

中观景气度高频跟踪及运用

证券研究报告

2025 年 03 月 24 日

中观景气度数据库和定量模型应用

从整体的行业景气度方面来看，本周电子、纺织服饰、银行、房地产、环保等行业整体呈上行趋势；煤炭、钢铁、机械设备、食品饮料、家用电器、汽车、公用事业等行业整体呈下行趋势。

基于我们 2024 年 10 月 15 日外发的《全行业中观景气度数据库应用框架》内的模型及研究框架，本周，我们预测了未来 4 周表现较优的申万二级行业。

重视摩托车及其他、物流、工程机械、自动化设备、航运港口、房地产服务、房地产开发、铁路公路、汽车服务、乘用车、通用设备、贸易 II、工程咨询服务 II、专业连锁 II、其他电子 II 等申万二级行业。相对于上周，本周主要新增了贸易 II、工程咨询服务 II、专业连锁 II、其他电子 II 等。

截至 2025 年 3 月 23 日，重视行业值得关注的景气度数据有：

- 1) 汽车行业：中国汽车轮胎（半钢胎）开工率为 83.11%，较上周下降了 0.06 个百分点。
- 2) 交通运输行业：南京地铁客运量为 422.4 万人次，较上周增长了 44.31%。同时，好望角型运费指数（BCI）为 2676.0，较上周下降了 6.34%。
- 3) 机械设备行业：五金工具、磨具及磨料价格指数为 115.25 点，较上周下降了 0.38%。
- 4) 房地产行业：中国 30 大中城市商品房成交面积为 23.41 万平方米，较上周增长了 9.06%。
- 5) 电子行业：DRAM DDR3（4Gb, 1600MHz）的现货平均价为 0.82 美元，较上周上涨了 5.25%。

赛点 2.0 第三阶段攻坚，社融脉冲已出现回升，春节归来进一步观察基本面改善情况，恒生已先行，A 股反应滞后。根据经济复苏与市场流动性，可以把投资主线降维为三个方向：1) Deepseek 突破与开源引领的科技 AI+，2) 消费股的估值修复和消费分层逐步复苏，3) 低估红利继续崛起。红利回撤常在有强势产业趋势出现的时候，因此低估红利的高度取决于 AI 产业趋势的进展，而 AI 产业趋势的进展又取决于 AI 应用端和消费端的突破。消费板块投资的核心因子是估值，在当前消费板块低估值、利率下行、政策催化下复苏周期抬头，重视恒生互联网。

风险提示：1) 历史复盘仅供参考；2) 市场波动性可能影响资产表现；3) 基于模型的定量分析无法代替上市公司基本面的定性分析。

作者

吴开达 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524030001
wukaida@tfzq.com

孙希民 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524110002
sunximin@tfzq.com

朱俊福 联系人
zhujunfu@tfzq.com

相关报告

- 1 《投资策略：A 股策略周思考-如何理解今年内外资在港股市场的分歧？》
2025-03-23
- 2 《投资策略：投资策略-周观 REITs》
2025-03-23
- 3 《投资策略：行业比较周报-俄乌若止战，潜在的外溢效应》 2025-03-21

内容目录

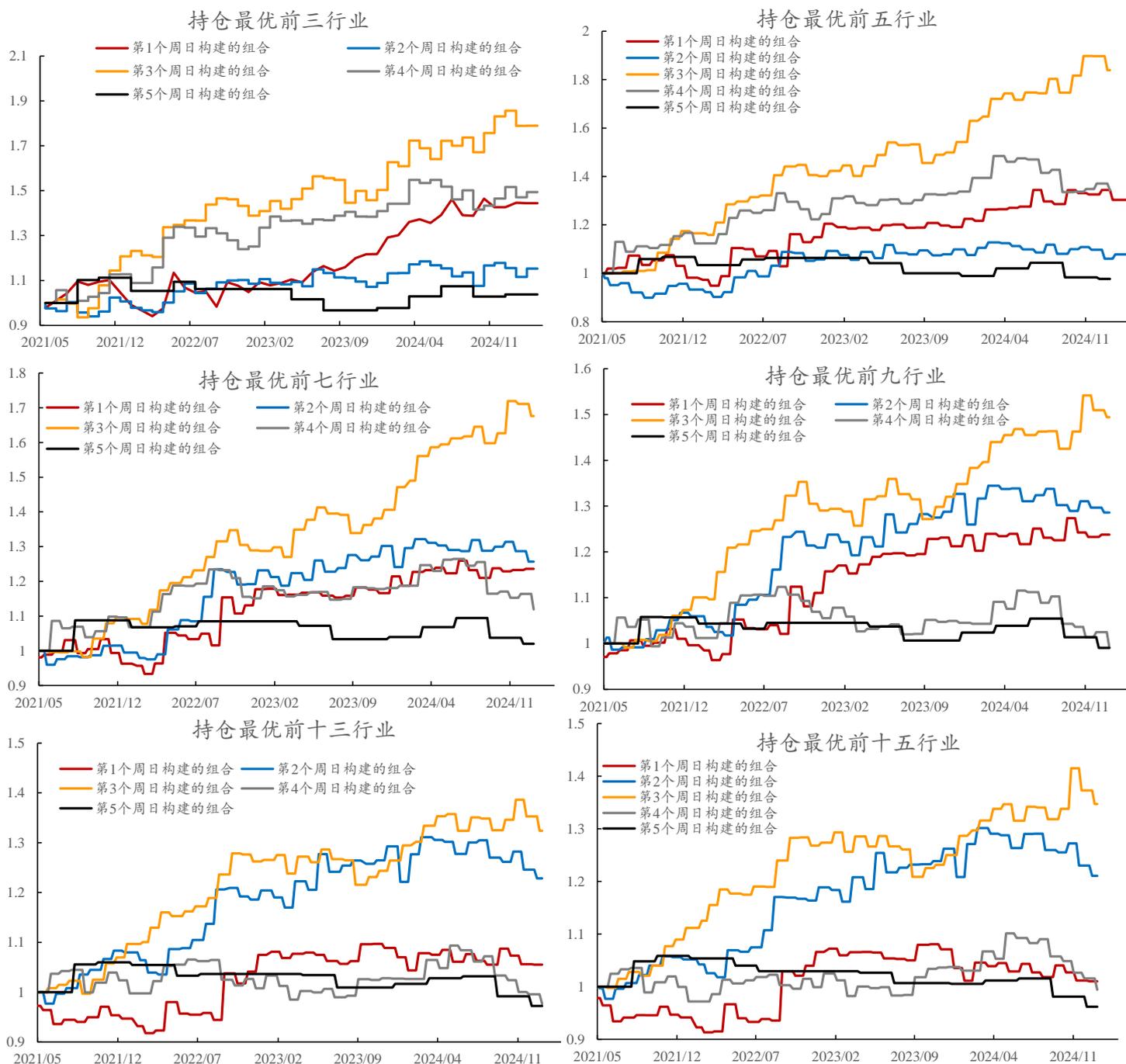
1. 模型预测结果.....	3
2. 中观景气度周频跟踪.....	4
2.1. 上游板块中观景气度跟踪	4
2.2. 中游板块中观景气度跟踪	7
2.3. 下游板块中观景气度跟踪	9
2.4. 金融房建板块中观景气度跟踪	12
2.5. 支持服务板块中观景气度跟踪	14
3. 风险提示.....	15

