

地产销售逐渐转弱，基建需求仍有韧性

——宏观高频跟踪20250120

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作参考之用，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：地产销售逐渐转弱，基建需求仍有韧性

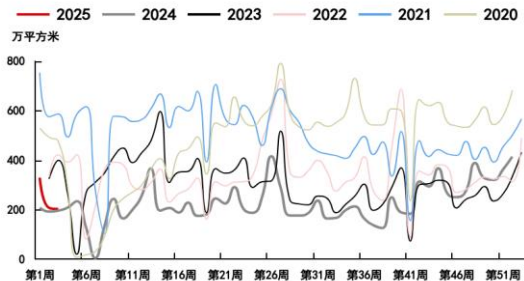


- **地产：**临近春节，新房与二手房销售环比回落。后续来看，地产销售链或仍朝库存下降 → 房价企稳 → 销售回暖 → 竣工回升 → 房企流动性回归健康 → 增量商品房这一链条传导，复苏时间或相对较长。上周四大一线城市房价以回落为主。上周北京中原报价指数为21.49，同比7.45%，环比-1.92%。上周上海中原报价指数为23.86，同比-3.01%，环比3.02%。上周广州中原报价指数为24.08，同比0.25%，环比-10.62%。上周深圳中原报价指数为35.48，同比191.30%，环比6.20%，近期深圳房价波动较大，月均趋势依旧下滑。销售方面，上周41城商品房成交面积为161.89万平米，同比-38.84%，环比-22.01%。上周19城二手房成交面积为191.79万平米，同比8.17%，环比-10.17%。土地供应方面，上周百城土地供应面积为160.07万平米，当周环比-55.13%。
- **基建：**淡季深化背景下，实物工作量逐周减弱，交运板块本周环比回升。上周基建实物工作量指数为29.46，同比-34.03%，环比-11.72%。其中，电力实物工作量指数同比-9.23%，环比-10.90%；交通实物工作量指数同比-16.25%，环比24.29%，主因道路运输业环比上升；水利实物工作量同比-67.75%，环比-48.07%。
- **制造业：**汽车销量增速有所回升，家电零售有所下滑。工程机械：12月挖掘机销量为19369台，环比回升；12月挖掘机内销为9312台，环比有所回升。汽车：上周厂家零售乘用车日均销量为4.83万辆，环比有所回升；家电：近期家电销售有所回升，上周空调零售量为36.1万台，环比8.73%，洗衣机零售量为60.8万台，环比30.19%，冰箱冷柜零售量为67.5万台，环比51.35%。
- **通胀与出口：**上周食品价格、能源与工业品价格有所回升；港口完成集装箱吞吐量环比回升，运价环比回落。
- **风险因素：**基建发力不及预期；地产需求超预期。

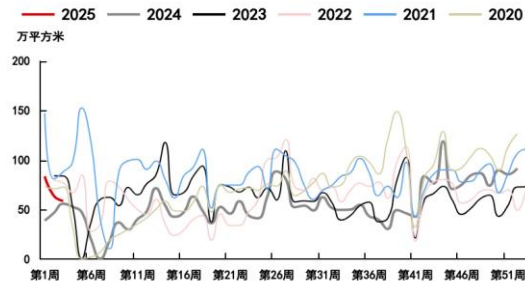
地产 01



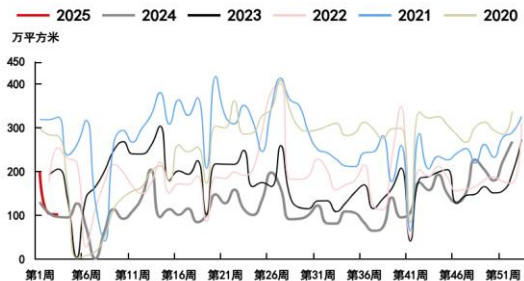
全国41城商品房成交面积



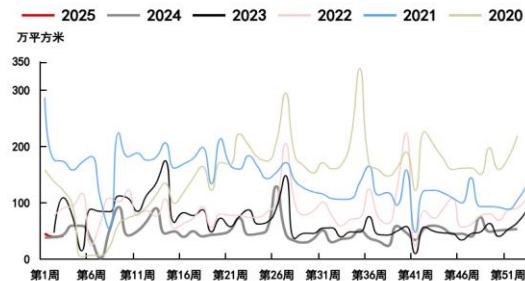
一线城市成交面积（4城）



二线城市成交面积（12城）



三线城市成交面积（25城）

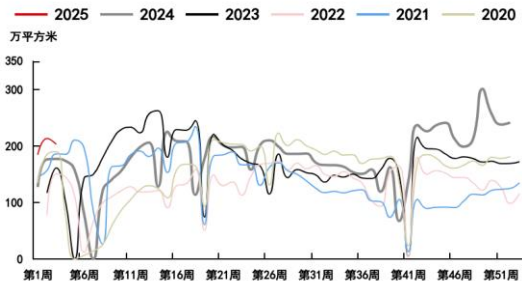


数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

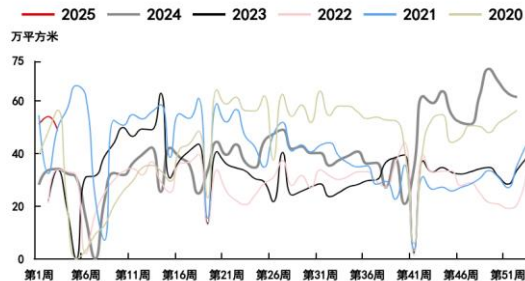
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



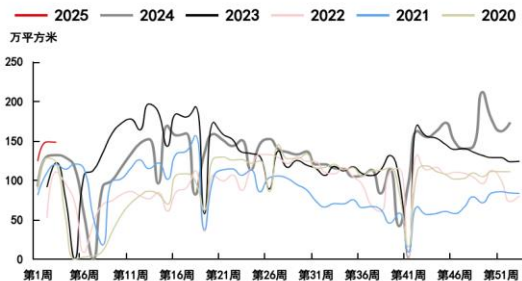
全国19城二手房成交面积



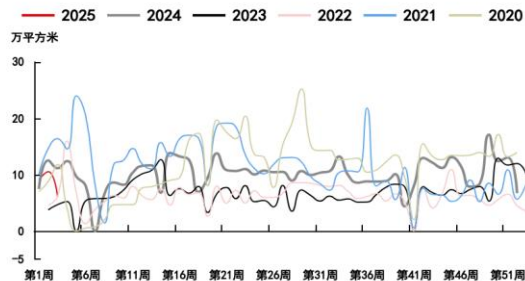
一线城市二手房成交面积（2城）



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）

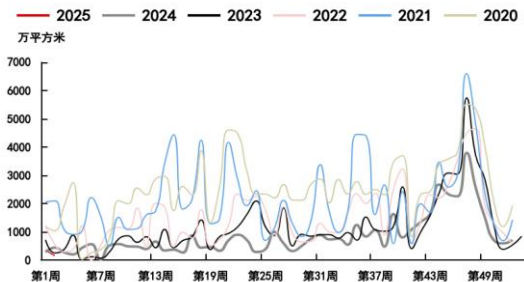


数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

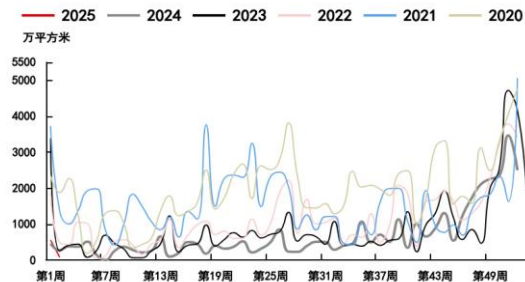
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

