



2 月除地产投资外的领域亮点增多

2025 年 03 月 07 日

► 2 月节后地产修复节奏分析

节后房地产市场呈现出销售回暖、投资疲弱的分化格局。考虑到①**销售结构上**，二手房在地产成交面积中的占比持续提升，是本轮地产销售改善的中坚力量，但其对投资端的带动力量弱于新房；②**库存角度**，住宅类商品房待售面积仍在高位，楼市处于去库存周期；③**资金层面**，项目资金到位率偏弱，新开项目较少。我们认为，本轮地产销售端景气度改善对投资端的传导较为有限。从地产链的修复节奏来看，受益于地产成交面积回暖以及“两新”政策再度发力的**汽车、家电等地产后周期消费品需求改善显著**，相较而言，与地产投资端挂钩更多的**水泥、玻璃、钢铁（螺纹钢、线材）等建材节后消费量普遍弱于去年农历同期**。

► 2 月行业信息回顾

①**能源与资源板块**：煤炭需求弱势运行，金属节后开工温和复苏，港口吞吐量平稳。②**地产板块**：成交面积逐步修复至节前水平，但景气度向投资端的传导有限，建材需求弱于往年。③**金融板块**：A 股投资热情高涨，社融数据表现较优。④**中游制造板块**：春节错期叠加“两新”政策接续期，机械设备、重卡销量同比增速短期有所回落，预期向好。⑤**消费板块**：服务消费需求较优，大宗消费品景气度回升，农产品需求表现低迷。⑥**TMT 板块**：国内外多巨头布局人形机器人，量产加速可期；AI 大模型方面，DeepSeek 热度不减，国内人工智能领域资本开支有望提速。⑦**新能源板块**：“新势力”销量高增，新车型推出有望继续拉动终端需求上行；光伏行业自律加强，叠加“新老划段”激发抢装需求在 5 月 31 日前积极释放，组件价格短期小幅改善。

► 总结：

2 月的行业信息显示当前国内经济中除地产投资未见明显回暖外，更多领域正在释放积极信号。值得关注的是，消费复苏的趋势自去年四季度开启，行业上，景气度的改善从以汽车、家电为代表的大宗消费品逐步扩散至观影、文旅等服务消费。这背后离不开包括以旧换新补贴、文旅消费券在内的多维度促消费政策的加码。今年两会明确将“大力提振消费”放在 25 年政府工作任务之首，政策红利持续释放的背景下，消费行业的景气扩容有望持续，品牌服饰、食品、饮品、白电、汽车、旅游等下游消费“量”的企稳改善可期。

► **风险提示**：稳增长政策落地不及预期；数据基于公开数据整理，可能存在信息滞后或更新不及时、不全面的风险。



分析师 牟一凌

执业证书：S0100521120002

邮箱：mouyiling@mszq.com

分析师 沈心怡

执业证书：S0100524020002

邮箱：shenxinyi@mszq.com

相关研究

1. 资金跟踪系列之一百五十八：个人买入力度放缓，北上再度净流出-2025/03/03
2. A 股策略周报 20250302：“3 月转换”拉开帷幕-2025/03/02
3. 策略专题研究：民生研究：2025 年 3 月金股推荐-2025/03/02
4. 市场温度计系列之二十一：个人和机构情绪同时转弱带来市场下行-2025/03/01
5. 资金跟踪系列之一百五十七：个人仍是主要买入力量，北上在反复中有所回流-2025/02/24

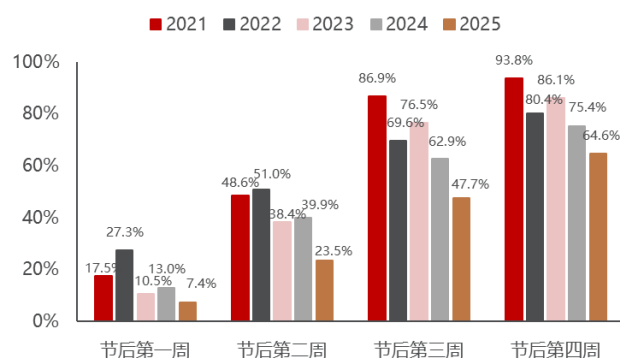
目录

1 2月节后地产修复节奏分析.....	3
2 2月行业信息回顾.....	7
2.1 能源与资源板块：煤炭需求弱势运行，金属节后开工温和复苏，港口吞吐量平稳.....	7
2.2 地产板块：成交面积逐步修复至节前水平，景气度向投资端的传导有限，建材需求弱于往年.....	8
2.3 金融板块：2月A股投资热情高涨，社融数据整体较优.....	10
2.4 中游制造板块：春节错期叠加“两新”政策接续期，机械设备、重卡销量同比增速回落.....	11
2.5 消费板块：服务消费需求较优，大宗消费品景气度回升，农产品需求表现低迷.....	12
2.6 TMT 板块：人形机器人、AI 大模型催化持续.....	15
2.7 新能源板块：“新势力”销量高增，新车型推出有望继续拉动终端需求上行；光伏行业自律加强，叠加“新老划段”激发抢装需求在5月31日前积极释放，组件价格短期小幅改善.....	16
3 总结.....	18
4 风险提示.....	19
插图目录.....	20

1 2 月节后地产修复节奏分析

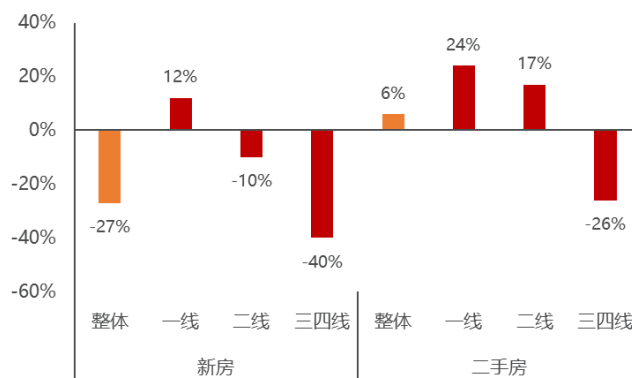
节后地产销售平稳改善，投资低位运行。春节后四周，30 大中城市成交面积合计 559.27 万平方米，较 24 年农历同期+1.4%，销售小幅回暖。相对而言，投资端修复节奏慢于预期。春节后第四周，全国工地开复工率 64.6%，为近 5 年来最低，显著低于去年农历同期的 75.4%；其中，房建项目开复工率为 63.9%，低于去年农历同期的 68.2%。地产销售端与投资端的景气度修复呈现分化，这主要源于：①**销售结构上，二手房成交面积的改善强于新房，是本轮地产销售改善的中坚力量，但其对投资端的带动相对有限。**拆分新房、二手房成交面积来看，克而瑞数据显示，春节后两周（2 月 5 日-16 日），重点 44 城新房、重点 23 城二手房的成交面积分别较 24 年节后同期-27%、+6%，二手房表现更优。回顾 21-24 年 35 个重点城市的一二手房成交面积，二手房占比由 21 年的 37.5%提升至 24 年的 62.2%，二手房正在成为房地产销售中更重要的支撑力量。然而相较于新房，二手房对于投资端的带动相对有限。②**商品房待售面积仍处于近年来高位，**截至 24 年 12 月，住宅类商品房待售面积达 3.91 亿平，位于近年来的较高水平，**当前楼市仍处于去库存周期，因此销售端景气改善下地产商投资的意愿依旧较弱。**③**资金层面，项目资金到位率偏弱，新开项目较少。**节后第四周，资金到位率达 49.1%，虽略好于去年农历同期的 47.7%，但绝对值仍处低位，根据百年建筑调研，节后部分项目出现资金链紧张情况，新开工项目较少，投资端景气度较弱。

图1：25 年春节后四周，工地项目开复工率为近 5 年最低



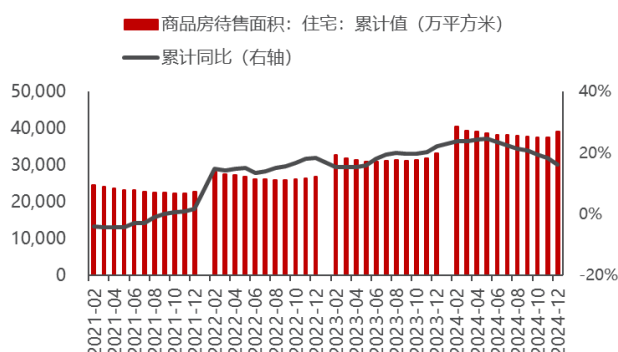
资料来源：百年建筑，民生证券研究院

图2：25 年春节后地产成交面积较 24 年农历同期来看，新房表现弱于二手房



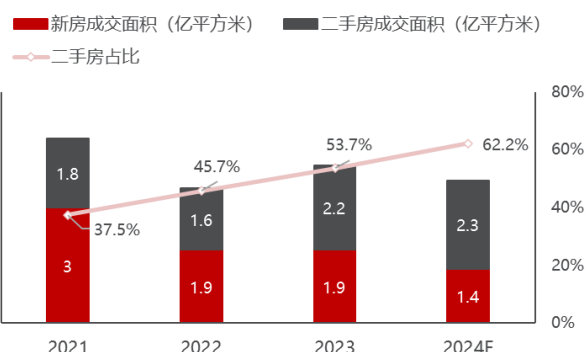
资料来源：克而瑞，民生证券研究院 注：25 年房地产成交面积的统计时间为 2 月 5 日-16 日