图表目录

图 1:【行业组合持仓 4 周超额累积收益率曲线】周度推荐行业组合,未来四周具有较优表现;中旬构建的行业组合表现较优,月末构建的行业组合表现较差.....	3
图 2: 结合中观景气度数据库和定量模型预测未来 4 周表现较优的申万二级行业	3
图 3: 上游板块中观景气度周度跟踪.....	5
图 4: 上游板块中观景气度周度全跟踪	7
图 5: 中游板块中观景气度周度跟踪.....	8
图 6: 中游板块中观景气度周度全跟踪	8
图 7: 下游板块中观景气度周度跟踪.....	10
图 8: 下游板块中观景气度周度全跟踪	12
图 9: 金融房建中观景气度周度跟踪.....	13
图 10: 金融房建板块中观景气度周度全跟踪.....	13
图 11: 支持服务板块中观景气度周度跟踪	14
图 12: 支持服务板块中观景气度周度全跟踪.....	15

1. 模型预测结果

图 1：【行业组合持仓 4 周超额累积收益率曲线】周度推荐行业组合，未来四周具有较优表现；中旬构建的行业组合表现较优，月末构建的行业组合表现较差



资料来源：Wind，天风证券研究所；超额累积收益率计算方式为 $(1 + \text{组合收益率})^N / (1 + \text{万得全A收益率})^N$

结合中观景气度数据库和定量模型，我们预测了未来 4 周表现较优的申万二级行业。

重视摩托车及其他、物流、工程机械、自动化设备、航运港口、房地产服务、房地产开发、铁路公路、汽车服务、乘用车、通用设备、贸易 II、工程咨询服务 II、专业连锁 II、其他电子 II 等申万二级行业。

图 2：结合中观景气度数据库和定量模型预测未来 4 周表现较优的申万二级行业

结合中观景气度数据库和定量模型预测未来4周表现较优的申万二级行业	
2025/3/16	2025/3/23
摩托车及其他	摩托车及其他
物流	物流
房地产服务	工程机械
房地产开发	自动化设备
工程机械	航运港口
铁路公路	房地产服务
汽车服务	房地产开发
通用设备	铁路公路
乘用车	汽车服务
专用设备	乘用车
航运港口	通用设备
自动化设备	贸易 II
饰品	工程咨询服务 II
纺织制造	专业连锁 II
医药商业	其他电子 II

资料来源：Wind，天风证券研究所

2. 中观景气度周频跟踪

本报告将展示月度及周度变动最大及最小的指标，共计 4 个指标。

2.1. 上游板块中观景气度跟踪

基础化工方面，周度来看，截至 03 月 23 日，中国：精对苯二甲酸产业链开工率：江浙织机周度为 69.26%，周环比增加 1.52pct。中国：开工率：纯碱周度为 77.85%，周环比减少 -3.25pct。月度和季度数据方面，市场价(主流价)：TDI：华东地区：月 2 月度为 13930.0 元/吨，月环比上行 1.29%。现货价：PC(通用)：国内：月 2 月度为 14094.74 元/吨，月环比下行 0.56%。

建筑建材方面，周度来看，截至 03 月 23 日，南华玻璃指数周度为 1403.38 点，周环比上行 0.86%。

建筑材料方面，周度来看，截至 03 月 23 日，期货结算价(活跃合约)：玻璃周度为 1169.0 元/吨，周环比上行 1.3%。中国：价格指数：聚乙烯周度为 8527.0，周环比下行 1.71%。月度和季度数据方面，市场价(主流价)：沥青(建筑沥青)2 月度为 3730.26 元/吨，月环比上行 0.48%。平均价：PO42.5 水泥：华东 2 月度为 463.5 元/吨，月环比下行 5.41%。

有色金属方面，周度来看，截至 03 月 23 日，开盘总库存：LME 铅周度为 232250.0 吨，周环比上行 13.42%。开盘总库存：LME 铝周度为 483925.0 吨，周环比下行 3.56%。月度和季度数据方面，价格：电解锰片：DJMn99.7：上海 2 月度为 13658.42 元/吨，月环比上行 6.22%。平均价：金属钴：国产 2 月度为 165305.56 元/吨，月环比下行 0.94%。