土地成交：保持低位

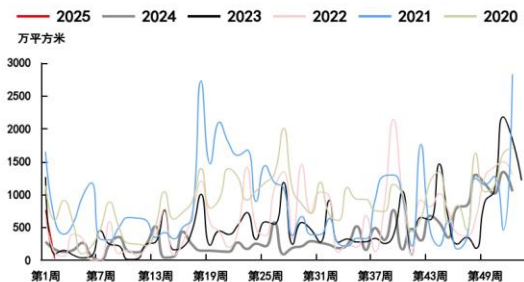
百城土地供应面积



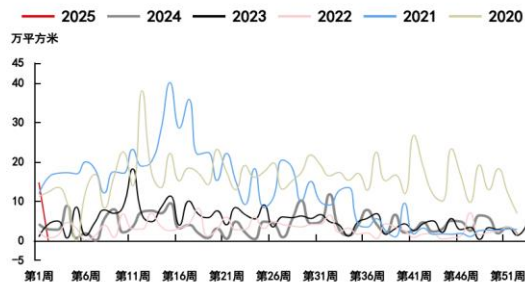
百城土地成交面积



本周百城土地成交额



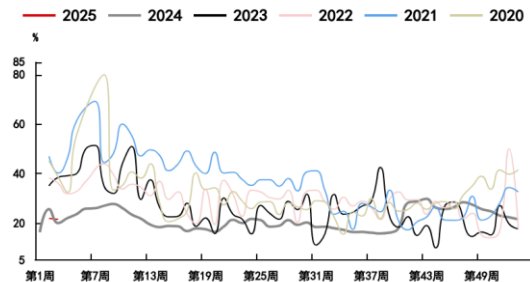
百城土地成交溢价率



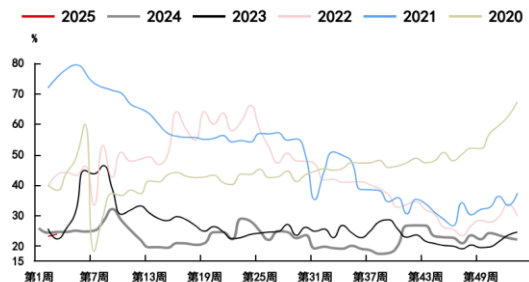
数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

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。

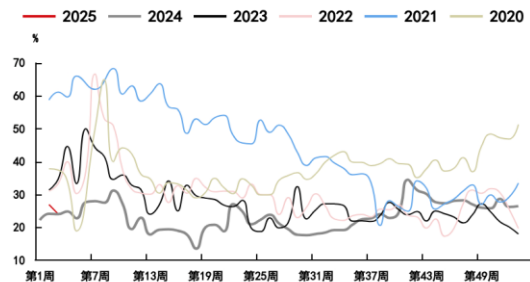
北京：中原报价指数



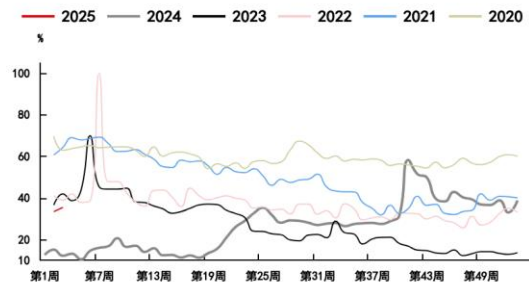
上海：中原报价指数



广州：中原报价指数



深圳：中原报价指数



数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

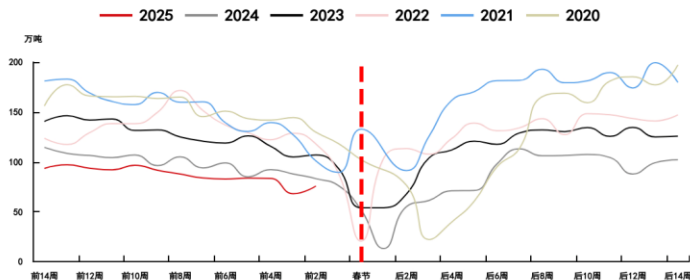
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

地产前端实物工作量：淡季之下保持韧性

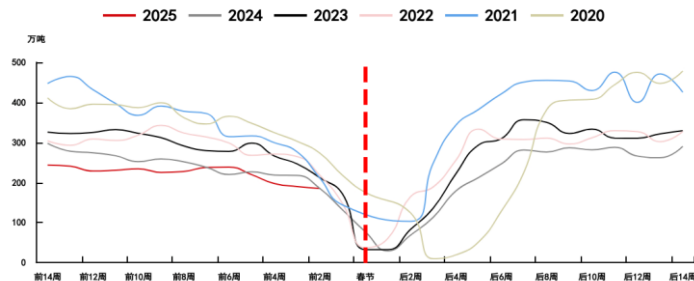
- 上周螺纹表观消费量为185.15万吨，环比变化-4.9万吨。
- 上周线材表观消费量为75.84万吨，环比变化7.73万吨。
- 上周混凝土发运量为1276445立方米，环比变化-51490立方米。

。

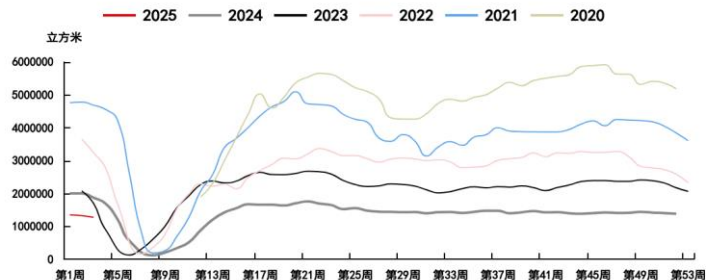
线材表观消费量



螺纹表观消费量



混凝土发运量

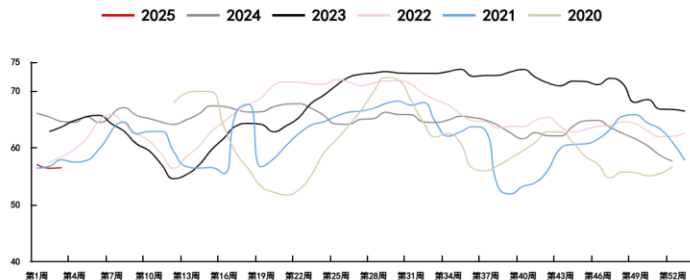


数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

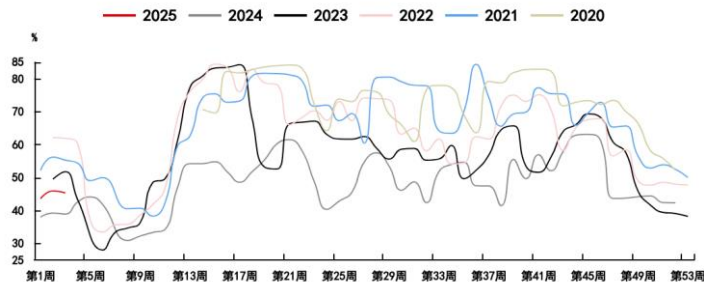
地产前端实物工作量：淡季之下保持韧性

- 上周水泥熟料产能利用率为45.37%，环比变化-0.62个百分点。
- 上周水泥熟料库容比为56.47%，环比变化0.07个百分点。
- 上周混凝土产能利用率为6.37%，环比变化-0.26个百分点。

