

# 华联期货宏观周报

——央行连续增持黄金 全球制造业景气度回升

20260208

作者：石舒宇

0769-22116880

从业资格号：F03117664

交易咨询号：Z0022772

审核：黄桂仁，从业资格号：F3032275，交易咨询号：Z0014527

- 1 周度观点及策略
- 2 国民经济核算
- 3 规模以上工业企业
- 4 价格指数
- 5 对外贸易与投资
- 6 固定资产投资
- 7 国内贸易
- 8 交通运输
- 9 银行与货币
- 10 利率汇率
- 11 财政与就业
- 12 景气调查
- 13 美国宏观

# 周度观点及策略

- 国家外汇管理局统计数据显示，2026年中国1月末黄金储备7419万盎司，较上月末的增加4万盎司，**黄金储备账面价值环比大增501.3亿美元，月度增幅接近16%**。展望未来，预计央行增持黄金仍是大方向，延续“小步慢走”策略，既保持储备结构优化的连续性，又避免在高价区间大幅追涨，体现长期配置思维。
- 截至2026年1月末我国外汇储备达33991亿美元，环比增加412亿美元（+1.23%），连续6个月增长，本次外储规模上行并非由跨境资金净流入主导，核心得益于美元走弱的汇率折算收益与全球金融资产价格上涨的双重驱动。
- 2026年1月份全球制造业PMI升至51%，较上月上升1.5个百分点，正式结束连续10个月低于50%的收缩态势，表明**全球制造业景气水平实现明显提升**。从区域分布来看，各区域表现呈现分化态势：亚洲制造业PMI波动不大，连续2个月稳定在51%左右，保持平稳扩张；**欧洲和美洲制造业PMI分别升至50%和51%以上，景气水平均有所上升**；非洲制造业PMI则较上月下降1.1个百分点至49.6%，重回收缩区间。
- 全球制造业景气回升存在明显结构性特征，其中欧洲和美洲的回升主要受季节性因素及关税摩擦影响，**1月欧美主要国家圣诞新年假期后集中补货，叠加企业为应对未来价格上涨提前备货，共同推动了两地制造业景气改善**，但欧洲复苏力度偏弱、美洲回升持续性存疑，且美国消费者信心大幅下滑，终端消费动力不足。亚洲制造业持续发挥稳定器作用，印度、东盟多国及日韩的良好表现支撑区域景气，成为全球经济缓慢复苏的重要支撑；非洲制造业虽重回收缩，但长期发展潜力较大，多家国际机构预测其2026年经济增速将达4%以上。
- 整体来看，全球制造业虽呈现趋升态势，但复苏基础尚不牢固，全球经济实现快速回升的概率偏低，仍将维持缓慢复苏节奏。当前全球市场有效需求持续不足，贸易紧张局势未明显改变，地缘政治冲突隐患仍存，这些因素将持续扰动全球贸易、市场信心及产业链稳定。













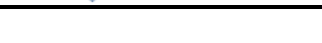
- 2026年1月制造业采购经理指数（PMI）为49.3%，较上月季节性回落0.8个百分点，受**部分行业进入传统淡季、市场有效需求不足等因素影响，制造业整体景气水平有所回落**。
- 从企业规模看，大型企业PMI为50.3%，环比下降0.5个百分点，仍高于荣枯线，保持扩张态势；中型、小型企业PMI分别为48.7%、47.4%，环比分别回落1.1、1.2个百分点，均处于收缩区间，中小企业景气度承压更明显。
- 生产端保持平稳运行，生产指数为50.6%，虽环比下降1.1个百分点，但仍位于扩张区间，企业生产活动有序推进，而采购量指数同步走低，生产配套需求有所收缩。**需求端呈现季节性回落特征，新订单指数为49.2%，环比下降1.6个百分点**，节前传统淡季下内需表现偏弱，出口订单指数亦随海外节前需求收尾季节性回落，内外需均显承压。
- **物价端迎来显著回升**，受铜、铝等大宗商品价格普涨拉动，**原材料购进价格指数升至56.1%，创近一年半以来新高，成本端上行压力凸显**；价格传导效应逐步显现，出厂价格指数环比上涨1.7个百分点，自2024年6月以来首次重回扩张区间，制造业价格景气度触底回升。
- 2026年1月份，非制造业商务活动指数为49.4%，较上月回落0.8个百分点，非制造业整体景气水平略有下行，延续季节性调整态势。
- 分行业来看，建筑业与服务业景气度均有不同程度回落：**建筑业商务活动指数为48.8%，环比大幅下降4.0个百分点**；服务业商务活动指数为49.5%，环比微降0.2个百分点，整体运行相对平稳。从服务业内部结构看，行业分化特征明显，**货币金融服务、资本市场服务、保险等行业商务活动指数均高于65.0%，保持高位景气运行**；而批发、住宿、房地产等行业商务活动指数均低于50.0%临界点，处于收缩区间，景气度相对偏弱。
- 企业预期整体保持向好态势，业务活动预期指数为56.0%，继续处于高位区间，反映出非制造业企业对未来发展前景仍有较强信心。分行业看，服务业企业信心进一步增强，支撑整体预期高位运行；而建筑业业务活动预期指数大幅回落至49.8%，重回收缩区间，显示建筑业企业对短期市场走势的谨慎情绪有所上升。

- 2025年全年国内GDP达1401879亿元，按不变价格计算同比增长5.0%，顺利完成全年增长目标，经济总量迈过140万亿元关口。季度增速呈“前高后稳”走势，一季度至四季度同比增速依次为5.4%、5.2%、4.8%、4.5%，四季度环比增长1.2%，经济运行保持平稳节奏，未出现大幅波动。
- 分产业看，三次产业协同发力，结构持续优化。第三产业表现突出，增加值808879亿元，增长5.4%，对经济增长的支撑作用显著，现代服务业发展带动产业向高端化转型。第二产业增加值499653亿元，增长4.5%，工业生产稳步推进，制造业升级与新兴产业发展为其注入动力。第一产业增加值93347亿元，增长3.9%，农业生产稳中有升。
- 2025年，全国房地产开发投资下滑态势加剧，全年投资82788亿元，同比降幅扩大至17.2%，较前值扩大1.3个百分点。其中核心的住宅投资为63514亿元，同比下降16.3%，降幅同样较前值（-15.0%）扩大1.3个百分点，住宅板块的下滑压力持续加重。
- 住宅领域，施工面积达460123万平方米，同比降幅扩大至10.3%，住宅施工规模收缩态势进一步强化，行业开工节奏持续放缓。新开工面积42984万平方米，同比下降19.8%，降幅同步收窄0.1个百分点（前值-19.9%），但整体仍处于低位，企业拿地开工意愿依旧不足。
- 销售端承压加剧，新建商品房销售面积88101万平方米，同比下降8.7%，降幅较前值（-7.8%）扩大0.9个百分点。作为主力的住宅销售表现更弱，同比降幅扩大至9.2%（前值-8.1%），下滑幅度高于商品房整体水平，市场需求端持续疲软。全年新建商品房销售额83937亿元，同比下降12.6%，降幅较前值（-11.1%）扩大1.5个百分点。其中住宅销售额同比降幅达13.0%，较前值（-11.2%）扩大1.8个百分点，这一差异反映出商品房均价存在明显下行压力。

# 国民经济核算

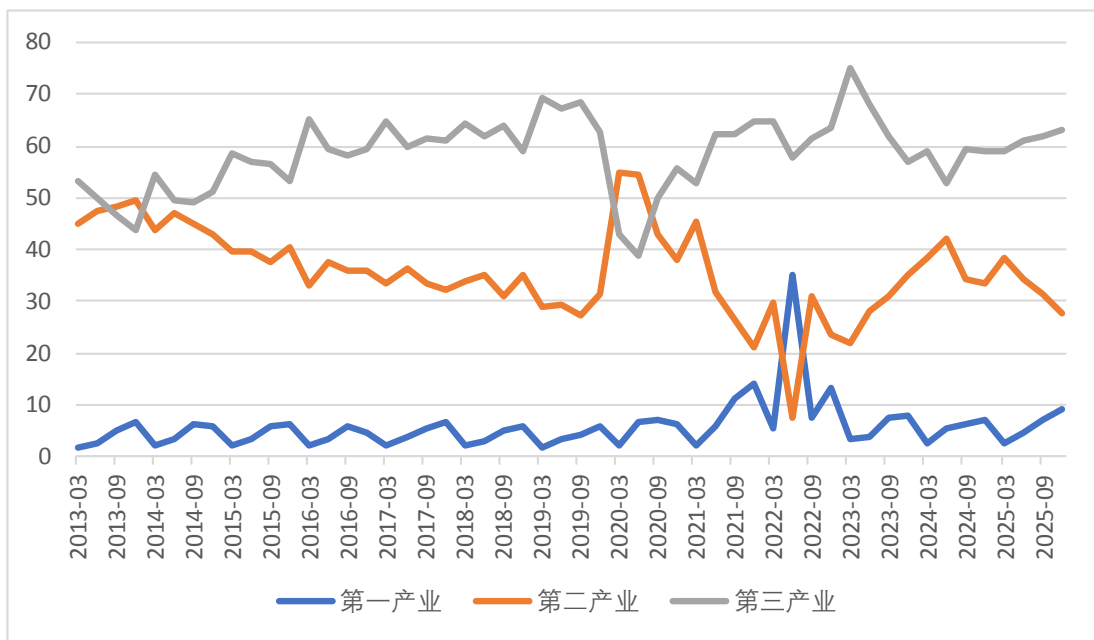
# GDP同比

图：实际GDP同比（%）

	2023年9月	2023年12月	2024年3月	2024年6月	2024年9月	2024年12月	2025年3月	2025年6月	2025年9月	2025年12月	近五年当季同比走势
<b>GDP季度同比</b>	5	5.3	5.3	4.7	4.6	5.4	5.4	5.2	4.8	4.5	
农林牧渔业	4.3	4.3	3.9	4.1	3.8	4.2	3.7	4	4.1	4.3	
工业	3.8	4.8	5.9	5.8	4.9	5.6	6.3	6.2	5.8	5	
制造业	4.1	4.8	6.2	6	4.8	6	6.8	6.5	6.3	5.1	
建筑业	6.7	6.7	4.8	3.3	2	2.5	3.1	-0.6	-2.3	-2.5	
服务业	5.6	5.7	5.1	4.3	4.9	5.9	5.3	5.7	5.4	5.2	
批发和零售业	6.1	7.6	7	6.3	6	6.7	5.8	6	4.9	3.7	
交通运输、仓储和邮政业	8.6	9.5	6.9	6.1	6.2	7.5	7.2	5.6	4.8	3.4	
住宿和餐饮业	14.5	16.5	7.9	6.5	6.5	7.2	5.1	5.2	3.6	5.6	
金融业	4.9	4.4	3.4	2.5	4.3	4.7	3.8	5.8	5.2	3.3	
房地产业	-2.1	-2.2	-4.7	-4.1	-1.6	1.7	1	1	-0.2	-1	
信息传输、软件和信息技术服务业	10.8	11.6	14.5	11	10.8	10.5	10.3	11.8	11.7	10.7	
租赁和商务服务业	11	11	11.5	9.5	11.5	11.8	10.2	9	8.6	12.7	

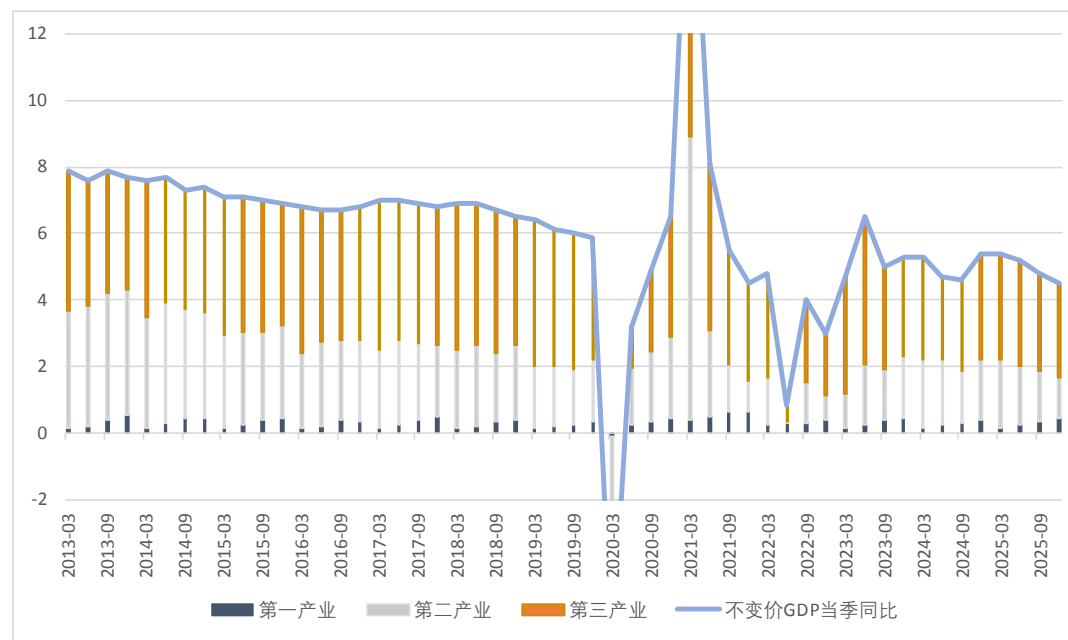
资料来源：WIND、华联期货研究所

图：三次产业对不变价GDP当季同比增长的贡献率



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：三次产业对GDP当季同比的拉动



资料来源：WIND、华联期货研究所

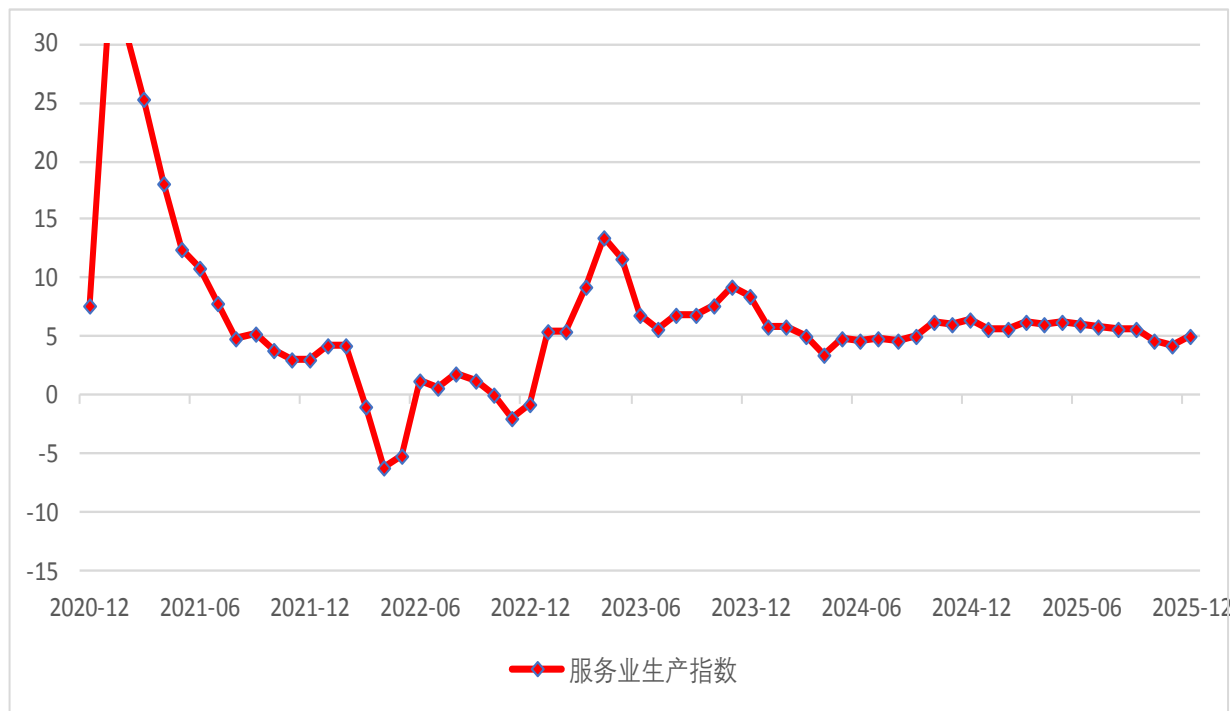
图：GDP各分项贡献

GDP各部分贡献率	2023年9月	2023年12月	2024年3月	2024年6月	2024年9月	2024年12月	2025年3月	2025年6月	2025年9月	2025年12月
农林牧渔业	4.88	5.82	3.09	4.26	5.10	5.85	2.75	3.77	4.85	5.95
工业	20.68	22.47	35.22	36.59	34.95	33.58	36.16	36.20	35.99	35.10
建筑业	8.53	8.75	4.14	4.63	4.08	3.91	2.63	0.79	-0.61	-1.46
交通运输、仓储和邮政业	5.95	6.16	5.50	5.75	5.97	5.89	5.73	5.31	5.06	4.59
批发和零售业	12.95	13.29	13.57	13.53	13.41	13.24	11.15	11.47	11.20	10.41
住宿和餐饮业	4.54	4.69	2.52	2.40	2.48	2.52	1.67	1.68	1.60	1.83
金融业	7.56	6.90	5.27	4.60	5.37	5.41	5.67	6.96	7.13	6.53
房地产业	-0.41	-0.99	-6.99	-6.67	-5.14	-3.01	1.26	1.25	0.74	0.25
信息传输、软件和信息技术服务业	9.97	9.52	13.84	12.75	11.55	10.47	10.53	11.21	10.73	10.62
租赁和商务服务业	7.64	7.77	8.42	7.84	8.51	8.72	7.95	7.21	7.27	8.77