煤炭方面，周度来看，截至 03 月 23 日，天津港：库存：焦炭周度为 67.0 万吨，周环比上行 15.52%。京唐港：库存：炼焦煤周度为 210.86 万吨，周环比下行 7.13%。月度和季度数据方面，秦皇岛港：年度长协价：动力煤(Q5500)3 月度为 691.0 元/吨，月环比下行 0.29%。

石油化工方面，周度来看，截至 03 月 23 日，现货价(人民币)：原油(阿曼)：环太平洋周度为 530.02 元/吨，周环比上行 3.22%。

石油石化方面, 周度来看, 截至 03 月 23 日, 期货结算价(连续): 布伦特原油周度为 72.16 美元/桶, 周环比上行 2.24%。库存小计: 沥青: 总计周度为 55584.0 吨, 周环比下行 11.14%。月度和季度数据方面, 钻机数量: 全球: 当月值 2 月度为 1742.0 部, 月环比上行 2.77%。美元指数 2 月度为 107.31, 月环比下行 1.17%。

钢铁方面, 周度来看, 截至 03 月 23 日, 中国: 高炉开工率(247 家) 周度为 81.98%, 周环比增加 1.38pct。唐山: 库存: 钢坯周度为 104.44 万吨, 周环比下行 7.37%。月度和季度数据方面, 中国: 固定资产投资完成额: 水利、环境和公共设施管理业: 累计同比 2 月度为 8.5%, 月环比增加 4.3pct。中国: 固定资产投资完成额: 交通运输、仓储和邮政业: 累计同比 2 月度为 2.7%, 月环比减少 -3.2pct。

图 3: 上游板块中景气气度周度跟踪





资料来源: Wind, 天风证券研究所; 每张图统计了上行或下行的两个指标, 如若只有一个图例有文字, 则表示只有一个上行或下行的指标, 下同

图 4：上游板块中观景气度周度全跟踪

行业景气度跟踪	2025/3/23		2025/3/16		中观景气度数据跟踪（周度及月度）			
	周	月	周	月				
上游原材料	煤炭	↓	-	-	- 煤炭开采方面， 秦皇岛港：年度长协价：动力煤(Q5500)3月度为691.0元/吨，月环比下行0.29% 焦炭方面， 京唐港：库存：炼焦煤为210.86万吨，周环比下行7.13%。六大港口：库存：炼焦煤为374.86万吨，周环比下行4.39%。天津港：库存：焦炭为67.0万吨，周环比上行15.52%。焦炭为1549.5元/吨，周环比下行5.2%。焦煤为1018.5元/吨，周环比下行5.83%			
						石油石化	-	-
	基础化工	-	-	- 化学原料方面， 现货价：醋酸为2650.0元/吨，周环比下行2.21%。纯碱为1412.0元/吨，周环比下行2.01% 化学制品方面， PPI：炸药、火工及焰火产品制造：当月同比2月度为99.2，月环比上行0.1%。市场价(主流价)：TDI：华东地区：2月度为13930.0元/吨，月环比上行1.29% 化纤纤维方面， 现货价：聚酰胺6切片(常规纺)为10800.0元/吨，周环比下行1.82% 塑料方面， 现货价：PC(通用)：国内：2月度为14094.74元/吨，月环比下行0.56% 橡胶方面， 暂无较大变动 农化制品方面， 现货价：磷酸二铵为4020.0元/吨，周环比上行0.25%。草甘膦(95%原药)为23400.0元/吨，周环比上行0.86%				
					钢铁	↓	↑	- ↑ 普钢方面， 固定资产投资完成额：交通运输、仓储和邮政业：累计同比2月度为2.7%，月环比减少-3.2pct。固定资产投资完成额：房地产业：累计同比：拼接预测2月度为-9.1%，月环比减少-1.8pct。固定资产投资完成额：水利、环境和公共设施管理业：累计同比2月度为8.5%，月环比增加4.3pct。高炉开工率(247家)为81.98%，周环比增加1.38pct。唐山：库存：钢坯为104.44万吨，周环比下行7.37%。螺纹钢为3165.0元/吨，周环比下行2.82% 特钢方面， 暂无较大变动 冶钢原料方面， 铁矿石为761.0元/吨，周环比下行3.37%
					建筑材料	-	-	↓ - 水泥方面， 平均价：P.042.5散装：全国平均2月度为363.75元/吨，月环比下行4.59%。平均价：P042.5水泥：中南2月度为461.5元/吨，月环比下行2.94%。平均价：P042.5水泥：华东2月度为463.5元/吨，月环比下行5.41%。平均价：P042.5水泥：华北2月度为447.0元/吨，月环比下行3.51% 玻璃纤维方面， 玻璃为1169.0元/吨，周环比上行1.3% 装修建材方面， 聚乙烯为8527.0，周环比下行1.71%。高密度聚乙烯为7907.0，周环比下行0.57%。中国五金机电指数：五金零部件为101.66点，周环比上行0.26%。中国五金机电指数：建筑五金为103.01点，周环比上行0.69%。市场价(主流价)：沥青(建筑沥青)2月度为3730.26元/吨，月环比上行0.48%

资料来源：Wind，天风证券研究所；向上箭头代表景气度上行，向下箭头代表景气度下行，减号代表景气度内部分化。景气度的上行（下行）的判断依据为数据库收入的该行业景气度指标上行的数量大于（小于）60%，其余则为分化，下同。

2.2. 中游板块中观景气度跟踪

机械设备方面，周度来看，截至 03 月 23 日，价格指数：五金工具：磨具及磨料周度为 115.25 点，周环比下行 0.38%。月度和季度数据方面，中国：销量：农用机械用内燃机：累计值 2 月度为 94.59 万台，月环比上行 86.46%。中国：出口金额：泵：当月值 2 月度为 50791.8 万美元，月环比下行 52.85%。