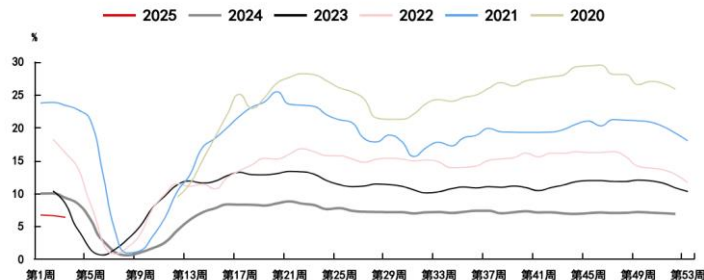
水泥熟料库容比



水泥熟料利用率



混凝土产能利用率

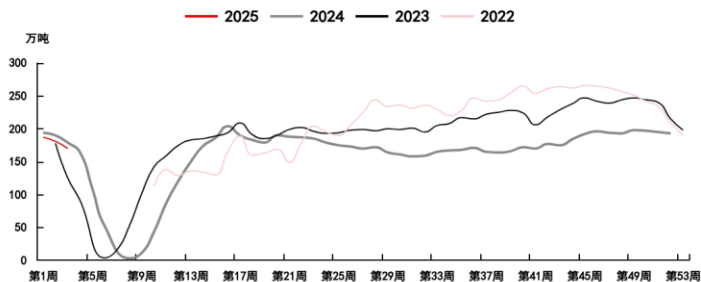


数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

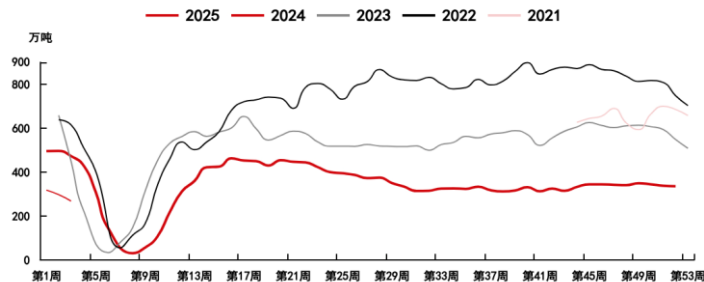
地产前端实物工作量：淡季之下保持韧性

- 上周全国水泥出库量为268.78万吨，环比变化-29.07万吨。
- 其中水泥直供量与基建需求更为相关。上周水泥直供量为170万吨，环比变化-11万吨。
- 上周房建+水泥水泥出库量为98.8万吨，环比变化-18.1万吨。

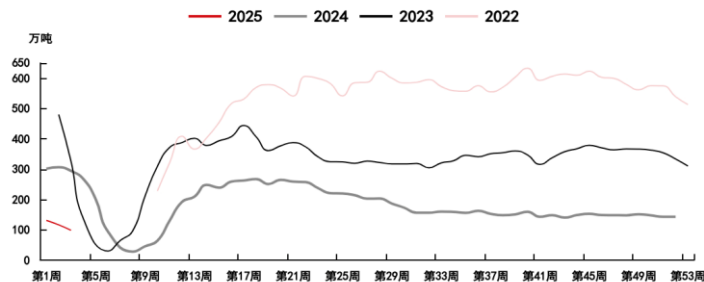
水泥直供量



全国水泥出库量



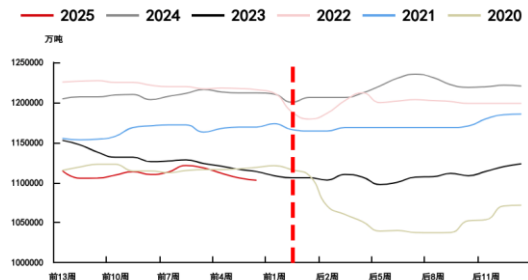
房建+农村水泥出库量



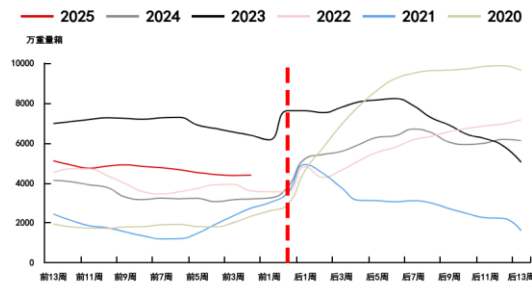
数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

地产后端实物工作量：玻璃消费小幅下滑

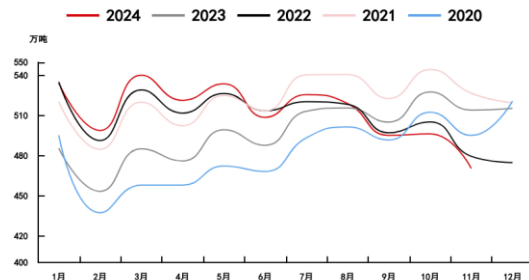
玻璃产量



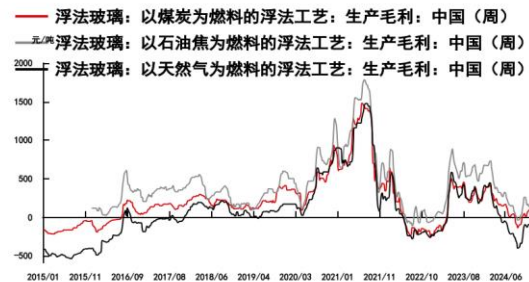
玻璃库存



玻璃表观消费量



玻璃利润

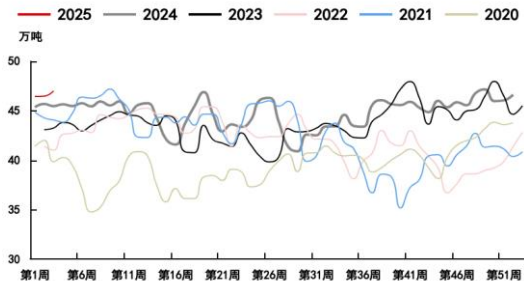


数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

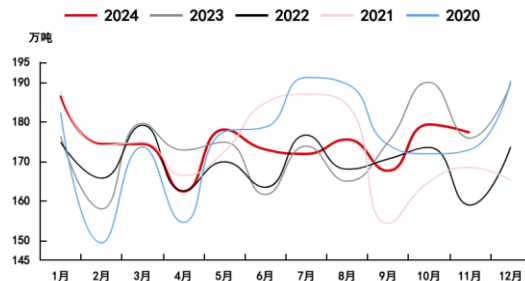
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

地产后端实物工作量：PVC消费小幅下滑

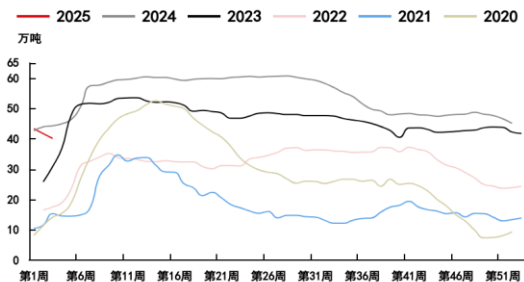
PVC产量



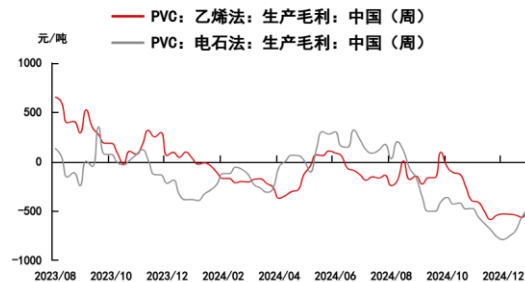
PVC下游开工



PVC社会库存



PVC利润



数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

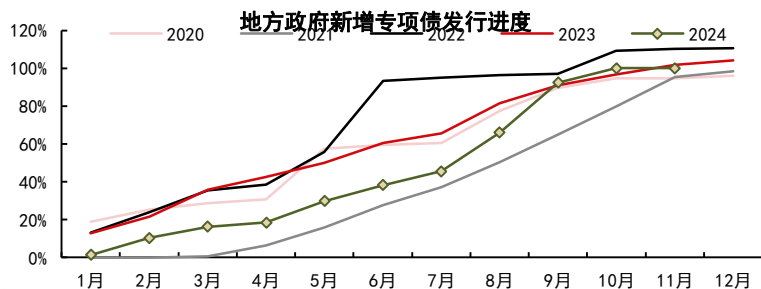
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