资料来源：WIND、华联期货研究所

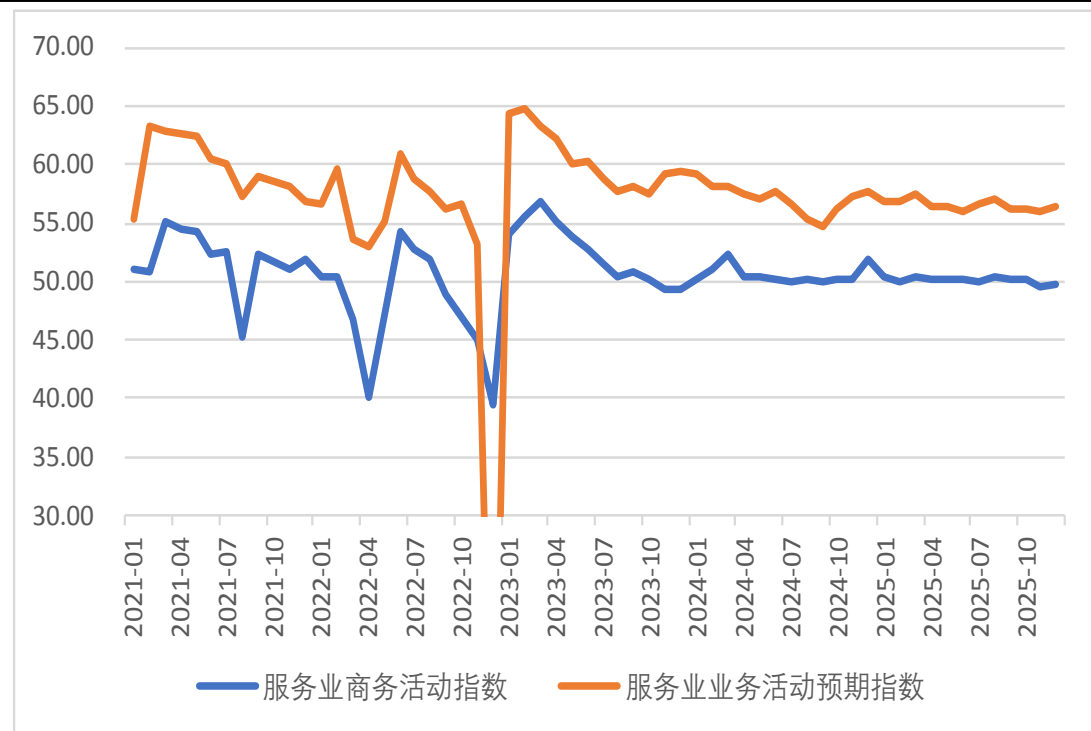
# 服务业生产指数

图：服务业生产指数



资料来源：WIND、华联期货研究所  
 注：1、2月为累计值

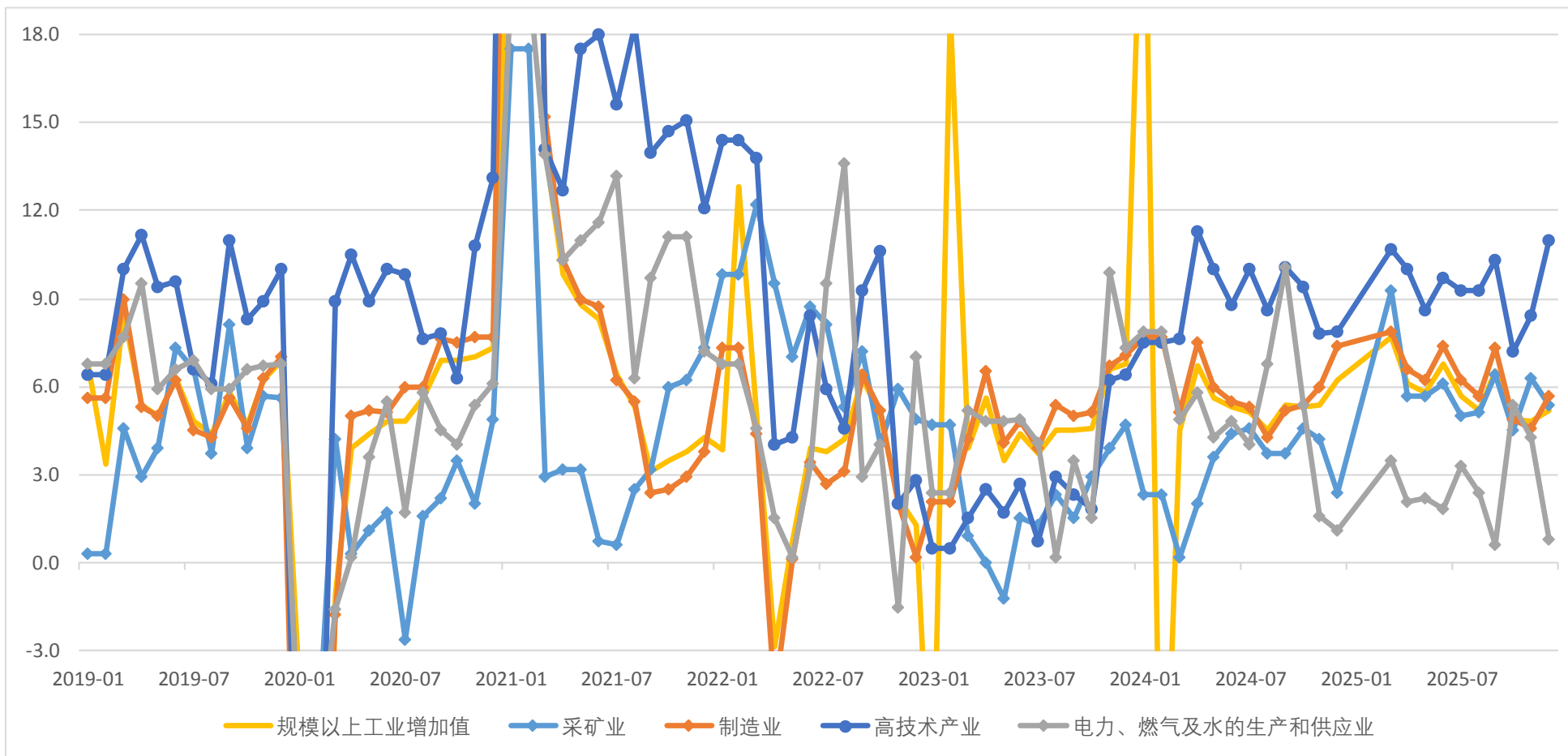
图：服务业商务活动和业务活动预期



资料来源：WIND、华联期货研究所

# 工业

图：工业增加值分行业同比数据



资料来源：WIND、华联期货研究所

请务必阅读正文后的免责声明。本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

图：规模以上工业主要行业增加值

主要行业增加值同比	11月	12月	1至2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	近两年同比走势
煤炭开采和洗选业	3.7	2.7	5.4	10.6	6.3	5.5	6.5	4.2	5.1	6.4	6.5	7.5	6.4	
石油和天然气开采业	5.3	2.2	0.9	6.8	4.3	5.3	3.6	4.1	4.7	8.9	1.9	5.1	3.7	
农副食品加工业	4.7	6.1	8.3	5.4	7.3	7.6	8.2	5.6	4.7	6	2.5	1.7	3.2	
食品制造业	5.8	8.4	5.2	7.1	7	6.7	6.4	3.8	2	6.5	2.1	5.6	5.5	
酒、饮料和精制茶制造业	1.5	3.6	3.9	7.3	5.5	4.1	3.4	0.1	-2.4	0.8	-1.9	-0.6	-0.5	
纺织业	5.4	4.6	7	5.7	2.9	0.6	2.5	1.7	1.5	2.2	0.2	1.8	3.7	
化学原料和化学制品制造业	9.5	9.4	9.5	8.8	8	5.9	7.5	7.2	7.6	9	7.1	6.7	8	
医药制造业	5.4	2.8	-0.1	1.2	2.2	1.3	2.7	2.4	3.3	5.4	-1.6	2.4	7	
橡胶和塑料制品业	7.7	9.7	8.9	7.6	6	5.4	6.7	4.8	3.5	5.3	2.1	3.3	4.2	
非金属矿物制品业	-2.3	-0.1	-2.1	0.9	0.4	-0.6	-0.1	-0.6	0.5	0.2	-3.2	-1.8	0.2	
黑色金属冶炼和压延加工业	6.7	8.7	5.7	7.7	5.8	4.8	4.1	8.6	7.3	2.2	1.4	0.9	0.7	
有色金属冶炼和压延加工业	7.4	9.7	6.6	6.5	7.5	8.1	9.2	6.8	9.1	8.4	3.7	4.8	4.8	
石油、煤炭燃料加工业	8.4	4.3	3.4	4.8	0.6	5.4	11.7	12.4	10.2	10.4	8.1	3.7	6.6	
金属制品业	6	7.9	11.5	9.9	7.7	6.7	6.7	4.2	2.8	4	1.7	3	3.6	
通用设备制造业	4.4	7.7	9.5	9.3	7.8	6.3	7.8	8.4	7.3	9.3	6.9	7.5	7.5	
专用设备制造业	3	4.6	3.8	4.7	3.7	2.3	4.6	3.8	4	5.4	0.7	4.8	8.2	
汽车制造业	12	17.7	12	11.5	9.2	11.6	11.4	8.5	8.4	16	16.8	11.9	8.3	
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	7.9	10.6	20.8	19	17.6	14.6	10.1	13.7	12	10.3	15.2	11.9	9.2	
电气机械和器材制造业	5.2	9.2	12	13	13.4	11	11.4	10.2	9.8	7.9	4.9	4.4	4.3	
计算机、通信和其他电子设备制造业	9.3	8.7	10.6	13.1	10.8	10.2	11	10.2	9.9	11.3	8.9	9.2	11.8	
电力、热力生产和供应业	1.8	1.2	0.8	3.3	1.2	2	1.6	3.4	2.5	0.5	5.9	4.2	1.1	

资料来源：WIND、华联期货研究所

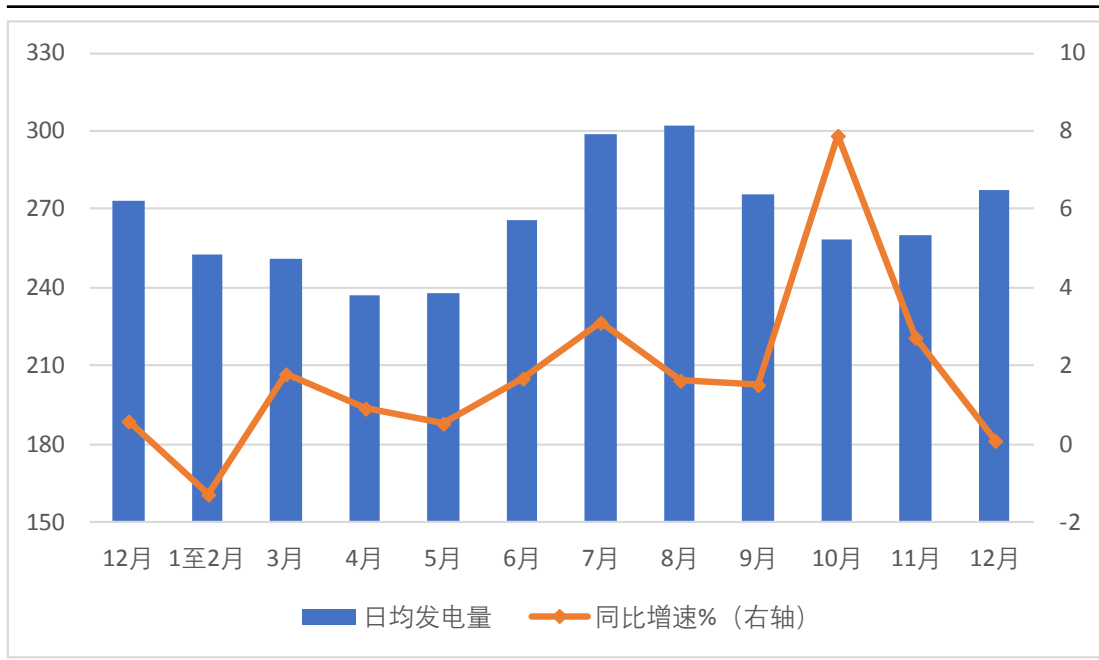
请务必阅读正文后的免责声明。本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

图：规模以上工业主要产量（分产业链上下游）

主要工业品产量	2024年12月	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	近两年产量同比走势	
能源	原油	1790.2	1751.9	1751.9	1902.5	1772.4	1846.9	1819.8	1812.4	1825.6	1777.5	1800.5	1762.7	1779.5	
	原油加工量	5935.5	5958.5	5958.5	6305.8	5803.4	5911.1	6224.5	6306.4	6346.5	6268.7	6342.8	6082.6	6245.9	
	原煤	43884.8	38266.4	38266.4	44058.2	38930.6	40328.4	42107.4	38098.7	39049.7	41150.5	40675.0	42679.3	43703.5	
	天然气	218.1	216.5	216.5	226.8	214.7	221.5	211.7	215.6	212.4	211.7	221.2	218.8	229.8	
	焦炭	4148.1	4094.8	4094.8	4129.4	4160.0	4237.6	4170.3	4185.5	4259.7	4255.6	4189.6	4170.3	4274.3	
	发电量	8462.4	7460.5	7460.5	7780.2	7111.1	7377.6	7962.9	9267.2	9362.7	8261.8	8002.1	7792.2	8586.2	
工业原料	生铁	6669.9	7037.7	7037.7	7529.4	7258.3	7411.4	7190.5	7079.7	6979.3	6604.6	6554.9	6234.3	6072.2	
	粗钢	7596.9	8314.8	8314.8	9284.1	8601.9	8654.5	8318.4	7965.8	7736.9	7349.0	7199.7	6987.1	6817.7	
	钢材	11910.3	11204.3	11204.3	13442.1	12508.9	12743.1	12783.8	12295.3	12276.5	12420.9	11863.8	11591.0	11531.0	
	电解铝	376.6	365.9	365.9	374.6	375.4	382.8	380.9	377.9	380.0	380.9	379.8	379.2	387.4	
	硫酸	945.7	894.3	894.3	921.3	922.0	890.2	922.4	923.0	973.4	923.9	908.7	877.7	932.0	
	烧碱	393.4	367.4	367.4	383.8	371.3	379.1	387.3	381.1	383.8	387.4	389.7	401.2	421.7	
	乙烯	311.8	329.1	329.1	319.0	297.5	303.0	284.9	312.0	314.1	299.2	313.9	308.6	356.3	
	平板玻璃	8395.6	7586.7	7586.7	8124.3	7984.7	8167.8	8270.5	8041.5	8267.0	8148.1	8250.3	8160.2	8829.3	
	化学纤维	697.2	645.4	645.4	771.1	730.2	734.9	736.4	733.8	744.8	744.5	749.6	756.1	782.3	
布	29.2	22.4	22.4	28.8	27.2	26.7	27.8	26.7	27.0	28.1	26.2	28.1	30.1		
产成品	汽车	349.9	222.7	222.7	304.5	260.4	264.2	280.9	251.0	275.2	322.7	327.9	351.9	341.2	
	新能源汽车	164.7	90.9	90.9	129.8	122.8	124.5	123.4	117.6	133.3	158.0	171.0	184.1	179.1	
	智能手机	12977.0	8083.5	8083.5	11086.0	8611.0	9100.0	10827.0	9432.0	10040.0	12275.0	11693.0	11789.0	12654.0	
	集成电路	4277402.8	3380839.0	3380839.0	3632000.0	3612864.0	3676000.0	3956966.0	4125052.0	4250287.1	4371236.1	4177000.0	4392000.0	4807345.5	
	发电机组	4225.9	2028.1	2028.1	3319.4	3147.2	3274.7	4203.2	2941.5	3002.0	3608.7	2853.9	3260.1	4247.6	
	太阳能电池	6700.1	4368.2	4368.2	7844.4	7192.8	7056.9	6738.6	6638.2	6985.7	7087.3	6793.8	7349.4	7444.2	

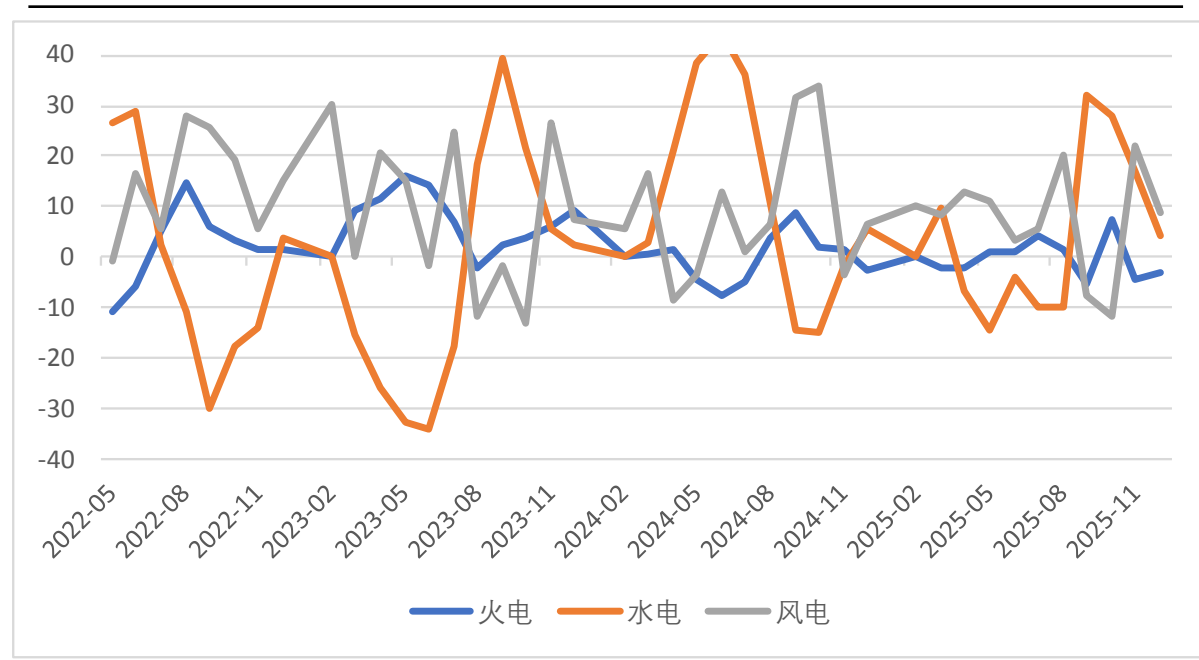
资料来源：WIND、  
华联期货研究所

图：发电量同比增速及日均发电量



资料来源：WIND、华联期货研究所

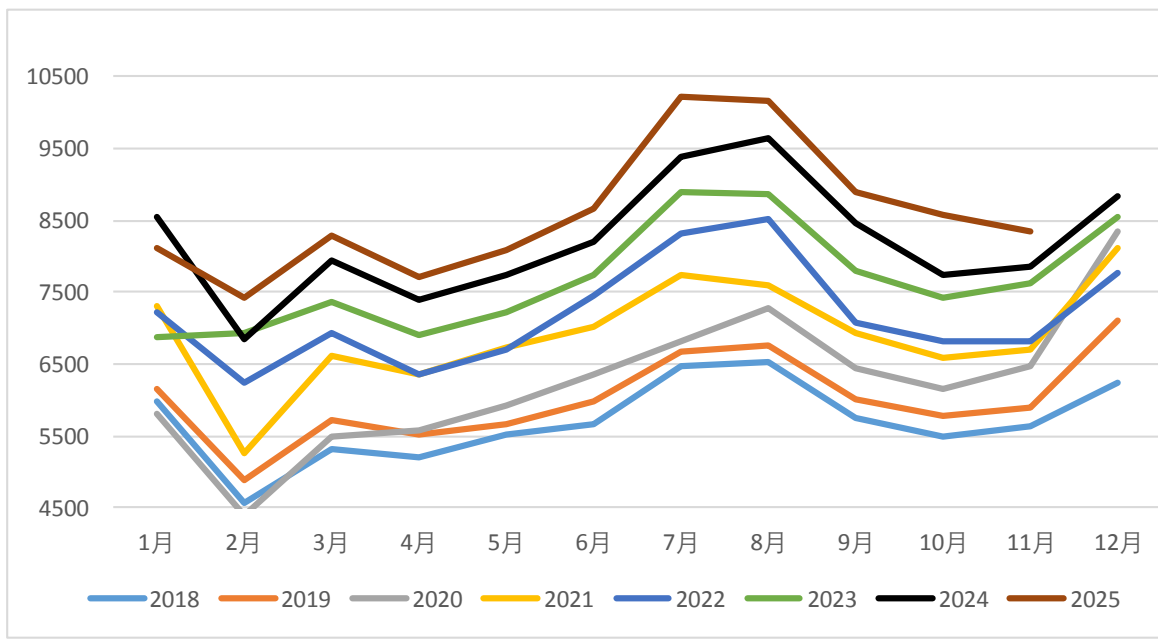
图：火电、水电及风电发电量同比增速



资料来源：WIND、华联期货研究所

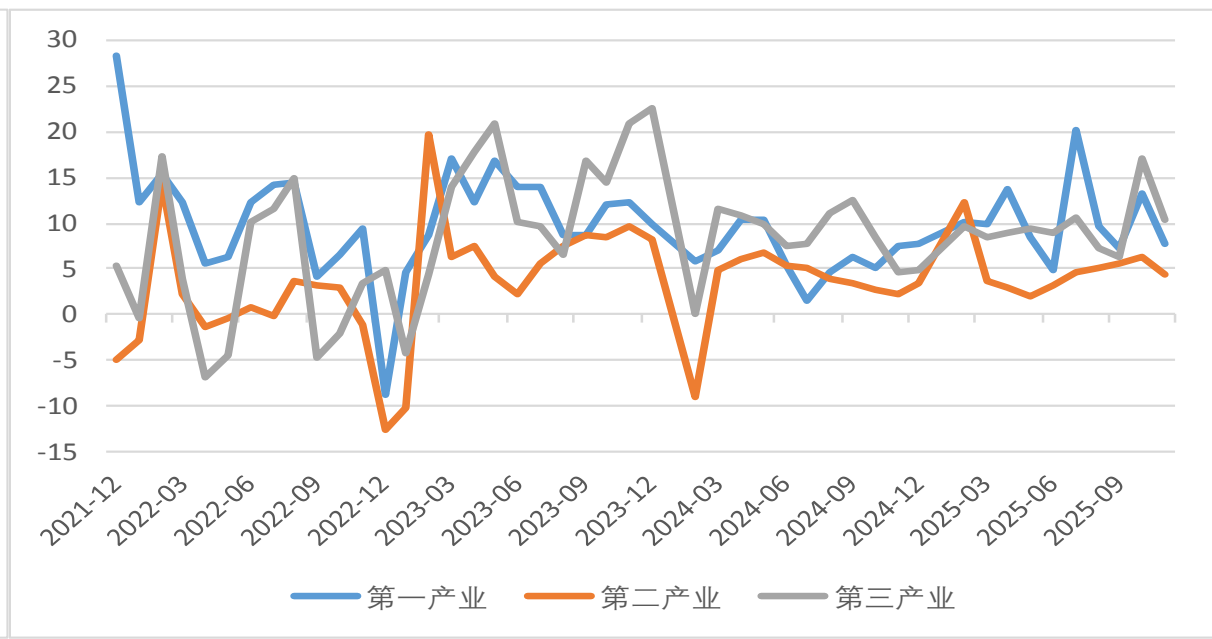
# 用电量

图：全社会用电量（亿千瓦时）



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：三次产业用电量同比增速



资料来源：WIND、华联期货研究所

2025年11月中国全社会用电量为8356亿千瓦时，同比增长6.2%，续创单月历史新高。1-11月全社会用电量累计94602亿千瓦时，同比增长5.2%。

“十五五”期间年均增速预计4.2%-5.6%，增速略高于GDP增速，到2030年有望突破13万亿千瓦时。分产业看，第二产业中高载能行业增速放缓，高技术及装备制造保持6%-10%高增，工业用电向高效化转型。风电、光伏等新能源发电占比持续提高，2025年前三季度风光发电量占比达22.3%，将支撑用电增长并推动绿色低碳转型