电力设备方面，周度来看，截至 03 月 23 日，中国：平均价：钴酸锂(≥60%，国产)周度为 223500.0 元/吨，周环比上行 16.1%。中国：平均价：磷酸铁锂(动力型，国产)周度为 3.41 万元/吨，周环比下行 0.58%。月度和季度数据方面，中国：保有量：充电桩(公共)2 月度为 3832230.0 个，月环比上行 1.92%。中国：电网基本建设投资完成额：累计值 2 月度为 436.0 亿元，月环比下行 92.83%。

电子方面，周度来看，截至 03 月 23 日，现货平均价：DRAM：DDR3(4Gb(512Mx8),1600MHz)周度为 0.82 美元，周环比上行 5.25%。月度和季度数据方面，友达：营收：当月值 2 月度为 246.06 亿新台币，月环比上行 13.69%。F-臻鼎：营收：当月值 2 月度为 122.04 亿新台币，月环比下行 9.39%。

通信方面，月度和季度数据方面，中国：产量：移动通信基站设备：累计值 2 月度为 54.8 万射频模块，月环比下行 87.98%。

图 5：中游板块中观景气度周度跟踪



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 6：中游板块中观景气度周度全跟踪

行业景气度跟踪	2026/5/23		2026/5/16		中观景气度数据跟踪 (周度及月度)
	周	月	周	月	
电力设备	-	-	-	-	电池方面, 产量:动力电池和储能电池(磷酸铁锂):当月值2月度为80900.0兆瓦时, 月环比下行7.01%。平均价:磷酸铁锂(动力型,国产)为3.41万元/吨, 周环比下行0.58%。平均价:钴酸锂(≥60%,国产)为223500.0元/吨, 周环比上行16.1% 光伏设备方面, 暂无较大变动 风电设备方面, 发电新增设备容量:风电:累计值2月度为928.0万千瓦, 月环比下行88.37% 电网设备方面, 保有量:充电桩(公共)2月度为3832230.0个, 月环比上行1.92%。电网基本建设投资完成额:累计值2月度为436.0亿元, 月环比下行92.83%。电线电缆为133.88点, 周环比下行0.54%
	↓	-	↑	-	专用设备方面, 销量:农用机械用内燃机:累计值2月度为94.59万台, 月环比上行86.46% 通用设备方面, 出口均价:机床:当月值2月度为0.1万美元/台, 月环比上行58.37%。出口数量:压缩机:当月值2月度为1471.0万台, 月环比下行24.25%。出口金额:泵:当月值2月度为50791.8万美元, 月环比下行52.85%。出口金额:阀门及类似装置:当月值2月度为94672.5万美元, 月环比下行52.84%。进口数量:机床:当月值2月度为4203.0台, 月环比下行48.33%。五金工具:磨具及磨料为115.25点, 周环比下行0.38%
电子	↑	-	↑	-	半导体方面, DDR3为0.82美元, 周环比上行5.25% 光学光电子方面, 价格:液晶电视面板:43寸:60Hz Open Cell:FHD2月度为64.0美元/片, 月环比上行1.59%。友达:营收:当月值2月度为246.06亿新台币, 月环比上行13.69%。晶电:营收:当月值2月度为8.87亿新台币, 月环比下行5.82%
通信	-	-	-	-	通信服务方面, 数据暂无更新 通信设备方面, 产量:移动通信基站设备:累计值2月度为54.8万射频模块, 月环比下行87.98%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.3. 下游板块中观景气度跟踪

传媒方面,月度和季度数据方面,中国:电影票房收入:当月值 2 月度为 1609200.0 万元,月环比上行 152.94%。销售量:书籍/杂志/报纸 2 月度为 995.14 万件,月环比下行 22.24%。

农林牧渔方面,周度来看,截至 03 月 23 日,中国:主产区平均价:肉鸡苗周度为 2.91 元/羽,周环比上行 4.3%。中国:大宗价:海参周度为 110.0 元/千克,周环比下行 38.89%。月度和季度数据方面,中国:CPI:食品烟酒:食用油:环比 2 月度为 0.0%,月环比增加 0.3pct。

医药生物方面,周度来看,截至 03 月 23 日,中国:市场报价:维生素 D3(50 万 IU/g,国产)周度为 255.0 元/千克,周环比下行 3.77%。月度和季度数据方面,中国:PPI:医疗仪器设备及器械制造:当月同比 2 月度为 99.2,月环比上行 0.1%。中国:产量:化学药品原药:累计值 2 月度为 581000.0 吨,月环比下行 83.42%。

家用电器方面,周度来看,截至 03 月 23 日,价格指数:照明用具:灯具周度为 106.3 点,周环比下行 0.87%。月度和季度数据方面,中国:PPI:泵、阀门、压缩机及类似机械制造:当月同比 2 月度为 99.5,月环比上行 0.1%。中国:出口数量:洗衣机:当月值 2 月度为 229.0 万台,月环比下行 27.76%。

汽车方面,周度来看,截至 03 月 23 日,中国:开工率:汽车轮胎(半钢胎)周度为 83.11%,周环比减少-0.06pct。月度和季度数据方面,上海:交易量:二手摩托车:当月值 2 月度为 1017.0 辆,月环比上行 23.12%。中国:出口数量:电动摩托车及脚踏车:当月值 2 月度为 104.0 万辆,月环比下行 54.59%。