基建 02

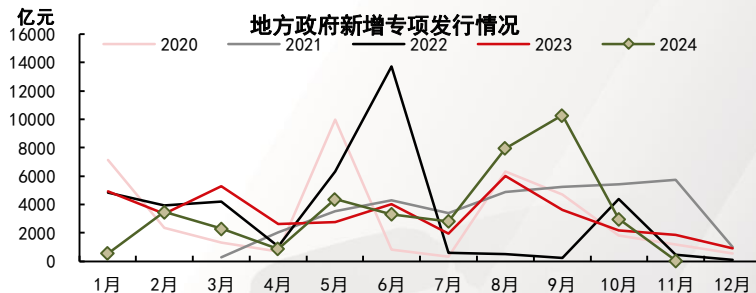
基建资金端：2025年度专项债已开启发行

- 2025年度专项债已开启发行，公告至1.23，共发行约1980亿元，快与去年，其中特殊新增为150亿元。
- 2024年专项债发行偏后置，从8月趋势显著好转，9月发了10279亿左右的规模，10月发行2971亿元。此外，伴随着2024年下半年数量增加，其向基建的比例也同步回升，2024年10月专项债投向基建的比例反弹至63%左右。

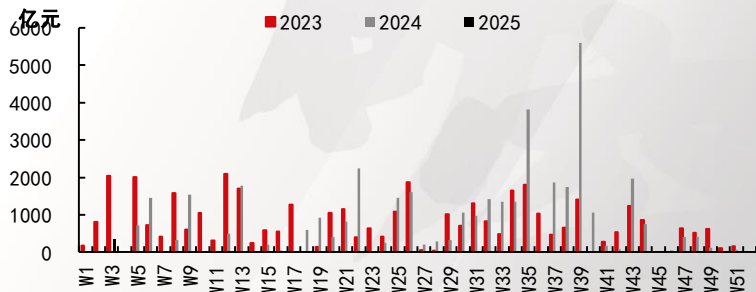
2024年新增专项债于10月完成发行



2024年专项债发行偏后置



新增专项债发行额（周度）



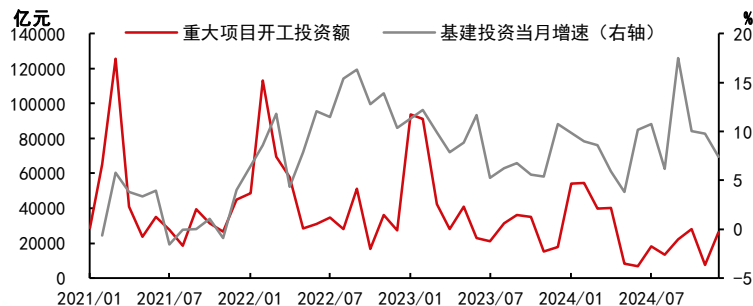
资料来源：Wind 中信期货研究所

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。

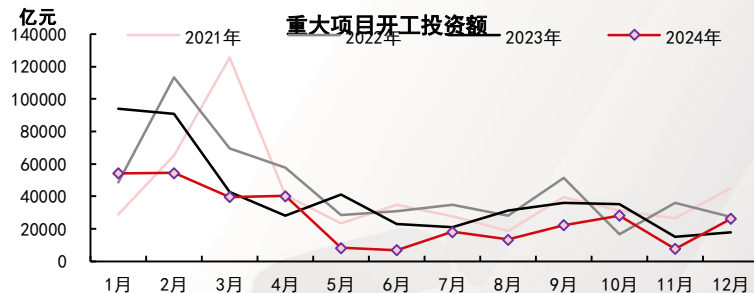
基建项目端：12月重大项目开工环比回升

- 据Mysteel不完全统计，2024年12月，全国各地共开工4520个项目，总投资额约26168亿元，同比45.77%；2024年合计总投资约32.01万亿元，同比下滑32.8%。
- 1-11月份，四大建筑央企新签合同额为60738亿元，同比+3.1%，当月同比0.6%，增幅边际递减但同比仍为正值。

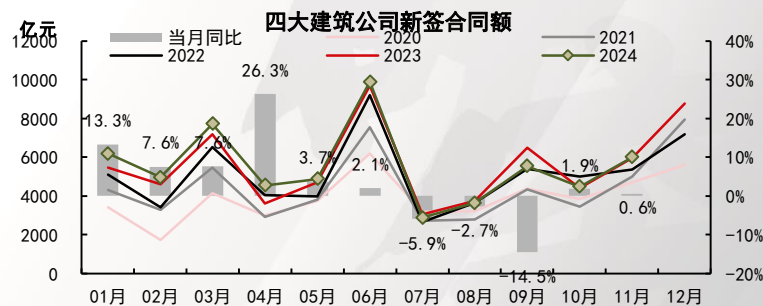
新开工项目投资额与基建投资增速有一定的相关性



2024年1-12月全国新开工项目总投资额同比下滑32.8%



2024年11月四大建筑公司新签合同额同比增长0.6%



资料来源：Mysteel 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。

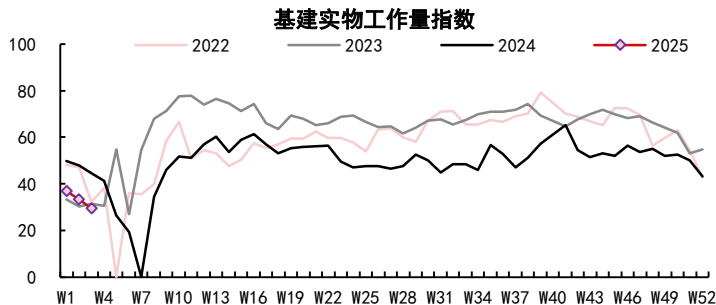


一级行业	二级行业	具体项目	二级行业占基建投资比重	具体跟踪指标
电力、热力、燃气及水生产和供应业 (占比18%)	电力、热力水生产和供应业	电力生产包括火电、水电、核电、风电、光伏发电；电力供应指的是电网设备，如特高压电网（属于新基建）	12%	电线电缆开工率 电解铜制杆开工率 铝线缆开工率
	燃气生产和供应业	-	2%	-
	水生产和供应业	-	4%	-
交通运输、仓储和邮政业 (占比36%)	铁路运输业	包括干线铁路和城际铁路	4%	水泥出货率 螺纹表观消费量 大小螺纹价差 镀锌板卷成交量 石油沥青装置开工率/出货量
	道路运输业	包括高速公路、国道省道、城市轨道交通（地铁、轻轨等，不含城际交通）	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%	-