图3：住宅类商品房待售面积处于近 5 年高位



资料来源：wind，民生证券研究院

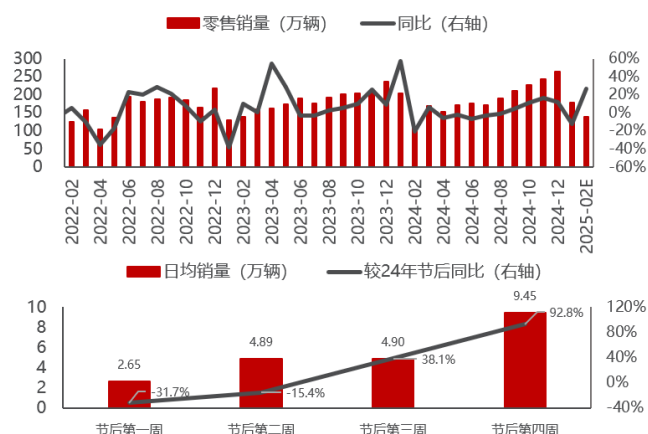
图4：21 年-24 年二手房成交面积占比持续提升



资料来源：克而瑞，民生证券研究院

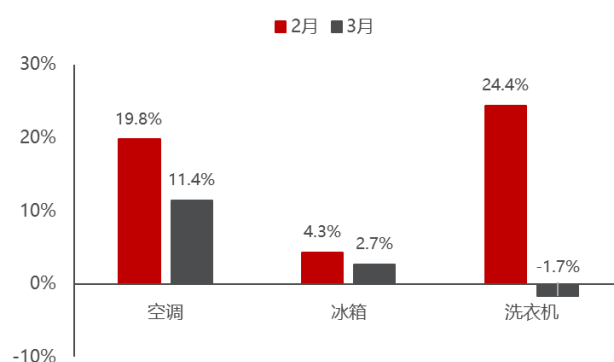
地产后周期消费来看，汽车、家电节后需求恢复向好。汽车方面，节后四周，主要厂商乘用车日均销量为 5.47 万辆，较 24 年农历同期+20.8%，销量恢复较优，这一方面源于地产销售的企稳改善；其次在于“两新”政策的再度发力，截至 2 月 19 日，所有省份均已发布 25 年置换更新政策，政策落地带动乘用车市场消费者观望情绪回落，购车需求增加。除此以外，今年年后居民工作、生活较快速度的恢复至常态水平也推动了节后汽车购置需求的积极释放。家电方面，从 2 月-3 月的三大白电排产数据来看，内需平稳向好。产业在线数据显示，空调、冰箱、洗衣机内销排产 2 月同比分别+19.8%、+4.3%、+24.4%；3 月同比分别+11.4%、+2.7%、-1.7%，整体稳中向好。

图5：25 年春节后汽车销量数据同比增速改善



资料来源：wind，乘联会，民生证券研究院

图6：2-3 月三大白电内销排产同比增速稳中有升

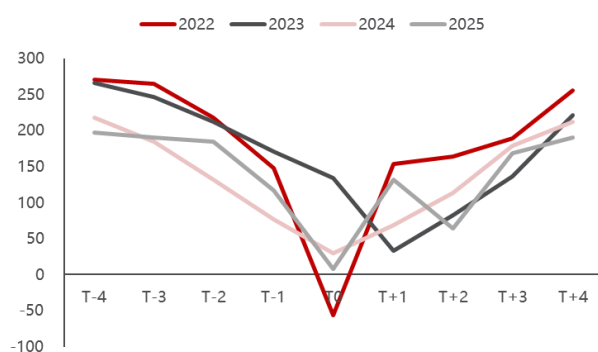


资料来源：产业在线，民生证券研究院

相较而言，地产投资低位运行下，建材节后需求偏弱。钢铁方面，节后四周，螺纹钢、线材、热轧、冷轧表观需求量合计分别为 555.05 万吨、237.52 万吨、1257.24 万吨、333.74 万吨，较 24 年农历同期分别-3.2%、-8.3%、+6.8%、-2.5%，表现较为分化。其中，与建筑业关联度更高的螺纹钢、线材需求位于近年

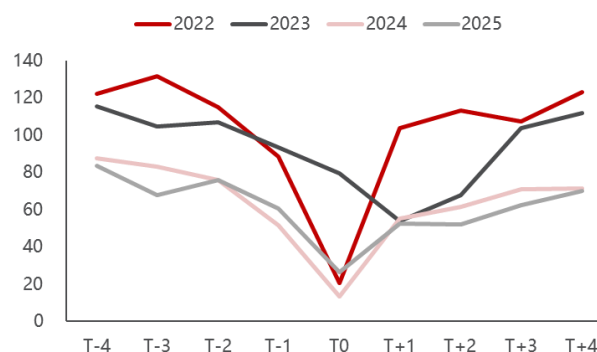
来低位，而与汽车、家电等制造业相关性更强的热轧、冷轧需求相对稳健。**水泥方面**，节后四周水泥出库量合计 310.73 万吨，较 24 年农历同期-24.9%，单周数据来看，节后四周，水泥出库量较去年农历同期的降幅逐步扩大。**玻璃方面**，节后中下游采买积极性一般，市场整体成交氛围清淡。

图7：25 年春节后四周螺纹钢表观需求量（万吨）偏弱



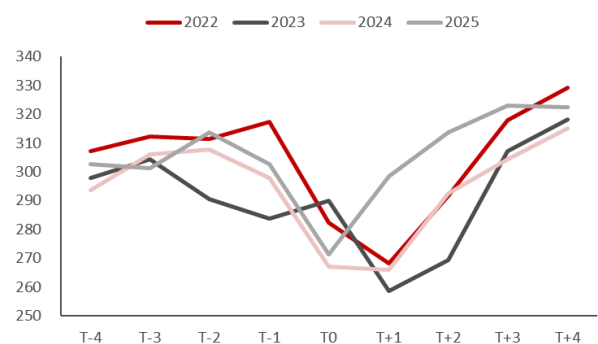
资料来源：wind，民生证券研究院 注：T=0 为春节当周，T-1 为春节前一周，T+1 为春节后一周，以此类推，回顾春节前后四周的需求数据

图8：25 年春节后四周线材表观需求量（万吨）偏弱



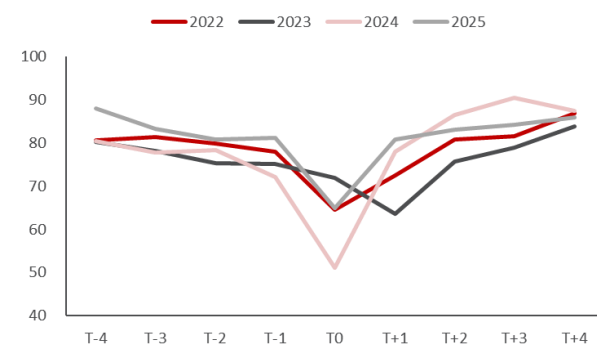
资料来源：wind，民生证券研究院 注：T=0 为春节当周，T-1 为春节前一周，T+1 为春节后一周，以此类推，回顾春节前后四周的需求数据

图9：25 年春节后四周热轧表观需求量（万吨）位于近年来的相对高位



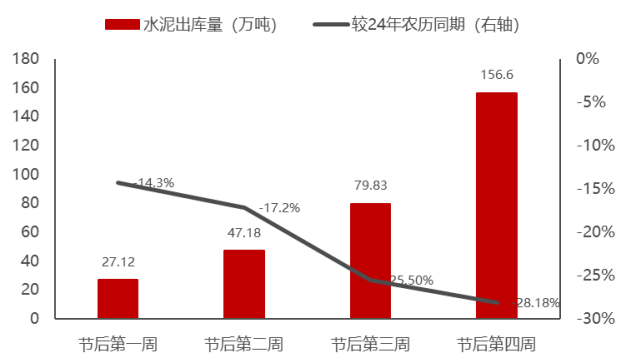
资料来源：wind，民生证券研究院 注：T=0 为春节当周，T-1 为春节前一周，T+1 为春节后一周，以此类推，回顾春节前后四周的需求数据