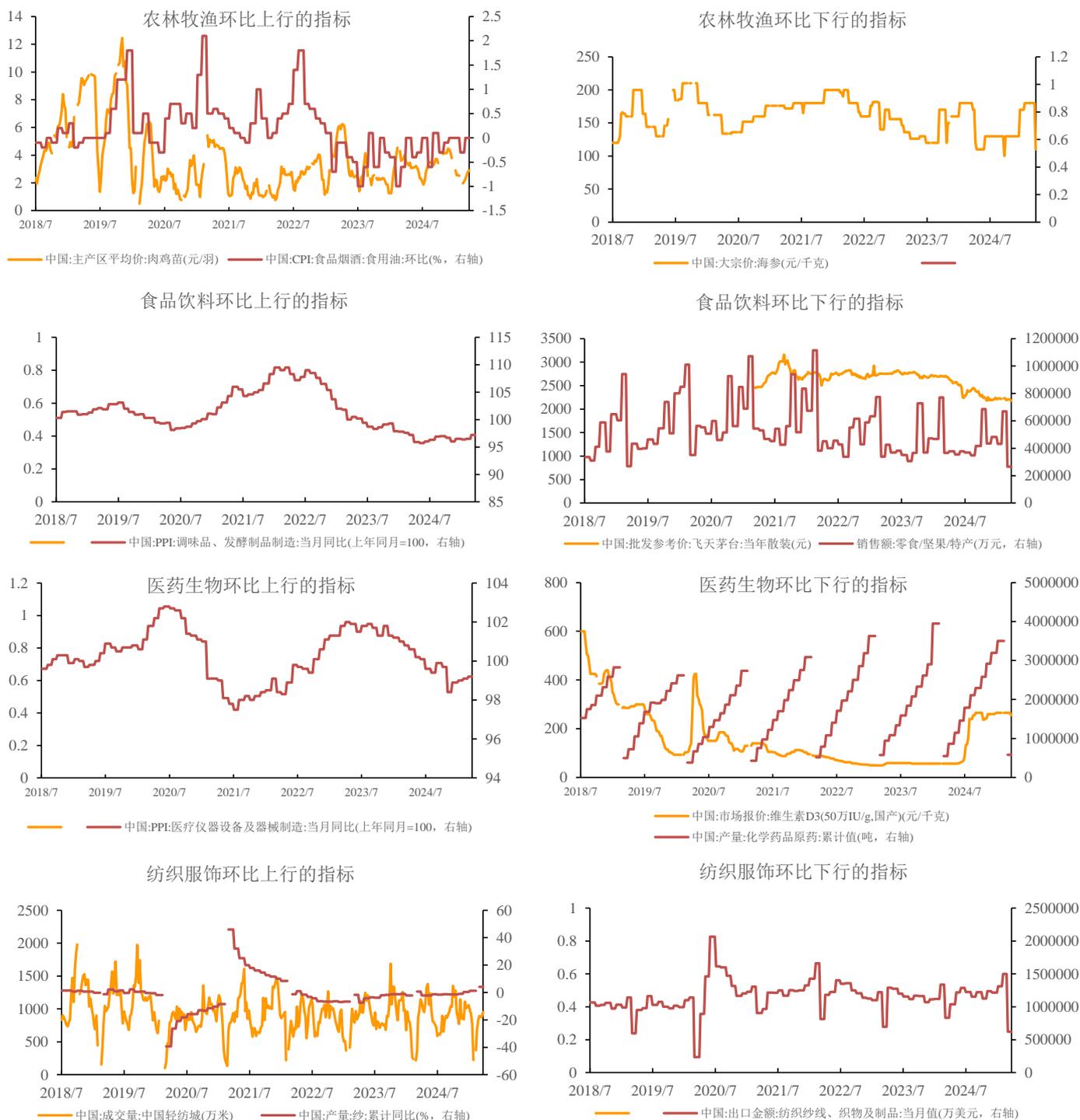
社会服务方面,周度来看,截至 03 月 23 日,中国(内地):航司执行率:中国国航(CA):周:平均值:结束日 7 周度为 87.2%,周环比增加 4.84pct。

纺织服饰方面,周度来看,截至 03 月 23 日,中国:成交量:中国轻纺城周度为 953.0 万米,周环比上行 7.93%。月度和季度数据方面,中国:产量:纱:累计同比 2 月度为 4.1%,月环比增加 2.8pct。中国:出口金额:纺织纱线、织物及制品:当月值 2 月度为 621923.4 万美元,月环比下行 58.54%。

轻工制造方面,月度和季度数据方面,美国:成屋销量:季调:折年数:环比 2 月度为 4.16%,月环比增加 8.82pct。国废黄板纸:东莞玖龙:广东 2 月度为 1445.83 元/吨,月环比下行 8.06%。

食品饮料方面,周度来看,截至 03 月 23 日,中国:批发参考价:飞天茅台:当年散装周度为 2180.0 元,周环比下行 0.91%。月度和季度数据方面,中国:PPI:调味品、发酵制品制造:当月同比 2 月度为 97.2,月环比上行 0.73%。销售额:零食/坚果/特产 2 月度为 266447.45 万元,月环比下行 60.21%。