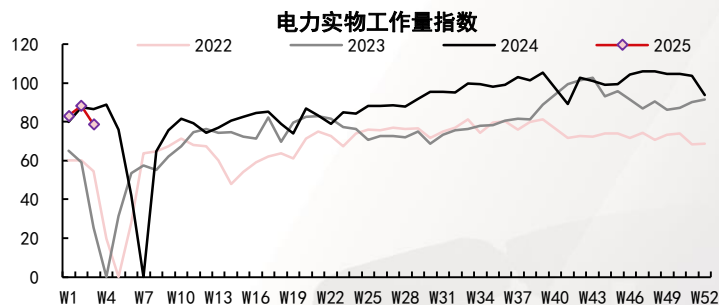
上周基建实物工作量指数为29.46，同比-34.03%



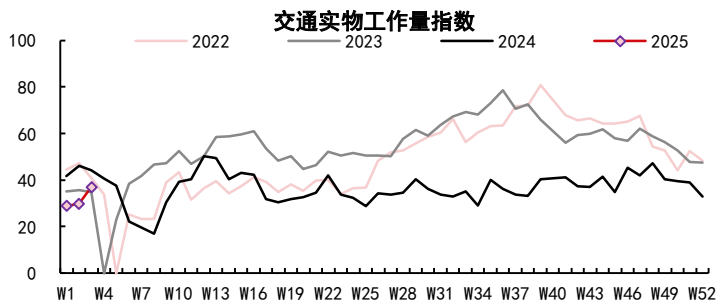
基建实物工作量指数



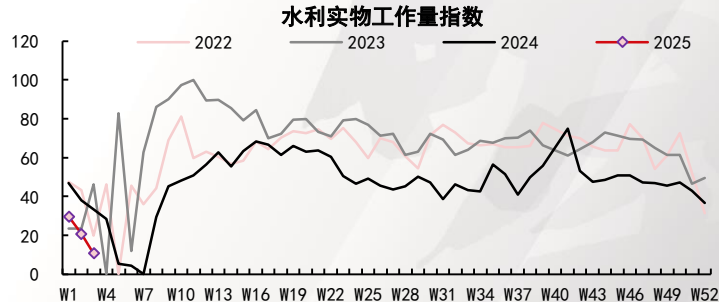
电力基建实物工作量指数



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

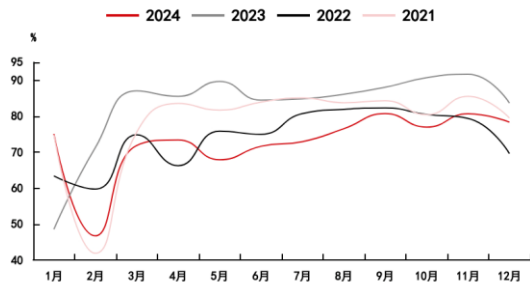
重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。



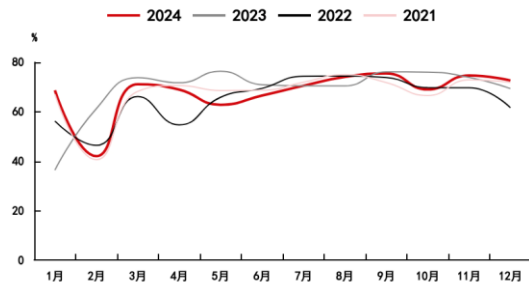
基建实物工作量：电力生产和供应业季节性走弱



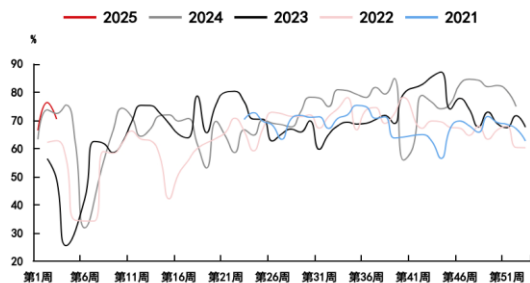
电线电缆月度开工率



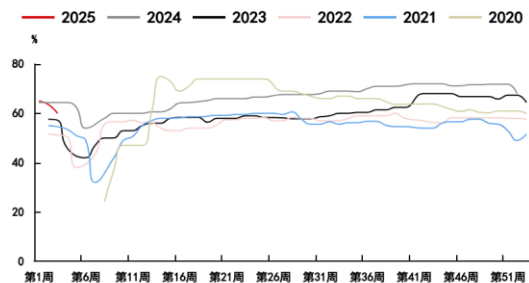
电解铜杆月度开工率



电解铜制杆周度开工率



铝线缆开工率



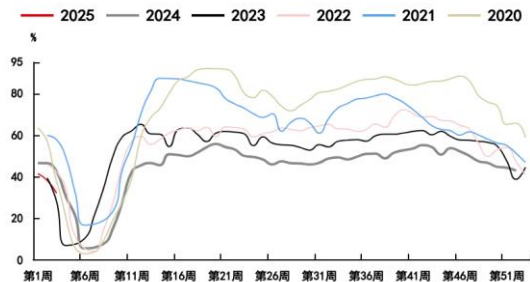
数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

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。

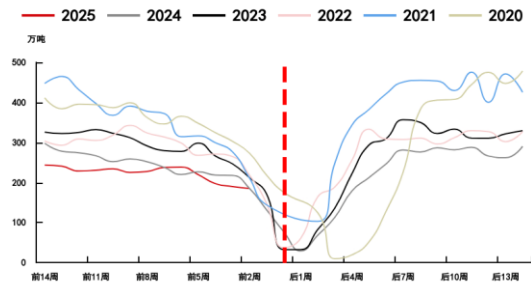
基建实物工作量：铁路、道路运输业季节性走弱



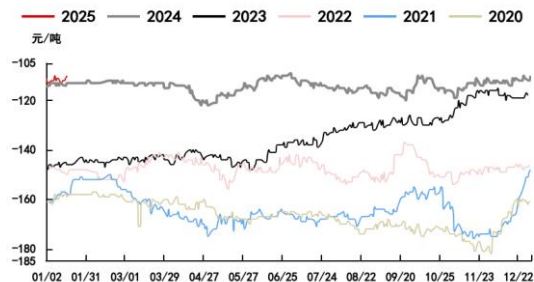
全国水泥出货量



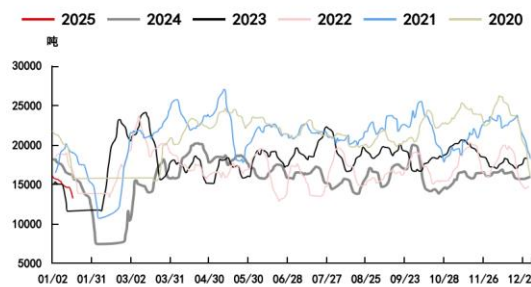
螺纹表观消费量



大小螺纹价差



镀锌板卷成交量（7DMA）

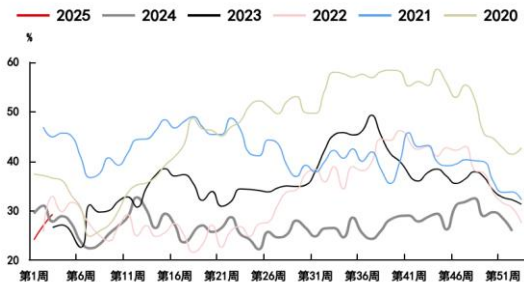


数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

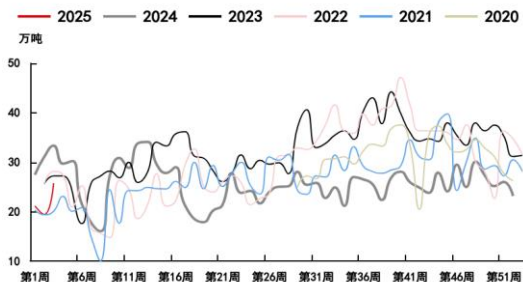
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