图：分行业用电量同比

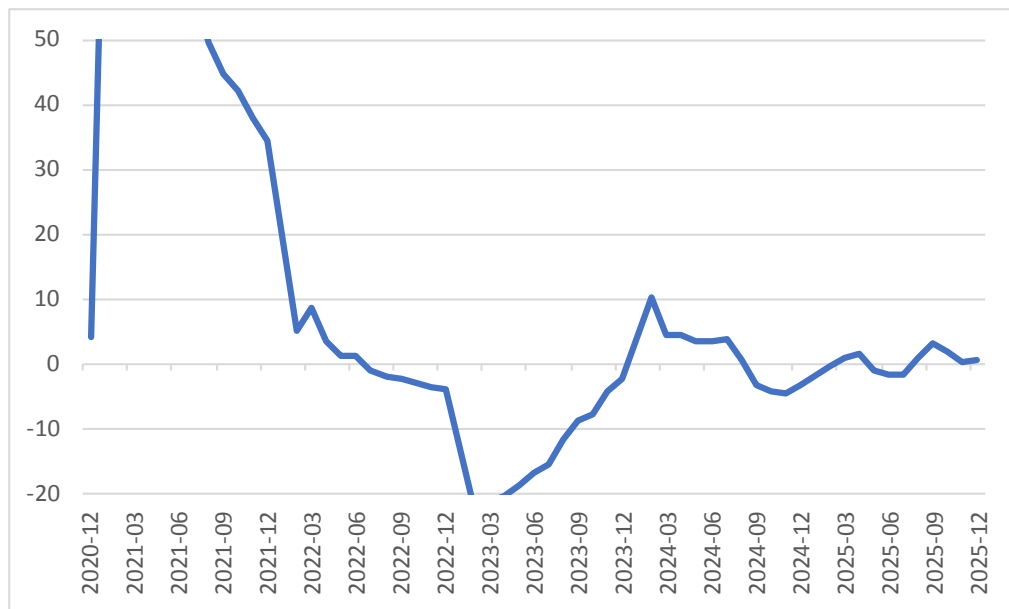
主要行业用电量同比	2024-09	2024-10	2024-11	2024-12	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11
农林牧渔业	1.40	1.04	6.03	8.82	12.43	16.39	5.68	-0.83	18.09	12.60	7.07	13.20	8.46
采矿业	3.68	2.87	2.45	3.58	3.87	3.20	2.29	3.34	4.89	5.31	5.93	6.38	4.61
煤炭采选	0.59	2.20	1.33	-0.56	7.61	7.94	5.80	3.85	4.77	4.95	4.52	5.66	4.37
石油天然气采选	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
黑色金属采选	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
有色金属采选	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
非金属采选	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
制造业	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
农副食品加工业	2.40	2.44	2.58	3.94	4.01	2.49	1.13	2.15	3.14	5.46	6.67	5.28	4.13
酒饮料茶制造业	1.12	2.09	3.96	5.42	-1.77	1.25	2.50	4.09	5.13	1.47	3.90	4.49	1.96
纺织服装业	10.40	10.51	13.85	-0.17	5.61	6.44	5.22	3.74	7.26	2.61	7.19	6.45	3.00
造纸及纸制品业	8.71	6.70	6.19	9.38	-0.06	-1.87	-1.13	1.13	2.15	3.98	0.03	4.91	-0.39
石油、煤炭等燃料加工业	10.23	8.17	4.58	2.62	3.94	-1.61	-0.81	3.88	1.29	-0.96	3.95	4.42	2.44
化学原料及制品制造业	-0.35	-3.20	-3.69	0.84	-1.24	-6.47	-3.27	-0.92	-0.39	-1.49	4.42	5.89	11.14
橡胶和塑料制品业	5.59	5.23	4.32	5.98	6.91	10.77	10.19	5.90	5.84	7.58	7.07	8.42	10.51
非金属矿物制品业	3.48	3.54	4.44	4.62	4.70	3.24	3.56	3.98	4.08	3.90	2.96	1.81	3.18
黑色金属冶炼及压延业	4.25	4.78	4.87	8.89	3.83	-0.42	-1.19	3.61	7.38	8.84	11.12	6.78	2.46
有色金属冶炼及压延业	-8.72	-5.92	-8.17	-4.56	-0.83	-4.45	-6.72	-5.81	-3.95	-0.46	-0.09	-2.38	-0.10
汽车制造业	-6.29	-1.83	-1.23	-0.51	7.07	7.76	1.62	-1.27	0.51	10.10	10.50	6.15	2.69
新能源车整车制造	3.20	1.01	2.21	3.00	1.96	1.66	-0.04	-0.79	0.29	2.42	3.32	3.09	2.88
运输设备制造业	8.44	6.23	10.70	14.02	9.54	6.68	7.72	10.98	13.05	13.60	17.45	17.57	10.05
电气机械和器材制造业	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
光伏设备	5.94	1.60	4.04	6.11	3.25	-0.19	0.83	6.91	9.24	9.36	12.08	12.65	6.89
计算机、通信等电子设备制造业	6.97	3.74	4.42	-0.28	-1.30	-2.81	-1.07	5.77	8.77	13.68	16.52	19.76	12.93
建筑业	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
房屋建筑业	13.55	12.86	11.85	9.97	5.76	5.91	4.02	4.19	6.37	8.38	10.53	10.78	4.85

资料来源：WIND、华联期货研究所

请务必阅读正文后的免责声明。本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

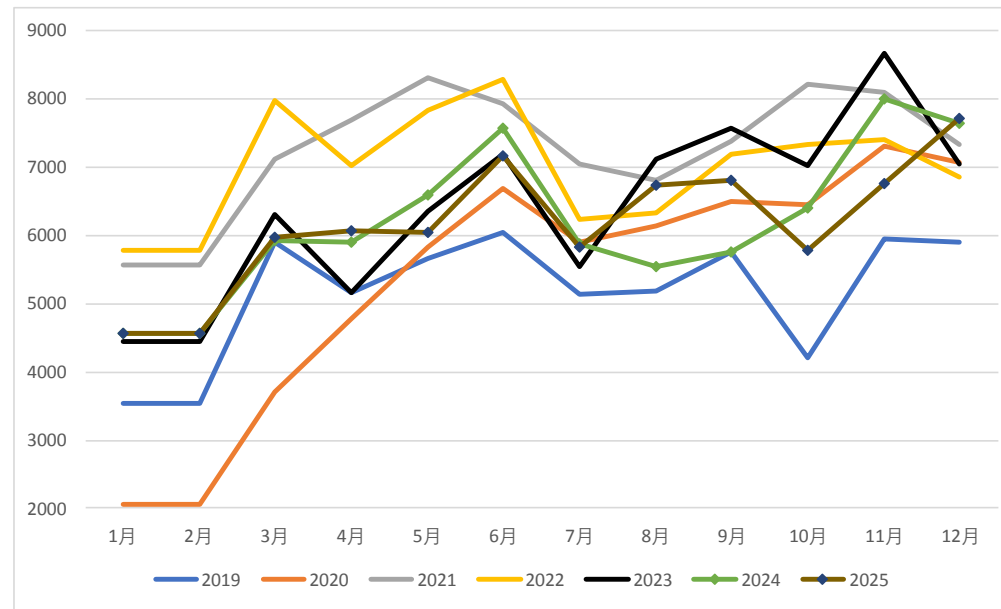
# 工业企业利润总额

图：工业企业利润总额累计同比



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：工业企业利润总额当月值（手工计算）

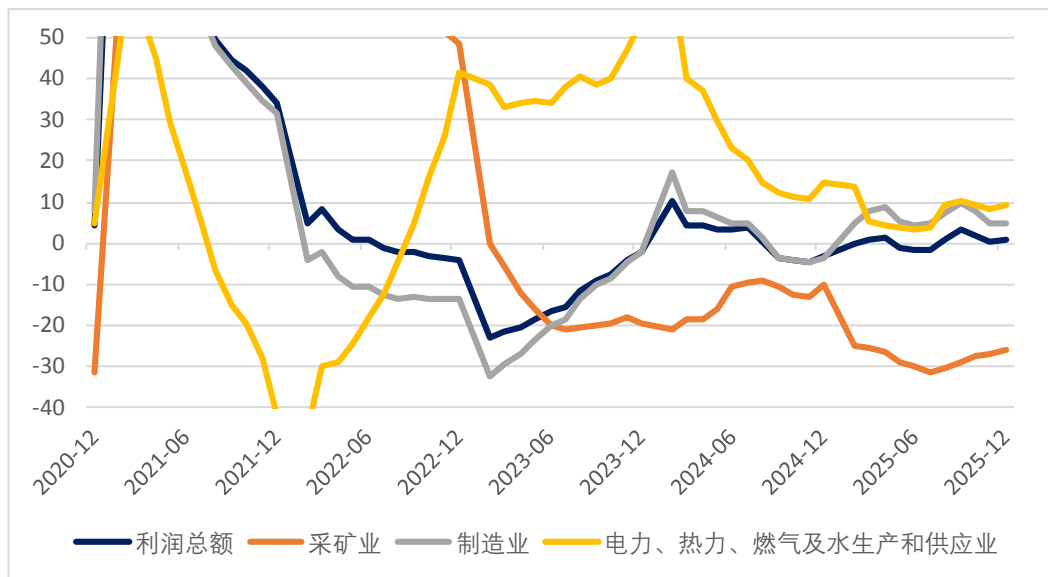


资料来源：WIND、华联期货研究所

2025年，全国规模以上工业企业实现利润总额73982.0亿元，比上年增长0.6%（1-11月累计增长0.1%）；规模以上工业企业实现营业收入139.20万亿元，比上年增长1.1%（1-11月累计增长1.6%）。主要行业利润情况如下：黑色金属冶炼和压延加工业利润比上年增长3.0倍，有色金属冶炼和压延加工业增长22.6%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长19.5%，电力、热力生产和供应业增长13.9%，专用设备制造业增长5.7%，电气机械和器材制造业增长4.9%，通用设备制造业增长4.2%，农副食品加工业增长3.2%，汽车制造业增长0.6%，石油、煤炭及其他燃料加工业比上年减亏，非金属矿物制品业下降1.7%，化学原料和化学制品制造业下降7.3%，纺织业下降12.0%，石油和天然气开采业下降18.7%，煤炭开采和洗选业下降41.8%。

# 工业门类财务指标

图：三大工业门类利润总额累计同比

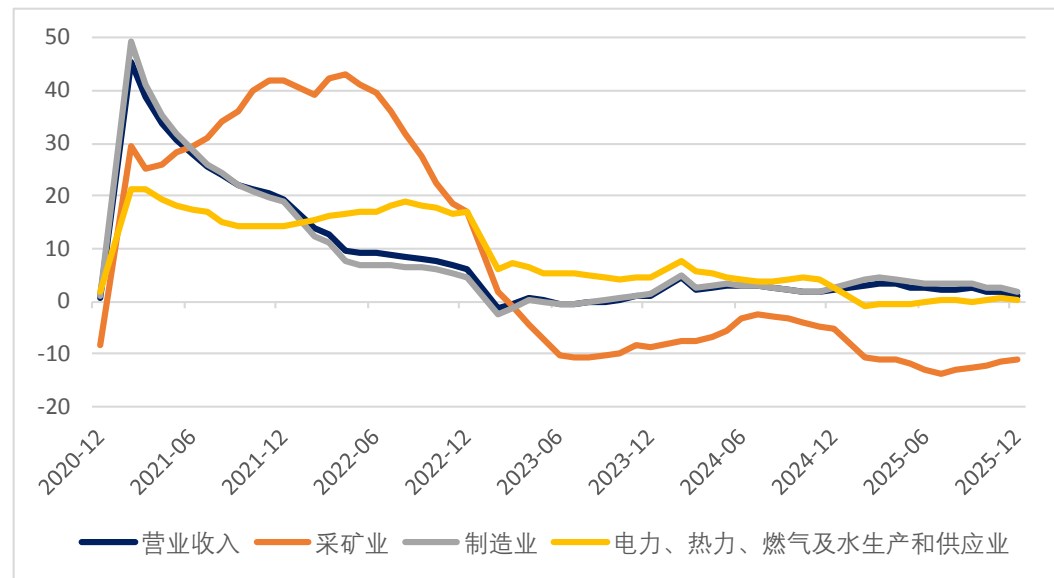


资料来源：WIND、华联期货研究所

2025年12月份，规模以上工业企业利润同比增长5.3%。

2025年，采矿业实现利润总额8345.1亿元，比上年下降26.2%；制造业实现利润总额56915.7亿元，增长5.0%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额8721.2亿元，增长9.4%。

图：三大工业门类营业收入累计同比



资料来源：WIND、华联期货研究所

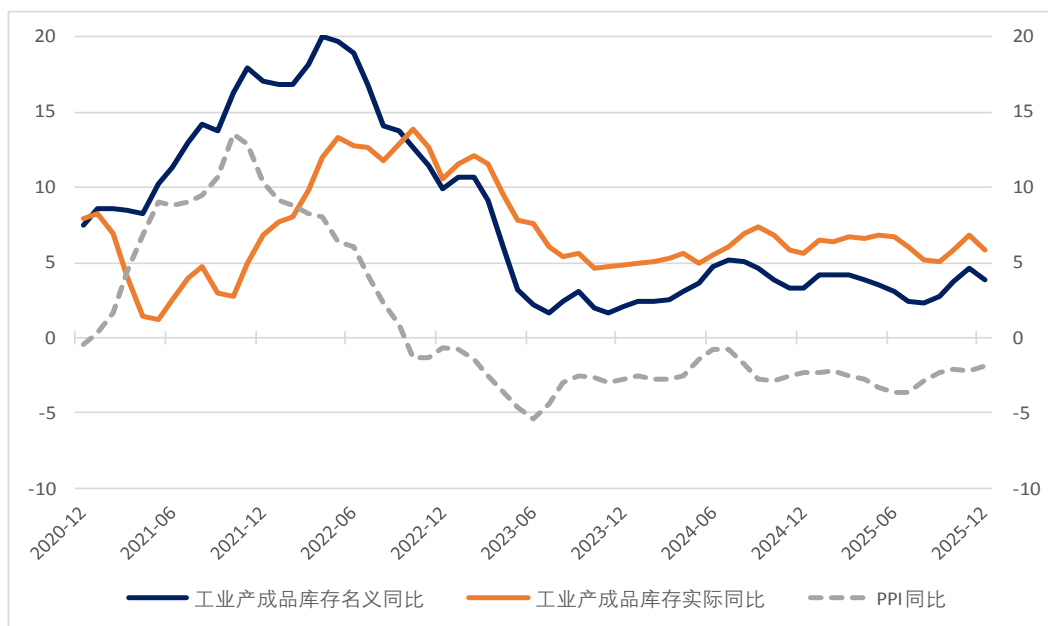
# 规模以上工业企业利润

图：规模以上工业企业当月利润（分产业链上下游）（亿元）

规模以上工业企业利润当月值	2024年12月	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	过去两年累计同比值走势
规模以上工业企业利润当月值	7635.70	4554.95	4554.95	5983.70	6076.60	6034.10	7160.70	5838.50	6726.20	6802.30	5770.90	6765.70	7713.40	
采掘														
煤炭开采	405.90	253.30	253.30	550.50	223.00	237.00	227.80	174.60	271.10	309.10	324.00	399.70	549.90	
油气开采	-15.60	321.80	321.80	671.80	268.30	270.90	281.60	272.60	277.70	204.10	221.80	162.60	-188.30	
黑色金属采选	29.00	28.05	28.05	53.35	35.50	40.80	61.30	36.50	39.50	40.40	46.40	55.80	20.50	
有色金属采选	45.10	80.25	80.25	179.75	105.40	109.40	120.70	111.20	102.60	117.10	124.20	105.60	92.50	
非金属采选	38.90	19.70	19.70	39.20	36.80	40.00	18.70	39.80	37.50	32.60	39.50	33.90	9.10	
原材料														
石油煤炭加工	-43.10	-9.30	-9.30	-16.20	-72.80	-76.40	19.40	34.60	16.10	24.70	-46.40	-11.30	6.50	
黑色加工	213.30	-7.75	-7.75	82.85	94.10	147.70	145.90	180.80	193.40	136.40	79.80	61.80	-16.70	
有色金属冶炼	307.80	183.15	183.15	474.55	258.60	301.20	365.60	276.80	338.90	326.40	366.50	438.30	705.90	
化学纤维	92.30	13.60	13.60	41.00	14.00	16.30	43.40	17.50	19.40	41.50	1.10	36.60	70.90	
橡胶塑料制品	208.60	91.45	91.45	202.85	163.40	159.40	107.80	136.70	123.70	156.00	116.10	156.10	187.00	
化学原料	445.40	209.70	209.70	577.90	362.40	365.80	298.80	319.30	326.90	341.80	315.10	320.00	328.50	
非金属矿物	276.10	56.35	56.35	157.25	184.70	175.90	118.10	123.90	141.70	184.10	149.00	174.30	286.50	
中游制造														
计算机通信设备	754.60	193.45	193.45	833.35	570.60	564.40	862.30	522.40	603.10	788.10	762.70	694.40	1113.70	
金属制品	13.80	10.35	10.35	25.15	13.20	13.10	21.10	22.50	14.00	14.90	38.10	27.90	21.30	
运输设备制造	108.50	76.10	76.10	175.50	140.50	138.80	128.40	118.30	118.00	122.00	108.40	131.10	174.20	
专用设备	418.70	114.35	114.35	389.15	230.30	214.80	339.70	178.70	234.40	288.80	216.70	340.80	460.50	
汽车制造	490.60	309.80	309.80	636.70	379.00	455.90	662.80	292.80	298.10	447.40	412.10	508.30	207.30	
电气机械	705.30	291.80	291.80	766.20	670.10	550.50	615.60	508.40	534.50	587.80	479.50	620.60	765.40	
通用设备	452.30	170.30	170.30	445.90	339.40	315.10	328.10	306.90	305.70	340.50	268.10	347.50	427.20	
仪器仪表	163.60	37.95	37.95	112.75	105.10	84.30	152.40	80.90	75.30	108.20	86.70	143.70	173.00	
下游制造														
皮革鞋鞋	50.30	24.80	24.80	49.80	30.60	29.80	22.80	26.20	80.00	29.00	17.20	24.70	30.30	
木材加工	70.20	17.40	17.40	36.50	22.10	22.10	18.90	21.40	16.70	17.90	4.90	18.30	18.90	
农副食品加工	223.70	102.05	102.05	190.05	116.80	102.70	95.70	83.80	111.50	120.50	101.80	132.90	197.60	
造纸	107.00	25.85	25.85	62.95	24.20	28.30	34.40	28.00	25.60	41.90	40.90	53.20	77.70	
纺织	176.90	36.40	36.40	85.00	72.60	60.90	46.90	65.20	59.40	66.30	48.10	77.60	119.90	
印刷	47.00	18.40	18.40	45.20	38.60	27.00	23.30	26.70	28.00	28.30	15.40	26.30	35.20	
酒饮料茶	311.90	275.00	275.00	545.00	163.30	181.60	288.10	202.40	610.60	199.30	144.90	48.90	153.80	
家具制造	58.50	17.05	17.05	20.05	22.20	19.90	27.20	45.50	19.10	25.80	17.60	30.00	83.70	
文娱用品	77.70	37.60	37.60	65.80	52.40	39.90	46.50	49.40	45.90	58.90	43.10	26.70	53.40	
烟草制品	-144.40	342.65	342.65	468.05	119.10	110.70	113.70	155.60	125.30	144.50	80.80	109.50	-86.10	
纺织服饰	74.30	36.90	36.90	47.90	36.10	31.00	57.30	41.10	30.00	38.90	34.60	44.20	52.60	
医药制造	370.00	265.60	265.60	579.60	244.50	263.50	413.70	181.30	181.30	405.30	163.60	297.40	494.20	