图 7：下游板块中景气气度周度跟踪





资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 8：下游板块中观景气度周度全跟踪

行业景气度跟踪	2025/3/23		2025/3/16		中观景气度数据跟踪（周度及月度）		
	周	月	周	月			
下游消费	农林牧渔	-	-	-	-	种植业方面， 现货价：豆粕为3320.57元/吨，周环比下行5.27% 渔业方面， 大宗价：海参为110.0元/千克，周环比下行38.89%。平均批发价：大带鱼为40.49元/公斤，周环比下行3.34%。平均批发价：白鲢鱼为9.87元/公斤，周环比下行2.57%。平均批发价：鲫鱼为20.09元/公斤，周环比上行3.03% 养殖业方面， 主产区平均价：白羽肉鸡为7.33元/公斤，周环比上行3.09%。主产区平均价：肉鸡苗为2.91元/羽，周环比上行4.3%	
		食品饮料	↓	-	↓	-	白酒方面， 价格：白酒：泸州老窖（52度，500ml）为299.0元/瓶，周环比下行0.33%。批发参考价：飞天茅台：当年原浆为2215.0元，周环比下行0.45%。批发参考价：飞天茅台：当年原浆为2180.0元，周环比下行0.91% 非白酒方面， 数据暂无更新 饮料乳品方面， PPI：饮料制造：当月同比2月度为98.4，月环比上行0.1% 调味发酵品方面， PPI：调味品、发酵制品制造：当月同比2月度为97.2，月环比上行0.73%
	医药生物		-	↑	↓	↑	化学制药方面， 产量：化学药品原料药：累计值2月度为581000.0吨，月环比下行83.42%。维生素A（50万IU/g，国产）为98.0元/千克，周环比下行2.0%。维生素B1（98%，国产）为235.0元/千克，周环比下行2.08%。维生素D3（50万IU/g，国产）为255.0元/千克，周环比下行3.77%。维生素E（50%，国产）为122.5元/千克，周环比下行2.0% 医疗器械方面， PPI：医疗仪器设备及器械制造：当月同比2月度为99.2，月环比上行0.1%
			纺织服装	↑	↓	↑	↓
	轻工制造	-		-	↓	-	消费品方面， 价格：黄金：老凤祥为920.0元/克，周环比上行1.88% 造纸方面， 进口数量：纸浆：当月值2月度为322.0万吨，月环比上行1.58%。固废黄板纸：东莞玖龙：广东2月度为1445.83元/吨，月环比下行8.06% 家居用品方面， 美国：成屋销量：季调：折年数：环比2月度为4.16%，月环比增加8.82pct
		家用电器	↓	-	↓	-	白色电器方面， 出口数量：冰箱：当月值2月度为548.0万台，月环比下行22.71%。出口数量：洗衣机：当月值2月度为229.0万台，月环比下行27.76%。出口数量：空调：当月值2月度为6760000.0台，月环比下行7.52% 黑色家电方面， 出口数量：液晶电视：当月值2月度为635.0万台，月环比下行27.35% 厨卫电器方面， 数据暂无更新 照明设备方面， 照明器具：灯具为106.3点，周环比下行0.87% 家电零部件方面， PPI：泵、阀门、压缩机及类似机械制造：当月同比2月度为99.5，月环比上行0.1%
	汽车		↓	-	↑	-	乘用车方面， 销量：运动型多用途乘用车（小鹏汽车）：当月值2月度为6294.0辆，月环比上行6.62%。销量：运动型多用途乘用车（蔚来）：当月值2月度为5301.0辆，月环比上行8.98% 汽车零部件方面， 出口数量：车用发动机：当月值2月度为31.0万台，月环比下行24.39%。出口金额：汽车零部件：当月值2月度为588805.4万美元，月环比下行33.77%。开工率：汽车轮胎（全钢胎）为69.07%，周环比减少-0.04pct。开工率：汽车轮胎（半钢胎）为83.11%，周环比减少-0.06pct
			传媒	-	↓	↓	↓

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.4. 金融基建板块中观景气度跟踪

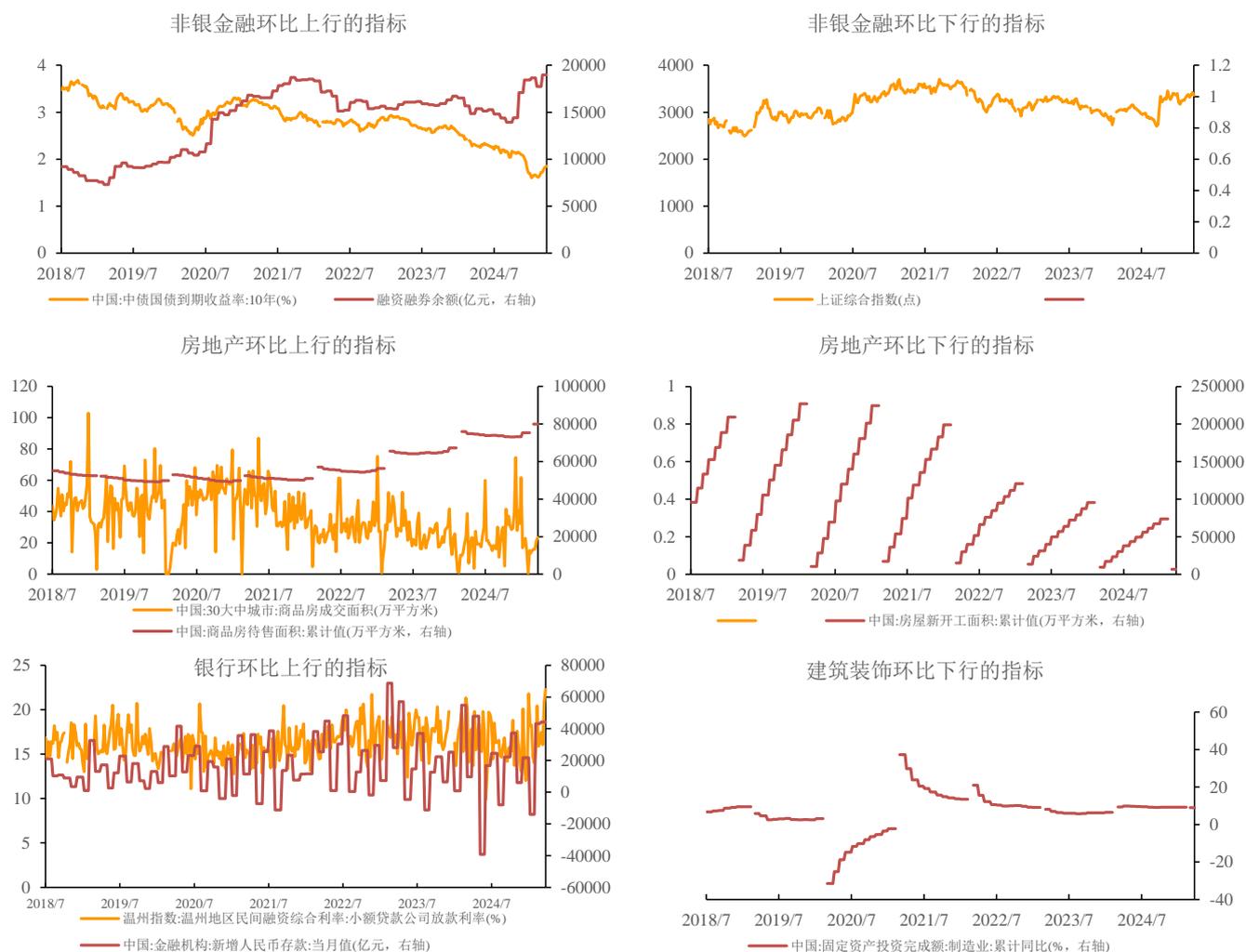
建筑装饰方面，月度和季度数据方面，中国：社会融资规模：政府债券：当月值 2 月度为 16939.0 亿元，月环比上行 144.32%。中国：固定资产投资完成额：制造业：累计同比 2 月度为 9.0%，月环比减少 -0.2pct。