图10：25 年春节后四周冷轧表观需求量（万吨）处于近年来相对较优水平



资料来源：wind，民生证券研究院 注：T=0 为春节当周，T-1 为春节前一周，T+1 为春节后一周，以此类推，回顾春节前后四周的需求数据

图11：25 年春节后四周水泥出库量低于 24 年农历同期水平



资料来源：wind，民生证券研究院

2 2 月行业信息回顾

2.1 能源与资源板块：煤炭需求弱势运行，金属节后开工温和复苏，港口吞吐量平稳

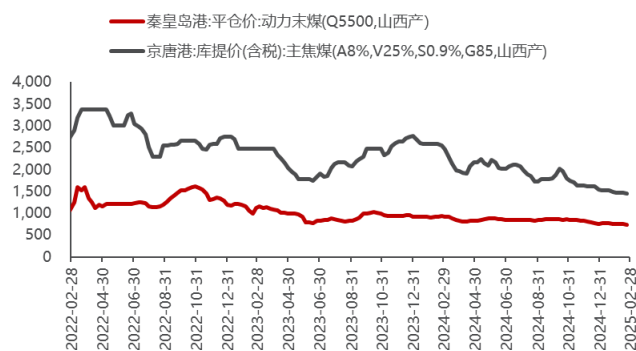
煤炭：2月动力煤、焦煤需求疲弱，价格中枢下移，后续控产有望推进。动力煤方面，今年以来火电发电量同比维持在负增长区间，2月上旬火电日均发电量同比-6.4%，伴随北方采暖季结束、南方进入雨季，水电发电量提升下，电煤需求维持疲弱。而供给端节后逐步恢复至正常生产水平，供给格局趋于宽松，动力煤价格继续下行。截至2月28日当周，秦皇岛动力末煤均价为699元/吨，月内-7.2%，同比-24.3%。**焦煤方面**，2月终端需求恢复缓慢，铁水产量整体维持低位震荡，叠加焦炭十轮提降预期显现，焦钢企业补库意愿不足。供给端产地煤矿供给继续提升，焦煤价格回落。截至2月28日当周，京唐港主焦煤均价为1406元/吨，月内-3.7%，同比-42.8%。展望后续，2月28日中国煤炭工业协会发布倡议书，提出有序推动煤炭产量控制，有效控制劣质煤进口量。供给端约束增强有望助力煤炭价格企稳。

金属：工业金属需求温和复苏，能源金属供给充足，节后少量刚需补库，贵金属在二次通胀叠加避险情绪推动下价格上行。工业金属方面，铜、铝节后新订单增长不及预期，下游开工率整体温和复苏；供给端在地缘政治风险影响下仍存不确定性。截至2月28日当周，LME铜、LME铝的期货收盘均价分别为9418.8美元/吨、2630.9美元/吨，月内分别+3.8%、+1.1%，同比分别+11.1%、+19.2%。**能源金属方面**，市场供过于求格局暂未扭转。细分来看，①碳酸锂产量增势明确，需求端部分下游材料厂3月排产增速低于此前乐观预期，价格边际回落。截至2月28日当周，电池级碳酸锂均价7.56万元/吨，月内-2.8%，同比-25.4%。②钴方面刚果金宣布暂停钴出口四个月，价格支撑力度加大，需求端补库意愿有所增强，价格小幅抬升。截至2月28日当周，LME钴期货结算均价为22745美元/吨，月内+3.4%，同比-20.3%。③镍盐市场成本支撑走强，需求端三元前驱体企业采购需求边际回暖，但节奏慢于预期。截至2月28日当周，LME镍期货收盘均价15544美元/吨，月内+0.6%，同比-11.6%。**贵金属方面**，一方面，海外二次通胀担忧加深，美国2月密歇根大学5年通胀预期终值为+3.5%，较前值和预期的+3.3%上行；另一方面，地缘政治方面，俄乌和谈、贸易关税走向仍有不确定性，市场避险情绪抬升，黄金价格走高。截至2月28日当周，COMEX黄金期货收盘均价2916.9美元/盎司，月内+4.4%。

航运：2月港口吞吐量维持较优，俄乌和谈若顺利推进或扭转油运格局。港口方面，2月港口完成货物吞吐量、集装箱吞吐量的周均值分别为20897.25万吨、550.33万吨，同比分别+5.3%、+12.1%，维持较优。油运方面，截至2月28日当周，BDTI（原油运输指数）、BCTI（成品油运输指数）分别为887.0、693.2，

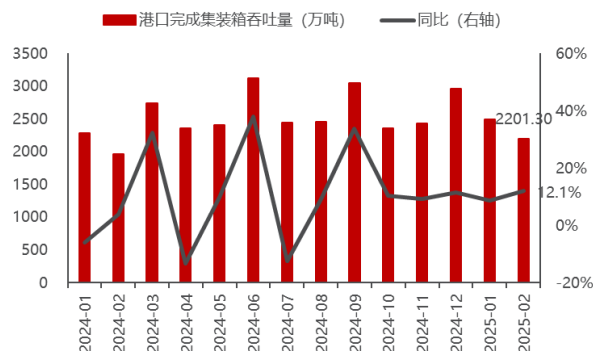
月内分别+3.7%、+4.2%，同比分别-23.7%、-32.9%。今年年初以来，美国加强对伊朗与俄罗斯制裁，重点加强影子船队制裁，推动油运供需改善与运价中枢回升。后续若俄乌和谈加速，全球油运贸易格局可能将逐步回归至22年初的俄乌冲突发生前，运距缩短，对油运需求产生负向影响。

图12：2月动力煤、焦煤价格延续回落趋势（元/吨）



资料来源：wind，民生证券研究院 注：数据更新至24年2月28日

图13：2月港口完成集装箱吞吐量同比+12.1%



资料来源：wind，民生证券研究院

图14：2月能源与资源板块高频数据跟踪

板块	细分行业		指标类别	指标名称	频率	单位	更新日期	最新一期	上一期	环比	同比
能源与资源	煤炭	动力煤	价格	秦皇岛港：平仓价：动力末煤	周	元/吨	25-2-28	699	727	-3.9%	-24.3%
			产量	中国：产量：动力煤	月	万吨	24-12	34833	34333	1.5%	-0.8%
			需求	日耗量：煤炭统调电厂	周	万吨	25-2-28	-	690	-	-
		焦煤	库存	京唐港：库存量：动力煤	周	万吨	25-2-28	458.9	456.9	0.4%	13.1%
			价格	京唐港：库提价：主焦煤	周	元/吨	25-2-28	1406	1448	-2.9%	-42.8%
			合计	主流港口：库存量	周	万吨	25-2-28	-	7498.9	-	-
	有色金属	铜	价格	LME3个月铜	周	美元/吨	25-2-28	9418.8	9474.6	-0.6%	11.1%
			库存	LME：开盘库存量：铜	周	万吨	25-2-28	26.5	26.5	0.0%	112.6%
		铝	价格	LME：3个月铝	周	美元/吨	25-2-28	2630.9	2680.7	-1.9%	19.2%
			库存	LME：开盘库存量：铝	周	万吨	25-2-28	52.9	54.8	-3.5%	-9.9%
		镍	价格	LME：3个月镍	周	美元/吨	25-2-28	15544.0	15510.0	0.2%	-11.6%
			库存	LME：开盘库存量：镍	周	万吨	25-2-28	19.3	19.0	1.7%	171.8%
		钴	价格	LME：3个月钴	周	美元/吨	25-2-28	22745.0	21550.0	5.5%	-20.3%
			库存	库存量：钴：全球	周	吨	25-2-28	126.0	126.0	0.0%	37.0%
		碳酸锂	价格	碳酸锂（电池级，99.5%，国产）	周	万元/吨	25-2-28	7.6	7.6	-0.9%	-25.4%
		黄金	价格	COMEX黄金	周	美元/盎司	25-2-28	2916.9	2952.3	-1.2%	42.0%
			利率	美国联邦基金目标利率	周	%	25-1	4.50	4.50	-	-
	航运	港口	吞吐量	港口完成货物吞吐量	周	万吨	25-2-28	25085.2	24558.2	2.1%	7.7%
				港口完成集装箱吞吐量	周	万吨	25-2-28	560.2	591.9	-5.4%	14.0%
		集运	价格	运价指数：CCFI	周	/	25-2-28	1250.7	1318.7	-5.2%	-7.5%
		干散运	价格	波罗的海干散货运指数（BDI）	周	/	25-2-28	1108.2	894.6	23.9%	-45.3%
		油运	价格	原油运输指数（BDTI）	周	/	25-2-28	887.0	917.2	-3.3%	-23.7%
				成品油运输指数（BCTI）	周	/	25-2-28	693.2	724.4	-4.3%	-32.9%

资料来源：wind，同花顺，民生证券研究院

2.2 地产板块：成交面积逐步修复至节前水平，景气度向投资端的传导有限，建材需求弱于往年

房地产：2月成交面积逐步回升，二手房成交面积同比去年农历同期已恢复至

正增长，一线城市需求相对亮眼。新房方面，克而瑞数据，2月春节假期后数据来看，重点44城2月5日-16日新房成交规模达267万平方米，较25年春节前日均微增1%，较24年节后同期-27%。分城市层级来看，一线城市政策余温效应仍存，2月5日-16日成交面积较24年节后同期+12%，优于二线城市、三四线城市的-10%、-40%。**二手房方面**，重点23城2月5日-16日二手房成交规模达274万平方米，较25年春节前日均下降34%，较24年节后同期+6%。分城市层级来看，一线城市成交面积较24年节后同期+24%，优于二线城市、三四线城市的+17%、-26%。