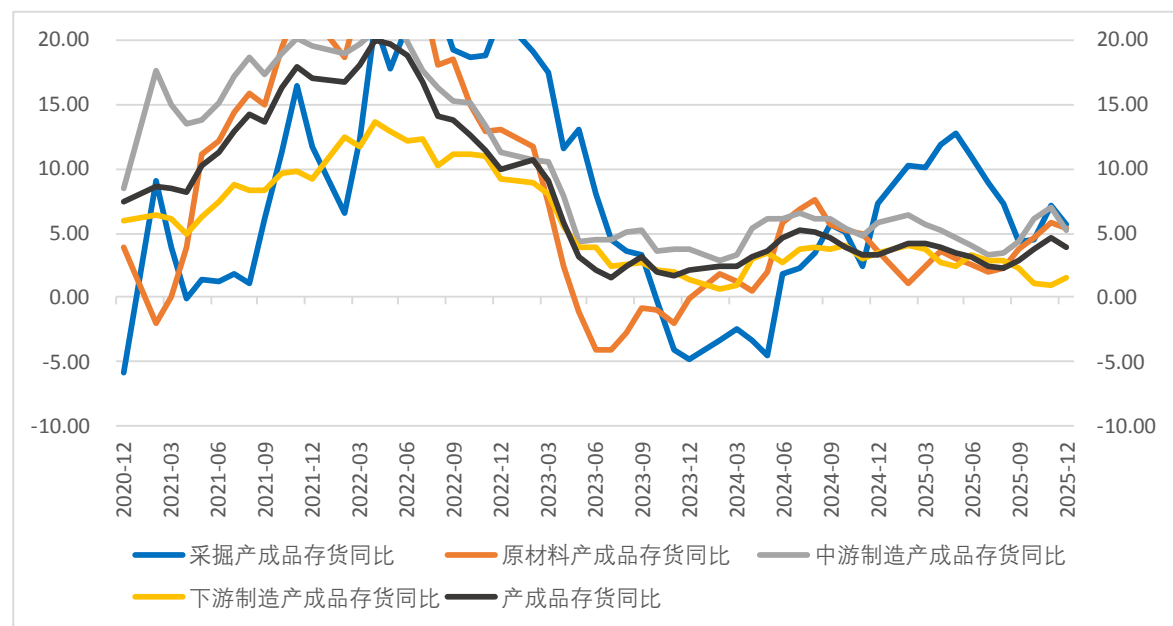
资料来源：WIND、  
华联期货研究所

图：工业企业产成品库存和PPI



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：分行业产成品存货名义同比



资料来源：WIND、华联期货研究所

2025年末，规模以上工业企业应收账款27.43万亿元，比上年末增长4.7%；产成品存货6.73万亿元，增长3.9%，较11月底的4.6%有所下降，且剔除价格因素后的实际存货增速约为5.8%，当前库销比仍处于近年来较高水平。高库存压力下，企业仍存在去库意愿，叠加利润修复进程偏缓，进一步反映内生需求动力不足。细分行业方面，下游制造业产成品存货同比有所上升，但仍处于相对低位，上游原材料价格普涨或抑制下游补库意愿。

图：规模以上工业企业存货（分产业链上下游）（亿元）

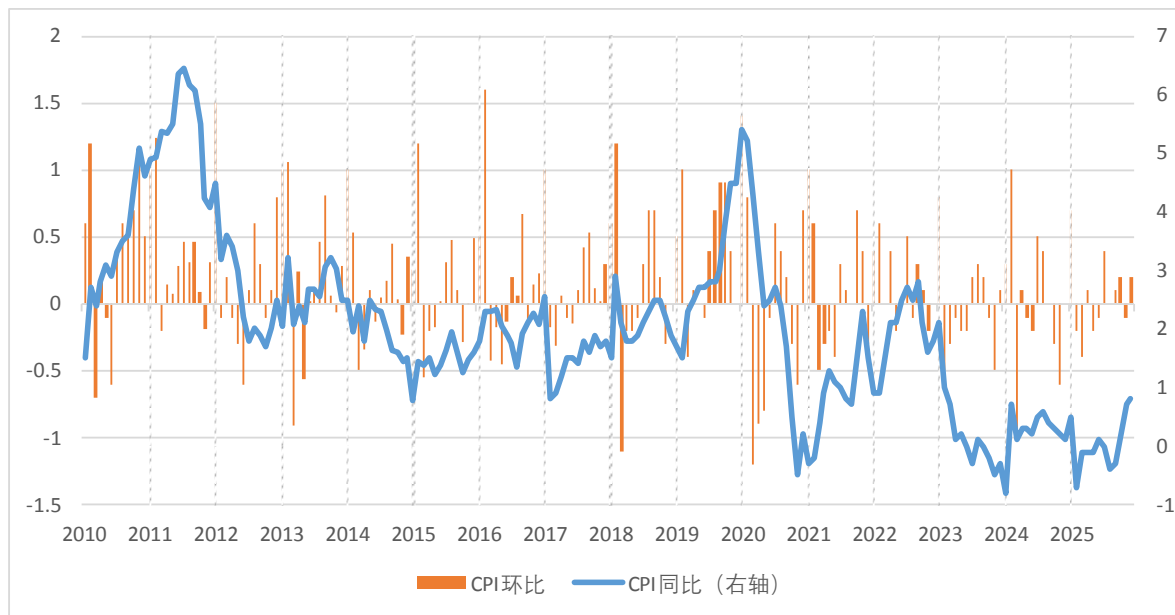
规模以上工业企业存货		2024年12月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	过去两年同比值走势
规模以上工业企业存货		166692.70	167344.60	168863.40	171340.70	172251.70	170572.80	172362.70	174186.90	174496.10	176615.10	178621.30	175222.20	
采掘	煤炭开采	1485.40	1514.70	1560.60	1569.00	1583.70	1612.20	1583.70	1567.70	1550.80	1552.00	1557.20	1523.10	
	油气开采	179.40	186.70	195.40	202.20	202.10	200.70	206.60	200.30	212.30	221.40	238.00	208.30	
	黑色金属采选	346.20	340.30	347.90	352.30	355.00	355.60	354.90	352.80	357.10	363.10	363.00	350.50	
	有色金属采选	377.80	377.90	375.50	378.80	379.80	383.00	388.40	400.70	402.30	419.40	435.10	416.10	
	非金属采选	476.80	508.90	494.10	499.80	508.30	510.30	511.00	508.50	520.70	523.20	514.30	520.20	
原材料	石油煤炭加工	5373.50	5364.70	5340.40	5310.80	5265.60	5291.60	5213.30	5177.60	5131.30	5014.10	5084.10	5050.90	
	黑色加工	7736.10	7820.90	7889.80	7809.90	7784.20	7675.20	7586.80	7733.50	7900.60	8013.90	8026.50	7943.80	
	有色金属冶炼	8712.20	8955.00	8969.80	8932.30	9068.30	9155.90	9180.80	9245.50	9396.20	9670.40	9989.50	10145.80	
	化学纤维	1252.60	1374.10	1395.60	1373.80	1332.20	1319.80	1327.00	1323.50	1315.60	1278.20	1242.50	1226.00	
	橡胶塑料制品	3976.10	3962.50	4015.20	4054.70	4065.10	4001.30	4005.10	4011.60	4033.40	4027.40	4031.80	3991.70	
	化学原料	9768.60	10164.30	10218.30	10170.50	10197.30	10090.50	10109.80	10165.40	10163.10	10366.50	10341.00	10280.40	
	非金属矿物	7259.10	6807.90	6948.80	7022.80	7057.10	7047.80	7059.90	7064.00	7074.10	7147.20	7126.00	6956.80	
中游制造	计算机通信设备	21737.60	22280.30	22335.00	23132.90	23412.10	22865.30	23452.90	24241.70	24251.50	24602.80	24960.30	24281.60	
	金属制品	430.30	463.50	473.90	434.00	443.00	447.10	465.50	489.40	483.80	489.50	477.10	443.50	
	运输设备制造	3242.40	3396.10	3482.40	3736.00	3728.80	3611.00	3806.10	3945.30	3844.90	3933.10	3945.60	3739.30	
	专用设备	10613.30	10817.60	10833.00	11159.10	11295.40	11191.30	11366.90	11482.00	11342.20	11442.00	11414.20	10801.10	
	汽车制造	8956.40	9215.10	9330.40	9371.40	9350.40	9035.60	9245.10	9326.40	9561.40	9839.90	10016.70	9508.20	
	电气机械	13131.40	13444.90	13687.40	14065.80	14077.20	13840.60	14177.50	14433.00	14578.40	14855.20	15005.10	14389.00	
	通用设备	10056.50	10266.00	10325.90	10545.30	10639.80	10523.00	10739.60	10873.30	10814.10	10929.80	10981.70	10617.30	
	仪器仪表	2396.00	2491.70	2540.50	2609.60	2645.10	2608.30	2671.10	2716.50	2697.60	2732.40	2737.40	2553.40	
下游制造	皮革制鞋	1082.30	1013.20	1024.90	1044.60	1048.10	1050.30	1051.40	1047.90	1046.50	1051.70	1047.60	1044.80	
	木材加工	1017.40	957.80	990.10	1009.90	1015.00	1010.40	1010.00	1007.00	1003.50	992.30	992.30	974.30	
	农副食品加工	6430.70	6166.40	6274.10	6280.10	6324.40	6374.30	6354.60	6255.70	6215.60	6314.10	6637.00	6798.60	
	造纸	1762.70	1785.60	1814.20	1846.50	1822.40	1838.80	1815.50	1807.90	1784.50	1767.80	1798.50	1845.80	
	纺织	4029.50	3925.50	3989.00	4015.70	4003.30	4015.30	4020.10	4056.00	4062.90	4063.70	4084.80	4060.90	
	印刷	813.40	799.20	814.10	814.30	817.90	811.30	824.60	835.30	830.30	827.20	828.80	816.00	
	酒饮料茶	5122.50	4962.90	4994.10	5077.80	5125.20	5116.60	5165.70	5230.60	5218.70	5247.40	5353.20	5490.80	
	家具制造	923.10	851.50	855.40	861.10	861.70	859.30	866.90	880.60	891.90	891.00	898.50	869.70	
	文娱用品	2401.80	2228.60	2273.60	2317.90	2348.80	2349.80	2355.70	2365.80	2358.80	2352.30	2386.30	2425.00	
	烟草制品	4394.40	4227.30	4346.90	4369.50	4373.90	4356.90	4250.80	4145.80	4193.90	4231.70	4366.80	4451.00	
医药制造	5513.60	5534.70	5507.50	5597.10	5619.50	5597.20	5736.70	5737.80	5595.30	5660.40	5659.80	5583.40		

资料来源：WIND、华联期货研究所

请务必阅读正文后的免责声明。本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

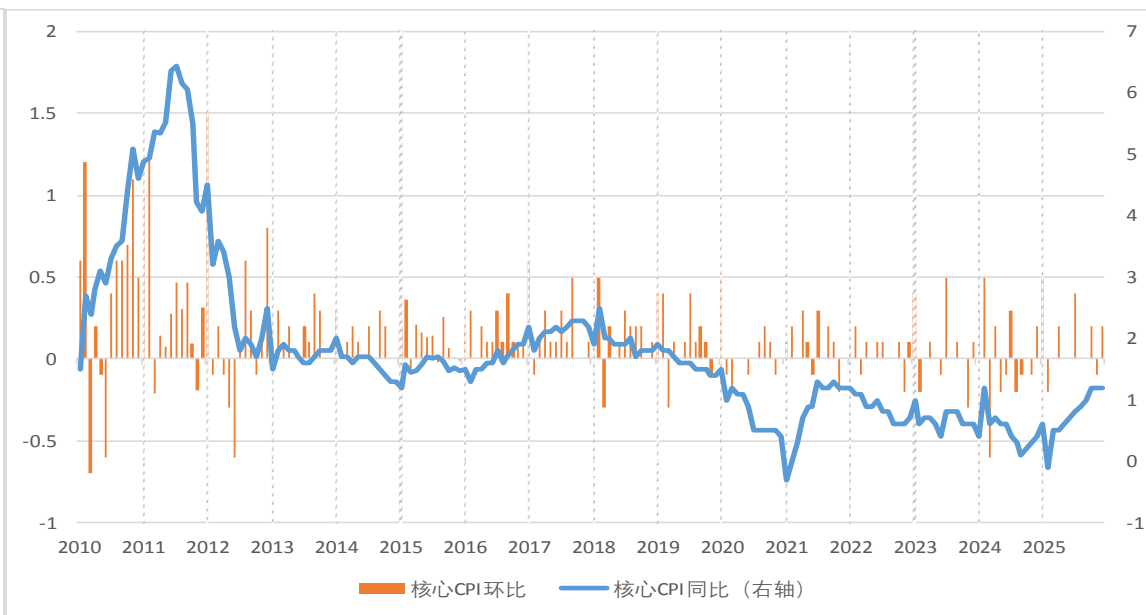
# 价格指数

图：CPI



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：核心CPI



资料来源：WIND、华联期货研究所

2025年12月份，全国居民消费价格同比上涨0.8%。其中，食品价格上涨1.1%，非食品价格上涨0.8%；消费品价格上涨1.0%，服务价格上涨0.6%。2025年全年，全国居民消费价格与上年持平。

食品烟酒类价格同比上涨0.8%，影响CPI（居民消费价格指数）上涨约0.24个百分点。食品中，**鲜菜价格上涨18.2%，影响CPI上涨约0.39个百分点**；鲜果价格上涨4.4%，影响CPI上涨约0.09个百分点；水产品价格上涨1.6%，影响CPI上涨约0.03个百分点；蛋类价格下降12.7%，影响CPI下降约0.09个百分点；畜肉类价格下降6.1%，影响CPI下降约0.19个百分点，其中猪肉价格下降14.6%，影响CPI下降约0.20个百分点；粮食价格下降0.3%，影响CPI下降约0.01个百分点。

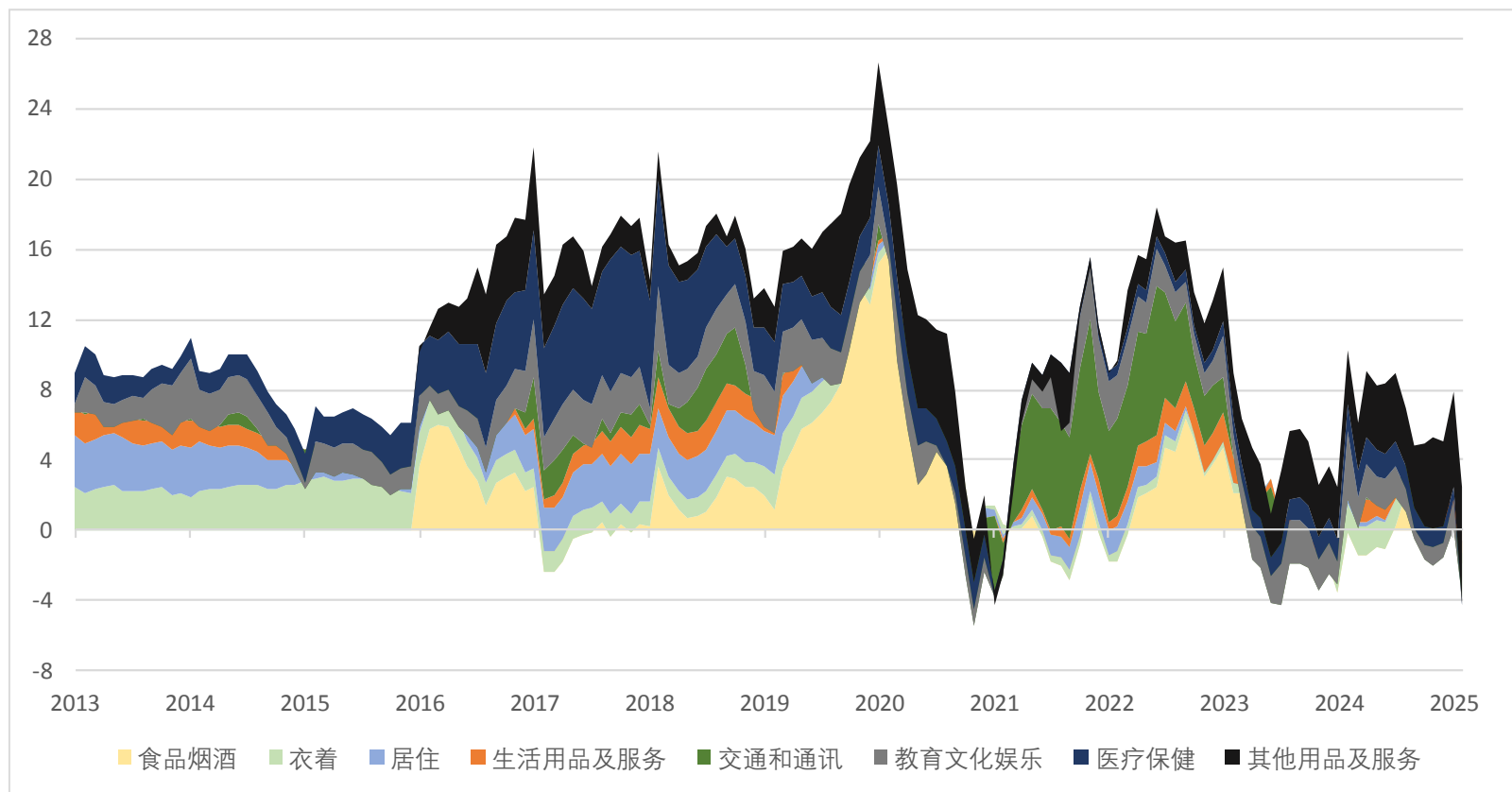
请务必阅读正文后的免责声明。本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