房地产方面，周度来看，截至 03 月 23 日，中国：30 大中城市：商品房成交面积周度为 23.41 万平方米，周环比上行 9.06%。月度和季度数据方面，中国：商品房待售面积：累计值 2 月度为 79891.0 万平方米，月环比上行 6.06%。中国：房屋新开工面积：累计值 2 月度为 6613.94 万平方米，月环比下行 91.05%。

银行方面，周度来看，截至 03 月 23 日，温州指数：温州地区民间融资综合利率：小额贷款公司放款利率周度为 22.28%，周环比增加 1.44pct。月度和季度数据方面，中国：金融机构：新增人民币存款：当月值 2 月度为 44200.0 亿元，月环比上行 2.31%。中国：金融机构：新增人民币贷款：当月值 2 月度为 10100.0 亿元，月环比下行 80.31%。

非银金融方面，周度来看，截至 03 月 23 日，中国：中债国债到期收益率：10 年周度为 1.85%，周环比增加 0.01pct。上证综合指数周度为 3364.83 点，周环比下行 1.6%。月度和季度数据方面，融资融券余额 2 月度为 18982.34 亿元，月环比上行 7.01%。

图 9：金融房建中观景气度周度跟踪



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：金融房建板块中观景气度周度跟踪

行业景气度跟踪		2025/9/25		2025/9/16		中观景气度数据跟踪（周度及月度）
		周	月	周	月	
金融房建	非银金融	-	-	↑	-	非银方面， 上证综合指数为3364.83点，周环比下行1.6%，融资融券余额2月度为18982.34亿元，月环比上行7.01% 中债国债到期收益率:10年为1.85%，周环比增加0.01pct SHIBOR:1个月为1.97%，周环比增加0.01pct。金融机构:新增人民币存款:当月值2月度为44200.0亿元，月环比上行2.31%。金融机构:新增人民币贷款:当月值2月度为10100.0亿元，月环比下行80.31%
	银行	↑	↑	↑	↑	银行方面， 100大中城市:成交土地溢价率:当月值2月度为10.8%，月环比增加1.87pct。30大中城市:商品房成交面积为23.41万平方米，周环比上行9.06%。商品房待售面积:累计值2月度为79891.0万平方米，月环比上行6.06%。商品房销售面积:累计值2月度为10745.92万平方米，月环比下行88.97%。房地产开发投资完成额:累计值2月度为10719.74亿元，月环比下行89.31%。房屋新开工面积:累计值2月度为6613.94万平方米，月环比下行91.05%。房屋竣工面积:累计值2月度为8764.21万平方米，月环比下行88.12%。房屋销售二手住宅:70个大中城市:当月同比2月度为-7.5%，月环比增加0.3pct。房屋销售新建商品住宅:70个大中城市:当月同比2月度为-5.2%，月环比增加0.2pct
	房地产	↑	-	↑	-	房地产开发方面， 固定资产投资完成额:制造业:累计同比2月度为9.0%，月环比减少-0.2pct。固定资产投资完成额:房地产业:累计同比2月度为-9.1%，月环比增加1.7pct。社会融资规模:政府债券:当月值2月度为16939.0亿元，月环比上行144.32%
	建筑装饰	-	-	-	-	基础设施建设方面， 中国中冶:新签合同额:累计值2月度为1416.3亿元，月环比上行61.33%。中国化学:新签合同额:合计:累计值2月度为534.2亿元，月环比上行72.66%
						专业工程方面， 中国中冶:新签合同额:累计值2月度为1416.3亿元，月环比上行61.33%。中国化学:新签合同额:合计:累计值2月度为534.2亿元，月环比上行72.66%