基建实物工作量：道路运输业本周环比有所回升

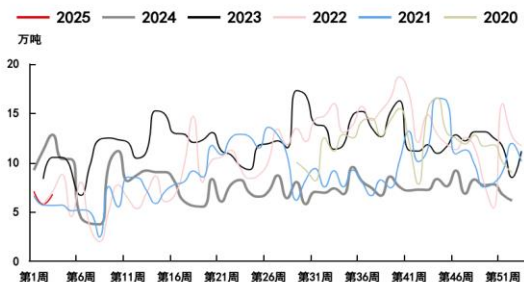
沥青开工率



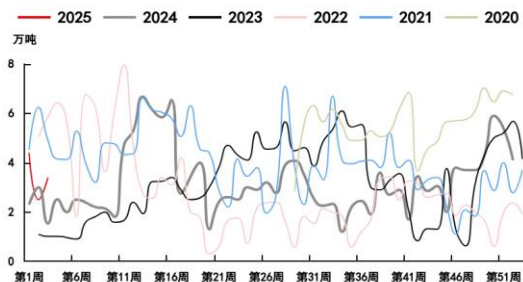
沥青出货量



山东地区沥青出货量



华南地区沥青出货量



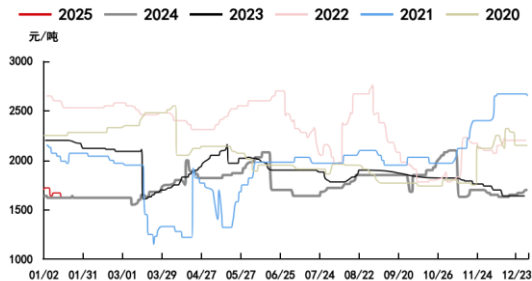
数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

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。

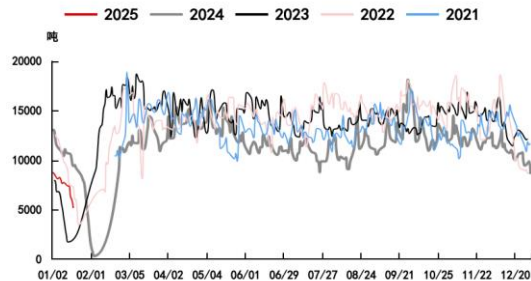
基建实物工作量：水利、环境和公共设施管理业季节性走弱



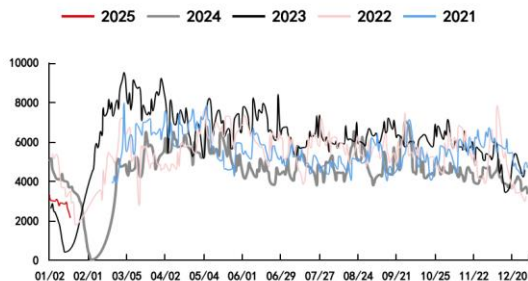
球墨铸管加工费



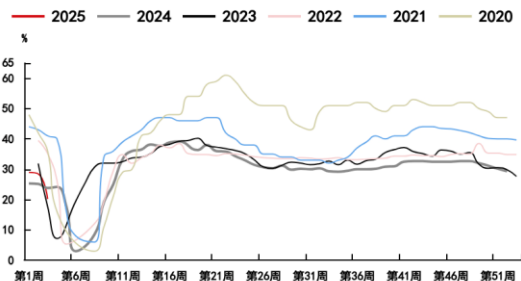
镀锌管成交量



焊管成交量



PE管材开工率



数据来源：Wind，卓创资讯，中信期货研究所

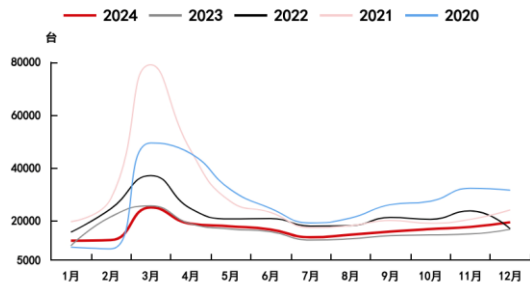
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

制造业 03

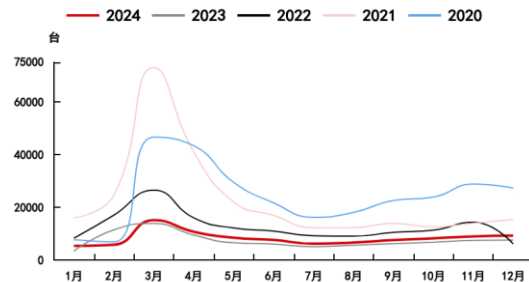
制造业：工程机械：12月产销尚可



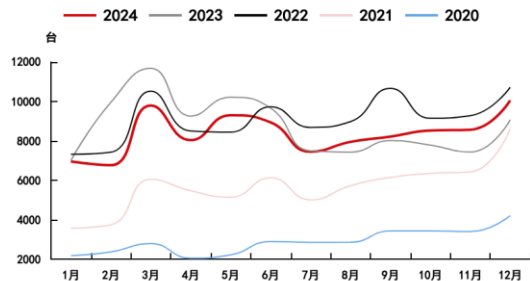
挖掘机销量



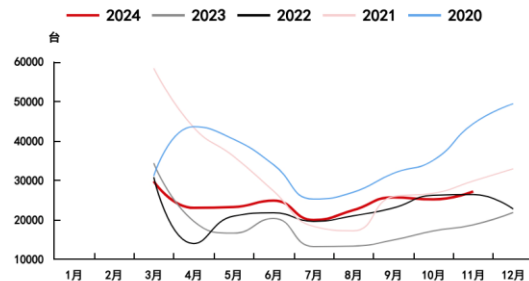
挖掘机内销



挖掘机外销



挖掘机产量

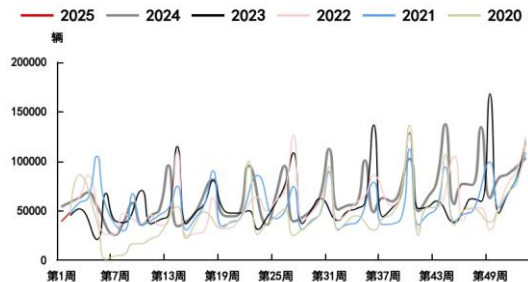


数据来源：Wind，中信期货研究所

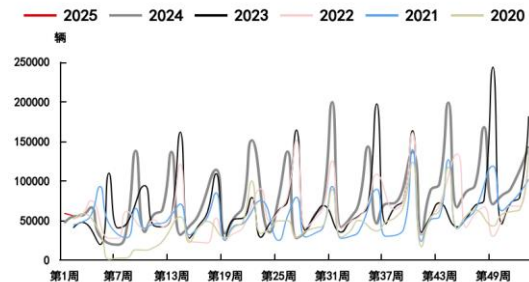
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