图：CPI分项同环比

CPI同比：全部消费品	2024-12	2025-01	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	近两年环比走势
食品烟酒	0	0.6	-1.9	-0.6	0.3	0.1	0.1	-0.8	-2.5	-2.6	-1.6	0.3	0.8	
粮食	-1.3	-1.4	-1.3	-1.5	-1.4	-1.4	-1.2	-1	-0.8	-0.7	-0.7	-0.4	-0.3	
猪肉	12.5	13.8	4.1	6.7	5	3.1	-8.5	-9.5	-16.1	-17	-16	-15	-14.6	
蛋类	-0.1	0.7	-2.7	-1.6	-0.5	-3.5	-7.7	-11.2	-12.4	-11.9	-11.6	-12.5	-12.7	
鲜果	-3	0.6	-1.8	0.9	5.2	5.5	6.1	2.8	-3.7	-4.2	-2	0.7	4.4	
衣着	1.2	1.1	1.2	1.3	1.3	1.5	1.6	1.7	1.8	1.7	1.7	1.9	1.7	
服装	1.4	1.3	1.4	1.5	1.5	1.7	1.7	1.8	1.9	1.8	1.8	2	1.8	
鞋类	0.2	0.2	0.3	0.5	0.6	0.8	1.1	1.2	1.3	1.4	1.5	1.6	1.4	
居住	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0	-0.2	
租房房租	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0	-0.1	-0.2	-0.3	
水电燃料	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	
生活用品及服务	-0.7	-1.1	-0.7	0.6	0.2	0.1	0.7	1.2	1.8	2.2	1.9	2.1	2.2	
家用器具	-3.3	-3.5	-3.3	-0.3	-0.2	-0.2	1	2.8	4.6	5.5	5	4.9	5.9	
家庭服务	1.7	4.7	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6	1.2	
交通通信	-2.2	-0.6	-2.5	-2.6	-3.9	-4.3	-3.7	-3.1	-2.4	-2	-1.5	-2.3	-2.6	
交通工具	-4.2	-4.1	-4.4	-4	-3.8	-3.4	-2.8	-2.1	-1.9	-1.9	-1.9	-2	-1.9	
通讯工具	0.7	0.6	1.3	1.4	1	0.7	-0.3	0.1	0.8	1.5	1.2	-0.7	-0.7	
教育文化娱乐	0.9	1.7	-0.5	0.8	0.7	0.9	1	0.9	1	0.8	0.9	0.8	0.9	
教育服务	1.2	1.2	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.2	0.8	0.7	0.6	0.6	
旅游	-0.1	7	-9.6	-0.9	-0.5	0.9	0.8	0.5	0.7	0.9	2.1	2	2.1	
医疗保健	0.9	0.7	0.2	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.9	1.1	1.4	1.6	1.8	
中药	0.5	0.7	0.5	0.5	0.1	0	-0.1	-0.6	-0.9	-0.8	-0.9	-1.1	-1.2	
西药	-1	-1.1	-1.1	-1.2	-1.1	-1.2	-1.3	-1.2	-1.2	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	

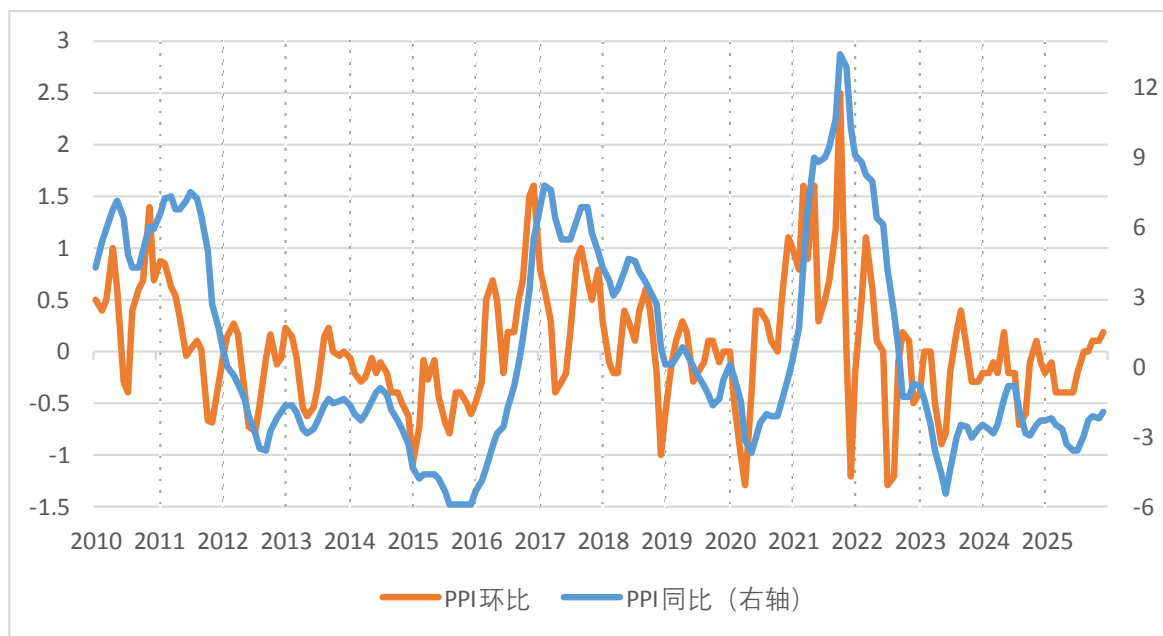
资料来源：WIND、  
华联期货研究所

图：CPI同比堆叠



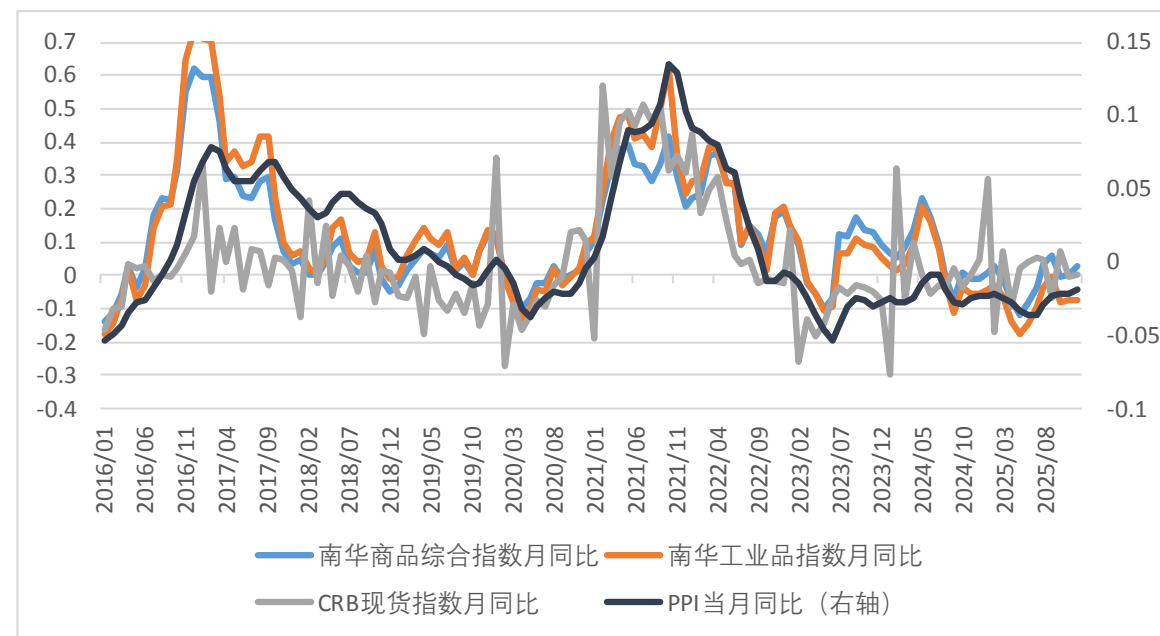
资料来源：WIND、华联期货研究所

图：PPI



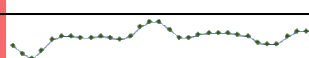
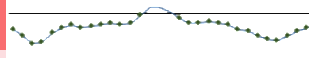

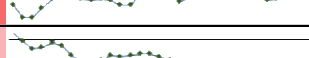
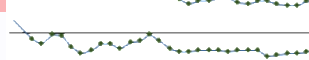
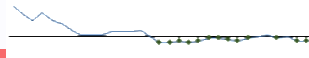



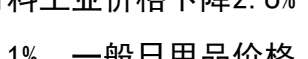
资料来源：WIND、华联期货研究所

图：工业品综合价格指数与PPI



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：PPI同比

	2024年12月	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	近两年同比值走势
PPI：全部工业品	-2.3	-2.3	-2.2	-2.5	-2.7	-3.3	-3.6	-3.6	-2.9	-2.3	-2.1	-2.2	-1.9	
生产资料	-2.6	-2.6	-2.5	-2.8	-3.1	-4.0	-4.4	-4.3	-3.2	-2.4	-2.4	-2.4	-2.1	
采掘	-4.6	-4.9	-6.3	-8.3	-9.4	-11.9	-13.2	-14.0	-11.5	-9.0	-7.8	-6.1	-4.7	
原材料	-2.2	-1.9	-1.5	-2.4	-3.6	-5.4	-5.5	-5.4	-4.1	-2.9	-2.5	-2.9	-2.6	
加工	-2.7	-2.7	-2.7	-2.6	-2.3	-2.8	-3.2	-3.1	-2.2	-1.7	-1.9	-1.9	-1.6	
生活资料	-1.4	-1.2	-1.2	-1.5	-1.6	-1.4	-1.4	-1.6	-1.7	-1.7	-1.4	-1.5	-1.3	
食品类	-1.4	-1.4	-1.6	-1.4	-1.4	-1.4	-2.0	-1.8	-1.7	-1.7	-1.6	-1.5	-1.5	
衣着类	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	0.0	0.1	-0.1	0.0	-0.3	-0.3	-0.3	-0.1	
日用品	0.6	0.5	0.9	0.7	0.6	0.6	0.8	0.6	0.4	0.7	1.0	1.1	1.4	
耐用消费品	-3.1	-2.6	-2.5	-3.4	-3.7	-3.3	-2.7	-3.5	-3.7	-3.9	-3.2	-3.6	-3.5	

资料来源：WIND、华联期货研究所

2025年12月份，全国工业生产者出厂价格同比下降1.9%，降幅比上月收窄0.3个百分点，环比上涨0.2%，涨幅比上月扩大0.1个百分点。2025年全年，工业生产者出厂价格下降2.6%。工业生产者出厂价格中，生产资料价格下降2.1%，影响工业生产者出厂价格总水平下降约1.53个百分点。其中，采掘工业价格下降4.7%，原材料工业价格下降2.6%，加工工业价格下降1.6%。生活资料价格下降1.3%，影响工业生产者出厂价格总水平下降约0.35个百分点。其中，食品价格下降1.5%，衣着价格下降0.1%，一般日用品价格上涨1.4%，耐用消费品价格下降3.5%。










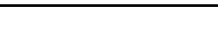
工业生产者出厂价格环比变化中，生产资料价格上涨0.3%，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约0.24个百分点。其中，采掘工业价格上涨0.8%，原材料工业价格上涨0.6%，加工工业价格上涨0.2%。生活资料价格持平。其中，食品价格下降0.1%，衣着价格上涨0.2%，一般日用品价格上涨0.5%，耐用消费品价格下降0.2%。

图：主要行业出厂价格

主要行业出厂价格同比值		2024-12	2025-01	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	近两年同比变化	
开采洗选	煤炭采选	-8	-10.1	-12.5	-14.9	-15.2	-18.2	-21.8	-23	-19.8	-16.8	-15.6	-11.8	-8.9		
	石油和天然气开采	-6.2	-1.3	-3.3	-8.5	-14.2	-17.3	-12.6	-12.6	-9.7	-8.6	-8.4	-10.3	-11.5		
	黑色金属采选	-11.4	-13.7	-13.2	-10.9	-6.3	-7	-8.8	-9.1	-5.3	1.5	2.1	2.4	1.8		
	有色金属采选	19.1	18.9	21.2	21.2	19	14.8	12	11.1	11.8	13.9	18.9	20.2	24		
食品纺织	农副食品加工	-4.3	-4.3	-4.2	-3.2	-3.2	-2.8	-3.7	-3.3	-2.9	-2.6	-2.3	-2	-1.8		
	食品制造业	-1.6	-1.8	-1.7	-1.1	-0.9	-1	-1.1	-1.1	-1.2	-1.3	-1.1	-1.2	-1.5		
	酒、饮料和精制茶制造业	-1.2	-1.1	-1	-0.9	-0.8	-0.6	-0.6	-0.2	-0.7	-0.4	-0.5	-0.6	-0.6		
	纺织业	-1.7	-1.7	-2.1	-2.3	-2.5	-2.6	-2.5	-2.7	-2.4	-2.4	-2.2	-2.2	-2	-1.8	
	纺织服装、服饰业	0.1	0.1	-0.2	-0.5	-0.2	-0.2	-0.1	-0.3	-0.3	-0.6	-0.7	-0.6	-0.4		
	造纸及纸制品	-3.1	-2.6	-2.5	-3.4	-3.7	-3.6	-3.4	-3.5	-3.5	-2.5	-1.4	0	-0.6		
加工制造	石油、煤炭及其他燃料加工	-8.7	-6.2	-5.5	-7.8	-11.1	-14.7	-13.5	-12.8	-10.5	-7.8	-5.8	-7.2	-7.9		
	化学原料及化学制品制造业	-4.8	-4	-3.6	-3.6	-4.1	-5.3	-6.1	-6.5	-5.7	-5.2	-5	-5.2	-4.8		
	医药制造业	-0.5	-1.1	-1	-1.3	-1.6	-2	-1.9	-2.4	-2.9	-3	-3.4	-3.9	-3.9		
	化学纤维制造业	-3	-3.4	-4	-4.7	-6.5	-7.5	-7.7	-8.9	-9.3	-7.9	-8.2	-7.8	-6.9		
	橡胶和塑料制品业	-1.6	-1.4	-1.4	-1.5	-1.8	-1.8	-2.2	-2.5	-2.6	-2.7	-2.8	-3.2	-3.3		
	非金属矿物制品业	-3	-3	-3.5	-3.4	-2.4	-2.7	-4.3	-5	-5.4	-5	-5.3	-6.4	-6.8		
	黑色金属冶炼及压延加工业	-9.5	-10.7	-10.6	-10	-8.6	-10.2	-11.3	-10	-4	-0.6	-4.5	-5.2	-4.7		
	有色金属冶炼及压延加工业	10	9.3	9.5	9.4	6.4	2.3	0.9	2.2	4.8	6.5	6.8	7.8	10.8		
	金属制品业	-1.8	-2	-2.1	-2.3	-2.3	-2.3	-2.6	-2.7	-2.3	-1.8	-1.5	-1.7	-1.3		
	通用设备制造业	-1	-1.2	-1.3	-1.4	-1.3	-1.3	-1.5	-1.6	-1.7	-1.8	-1.7	-1.8	-1.7		
	汽车制造业	-3.8	-3.1	-3.1	-3.4	-3.3	-3.1	-2.2	-2.7	-2.7	-3	-2.3	-2.3	-1.9		
	计算机、通信和其他电子设备制造业	-1.9	-1.8	-1.8	-2.4	-2.4	-2.2	-2.3	-2.4	-2.4	-2.5	-2	-2.1	-2.2		
	电力、热力的生产和供应业	-0.7	-1.5	-0.8	-1.8	-1.5	-1.5	-1.3	-1.7	-1.6	-1.7	-1.5	-2	-2		
燃气生产和供应业	-1.7	-2.4	-1.5	-0.6	-0.5	-0.1	0	-0.1	-0.4	-1.4	-1.9	-1.9	-1.9			

资料来源：WIND、华联期货研究所

图：工业生产者购进价格

	2024-12	2025-01	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	近两年同比走势
工业生产者购进价格	-2.3	-2.3	-2.3	-2.4	-2.7	-3.6	-4.3	-4.5	-4	-3.1	-2.7	-2.5	-2.1	
燃料动力类	-5.9	-5.2	-5	-6.8	-7.7	-9.8	-10.4	-10.8	-9.7	-8.1	-7.4	-6.9	-5.7	
黑色金属材料类	-7.9	-8.9	-8.8	-7.8	-6.7	-7.3	-8	-8	-5.6	-2.9	-2.8	-3	-3.3	
有色金属材料及电线类	11.4	10.9	11.1	10.8	8.5	4.6	2.4	2.8	4.7	6.6	7.5	8.1	10.5	
化工原料类	-4.7	-4.1	-3.9	-3.4	-4.1	-5.4	-6.2	-6.5	-6.2	-5.5	-5	-5	-4.9	
木材及纸浆类	-2.3	-2.5	-2.4	-2.7	-3.1	-3.9	-4.2	-4.1	-4	-3.9	-3.1	-2.4	-2.3	
建筑材料及非金属类	-2.3	-2.3	-2.3	-2.1	-1.4	-1.1	-2.6	-3.8	-4.7	-4.5	-4.5	-5.8	-6.4	
其它工业原材料及半成品类	-1.3	-1.4	-1.6	-1.6	-1.6	-1.8	-2	-2	-1.8	-1.6	-1.4	-1.2	-1.1	
农副产品类	-3.9	-3.3	-3.5	-3	-2.9	-2.6	-4.2	-4.6	-5.6	-5.4	-5.2	-4.9	-4.1	
纺织原料类	-1.6	-1.4	-1.7	-2	-2.3	-2.5	-2.4	-2.5	-2	-1.7	-1.8	-1.9	-1.9	

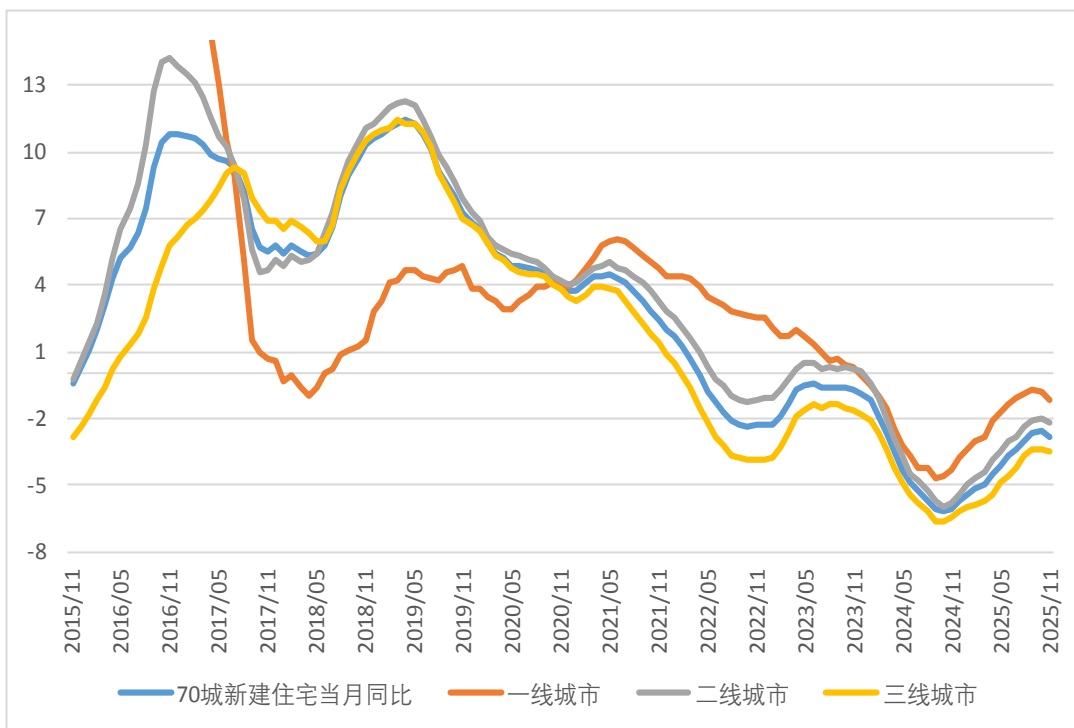
资料来源：WIND、华联期货研究所

工业生产者购进价格中，建筑材料及非金属类价格下降6.4%，燃料动力类价格下降5.7%，化工原料类价格下降4.9%，农副产品类价格下降4.1%，黑色金属材料类价格下降3.3%，纺织原料类价格下降1.9%；有色金属材料及电线类价格上涨10.5%。

