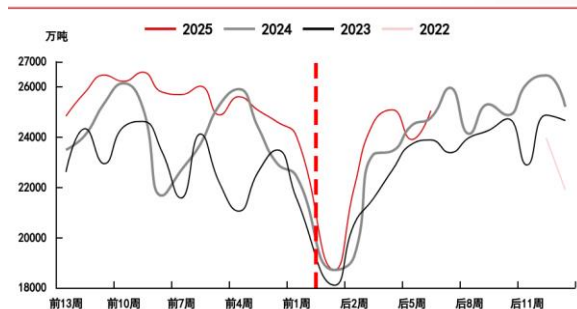
港口完成集装箱吞吐量



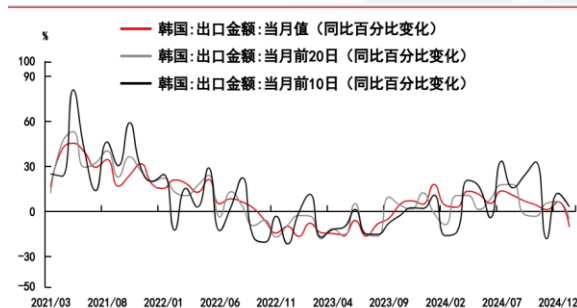
SCFI综合指数



港口完成货物吞吐量



韩国出口金额



数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

【中信期货机构服务平台】邀您体验高质量投研！



业务功能全覆盖

平台横跨研究服务、路演会议、行情资讯、资产管理、场外衍生品、业务办理等模块。



全面覆盖商品、权益、固收市场，满足机构客户查询、订阅研报的研究服务需求



聚合路演直播，为客户提供查看、订阅、报名、参会以及回放的全链路场景



多维度丰富的投研报告/路演集结于此，助您及时掌握市场深度走向，不落当下的每一次深度观点碰撞。金牌团队集体亮相，为您推送专业的市场声音。



PC端入口

<https://inst.citicsf.com>



免责声明



- 除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。
- 如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。
- 此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。
- 尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。
- 此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。
- 中信期货有限公司



致谢



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

总部地址：

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）
北座13层1301-1305室、14层

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场3号
楼23层