制造业：汽车淡季之下仍有韧性

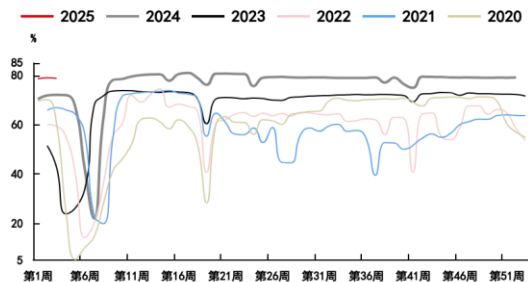
乘用车当周日均销量——厂家零售



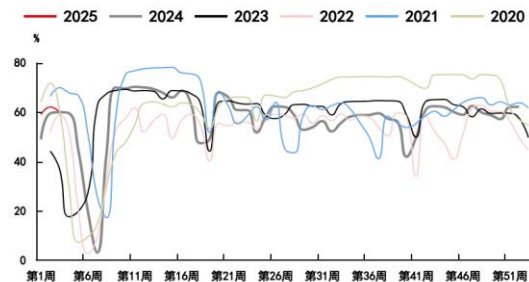
乘用车当周日均销量——厂家批发



半钢胎开工率



全钢胎开工率



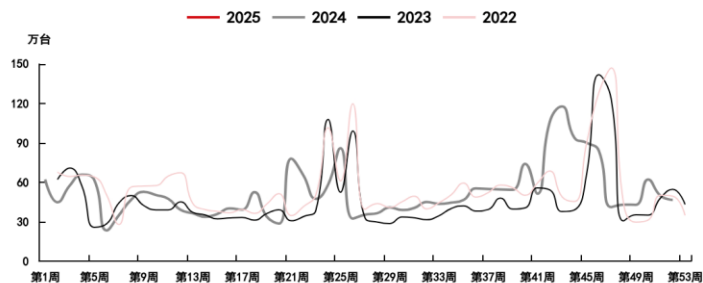
数据来源：Wind，钢联，中信期货研究所

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。

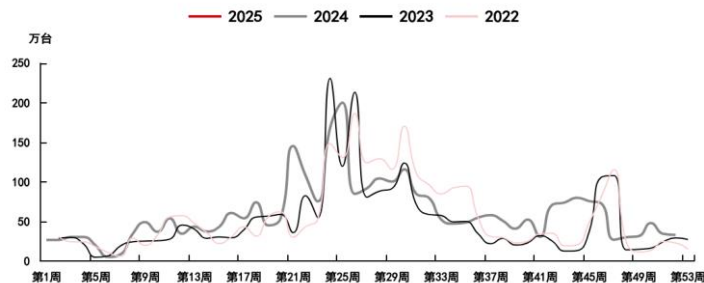
制造业：家电零售环比均有所回升

- 本周空调零售量为36.1万台，环比8.73%。
- 本周洗衣机零售量为60.8万台，环比30.19%。
- 本周冰箱冷柜零售量为67.5万台，环比51.35%。

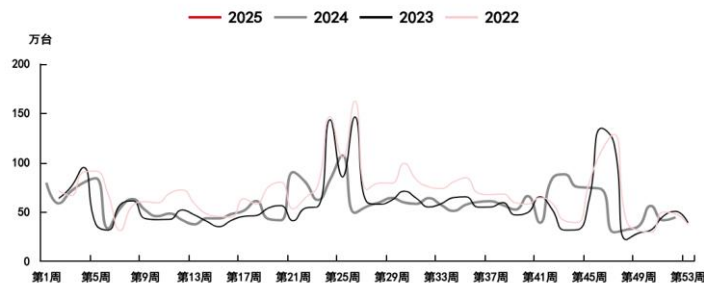
洗衣机零售量



空调零售量



冰箱冷柜零售量

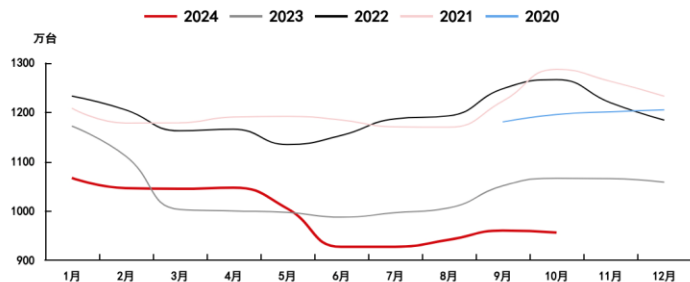


数据来源：Wind，中信期货研究所

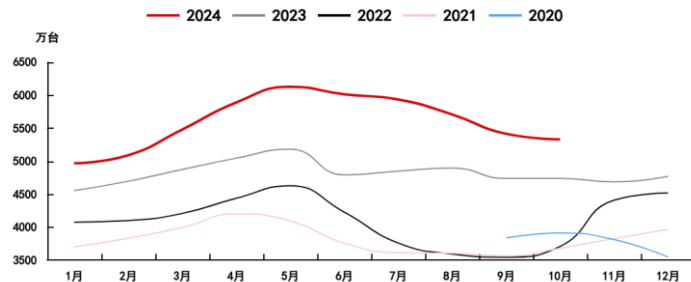
制造业：家电库存：冰箱冷柜季节性去库

- 本月空调库存为5331.7617万台，环比-1.56%。
- 本月洗衣机库存为956.2807万台，环比-0.43%。
- 本月冰箱冷柜库存为393.5636万台，环比8.78%。