工业生产者购进价格环比变化中，**有色金属材料及电线类价格上涨2.5%**，燃料动力类价格上涨1.5%，建筑材料及非金属类价格上涨0.1%；黑色金属材料类价格下降0.4%，化工原料类价格下降0.2%，农副产品类、纺织原料类价格均下降0.1%。

# 主要城市新建住宅价格

图：70个大中城市新建商品住宅价格指数当月同比



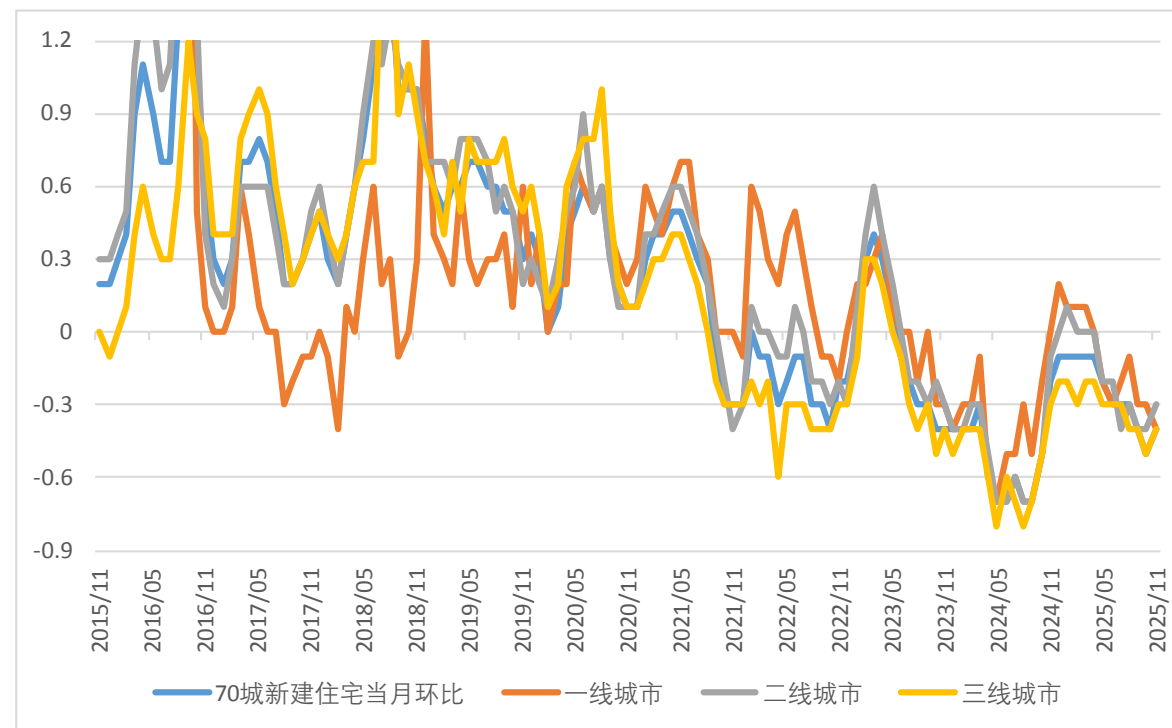
资料来源：国家统计局、华联期货研究所

2025年11月份，一线城市新建商品住宅销售价格同比下降1.2%，降幅比上月扩大0.4个百分点。其中，上海上涨5.1%，北京、广州和深圳分别下降2.1%、4.3%和3.7%。二线城市新建商品住宅销售价格同比下降2.2%，降幅扩大0.2个百分点。三线城市新建商品住宅销售价格同比下降3.5%，降幅扩大0.1个百分点。

2025年11月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.4%，降幅比上月扩大0.1个百分点。其中，上海上涨0.1%，北京、广州和深圳分别下降0.5%、0.5%和0.9%。二线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.3%，降幅收窄0.1个百分点。三线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.4%，降幅收窄0.1个百分点。

请务必阅读正文后的免责声明。本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

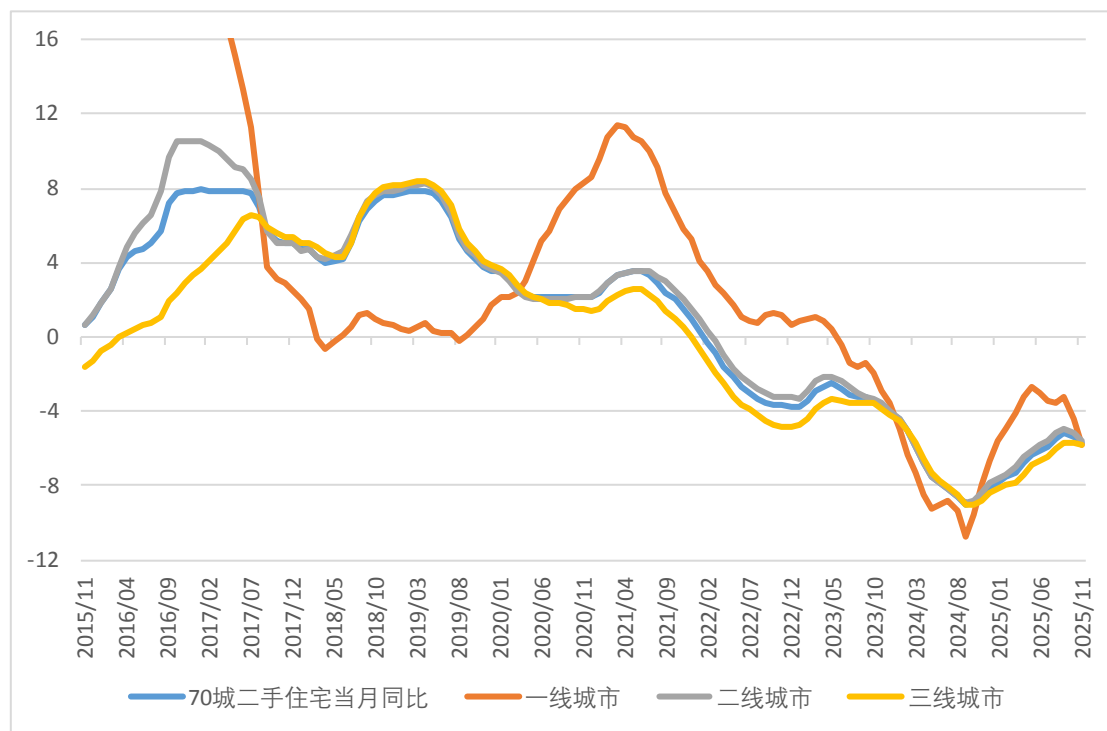
图：70个大中城市新建商品住宅价格指数当月环比



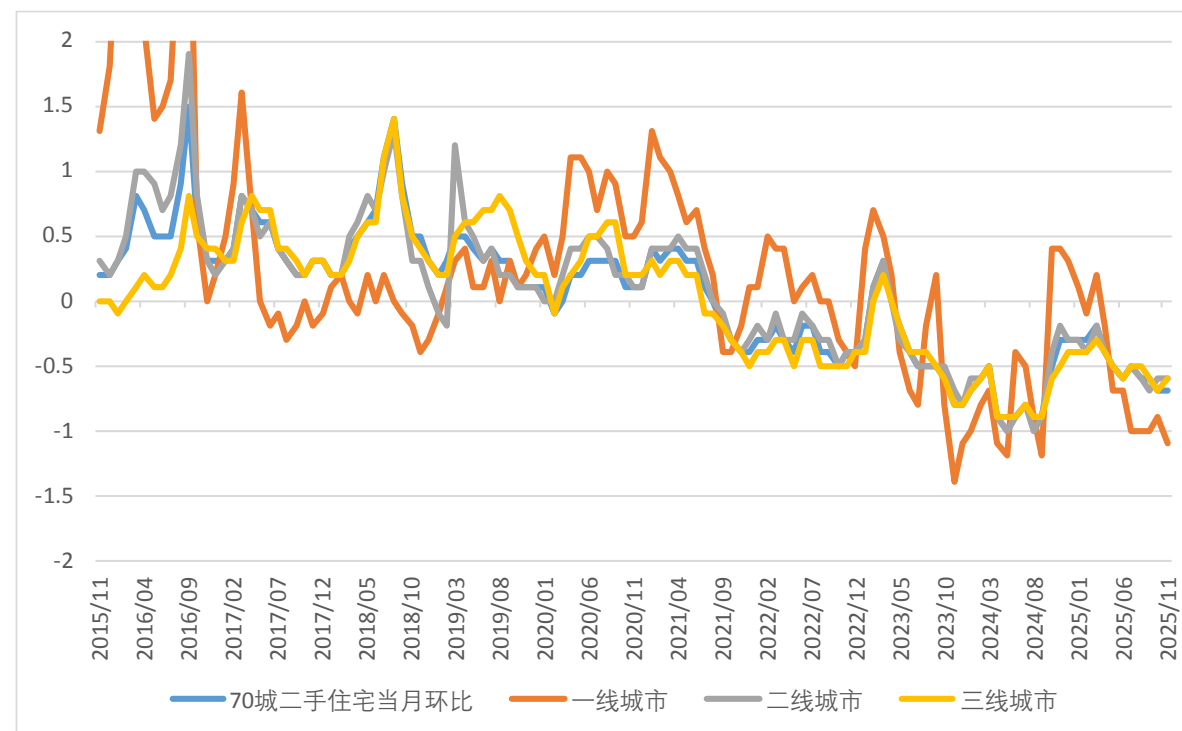
资料来源：国家统计局、华联期货研究所

# 主要城市二手住宅价格

图：70个大中城市二手商品住宅价格指数当月同比



图：70个大中城市二手商品住宅价格指数当月环比



资料来源：国家统计局、华联期货研究所

2025年11月份，**一线城市二手住宅销售价格同比下降5.8%，降幅比上月扩大1.4个百分点**。其中，北京、上海、广州和深圳分别下降6.8%、4.6%、7.2%和4.8%。二线城市二手住宅销售价格同比下降5.6%，降幅扩大0.4个百分点。三线城市二手住宅销售价格同比下降5.8%，降幅扩大0.1个百分点。

资料来源：国家统计局、华联期货研究所

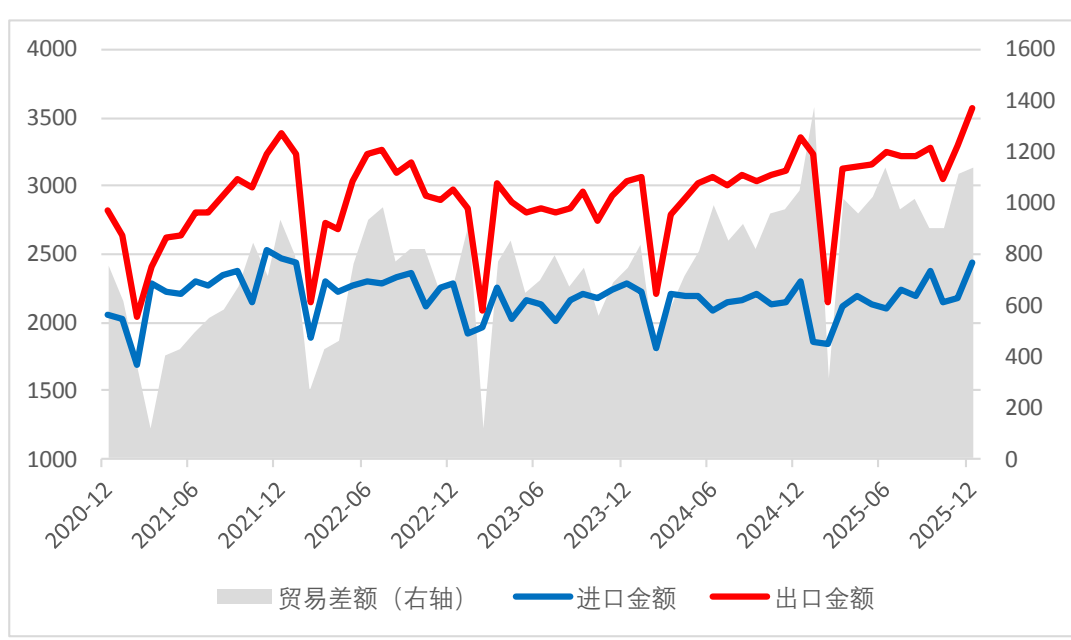
2025年11月份，**一线城市二手住宅销售价格环比下降1.1%，降幅比上月收窄0.2个百分点**。其中，北京、上海、广州和深圳分别下降1.3%、0.8%、1.2%和1%。二线城市二手住宅销售价格环比下降0.6%，降幅与上月持平。三线城市二手住宅销售价格环比下降0.6%，降幅收窄0.1个百分点。

请务必阅读正文后的免责声明。本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

# 对外贸易与投资

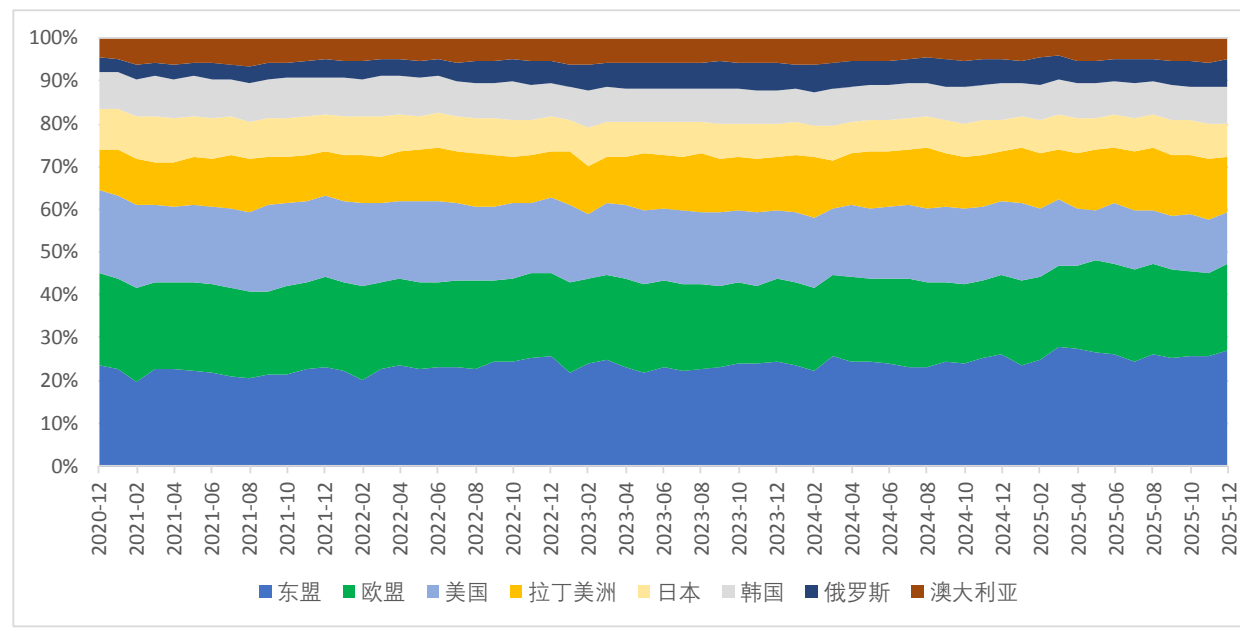
# 进出口贸易帐

图：中国进出口总额（亿美元）



资料来源：WIND、华联期货研究所

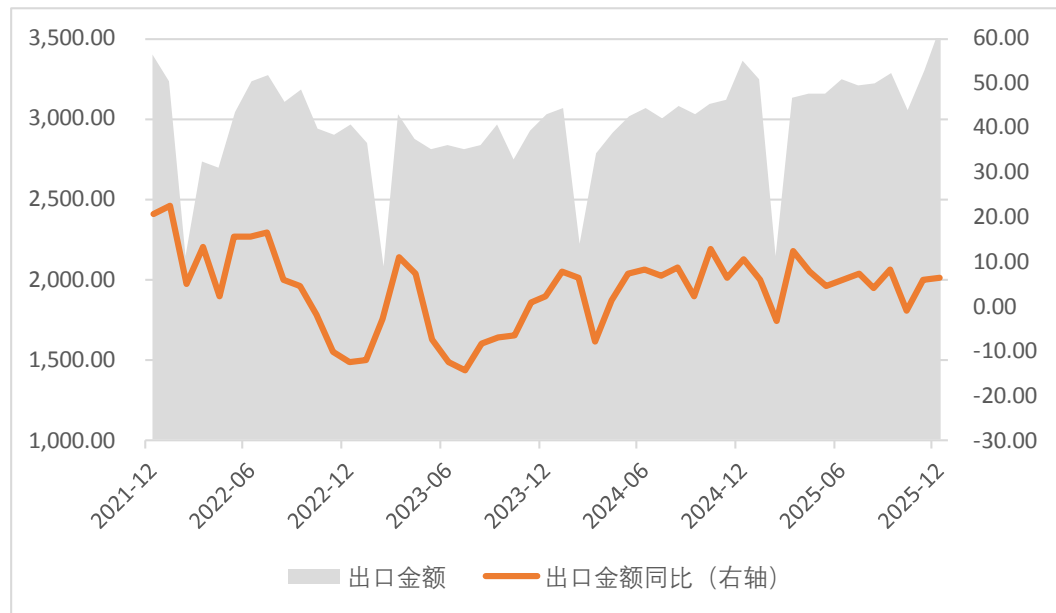
图：进出口贸易一分国家及地区



资料来源：WIND、华联期货研究所

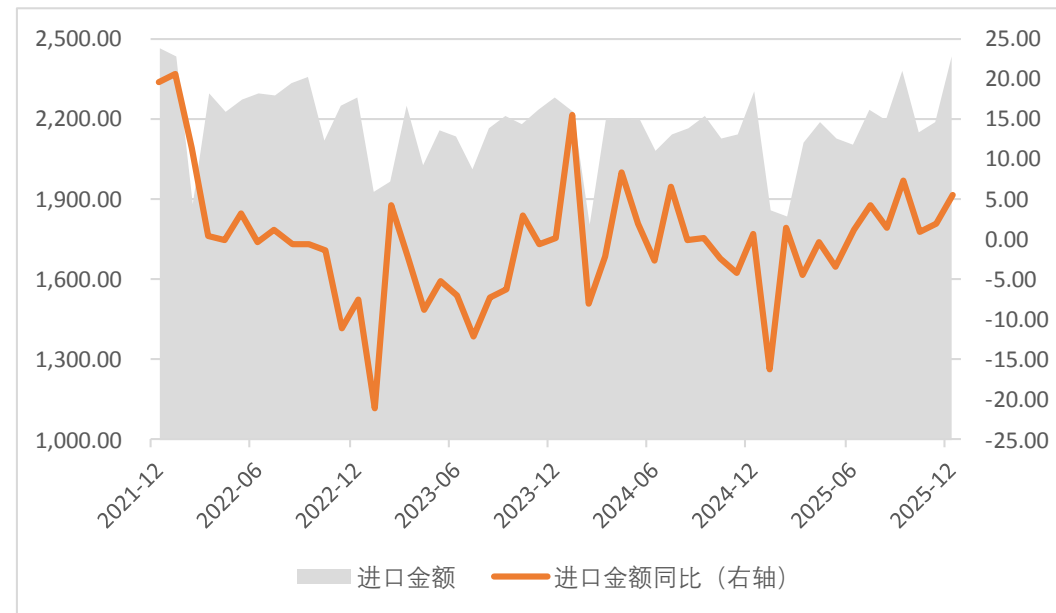
# 进出口贸易帐

图：中国出口总额（亿美元）



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：中国进口总额（亿美元）



资料来源：WIND、华联期货研究所

海关总署公布数据显示，以美元计价，2025年12月中国进出口总值6014.2亿美元，同比增长6.24%，月度规模创历史新高。其中出口总值3577.8亿美元，同比增长6.6%，较上月多增0.7个百分点，超季节性环比增长7.5%；进口总值2436.40亿美元，同比增长5.7%，增速大幅反弹，较上月明显多增3.8个百分点；贸易顺差1141.4亿美元，顺差规模环比扩大，全年顺差破1.19万亿美元。