建材：节后需求边际回暖，农历同比维持负增。钢铁方面，截至2月28日当周，螺纹钢、线材、热轧、冷轧均价分别为3445元/吨、3668元/吨、3506元/吨、4485元/吨，月内分别-0.8%、-0.5%、-1.2%、-0.2%，同比分别-13.6%、-13.0%、-14.7%、-9.4%，价格边际下行。螺纹钢、线材、热轧、冷轧表观需求量分别为190.71万吨、69.99万吨、322.33万吨、85.78万吨，月内分别+2360.8%、+162.5%、+18.8%、+32.2%，同比分别+68.4%、+14.0%、+10.2%、-0.8%，较24年节后同期分别-10.2%、-2.0%、+2.3%、-1.8%。**水泥方面**，截至2月28日当周，水泥价格指数均值为118.98，月内-2.5%，同比+11.0%，受房建和民用领域需求回升缓慢、新开项目较少影响，水泥周度出库量156.6万吨，环周季节性回升96.2%，同比春节错期低基数下+174.7%，较24年农历同期-28.2%。**玻璃方面**，截至2月28日当周，玻璃期货结算均价1240.4元/吨，月内-10.2%，同比-25.7%。2月春节假期后中下游采买积极性一般，市场整体成交氛围清淡，玻璃厂及中游库存水平较高，多地区厂家报价下调或提供让利政策。

图15：2月水泥价格指数小幅下行


资料来源：wind，民生证券研究院

图16：2月玻璃期货结算价小幅下行


资料来源：wind，民生证券研究院

图17：2月地产板块高频数据跟踪

板块	细分行业		指标类别	指标名称	频率	单位	更新日期	最新一期	上一期	环比	同比
地产	建材	螺纹钢	价格	螺纹钢 (HRB400E, 20mm)	周	元/吨	25-2-28	3445	3460.6	-0.5%	-13.6%
			产量	螺纹钢: 主要钢厂	周	万吨	25-2-28	196.97	196.86	0.1%	-6.4%
			需求	表观消费量: 螺纹钢	周	万吨	25-2-28	190.71	168.62	13.1%	68.4%
			库存	合计库存量	周	万吨	25-2-28	863.69	847.59	1.9%	-32.4%
				社会库存量	周	万吨	25-2-28	629.36	607.94	3.5%	-32.0%
				主要钢厂库存量	周	万吨	25-2-28	234.33	239.65	-2.2%	-33.5%
		线材	价格	线材: 高线 (8)	周	元/吨	25-2-28	3668	3682	-38.0%	-13.0%
			产量	线材: 主要钢厂	周	万吨	25-2-28	73.28	73.24	0.1%	-6.6%
			需求	表观消费量: 线材	周	万吨	25-2-28	69.99	62.73	11.6%	14.0%
			库存	合计库存量	周	万吨	25-2-28	188.55	186.82	0.9%	-32.8%
				社会库存量	周	万吨	25-2-28	104.12	99.16	5.0%	-30.0%
				主要钢厂库存量	周	万吨	25-2-28	84.43	87.66	-3.7%	-36.1%
		热轧卷板	价格	热轧卷板 (Q235B, 3.0mm)	周	元/吨	25-2-28	3506	3523.4	-0.5%	-14.7%
			产量	热轧卷板: 主要钢厂	周	万吨	25-2-28	323.05	327.74	-1.4%	7.6%
			需求	表观消费量: 热轧卷板	周	万吨	25-2-28	322.33	322.88	-0.2%	10.2%
			库存	合计库存量	周	万吨	25-2-28	435.45	434.66	0.2%	0.0%
				社会库存量	周	万吨	25-2-28	344.03	340.36	1.1%	1.4%
				主要钢厂库存量	周	万吨	25-2-28	91.42	94.3	-3.1%	-5.1%
		冷轧卷板	价格	冷轧卷板 (0.5)	周	元/吨	25-2-28	4485	4491	-0.1%	-9.4%
			产量	冷轧卷板: 主要钢厂	周	万吨	25-2-28	85.79	85.49	0.4%	-0.5%
			需求	表观消费量: 冷轧卷板	周	万吨	25-2-28	85.78	84.23	1.8%	-0.8%
			库存	合计库存量	周	万吨	25-2-28	169	169.03	0.0%	-15.0%
				社会库存量	周	万吨	25-2-28	128.31	128.19	0.1%	-17.0%
				主要钢厂库存量	周	万吨	25-2-28	40.69	40.84	-0.4%	-7.8%
	水泥	价格	水泥价格指数	周	点	25-2-28	118.98	119.14	-0.1%	11.0%	
			出货量	周	万吨	25-2-28	156.6	79.83	96.2%	174.7%	
	玻璃	价格	期货结算价: 玻璃	周	元/吨	25-2-28	1240.4	1277	-2.9%	-25.7%	
房地产	商品房	销售	30大中城市: 成交面积	周	万平方米	25-2-28	210.17	155.63	35.0%	32.1%	
			一线城市: 成交面积	周	万平方米	25-2-28	56.01	43.47	28.9%	52.2%	
		价格	70大中城市价格指数: 新房: 同比	月	%	25-1	-5.4%	-5.7%	-	-	
			70大中城市价格指数: 二手房: 同比	月	%	25-1	-7.8%	-8.1%	-	-	
		投资	房地产开发投资完成额: 累计同比	月	%	24-12	-10.6%	-10.4%	-	-	
			房屋新开工面积: 累计同比	月	%	24-12	-23.0%	-23.0%	-	-	
			房屋施工面积: 累计同比	月	%	24-12	-12.7%	-12.7%	-	-	
			房屋竣工面积: 累计同比	月	%	24-12	-27.7%	-26.2%	-	-	

资料来源: wind, 同花顺, Mysteel, 民生证券研究院

2.3 金融板块：2月A股投资热情高涨，社融数据整体较优

非银金融：2月市场成交热度提升，券商多起并购案例迎来进展。2月万得全A日均成交金额1.65万亿，较1月抬升明显。行业涨跌幅来看，与AI大模型、人形机器人概念相关的计算机、机械设备和汽车行业月内分别+16.3%+10.7%和+9.2%，涨幅最优。2月多个券商并购案例取得进展，包括“西部+国融”并购项目获证监会反馈意见；已完成并购的“浙商+国都”迎来相关人事变更安排；“国联+民生”并购案例落地后，重组公司完成相关工商变更登记手续等。

银行：1月社融数据较优。1月新增社会融资规模70600亿元，高于Wind一致预期的65750亿元；新增人民币贷款51300亿元，高于Wind一致预期的43167亿元；M1存量同比增速+0.4%，低于前值的+1.2%；M2存量同比增速+7.0%，低于前值的7.3%。整体而言，1月金融数据整体较好，持续性仍待观测。

图18：2月金融板块高频数据跟踪

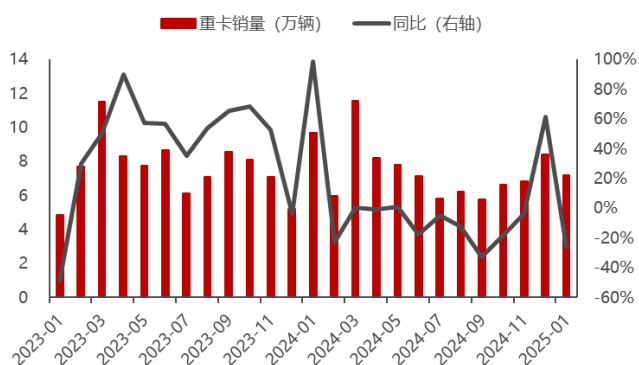
板块	细分行业	指标类别	指标名称	频率	单位	更新日期	最新一期	上一期	环比
金融	银行	信贷	社会融资规模：当月值	月	亿元	25-1	70567	28507	147.5%
			一致预测：社会融资规模：当月值	月	亿元	25-1	65750	21147	210.9%
			社融存量：同比	月	%	25-1	8.0%	8.0%	0.0%
			一致预测：社融存量：同比	月	%	25-1	8%	8.0%	-0.1%
			新增人民币贷款：当月值	月	亿元	25-1	52194	8402	521.2%
			一致预测：新增人民币贷款：当月值	月	亿元	25-1	43167	8430	412.1%
			M2：同比	月	%	25-1	7.0%	7.3%	-0.3%
非银金融	证券	交易	成交金额：万得全A指数	周	万亿元	25-2-28	9.96	9.57	4.1%
			换手率：万得全A指数	周	%	25-2-28	2.0%	2.0%	0.0%
	保险	收入	保费收入：保险公司：累计值	月	万亿元	24-12	5.70	5.36	6.3%