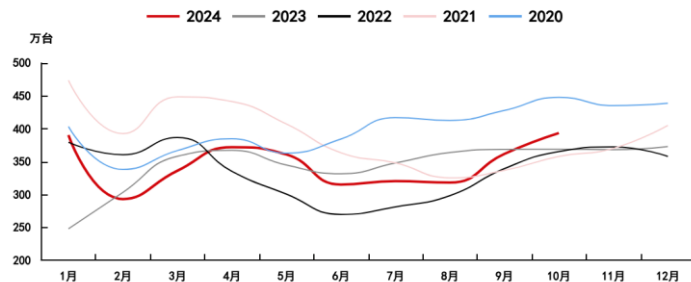
洗衣机库存



空调库存



冰箱冷柜库存

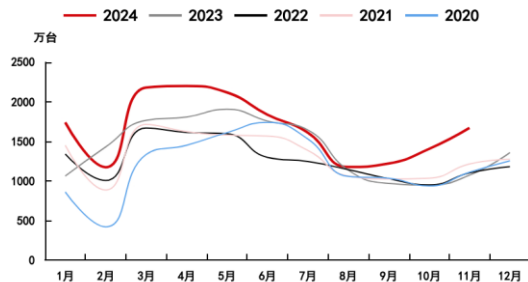


数据来源：Wind，产业在线，中信期货研究所

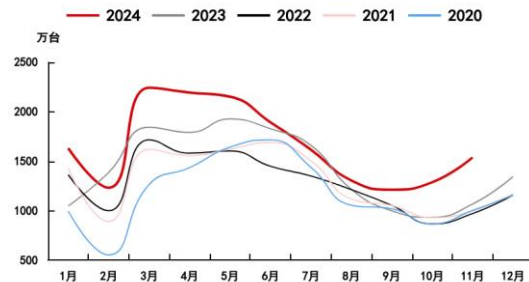
制造业：空调产销表现良好



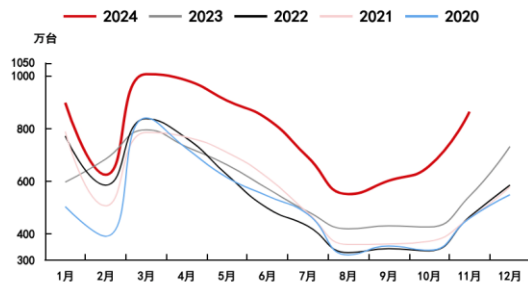
空调产量



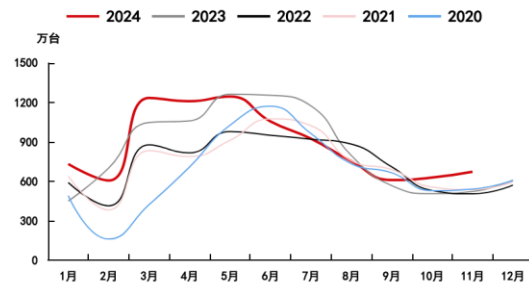
空调销量



空调外销



空调内销



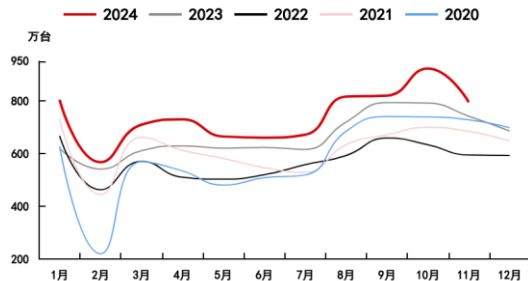
数据来源：Wind，产业在线，中信期货研究所

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。

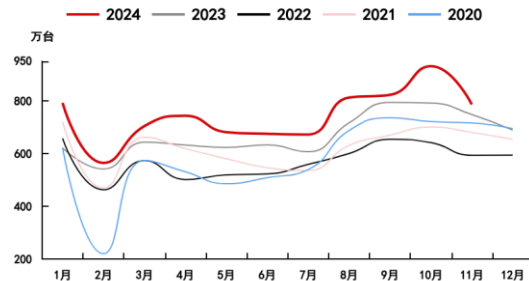
制造业：洗衣机产销有所转弱



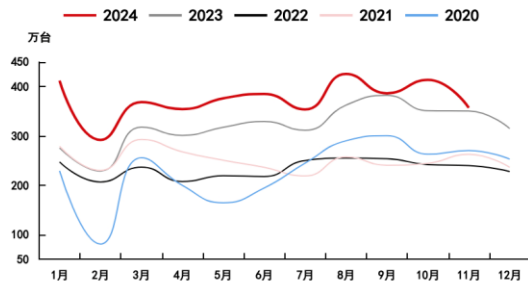
洗衣机产量



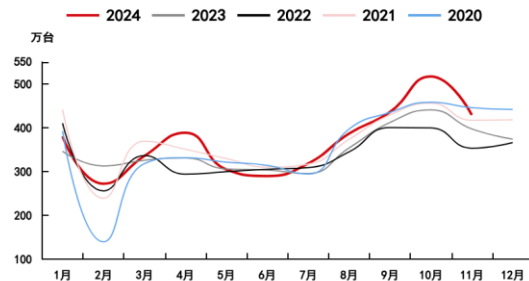
洗衣机销量



洗衣机外销



洗衣机内销

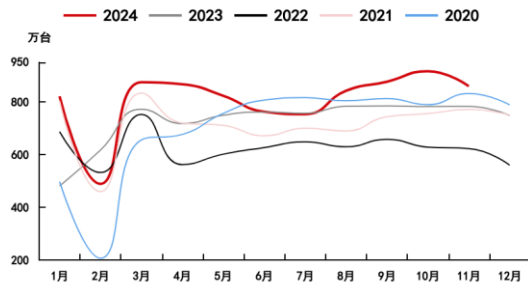


数据来源：Wind，产业在线，中信期货研究所

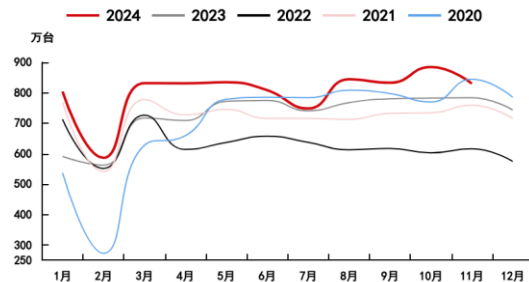
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

制造业：冰箱产销季节性转弱

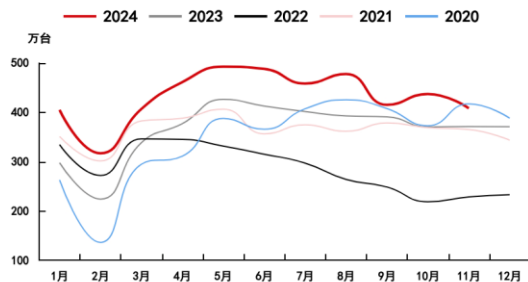
冰箱产量



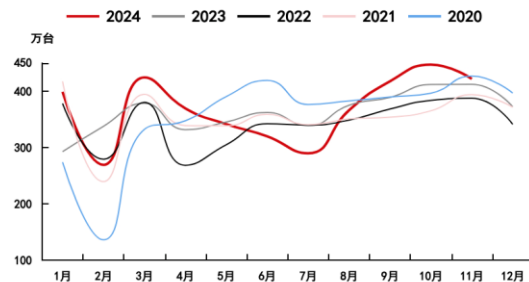
冰箱销量



冰箱外销



冰箱内销



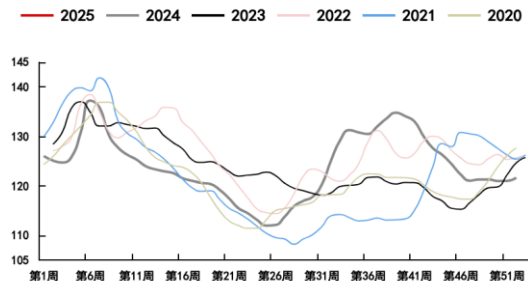
数据来源：Wind，产业在线，中信期货研究所

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。

通胀 & 出口 03

通胀：食品、能源与工业品价格以回升为主

农产品批发价格200指数



高频食品价格



高频能源价格



高频工业品价格

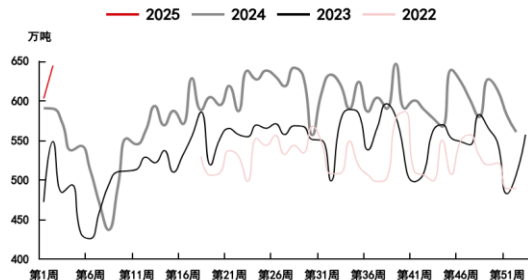


数据来源: Wind, 中信期货研究所

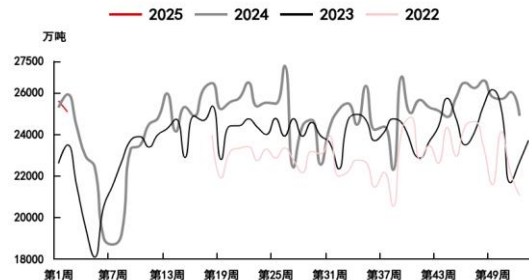
重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

出口：港口完成集装箱吞吐量有所回升

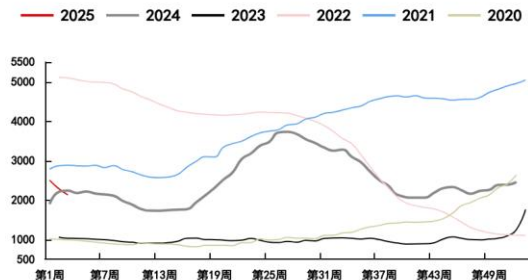
港口完成集装箱吞吐量



港口完成货物吞吐量



SCFI综合指数



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