分出口国别来看，12月出口至东盟、欧盟及美国金额分别为663.6、519.1及341.8亿美元，分别同比增长11.1%、增长11.6%、下降30%。出口至东盟金额增速环比上月扩大2.9个百分点，RCEP红利叠加区域制造业扩张，泰国（+20.7%）、越南（+20.5%）成为主力；至欧盟、美国增速环比回落3.2、1.4个百分点，圣诞消费旺季拉动消费品进口，中欧电动车关税争议达成共识，汽车出口同比增23.5%，机电产品出口增12.8%。

# 主要国别出口值

图：主要国别（地区）出口总值表（亿美元）

主要国家（地区）出口额	2024-12	2025-01	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	近两年同比值走势
出口总额（亿美元）	3356.46	3242.87	2147.91	3131.16	3151.15	3156.09	3249.51	3214	3215.06	3283.84	3052.23	3303.51	3577.8	
美国	4882972.8	4779460	2776381.9	4006111.9	3302395.2	2881929.5	3816968.5	3582747.8	3160403.7	3430763.7	3492032.4	3378910.4	3417540	
东盟	5970619.6	5099355.1	3620011.8	5898247.7	6035220.7	5837356.1	5823487.9	5462580.4	5712216.1	5366072.2	5328929.6	5809022.9	6636140	
越南	1572131.2	1365169.5	1121094.1	1768194.5	1718774.9	1732489	1628387.4	1709030.8	1760414.1	1671324.5	1664453	1829269.1	1893860	
马来西亚	1073223.3	837473.1	575603.7	946604.4	938241.7	898397.9	983984.8	803403.4	864771.8	807178.5	759661.4	865493.6	1098340	
泰国	863065.9	828005.3	567646.8	965947.4	928828.5	876094.3	895728.3	866292.2	849366.4	820021.5	830890.4	894649.1	1041750	
新加坡	844256	570656.7	406224.4	778707.9	831728.2	767425.9	776300.9	608051.9	790547	625038.3	666785.8	663856.9	816300	
印度尼西亚	888121.4	747332.8	488464	620276.9	781817	709240.8	713209.5	704054.2	724088.1	707399.9	687455	805463	851630	
菲律宾	470413.8	460914.3	316091.6	499610.2	507488.3	516032	509067.8	479732.4	449429.5	439071.3	439134.8	430923.8	521550	
欧盟	4650325	4865430.1	3039027.6	4305664.1	4671453.6	4950161.9	4922001.5	5000027.8	5168954.4	4802384.6	4389510.4	4714715.2	5191310	
德国	969627	1036788.4	622695.5	916965.1	1035973.9	1051372.1	1007980	1044232.2	1091446.4	997681.7	920141.1	1008378.8	1096760	
荷兰	782424.5	799164.4	532031.8	698605.1	828174.7	819698.2	837019.1	848575.1	853650.1	822636.4	720716.3	784387.4	846970	
法国	413878.6	402178.9	244811.8	357382.6	382236.6	457203.2	446380.5	441373.3	473469.7	405889.6	364906.3	382591.6	428150	
意大利	417638.8	447311	278138.1	397609.3	404584.8	417215.8	427570.9	468883.9	470695.2	446487	393656.4	480761.7	495310	
中国香港	2702223.1	2170293.8	2160951.2	2789851.6	2640615.3	2509136.1	2813334.2	2699286.5	2718635.6	3478664.9	3074619.4	3106454.2	3549340	
拉丁美洲	2344114.8	2622093.6	1611659	2338996.9	2485297.1	2591715	2482889.3	2678099.5	2677366.9	2647425.4	2413175.7	2623359.4	2574070	
巴西	556870.7	623587.5	408367.4	547581.6	571978.7	644838.6	609724.6	635825.7	645872.6	642575.1	574019.3	638517.9	617540	
日本	1252819.1	1441304.9	962314.3	1391055.4	1330321.9	1307630.4	1343461.3	1247675.1	1284429.4	1349020.1	1300457.7	1471312.2	1318660	
韩国	1360749.1	1179312.2	880006.9	1290184.7	1270686.7	1263682.2	1226370.6	1235657.8	1206689.6	1225164.2	1078639.1	1243255.5	1352320	
印度	1046215	1232784.4	865127.8	1080505.4	1118474.9	1113430.2	1119063	1210102.1	1246714.4	1175725.8	1050626.4	1106304.2	1277450	
俄罗斯	1130307.1	915505.4	580095.6	776882.6	808909.6	810119.1	828195.2	908073.1	854691.5	886917.2	850764.6	954618.3	1171150	
澳大利亚	565907.9	666054.7	367820.5	565822	616555.3	619902.3	608925.8	641578.3	660914	673691.7	719559.4	869800.7	638760	
英国	735121.8	723635.9	450434.7	661744.8	691835.6	746361.2	762484.1	746347.9	777898.3	771613.2	660463	686707.9	831300	
中国台湾	683163	617933.3	506566.6	671419.5	711343.4	704040	696698.9	822959.3	751544.8	706495.5	672335.9	743091.4	759670	
加拿大	405242.6	421706.4	277240.1	395996	415078.3	471829.3	440549.7	440904.2	429005.4	351757.3	359935.6	393334.4	399670	

资料来源：WIND、华联期货研究所

请务必阅读正文后的免责声明。本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

# 主要国别进口值

图：主要国别（地区）进口总值表（亿美元）

主要国家（地区）进口总额	2024-12	2025-01	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	近两年同比值走势
进口总额（亿美元）	2304.7	1862.64	1835.56	2111.6	2192.21	2128.27	2106.84	2236.9	2196.41	2379.76	2151.92	2186.75	2436.4	
美国	1532582.5	1349543.8	1301584.1	1248072.4	1256638.9	1080775.2	1160290	1208945.3	1128497.1	1148470.1	1015563.7	1005332.1	1092870	
东盟	3769820.6	2858491.1	2799799.1	3509196.7	3316350.7	3124401.5	3254149.3	3140636.4	3277556.9	3650915.4	3246265.3	3209637.7	3570550	
越南	953757.8	632152.8	651639.3	829093.1	761068.5	704306.4	761650	757156	890962	1034135.6	949668.8	875545	953680	
马来西亚	1047203.4	740484	819513.5	1065657.5	916381.6	735223.5	771207.1	664605.6	635402.5	623564.7	620167.4	595152.2	625230	
泰国	444908.3	319099.2	356724.1	428210.3	442405.1	508197.7	498294	468804.8	415198.6	408107.4	365991.8	361046.3	409220	
新加坡	322415	274083.6	202303.6	265269	297158.3	281022	321851.9	337501.7	288472.8	395579.6	316135.4	299088.1	380550	
印度尼西亚	687521.6	647088.6	518496.7	601931.6	587227.2	597777.9	642275.4	640913.5	768867.5	864360.2	700946.8	792210.7	864120	
菲律宾	173593.9	126613.3	134176.9	167697.3	160515.9	147021.2	125586.6	133581.4	129185	150331.5	134270.9	121914.5	141760	
欧盟	2286473.6	1789877.8	1899982.2	2155481.5	2003987.2	2287785	2328269.5	2454516.5	2283026.8	2517076.5	2213666	2203963	2692220	
德国	785104.3	623138.3	707520.1	732277.5	760650.3	821922.9	790988.1	809730.9	816247.9	843044.5	742037.1	746675.7	891820	
荷兰	222375.9	153932.6	97844.1	162438.4	107932.2	114353.4	162755.1	185792.7	175317.5	221737.2	180905.7	152963	330160	
法国	336195.3	216206.3	255595.8	300761.1	262327.6	279938.1	305059.7	310831.6	293307.8	376279	306857.3	310262.7	399070	
意大利	236794.4	166346	191553.4	201454.1	195024.2	212365.8	217559.4	213214.1	210932.7	214068.6	214096.4	204977.1	252120	
中国香港	161509.3	94997.8	100741	147710.4	288894.9	212142.2	198576.9	408763	416974.7	423050	348488.6	202046.6	365270	
拉丁美洲	1930320	1842175.3	1725300.7	1690639	1900966.2	2158808.4	1985486.7	2210601.1	2324044.2	2330568.8	2146408.6	2297950.3	2441720	
巴西	791236.8	672920	701966.9	554804.4	778631.6	1129334.9	1085843	1141038.1	1202758.2	1210286.9	1020925.8	1042997.6	1096960	
日本	1592070	996836	1105492	1351499.7	1403080.5	1249868.6	1347891.4	1492495.3	1406314.7	1600783.9	1435901.3	1469979.1	1639060	
韩国	1733032.6	1367282.9	1241188	1477401.7	1554056.5	1454975.1	1498825.1	1569656.6	1545424.3	1782520.1	1633092.6	1708674.5	1885130	
印度	143137.7	132516.2	129581.7	160382.9	173217.8	151620.3	151458.6	170487.4	149943.6	148569.4	191208.2	191735.2	224180	
俄罗斯	1067038.7	965093.7	1008175.3	1067859.9	972170.4	960203.6	932146.6	1005758.4	935597.7	1095614.1	1099791.3	1083533.9	1268260	
澳大利亚	1187232.8	1062436.2	814442.9	870852.5	1201505.3	1165623.2	1074855.4	1126821.1	1046308.4	1206187.9	1071169.9	1138224.4	1232750	
英国	173798.1	139551	122602.8	151443.1	170135.2	153105.2	163829.1	181839.2	143385.3	180671.8	150600.1	142509.7	164230	
中国台湾	2002618.2	1708758.3	1484348.6	2066678.8	1971167.1	1927523.3	1714852.8	1938999.5	1901371.5	2223493.7	1983508.5	2025638.2	2133510	
加拿大	610869.3	258248.7	421431.3	456168.2	423369.2	364016.7	268858.1	296116.4	397781.4	316697.2	286918	330440.6	345370	

资料来源：WIND、华联期货研究所

请务必阅读正文后的免责声明。本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

# 重点商品出口额

图：重点商品出口额（万美元）

分类	具体	2024-12	2025-01	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	近两年同比值走势
农产品	粮食	10633.4	13957.8	7698.5	15408.8	17441	20011.1	12777.8	10698.6	10183.1	14794.6	16479.9	18261.2	24500	
	蔬菜及食用菌	140977.4	116942.7	90209.8	129862.8	106990.2	105131.7	109871	111644.2	103527.1	113001	108218.5	118345.2	0	
	水产品	208747.6	204799.4	91206.2	179870.7	164043.5	175910.3	164586.5	167065.3	163309.2	167434.9	164730	181822.8	189630	
劳密产品	塑料制品	1029605.9	1012853.2	503057.7	939595.9	912821.5	911551.2	956231.5	873591.6	859693.5	829299.5	773792	888641.3	1003720	
	箱包及类似容器	317647.4	309027	140776.5	262549.6	283405.5	299904.2	301833.9	244650.3	220300.3	216675.9	205632.1	228667.9	276020	
	陶瓷产品	240971.6	200836.2	95762.1	180165	205187.8	207032.4	216593.9	189048.3	157195.2	147375	145634.3	170579.5	211230	
	纺织纱线、织物及制品	1313462.8	1500140.9	621923.4	1205093.8	1257966.4	1263177.3	1204820.7	1160400.9	1239320.2	1196651.6	1125841.9	1227573.3	1257960	
	服装及衣着附件	1493407.5	1494003.1	672356.6	1135127.5	1160655.8	1357773.7	1526671.4	1516175.9	1414590.4	1245324.7	1100348	1159368.6	1341240	
	鞋靴	473399.5	501062.3	206125.4	317318.3	350188.3	382820.9	412380.3	394325.6	332973.2	287950.7	266389.2	313304.5	391070	
	家具及其零件	706151.7	685594.7	312881.8	595097.4	577496.2	563716.3	555757	488441	468733.9	467687.8	470595.8	540570.8	644950	
玩具	332169	341844.4	157576.9	300244.7	293532.5	302084.7	364331.7	353217	322797.4	292523.2	252396.1	233916.3	267500		
化工与原材料	成品油	254859.8	242499.4	252191.4	368315.9	337239.8	295953.6	340266.3	360798.8	359907.8	335275	319618.6	363157.8	362730	
	稀土及其制品	30121.7	35624.3	20714.6	30549.7	15542.7	9275	19778.9	33055.3	39282.6	36006.3	34119.4	37194.1	0	
	肥料	69956.8	45449.7	50172.4	48023.3	56012.7	71323.3	135709.6	208255.1	188147.5	185566.1	166344.6	138709	81860	
	橡胶轮胎	203016.6	194762.7	150244.4	211880.9	193733.2	210688.7	200137.8	219787.6	209489.1	189002.4	176242.5	189685.9	0	
	钢材	712854.7	665613.6	545086.4	725077.3	726515	738232	664953.5	690670	663823	710671	669474.9	694517.2	768150	
	未锻轧铜及铜材	79616	96137.8	86249.3	144589.1	153297.6	117344.9	157279.9	196770.5	119679.1	103537.8	144440.6	242411.4	0	
机电产品	未锻轧铝及铝材	171101.6	169187.1	130428	177698.3	182210.6	187510.3	166688	183737.2	183192.4	181475	175746.3	200396.5	194990	
	通用机械设备	617627.6	678574.4	399165.8	588001.8	613499.2	593043.6	584841.3	555912.1	542994.7	588482.9	476073.5	553576.5	638910	
	平板电脑和笔记本电脑	896729.6	862262.7	663237.5	764965.7	711398.4	716549.5	861610.8	796654.7	750034	840794.9	709532.2	688817.9	0	
	锂离子蓄电池	604758.6	558375.3	413820.3	577323.5	614217.3	585786.3	660022.6	704694.4	715313.3	710100.2	696784.2	681027.5	0	
	手机	1134678.1	1003548.8	861931.7	928806.7	757965.9	686237.4	740093.7	754746.5	678739.6	1486707.4	1552376.4	1481331.8	1254600	
	家用电器	839626.7	914784.8	606808.6	895141	865135	821039.8	802769.5	830336.8	843397.3	773023.8	740943.2	750535	781300	
	音视频设备及其零件	353936.7	331650.9	219976.7	315971.4	338624.1	309332.2	339820.4	341805.8	353332.7	357684.1	329874.4	345079	371630	
	集成电路	1479988	1284727.1	1225706.9	1576183.3	1557484.6	1685754.3	1721856.6	1788771	1772232.6	1904705.3	1669893.4	1845543	2186300	
	汽车（包括底盘）	998542.9	911739.3	702625	959094.9	1116409.4	1199059.3	1074985.1	1183742.1	1281524.7	1280796.7	1430899.1	1387178.9	1714060	
	汽车零部件	864853.9	889048	588805.4	837603	806867.9	830610.1	821874.3	824896	846091	785756.2	693829.2	793395.3	858110	
	船舶	357151	553574.5	141264.6	318228.4	570894.7	418562	447518.1	372317	546556.7	658964.3	536890.1	513226.8	446440	
	集装箱	168387.7	144386.7	95801.4	119863.3	128843.8	109658.2	119078.4	138352.4	98203	117282.4	90824	83646.2	0	
	医疗仪器及器械	204200.2	184012.4	110980.2	170653.8	165378.6	163654.9	180361.4	181620.2	181418.5	182759.9	165272.2	196095.7	208350	
灯具照明装置及其零件	438038.3	389383.3	168251.8	316535	337939.7	346640.5	373717.2	336624.4	293813.2	263554	233866.7	282863.8	351120		
高新技术产品	计算机与通信技术	4324263.4	3859479.6	3165278.5	3925781.8	3682139.3	3558213.1	3830850.1	3772290.4	3799877.2	4755102.8	4553357.4	4628567.5	0	
	电子技术	2255527.2	2053741.2	1808418.2	2420686.8	2355439.1	2498977	2533597.3	2618504.7	2668635.1	2808995.1	2444849.9	2689381.9	0	
	电动载人汽车	338339.9	433183.9	307642.1	422125.9	584257.9	612431.9	509372.8	587161.9	652411.8	630186.8	708389.6	707612.8	0	
	纯电动乘用车	195946.7	274542.2	152451.6	225604.2	355272.6	313057.4	270216.4	337765.8	356506.1	319222.3	358547.3	313489.6	0	

资料来源：WIND、华联期货研究所

注：截至周报录入时间，当期数据还未全部更新，故有部分值为0

请务必阅读正文后的免责声明。本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

# 重点商品进口额

图：重点商品进口额（万美元）

分类	具体	2024-12	2025-01	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	近两年同比值走势
农产品	粮食	456075.8	422549.6	325822.8	222642.9	370185.5	699084.9	605612.7	592656.3	607137.9	667956	513028.9	466782.5	484030	
	肉类（包括杂碎）	221747.5	230880.4	177578.3	191988.3	184740	179163.6	191385.1	205303	201313.8	229200.8	207431.8	153458.7	162910	
	水产品	192699.3	189360.9	136118.4	156180.4	153312	158763	156629.1	170419.8	162876.6	178966.8	190325.9	193458.5	0	
消费产品	初级形状的塑料	396939.1	327334.4	356772.4	346649.6	365139.7	333188.3	308283.2	336102.8	303993.9	326593.5	299127.7	313028.1	356230	
	塑料制品	159558.9	121223.9	128955.6	149171.7	151052.1	145824.1	144738.1	161141.7	146348.1	145586.2	136055.8	138717.9	0	
	纸浆、纸及其制品	259292.8	248017.3	252180.5	256661.1	234001.2	242661.1	235060.6	222622	201198	216836.7	195129.5	234811.2	0	
	美容化妆品及洗护用品	128203.7	118753.2	122314.4	149459.2	169888.6	141615.8	131143	134394.1	123593.6	148580.2	121348.2	119087.6	139080	
	纺织纱线、织物及制品	97678.3	66574.8	74950.9	86974.8	88092.7	78996.7	79432.5	82932.8	80903.9	83558.6	85003.2	89999.1	99710	
	木及其制品	118724.1	94219.2	103718.8	123997.7	119292.4	112703.1	105301.9	110708.3	96104.8	107451.9	95950.7	105267.3	0	
化工与原材料	原油	2542544.8	2237907.9	2414208.8	2829368.7	2528035	2314524.4	2420865.6	2386848.2	2492930.6	2382884.7	2421744.5	2451081.9	2664290	
	铁矿砂及其精矿	1099344.9	958877.7	942574.7	925602.8	1011783.8	944457.7	984058.5	956369.1	975555.2	1127806.7	1119272.9	1121845	1210360	
	铜矿砂及其精矿	615008.8	611602.3	531640.6	573561.8	768039.4	639007.1	639146.9	692726.5	750821.3	730413.2	695656.1	734207.6	819280	
	煤及褐煤	458651.1	366745.8	282304.8	285662.5	278830.5	258982.8	240374.4	236892.8	280718.4	312715.8	297935.4	320738	457300	
	天然气	590724.5	540841.7	434658.9	412080.2	420683.1	434769.6	468467.6	474239.4	532568.9	473747.3	415397.1	503072.3	588420	
	基本有机化学品	429293.6	389272.2	376830.5	399180.1	376925.9	363068.5	372666	386332.7	416271.3	422918.9	394832.9	379689.9	0	
	未锻轧铜及铜材	528683.3	388708	399895.2	455168.8	429513.9	420449.6	461565	485023.2	430537.2	493688.7	466240.9	469143.4	495730	
机电产品	通用机械设备	177535	149090.2	140781.1	175414.3	175599.2	185200	168734.1	184801.8	182232.8	168264.4	163882.9	163522.3	0	
	自动数据处理设备及其零部件	822265.1	553851.6	651120.8	1185400.1	868304.3	944126.6	739947.1	699979.4	646393.4	721977	667731	759809.3	970840	
	半导体制造设备	541438	374310.3	231370.9	367171.7	310667.2	274349.2	380430.9	410419.7	320330.6	575708.4	385516.9	303382.5	0	
	电工器材	307277.3	238272.8	250262.4	289853.7	301903.7	291237.7	298340.5	333953.4	305427.1	320049.4	287716.2	296786.1	0	
	平板显示模组	4057488	2305405	2285575	3180796	2645376	2584468	2655558	2951769	3793310	4554134	4186417	3516218	0	
	音视频设备及其零件	176181.8	137388.9	131724	128751.2	147603.5	117511.5	112604.8	137720.3	193522.5	203428.7	215238.2	203530.6	0	
	电子元件	4077693.1	3358525.3	2888965.4	3647473.7	3902942.1	3759852.3	3866562.7	4167520.6	4008492.7	4564419.7	4185229.6	4264594.7	0	
	集成电路	3655199	3033673.2	2562639.7	3238219.5	3482291.7	3366939.1	3458413.4	3730250.7	3584827.4	4105154.1	3776844.2	3856629.2	4261200	
	汽车（包括底盘）	309141.1	119169.3	181249.1	193522.2	200005.1	238886.9	224973.2	251141.9	211043.6	204165.8	199876	192351.2	146950	
	汽车零部件	193934.3	154701.2	154930.4	154892	170290.1	199450.6	191761.6	198427.5	205351.2	180993.9	167643	188753.2	163050	
	计量检测分析自控仪器及器具	416149.3	277660.1	283209.7	348904.5	351742.1	290688	325446.6	359520	324913	411771.2	328866.5	332935.9	0	
	医疗仪器及器械	108426	76665.2	89497.2	104165.9	115805.9	97033.7	118975.5	123728.4	110064.6	109826.2	93567.3	94984.8	113680	
高新技术产品	电子技术	4066626	3345286.3	2887131.6	3633865.1	3880530.3	3746195.2	3857121.1	4161776.6	3992482.8	4541080.6	4163204.4	4232748.9	0	
	航空航天技术	308788.1	268238.6	284969.8	375311.4	248365.9	196499.6	371797.1	340490.7	317602.3	422558.5	285519.7	303266.6	0	
	电动载人汽车	65479.7	5722.3	23498.1	35315.4	34623.9	39464.7	26549.1	36915.9	41909.8	36425.4	49771.5	45362	0	
	纯电动乘用车	7013	2449.2	2755.7	4462.5	2187.2	3467.4	2287.8	755.9	803.9	1336.6	891.1	1826.2	0	