资料来源：wind，同花顺，民生证券研究院

2.4 中游制造板块：春节错期叠加“两新”政策接续期，机械 设备、重卡销量同比增速回落

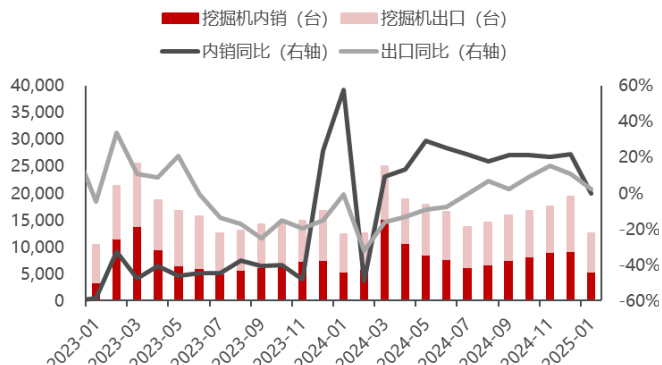
重卡&挖掘机：一方面，25年春节落在1月底，较去年提前较多，大部分建筑项目自1月上旬开启停工休假，挖掘机、重卡购置需求季节性减弱。另一方面，“两新”政策在24年底结束，25年政策的接续扩容自1月20日开启，且各地方落实尚需时间，这阶段性增加了采购者的观望情绪，从而拖累1月销量。**重卡方面**，1月重卡销量7.22万辆，环比-14.3%，同比-25.5%，低于前值的+61.6%。**挖掘机方面**，1月挖掘机销量达1.25万台，环比-35.4%，同比+1.1%，低于前值的+16.0%；其中国内销量5405台，环比-42.0%，同比-0.3%，低于前值的+22.1%；出口7107万台，环比-29.3%，同比+2.2%，低于前值的+10.8%。

图19：1月重卡销量同比-25.5%



资料来源：wind，民生证券研究院

图20：1月挖掘机销量同比+1.1%



资料来源：wind，民生证券研究院

图21：2月中游制造板块高频数据跟踪

板块	细分行业	指标类别	指标名称	频率	单位	更新日期	最新一期	上一期	环比	同比
中游制造	制造业	投资	制造业：累计同比	月	%	24-12	9.2%	9.3%	-0.1%	-
	基建	投资	基建（不含电力）：累计同比	月	%	24-12	4.4%	4.2%	0.2%	-
	电力	发电量	发电量	月	亿千瓦时	24-12	8462.4	7495.1	12.9%	2.1%
	重卡	销量	销量：重卡：当月值	月	万辆	25-1	12512.00	19369.00	-35.4%	1.1%
	挖掘机	销量	销量：合计：当月值	月	台	25-1	12512	19369	-35.4%	1.1%
			销量：国内：当月值	月	台	25-1	5405	9312	-42.0%	-0.3%
			销量：出口：当月值	月	台	25-1	7107	10057	-29.3%	2.2%
	纺织业	开工率	开工率：涤纶长丝：下游织机	周	%	25-2-28	57.9%	34.4%	23.5%	-

资料来源：wind，同花顺，CME，民生证券研究院

2.5 消费板块：服务消费需求较优，大宗消费品景气度回升，农产品需求表现低迷

服务消费：排除春节错期影响，1-2月合并来看，航空需求稳健，票房高增。

航空方面，1月、2月国内航班执行量同比分别+5.4%、-0.8%，国际航班执行量同比分别+40.0%、+21.8%。排除春节错期影响，25年1-2月合并来看，日均国内、国际航班执行量分别为同比+2.2%、+30.5%，需求大致平稳。**观影方面，**节后观影需求维持高增，单月数据来看，1月、2月票房收入同比增长分别达+154.0%、+43.0%。排除春节错期影响，25年1-2月票房收入合计224.54亿元，同比+64.3%。《哪吒2》在截至2月24日18时票房已达到18.99亿美元，位居全球影史票房榜第八，成为全球影史TOP10榜单中唯一的东方电影。**快递方面，**伴随线上消费占比持续提升，25年1月、2月快递投递量同比分别+39.9%、+46.6%，合并1-2月数据来看，快递投递量同比+42.5%，维持双位数高增长。

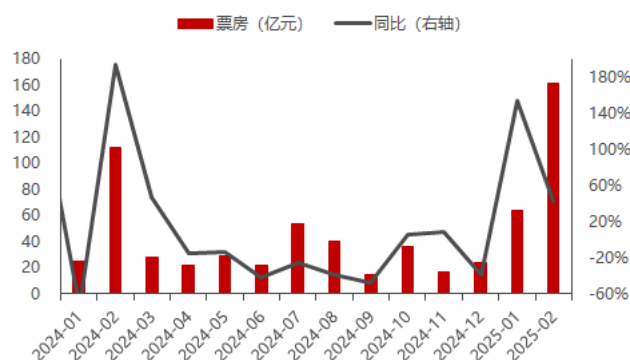
大宗消费品：2月以来汽车销量逐步修复，家电排产数据较优。**汽车方面，**一方面，截至2月19日，所有省份均已发布2025年置换更新政策，新一轮“双新政策”再度发力，将有力激发乘用车市场需求的释放。另一方面，节后居民工作与生活均以较快速度恢复至常态，全月有效产销时间为19个工作日，高于去年。高频数据来看，2月1日-28日，乘用车市场初步统计零售139.7万辆，优于乘联会此前预期的125万辆，同比+26%，较上月同期-22%；其中，新能源车市场零售72万辆，优于乘联会此前预期的60万辆，同比+85%，较上月同期-3%。**家电方面，**2月-3月三大白电排产数据稳中向好。产业在线数据显示，2月空调、冰箱、洗衣机排产同比分别+35.6%、+29.2%、+21.3%，主因春节错期低基数拉动，整体上需求平稳。步入3月，空调、冰箱、洗衣机排产同比分别+13.5%、+0.5%、+2.4%，以旧换新政策加码叠加下沉市场需求提升下需求维持稳健。

可选消费：化妆品GMV表现平稳。1月抖音美妆类目GMV同比+6.4%，其中护肤类GMV环比-6.3%；同比+5.9%；彩妆类GMV环比+13.3%，同比+11.1%，

需求平稳。

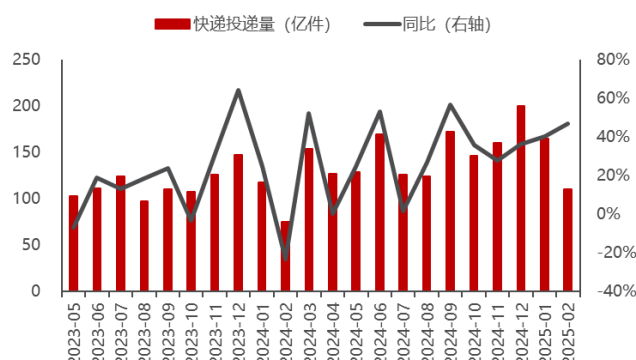
农产品：需求节后表现低迷，生猪、白羽鸡价格中枢下移。生猪方面，供给端1月全国能繁母猪存栏量4062万头，较12月-0.4%，但处于24年年内较高水平，且依旧高于3900万头正常保有量，供给端缩量不显著。而需求端，春节过后生猪消费持续低迷。截至2月28日，21省生猪出栏均价14.60元/公斤，月内-4.9%，需求偏弱下，价格上行动能不足。**白羽鸡方面**，供给端受美国俄克拉荷马州、新西兰禽流感影响，国内对以上国家地区的引种处于暂停状态，1月国内祖代更新量仅6.4万套，同比降57%、环比降50%，其中海外引种量为零。但当前市场对白羽鸡供给端约束的预期计价已经较足，而需求疲弱下，白羽鸡价格持续回落。截至2月28日，白玉肉鸡主产区平均价为6.10元/公斤，月内-15.5%。