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.5. 支持服务板块中观景气度跟踪

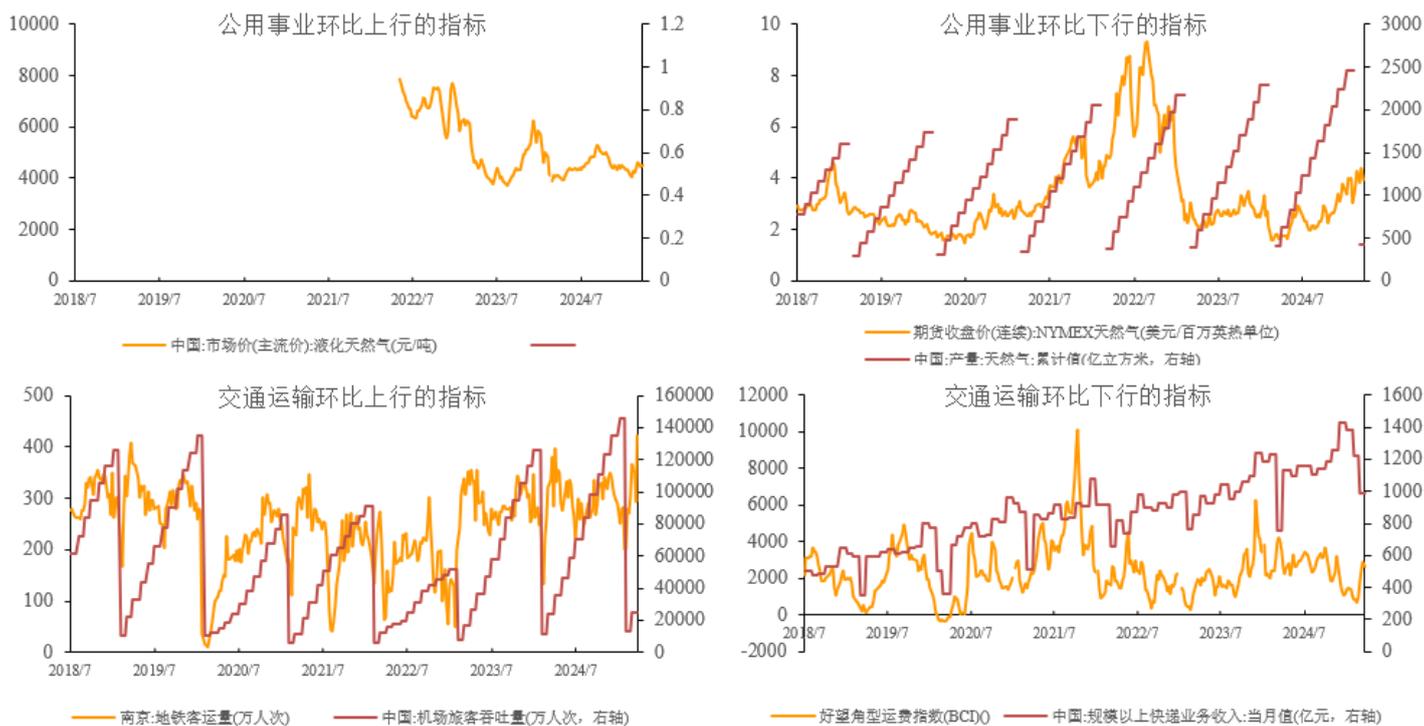
交通运输方面,周度来看,截至03月23日,南京:地铁客运量周度为422.4万人次,周环比上行44.31%。好望角型运费指数(BCI)周度为2676.0,周环比下行6.34%。月度和季度数据方面,中国:机场旅客吞吐量2月度为25107.8万人次,月环比上行95.1%。中国:规模以上快递业务收入:当月值2月度为990.9亿元,月环比下行18.75%。

公用事业方面,周度来看,截至03月23日,中国:市场价(主流价):液化天然气周度为4478.0元/吨,周环比上行0.65%。期货收盘价(连续):NYMEX天然气周度为3.96美元/百万英热单位,周环比下行3.06%。月度和季度数据方面,中国:产量:天然气:累计值2月度为433.0亿立方米,月环比下行82.42%。

商贸零售方面,月度和季度数据方面,中国:出口金额:累计值2月度为5399.41亿美元,月环比上行66.25%。中国:网上商品和服务零售额:累计值2月度为22763.0亿元,月环比下行85.34%。

环保方面,周度来看,截至03月23日,中国:碳市场碳排放配额(CEA):成交量:周:平均值:结束日7周度为92653.0吨,周环比上行9.2%。

图 11: 支持服务板块中观景气度周度跟踪



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 12：支持服务板块中观景气度周度全跟踪

行业景气度跟踪	2025/9/25		2026/9/16		中观景气度数据跟踪（周度及月度）	
	周	月	周	月		
支持服务	公用事业	↓	-	↓	-	电力方面，全社会用电量：当月值2月度为74340000.0万千瓦时，月环比下行15.86%。全社会用电量：第二产业：当月值2月度为46240000.0万千瓦时，月环比下行19.61%
	环保	↑	↑	↑	↑	燃气方面，产量：天然气：累计值2月度为433.0亿立方米，月环比下行82.42%。市场价（主流价）：液化天然气为4478.0元/吨，周环比上行0.65%。NYMEX天然气为3.96美元/百万英热单位，周环比下行3.06%。IPE英国天然气为103.79便士/色姆，周环比下行0.1%
	交通运输	-	-	-	-	环保数据未更新 数据暂无较大变动
	商贸零售	-	-	↓	-	航空机场方面，机场旅客吞吐量2月度为25107.8万人次，月环比上行95.1%。民航客运量：国际航线：当月值2月度为593.7万人，月环比下行13.99%。民航正班客座率：当月值2月度为85.4%，月环比增加2.6pct。飞机起降架次：合计2月度为194.3万架次，月环比上行92.95%
						港口航运方面，出口集装箱运价指数：欧洲航线2月度为1832.03点，月环比下行18.09%。出口集装箱运价指数：综合指数为1147.761998年1月1日=1000，周环比下行3.69%。好望角型运费指数为2676.0，周环比下行6.34%。波罗的海干散货指数为1643.0，周环比下行1.56%
						物流方面，规模以上快递业务收入：当月值2月度为990.9亿元，月环比下行18.75%。规模以上快递业务量：当月值2月度为1359000.0万件，月环比下行8.73%。快递服务品牌集中度指数(CRB)2月度为87.1，月环比上行0.58%
						贸易方面，出口金额：当月值2月度为2151.73亿美元，月环比下行33.75%。出口金额：累计值2月度为5399.41亿美元，月环比上行66.25%
						旅游零售方面，进口金额：免税品：当月值2月度为1.6亿美元，月环比下行17.35%

资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 风险提示

1) 历史复盘仅供参考；2) 市场波动性可能影响资产表现；3) 基于模型的定量分析无法代替上市公司基本面的定性分析。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com