图22：2月票房收入同比高增长



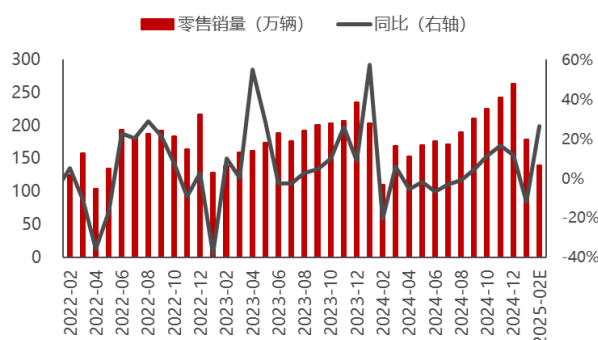
资料来源：wind，民生证券研究院

图23：2月快递投递量同比高增长



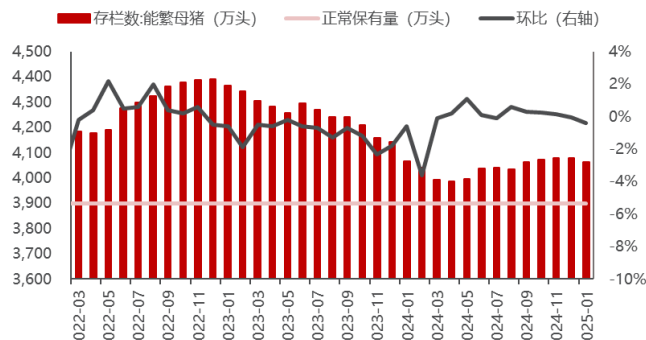
资料来源：wind，民生证券研究院

图24：2月汽车销量同比增速显著改善



资料来源：乘联会，民生证券研究院

图25：1月能繁母猪存栏量依旧高于正常保有量水平



资料来源：wind，民生证券研究院

图26：2月消费板块高频数据跟踪

板块	细分行业	指标类别	指标名称	频率	单位	更新日期	最新一期	上一期	环比	同比
农产品	猪	价格	生猪：出栏均价：21省（规模场）	周	元/公斤	25-2-28	14.60	14.86	-1.7%	5.3%
			猪肉：平均批发价	周	元/公斤	25-2-28	21.21	21.57	-1.6%	4.1%
		存栏	存栏数：能繁母猪	月	万头	25-1	4062	4078	-0.4%	-0.1%
			主产区平均价：白玉肉鸡	周	元/公斤	25-2-28	6.10	5.87	3.9%	-21.0%
	鸡	价格	产蛋鸡存栏指数：全国	月	/	25-1	114.35	112.53	1.6%	4.0%
			期货结算价：CBOT小麦	周	美分/蒲式耳	25-2-28	575.85	603.88	-4.6%	0.4%
		存栏	期货结算价：CBOT玉米	周	美分/蒲式耳	25-2-28	487.05	500.63	-2.7%	14.5%
			期货结算价：CBOT大豆	周	美分/蒲式耳	25-2-28	1040.10	1043.25	-0.3%	-9.1%
	粮食	价格	南宁仓库：现货价：白砂糖	周	元/吨	25-2-28	6080.00	6105.00	-0.4%	-5.7%
			糖	周	元/吨	25-2-28	6080.00	6105.00	-0.4%	-5.7%
出行链	航空	航班量	执行航班数量：国内（不含港澳台）	周	架次	25-2-28	87359	93567	-6.6%	-7.2%
			执行航班数量：国际	周	架次	25-2-28	11696	11862	-1.4%	19.8%
			合计：五大航司：RPK	月	百万客公里	25-1	85941	75268	14.2%	16.4%
			合计：五大航司：国内：RPK	月	百万客公里	25-1	59891	51827	15.6%	6.6%
			合计：五大航司：国际：RPK	月	百万客公里	25-1	24642	22088	11.6%	51.0%
			合计：五大航司：ASK	月	百万座公里	25-1	103925	91442	13.7%	12.1%
			合计：五大航司：国内：ASK	月	百万座公里	25-1	71593	62253	15.0%	3.3%
			合计：五大航司：国际：ASK	月	百万座公里	25-1	30481	27396	11.3%	40.6%
			南方航空：RPK	月	百万客公里	25-1	28920	24580	17.7%	17.6%
			南方航空：国内：RPK	月	百万客公里	25-1	20946	17666	18.6%	9.7%
消费	快递	业务量	南方航空：国际：RPK	月	百万客公里	25-1	7761	6714	15.6%	46.3%
			南方航空：ASK	月	百万座公里	25-1	34121	29070	17.4%	12.4%
			南方航空：国内：ASK	月	百万座公里	25-1	24652	20933	17.8%	6.0%
			南方航空：国际：ASK	月	百万座公里	25-1	9192	7874	16.7%	34.3%
			东方航空：RPK	月	百万客公里	25-1	23056	20140	14.5%	19.7%
			东方航空：国内：RPK	月	百万客公里	25-1	15249	12936	17.9%	8.6%
			东方航空：国际：RPK	月	百万客公里	25-1	7344	6755	8.7%	53.0%
			东方航空：ASK	月	百万座公里	25-1	27830	24116	15.4%	11.9%
			东方航空：国内：ASK	月	百万座公里	25-1	18196	15356	18.5%	2.3%
			东方航空：国际：ASK	月	百万座公里	25-1	9061	8206	10.4%	39.2%
可选消费	龙头运营	业务量	中国国航：RPK	月	百万客公里	25-1	24814	22527	10.2%	12.1%
			中国国航：国内：RPK	月	百万客公里	25-1	17075	15257	11.9%	4.0%
			中国国航：国际：RPK	月	百万客公里	25-1	7081	6621	7.0%	37.9%
			中国国航：ASK	月	百万座公里	25-1	31387	28991	8.3%	10.0%
			中国国航：国内：ASK	月	百万座公里	25-1	21303	19185	11.0%	2.7%
			中国国航：国际：ASK	月	百万座公里	25-1	9170	8894	3.1%	31.8%
			吉祥航空：RPK	月	百万客公里	25-1	4441	3871	14.7%	17.2%
			吉祥航空：国内：RPK	月	百万客公里	25-1	3122	2787	12.0%	3.7%
			吉祥航空：国际：RPK	月	百万客公里	25-1	1270	1048	21.2%	152.6%
			吉祥航空：ASK	月	百万座公里	25-1	5388	4695	14.6%	18.7%
大宗消费品	龙头运营	业务量	吉祥航空：国内：ASK	月	百万座公里	25-1	3640	3288	10.7%	-4.0%
			吉祥航空：国际：ASK	月	百万座公里	25-1	1688	1364	23.7%	144.1%
			春秋航空：RPK	月	百万客公里	25-1	4710	4150	13.5%	16.9%
			春秋航空：国内：RPK	月	百万客公里	25-1	3501	3182	10.0%	3.3%
			春秋航空：国际：RPK	月	百万客公里	25-1	1185	951	24.7%	103.9%
			春秋航空：ASK	月	百万座公里	25-1	5198	4570	13.7%	17.2%
			春秋航空：国内：ASK	月	百万座公里	25-1	3802	3492	8.9%	2.7%
			春秋航空：国际：ASK	月	百万座公里	25-1	1370	1058	29.4%	104.0%
			周度揽件量	周	亿件	25-2-28	37.36	37.57	-0.6%	30.1%
			周度投递量	周	亿件	25-2-28	37.85	37.83	0.1%	27.4%
可选消费	龙头运营	业务量	规模以上快递业务量：当月	月	%	24-12	178	172.1	3.4%	22.3%
			规模以上快递业务量：累计	月	%	24-12	1750.8	1572.9	11.3%	21.5%
			顺丰：快递业务量	月	亿票	25-1	13.3	13.5	-1.5%	16.0%
			顺丰：单票收入	月	元	25-1	15.61	14.55	7.3%	-8.2%
			顺丰：市占率	月	%	25-1	-	7.6%	-	-
			圆通：快递业务量	月	亿票	25-1	22.68	26.45	-14.3%	5.4%
			圆通：单票收入	月	元	25-1	2.35	2.29	2.6%	-4.1%
			圆通：市占率	月	%	25-1	-	14.9%	-	-
			韵达：快递业务量	月	亿票	25-1	20.13	23.19	-13.2%	2.9%
			韵达：单票收入	月	元	25-1	2.02	2.03	-0.5%	-11.0%
可选消费	龙头运营	业务量	韵达：市占率	月	%	25-1	-	13.0%	-	-
			申通：快递业务量	月	亿票	25-1	20.23	22.52	-10.2%	11.8%
			申通：单票收入	月	元	25-1	2.06	2.02	2.0%	-5.9%
			申通：市占率	月	%	25-1	-	12.7%	-	-
			零售额：餐饮收入	月	亿元	24-12	5548.5	5801.6	-4.4%	2.7%
			票房收入：电影	周	亿元	25-2-28	9.29	20.48	-54.6%	17.5%
			批发参考价：飞天茅台：精品茅台	周	元	25-2-28	2664	2673	-0.3%	-19.5%
			批发参考价：酱香茅台：茅台1935	周	元	25-2-28	750	750	0.0%	-29.5%
			产量：白酒	月	万千升	24-12	47	38	26.4%	-7.6%
			零售额：烟酒	月	亿元	24-12	632	511	23.8%	10.4%
可选消费	龙头运营	业务量	零售额：饮料	月	亿元	24-12	263	255	3.5%	-8.5%
			零售额：化妆品	月	亿元	24-12	345	434	-20.5%	0.8%
			零售额：金银珠宝	月	亿元	24-12	310	268	15.5%	-1.0%
			零售额：体育用品	月	亿元	24-12	134	148	-9.8%	11.1%
			零售额：服装	月	亿元	24-12	1229	1096	12.1%	0.4%
			出口金额：服装及衣着附件	月	亿美元	24-12	149	130	14.7%	6.6%
			出口金额：宠物食品	月	亿美元	24-12	1.30	1.22	6.3%	14.7%
			出口数量：宠物食品	月	万吨	24-12	3.27	3.00	8.8%	31.6%
			游戏：版号审批	月	个	25-1	123	122	0.0%	7.0%
			空调：内销	月	万台	25-1	721.3	736	-2.0%	-1.5%
大宗消费品	家电	销量	冰箱：内销	月	万台	25-1	378.04	416.65	-9.3%	5.3%
			洗衣机：内销	月	万台	25-1	380.47	421.36	-9.7%	0.0%
			集成灶	月	万台	24-12	22.8	33.1	-7.6%	3.2%
			扫地机器人	月	万台	25-1	30.1	34.6	-12.9%	21.6%
			空调	月	万台	25-1	1719	1805	-4.8%	2.0%
			冰箱	月	万台	25-1	1124	1194	-5.9%	-1.0%
			洗衣机	月	万台	25-1	740.5	748	-1.0%	14.1%
			零售额：家用电器和音像器材	月	亿元	24-12	1132.5	1200	-5.6%	39.3%
			出口金额：家用电器	月	亿美元	24-12	83.96	79.71	5.3%	14.1%
			零售额：家具类	月	亿元	24-12	193.6	189.8	2.0%	8.8%
大宗消费品	家具	销量	出口金额：家具及其零件	月	亿美元	24-12	70.6	59.3	19.1%	3.2%
			零售额：乘用车（狭义）	月	万辆	25-1	179.36	263.37	-31.9%	-12.1%
			零售额：汽车	月	亿元	24-12	5662.50	4764.80	18.8%	0.5%
			出口量：狭义乘用车	月	万辆	25-1	38.02	40.41	-5.9%	2.8%
			库存系数：汽车销售商	月	/	25-1	1.40	1.14	22.8%	1.4%
			零售额：新能源车	月	万辆	25-1	74.41	130.21	-42.9%	10.5%
			出口量：新能源车	月	万辆	25-1	13.90	12.22	13.9%	29.4%
			渗透率：新能源车	月	%	25-1	41.5%	49.4%	-8.0%	-
			渗透率：新能源车	月	%	25-1	41.5%	49.4%	-8.0%	-
			渗透率：新能源车	月	%	25-1	41.5%	49.4%	-8.0%	-

资料来源：wind，同花顺，乘联会，公司公告，民生证券研究院

2.6 TMT 板块：人形机器人、AI 大模型催化持续

人形机器人：国内外多巨头布局人形机器人，量产加速可期。国内方面，宇树科技在 2025GDC 大会上发布了两款机器人，分别是售价 9.9 万元的具备轻量化和高负载能力的 Unitree G1 人形机器人，以及针对 C 端，有遛狗和拖物功能的 Unitree Go2。目前宇树科技的人形机器人在全球出货量排名第一，与此同时，四足机器人占全球销量的 60%-70%。本次在 GDC 大会上新发布的两款机器人有望拉动公司机器人销量继续高增。**海外方面**，特斯拉上调 Optimus 量产预期，25 年目标生产几千台，进展顺利的情况下 26 年 5-10 万台，27 年有望再翻 10 倍。机器人的量产提速有望带动机械设备行业中与机器人零部件业务相关的公司业绩迎来高增。与此同时，Figure 也表示公司计划在未来四年生产 10 万台人形机器人，年均产量约 2.5 万台。

AI 大模型：DeepSeek 热度不减，国内人工智能领域投资或加速。国内方面，2 月下旬 DeepSeek 进行了为期 5 天的“开源周”。其中，2 月 24 日，DeepSeek 宣布开源 FlashMLA。2 月 25 日，DeepSeek 宣布开源 DeepEP，即首个用于 MoE 模型训练和推理的开源 EP 通信库。2 月 26 日，DeepSeek 宣布开源 DeepGEMM。2 月 27 日，DeepSeek 宣布开源 Optimized Parallelism Strategies。阿里巴巴在 2 月 20 日发布超预期向好的 Q3 业绩，其中阿里云商业化收入重回双位数增长，AI 相关产品收入连续六季度保持三位数增长，“AI+云”成业绩增长新引擎。除此以外，阿里巴巴最新季度资本开支环比大增，显示公司对人工智能领域的投资正在加速。**海外方面**，英伟达发布了截至 1 月 26 日的 2025 财年第四财季财报，期内实现营收 393.31 亿美元，同比上涨 78%，高于市场预期的 380.5 亿美元；同时预测 2026 财年第一季度销售额将达到 430 亿美元，同比增长 65%，高于市场平均预期的 417.8 亿美元。尽管营收同比高增，但毛利率和营收增速超预期幅度的回落依旧增加了市场对 AI 芯片需求高增长持续性的担忧。

图27：2月TMT板块高频数据跟踪

板块	细分行业	指标类别	指标名称	频率	单位	更新日期	最新一期	上一期	环比	同比
TMT	半导体	景气度	费城半导体指数	周	点	25-2-28	4867.4	5251.19	-7.3%	3.2%
		销售额	全球销售额：半导体	月	十亿美元	24-12	56.97	57.64	-1.2%	17.1%
			中国销售额：半导体	月	十亿美元	24-12	15.53	16.15	-3.8%	2.6%
	集成电路	产量	中国：产量：集成电路：同比	月	%	24-12	12.5%	8.7%	3.8%	-
	光电子器件	产量	中国：产量：光电子器件：同比	月	%	24-12	10.9%	7.2%	3.7%	-
	消费电子	手机	出货量：智能手机	月	万部	24-12	3240.8	2819.3	15.0%	20.8%
			出口数量：手机	月	万部	24-12	7082	8102	-12.6%	-9.3%
		其他数码产品	零售额：通讯器材类	月	亿元	24-12	743	793	-6.3%	14.0%
			出口金额：自动数据处理设备及其零部件	月	亿美元	24-12	186.22	186.35	-0.1%	9.8%
	通信	通信基站	产量：移动通信基站设备：当月同比	月	%	24-12	-16.8%	-27.9%	11.1%	
		电信	收入	月	亿元	24-12	1644.3	1570.6	4.7%	10.8%

资料来源：wind，同花顺，民生证券研究院

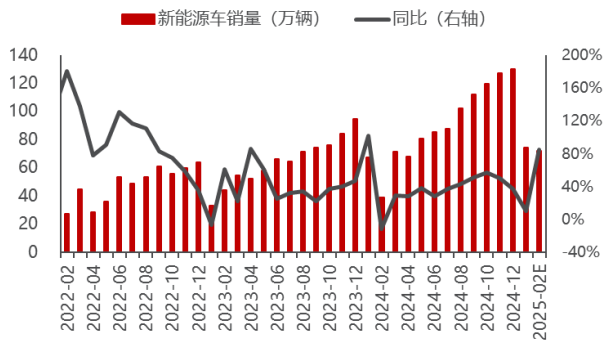
2.7 新能源板块：“新势力”销量高增，新车型推出有望继续 拉动终端需求上行；光伏行业自律加强，叠加“新老划段” 激发抢装需求在 5 月 31 日前积极释放，组件价格短期小幅改善

新能源车：2 月“新势力”销量高增，新车型推出有望继续拉动终端需求上行。

整车方面，2 月“新势力”（埃安、理想、蔚来、小鹏、极氪、零跑）合计销售 13.01 万辆，环比+3.5%，同比+104.3%，排除春节扰动，1-2 月累计同比+57.0%，增速亮眼。新车型积极推出，小米推出 SU7 Ultra，截至 3 月 2 日 17:00，小米 SU7 Ultra 预定量超 1.9 万台，锁单超 1 万台，已达成全年销量目标，考虑到后续理想将推出首款纯电 SUV 理想 i8，25 年新能源车智驾加速叠加补贴政策延续，销量有望继续上行。**动力电池方面**，1 月动力电池装车量达 38.80GWh，环比-48.5%，同比+20.1%。其中，磷酸铁锂电池装车量占比达 77.8%，三元材料电池装车量占比 21.9%。节后动力电池排产修复节奏略低于预期，但边际延续改善趋势。**上游材料方面**，截至 2 月 28 日当周，正极材料——三元 811、三元 523、磷酸铁锂均价分别为 14.08 万元/吨、11.23 万元/吨、3.05 万元/吨，月内分别-0.0%、-0.0%、-5.7%；负极材料——中、高端人造石墨价格分别为 3.05 万元/吨、4.85 万元/吨，月内皆持平；电解液——六氟磷酸锂价格为 6.25 万元/吨，月内持平；隔膜——湿法、干法隔膜价格分别为 1.13 元/平方米、0.43 元/平方米，月内持平。

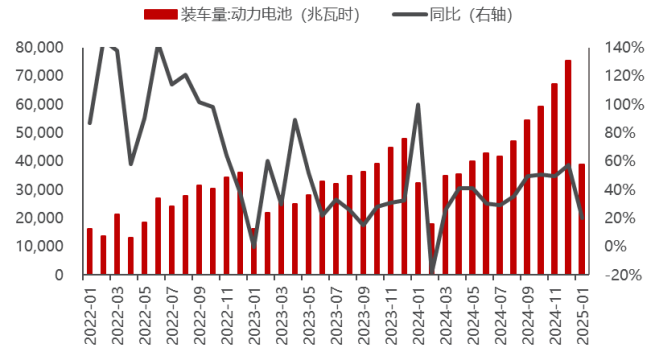
光伏：行业自律加强，叠加“新老划段”激发抢装需求在 5 月 31 日前积极释放，组件价格短期小幅改善。供给端，行业自律加强，厂家稳价减产意愿较强。需求端，由于今年 2 月 9 日，国家发展改革委、国家能源局联合发布的《深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展》中将以 2025 年 6 月 1 日为界实施“新老划断”，存量项目按现行价格政策执行，不高于当地煤电基准价。但新增项目需要参与竞价，竞价时按报价从低到高确定入选项目。短期国内项目抢装带动组件需求改善，组件价格整体小幅回暖。产业链价格来看，截至 2 月 28 日当周，硅料——致密料均价 39 元/kg，月内持平；硅片——单晶 182 硅片均价 1.15 元/片，月内持平；电池片——双面 Topcon 电池片均价 0.29 元/w，月内持平；组件——双面 Topcon 组件 182mm 均价 0.70 元/w，月内+0.7%。

图28：2月新能源车销量高增长



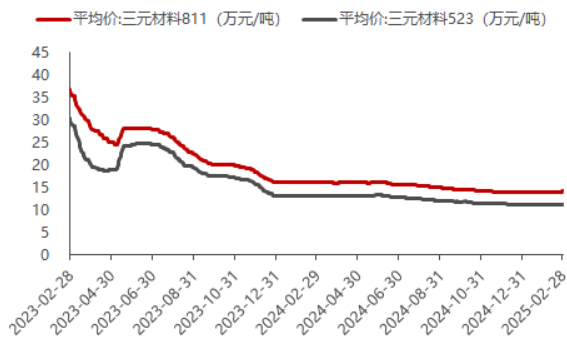
资料来源：wind，民生证券研究院

图29：尽管受春节错期影响，1月动力电池装车量同比依旧维持双位数增长



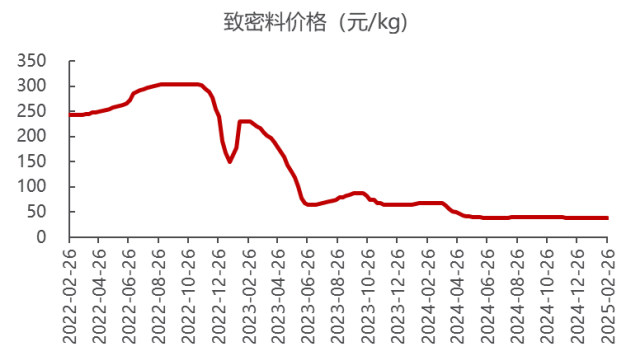
资料来源：wind，民生证券研究院

图30：2月三元材料价格大致持稳



资料来源：wind，民生证券研究院

图31：2月硅料价格低位持稳



资料来源：wind，民生证券研究院

图32：2月新能源板块高频数据跟踪

板块	细分行业	指标类别	指标名称	频率	单位	更新日期	最新一期	上一期	环比	同比
新能源	上游材料	正极	平均价：三元材料：811	周	万元/吨	25-2-28	14.40	14.08	0.0%	-12.3%
			平均价：三元材料：523	周	万元/吨	25-2-28	11.23	11.23	0.0%	-14.0%
		负极	平均价：磷酸铁锂：动力型	周	万元/吨	25-2-28	3.45	3.53	-2.3%	-20.2%
			平均价：中端：人造石墨	周	万元/吨	25-2-28	3.05	3.05	0.0%	-
		电解液	平均价：高端：人造石墨	周	万元/吨	25-2-28	4.85	4.85	0.0%	-
			电解液：DMC：电池级：国产	周	万元/吨	25-2-28	0.50	0.51	-1.6%	8.0%
	中游电池	动力电池	六氟磷酸锂	周	万元/吨	25-2-28	6.25	6.25	0.0%	-2.5%
			氢氧化锂（56%，国产）	周	万元/吨	25-2-28	7.02	7.05	-0.4%	-19.3%
		隔膜	隔膜（湿法）	周	元/平方米	25-2-28	1.13	1.13	0.0%	-
			隔膜（干法）	周	元/平方米	25-2-28	0.43	0.43	0.0%	-
		动力电池	动力电池	月	GWh	25-1	38.80	75.40	-48.5%	20.1%
			动力电池：三元材料	月	GWh	25-1	8.50	14.30	-40.6%	-32.2%
	下游整车	新能源车	占比	月	%	25-1	21.9%	19.0%	2.9%	-
			动力电池：磷酸铁锂	月	GWh	25-1	30.20	61.00	-50.5%	53.5%
		新能源车	占比	月	%	25-1	77.8%	80.9%	-3.1%	-
			中国	月	万辆	25-1	74.41	130.21	-42.9%	10.5%
		新能源车	渗透率	月	%	25-1	41.5%	49.4%	-8.0%	-
			美国	月	万辆	25-1	11.53	16.17	-28.7%	9.6%
绿色能源	光伏	硅料	致密料	周	元/kg	25-2-28	39	39	0.0%	-42.7%
			单晶182硅片	周	元/片	25-2-28	1.15	1.15	0.0%	-43.9%
		电池片	双面Topcon电池片（>24.3%）	周	元/w	25-2-28	0.29	0.29	0.0%	-
			平均价：光伏玻璃3.2mm	周	元/平方米	25-2-28	22	20	10.0%	-13.7%
		组件	双面Topcon组件182mm	周	元/w	25-2-28	0.70	0.69	0.7%	-
			出口金额：组件	月	亿美元	24-12	19.58	17.99	8.8%	-16.0%
	风电	逆变器	出口金额：逆变器	月	亿美元	24-12	6.65	6.09	9.2%	11.8%
			新增装机容量：当月	月	GW	24-12	70.87	25.00	183.5%	33.7%
		整机	新增装机容量：累计	月	GW	24-12	277.98	-	-	28.7%
			新增装机容量：当月	月	GW	24-12	28.07	5.95	371.8%	-18.1%
			新增装机容量：累计	月	GW	24-12	79.82	-	-	5.5%

资料来源：wind，同花顺，民生证券研究院

3 总结

2 月的行业信息显示当前国内经济中除地产投资未见明显回暖外,更多领域正在释放积极信号。值得关注的是,消费复苏的趋势自去年四季度开启,行业上,景气度的改善从以汽车、家电为代表的大宗消费品逐步扩散至观影、文旅等服务消费。这背后离不开包括以旧换新补贴、文旅消费券在内的多维度促消费政策的加码。今年两会明确将“大力提振消费”放在 25 年政府工作任务之首,政策红利持续释放的背景下,消费行业的景气扩容有望持续,品牌服饰、食品、饮品、白电、汽车、旅游等下游消费“量”的企稳改善可期。

4 风险提示

1) **稳增长政策落地不及预期。**如果稳增长政策落地不及预期，则与经济总量更相关的板块盈利改善可能不及预期。

2) **数据基于公开数据整理，可能存在信息滞后或更新不及时、不全面的风险。**
以上数据根据公开数据等整理，可能存在信息更新不及时、信息不全面的风险。

插图目录

图 1: 25 年春节后四周, 工地项目开复工率为近 5 年最低.....	3
图 2: 25 年春节后地产成交面积较 24 年农历同期来看, 新房表现弱于二手房	3
图 3: 住宅类商品房待售面积处于近 5 年高位.....	4
图 4: 21 年-24 年二手房成交面积占比持续提升.....	4
图 5: 25 年春节后汽车销量数据同比增速改善	4
图 6: 2-3 月三大白电内销排产同比增速稳中有升	4
图 7: 25 年春节后四周螺纹钢表观需求量 (万吨) 偏弱.....	5
图 8: 25 年春节后四周线材表观需求量 (万吨) 偏弱.....	5
图 9: 25 年春节后四周热轧表观需求量 (万吨) 位于近年来的相对高位	5
图 10: 25 年春节后四周冷轧表观需求量 (万吨) 处于近年来相对较优水平	5
图 11: 25 年春节后四周水泥出库量低于 24 年农历同期水平	6
图 12: 2 月动力煤、焦煤价格延续回落趋势 (元/吨)	8
图 13: 2 月港口完成集装箱吞吐量同比+12.1%.....	8
图 14: 2 月能源与资源板块高频数据跟踪.....	8
图 15: 2 月水泥价格指数小幅下行	9
图 16: 2 月玻璃期货结算价小幅下行	9
图 17: 2 月地产板块高频数据跟踪	10
图 18: 2 月金融板块高频数据跟踪	11
图 19: 1 月重卡销量同比-25.5%.....	11
图 20: 1 月挖掘机销量同比+1.1%.....	11
图 21: 2 月中游制造板块高频数据跟踪.....	12
图 22: 2 月票房收入同比高增长	13
图 23: 2 月快递投递量同比高增长	13
图 24: 2 月汽车销量同比增速显著改善	13
图 25: 1 月能繁母猪存栏量依旧高于正常保有量水平	13
图 26: 2 月消费板块高频数据跟踪	14
图 27: 2 月 TMT 板块高频数据跟踪	15
图 28: 2 月新能源车销量高增长	17
图 29: 尽管受春节错期影响, 1 月动力电池装车量同比依旧维持双位数增长	17
图 30: 2 月三元材料价格大致持稳	17
图 31: 2 月硅料价格低位持稳	17
图 32: 2 月新能源板块高频数据跟踪.....	17

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048