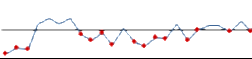
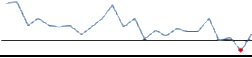
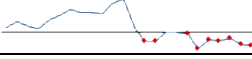

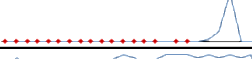
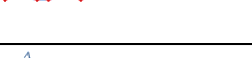
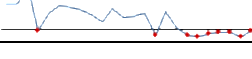
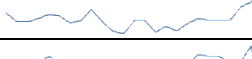

资料来源：WIND、华联期货研究所

注：截至周报录入时间，当期数据还未全部更新，故有部分值为0

请务必阅读正文后的免责声明。本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

# 大宗商品出口量

图：大宗商品出口量（万吨/万件/万个/万辆）

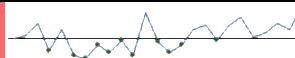
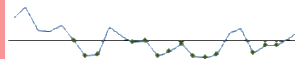
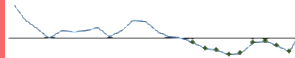
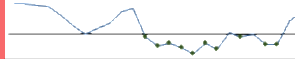
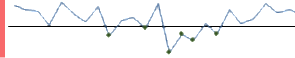
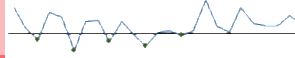
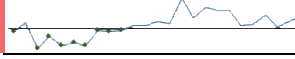
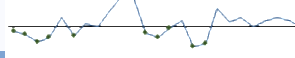
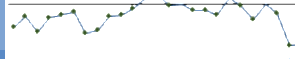

主要大宗商品出口量		2024年12月	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	近两年同比值走势
能源 (万吨)	成品油	374.0	346.0	375.0	524.0	501.0	441.0	534.0	534.0	533.0	514.0	452.0	512.0	536.7	
	钢材	973.0	894.0	804.0	1046.0	1046.0	1058.0	968.0	984.0	951.0	1047.0	978.0	998.0	1130.1	
工业原料 (万吨)	未锻轧铝及铝材	51.0	49.0	37.0	51.0	52.0	55.0	49.0	54.0	53.0	52.0	50.0	57.0	54.5	
	橡胶轮胎	81.0	78.0	59.0	86.0	79.0	86.0	82.0	91.0	87.0	79.0	75.0	80.0	0.0	
	尿素	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	7.0	57.0	80.0	137.0	120.0	60.0	0.0	
产成品 (万个/ 万件/ 万辆)	锂离子蓄电池	35118.0	36194.0	27292.0	36062.0	36086.0	39413.0	40530.0	41091.0	43584.0	39704.0	40498.0	44689.0	0.0	
	家用电器	38360.0	46503.0	22450.0	38234.0	38463.0	38589.0	37095.0	37610.0	40380.0	36656.0	35191.0	37126.0	37011.0	
	汽车包括底盘	57.0	55.0	42.0	57.0	62.0	69.0	62.0	69.0	76.0	76.0	83.0	82.0	99.4	
	纯电动乘用车	117111.0	166348.0	92625.0	145136.0	198483.0	188497.0	174116.0	206409.0	213809.0	190693.0	207775.0	199836.0	0.0	

资料来源：WIND、华联期货研究所

注：截至周报录入时间，当期数据还未全部更新，故有部分值为0

# 大宗商品进口量

图：大宗商品进口量（万吨）

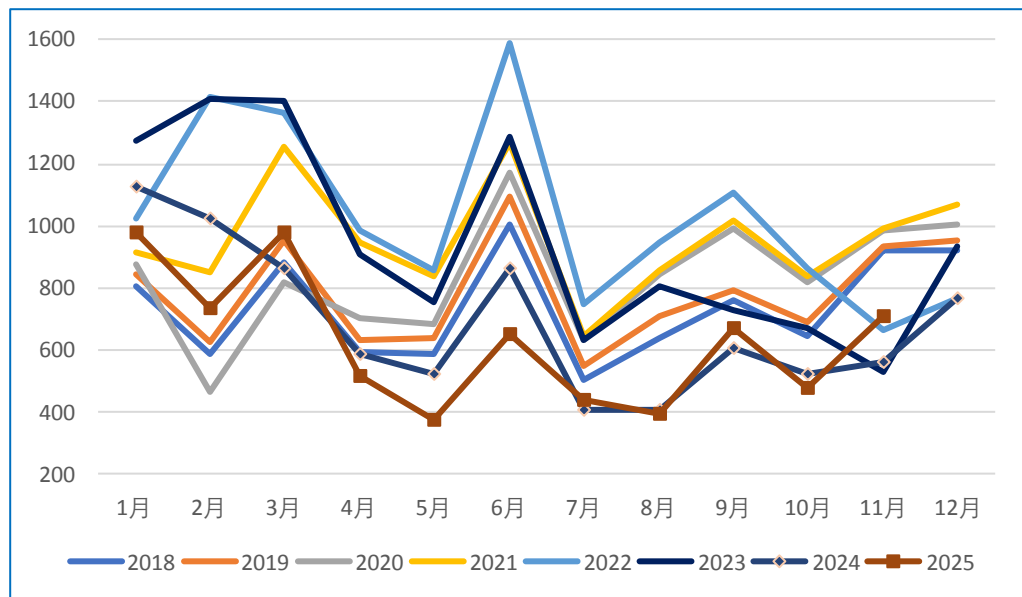
主要大宗商品进口量		2024年12月	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	近两年同比值走势
能源	原油	4784	4117	4269	5141	4806	4660	4989	4720	4949	4725	4836	5089	5597.3	
	成品油	329	315	319	305	357	311	338	403	334	395	351	424	398.7	
	煤及褐煤	5235	4176	3436	3873	3783	3604	3304	3561	4274	4600	4174	4405	5859.7	
	天然气	1156	1076	955	916	967	1011	1055	1063	1185	1105	978	1195	1344.8	
工业原料	铁矿砂及其精矿	11249	9715	9421	9397	10314	9813	10595	10462	10522	11633	11131	11054	11964.7	
	未锻轧铜及铜材	252	253	218	239	292	240	235	256	276	259	245	253	270.4	
	天然及合成橡胶	80	74	68	76	69	61	60	63	66	74	67	79	95.3	
农产品	大豆	794	778	583	350	608	1392	1226	1167	1228	1287	948	811	804.4	
	肉类	61	61	48	55	51	51	53	53	50	54	49	39	41.8	
	棕榈油	32	12	10	17	16	18	35	18	34	15	22	33	0	

资料来源：WIND、华联期货研究所

注：截至周报录入时间，当期数据还未全部更新，故有部分值为0

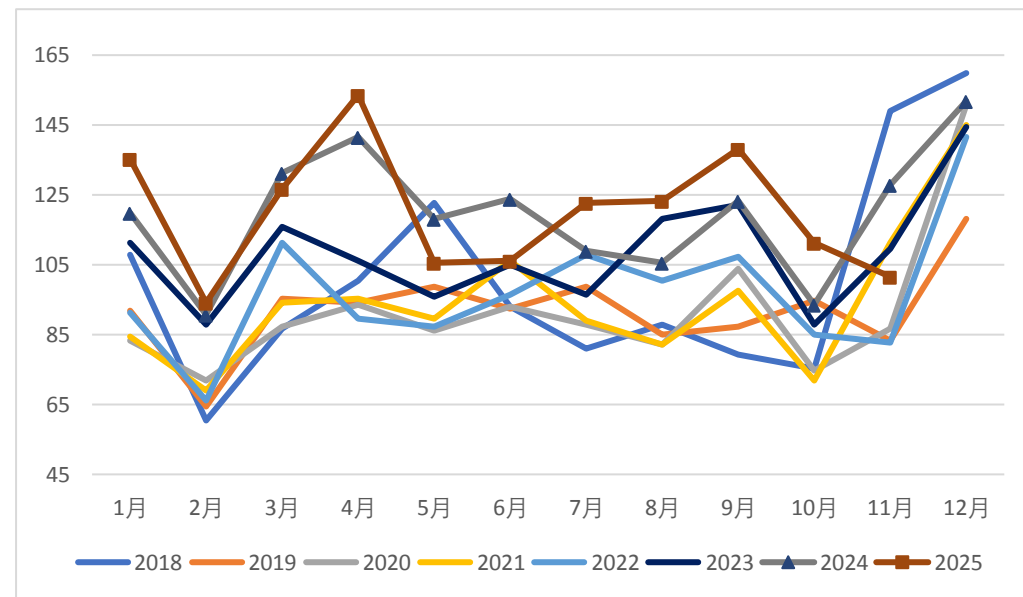
# 外商投资和对外投资

图：实际利用外商直接投资金额（亿元）



资料来源：WIND、华联期货研究所

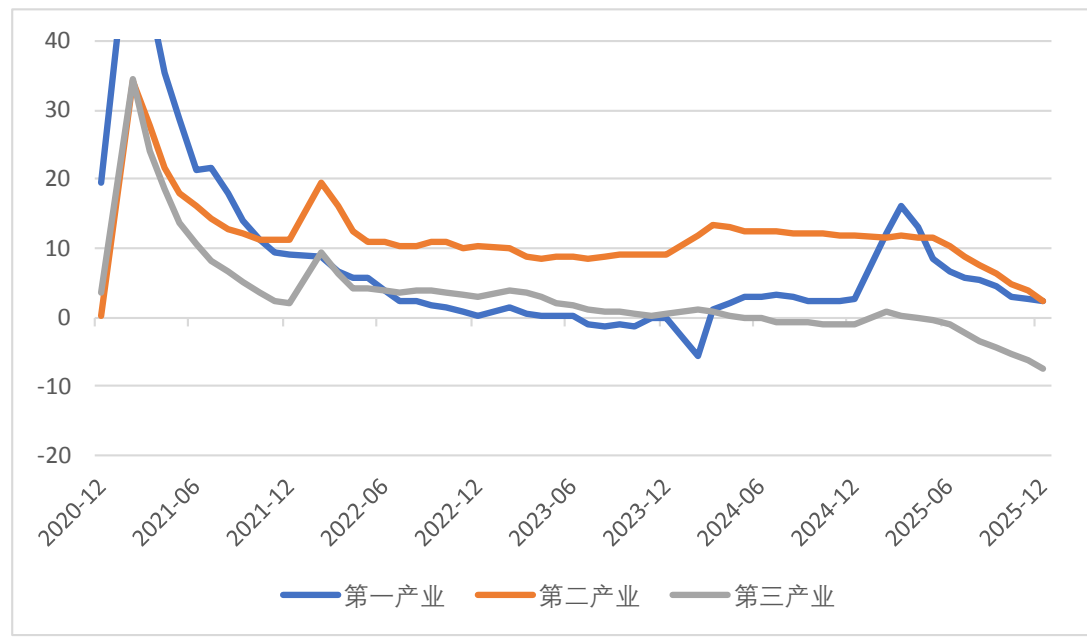
图：非金融类机构对外直接投资（亿美元）



资料来源：WIND、华联期货研究所

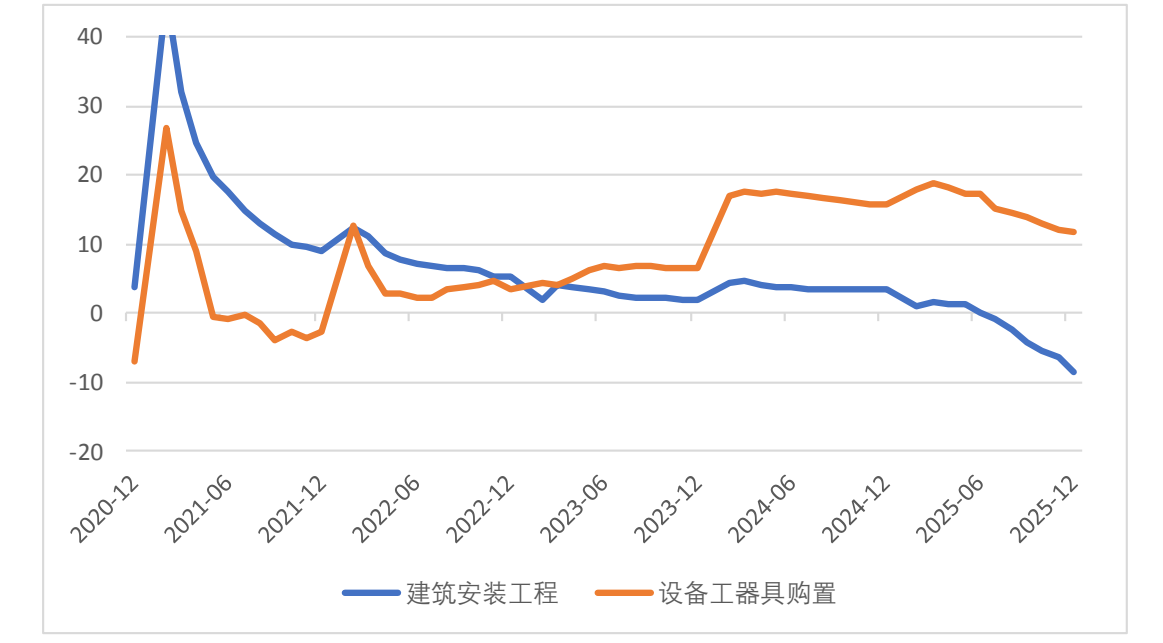
# 固定资产投资

图：三大产业固定资产累计投资额同比



资料来源：WIND、华联期货研究所

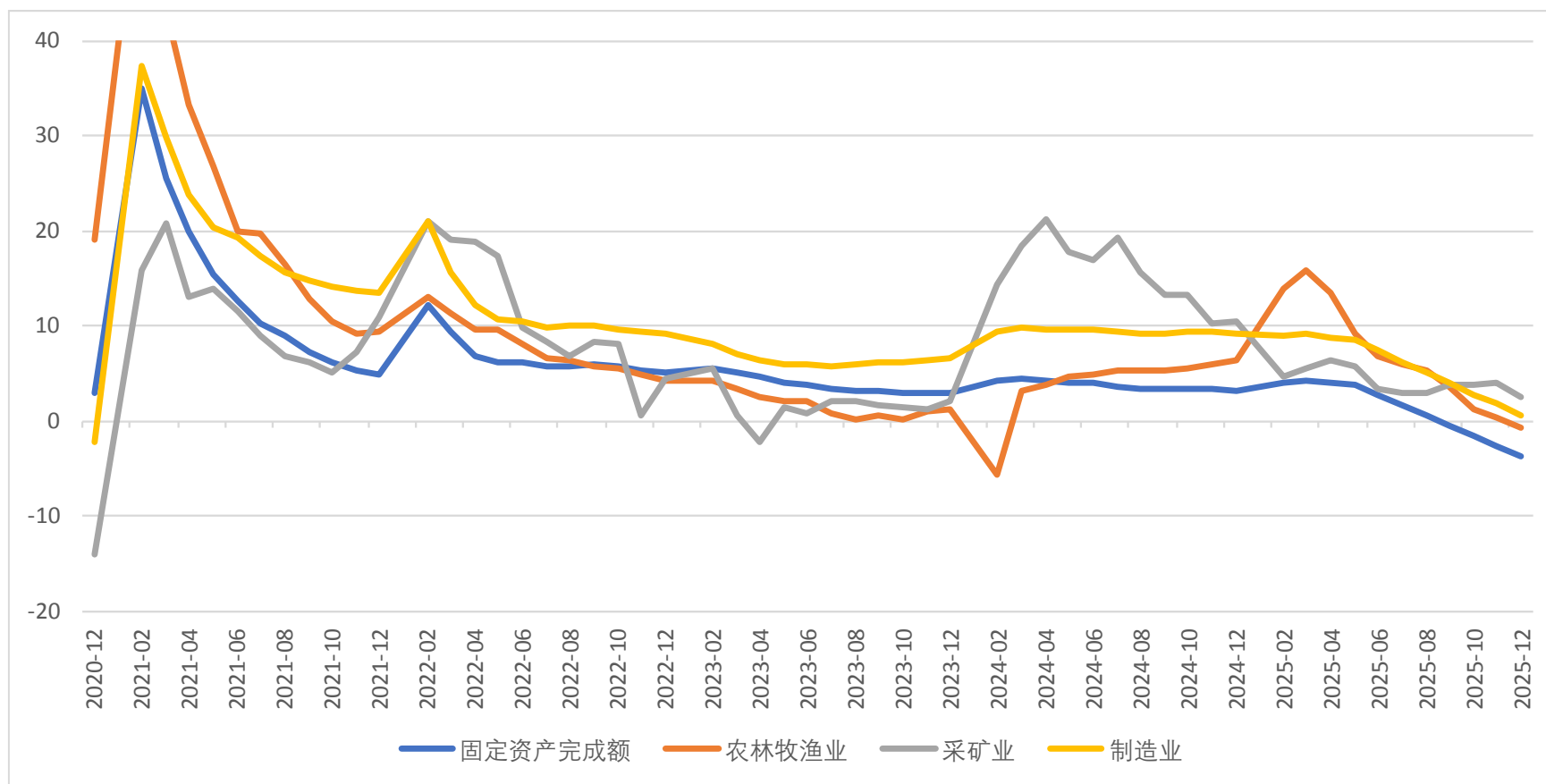
图：建筑安装工程和设备工器具购置累计投资额同比



资料来源：WIND、华联期货研究所

2025年，全国固定资产投资（不含农户）485186亿元，比上年下降3.8%（1-11月累计同比下降2.6%）。其中，民间固定资产投资比上年下降6.4%（前值下降5.3%）。分产业看，第一产业投资9570亿元，比上年增长2.3%；第二产业投资177368亿元，增长2.5%；第三产业投资298248亿元，下降7.4%。第二产业中，工业投资比上年增长2.6%。其中，采矿业投资增长2.5%，制造业投资增长0.6%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长9.1%。第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）比上年下降2.2%。其中，管道运输业投资增长36.0%，多式联运和运输代理业投资增长22.9%，水上运输业投资增长7.7%。

图：三大工业门类固定资产投资额累计同比



资料来源：WIND、华联期货研究所

# 固定资产投资

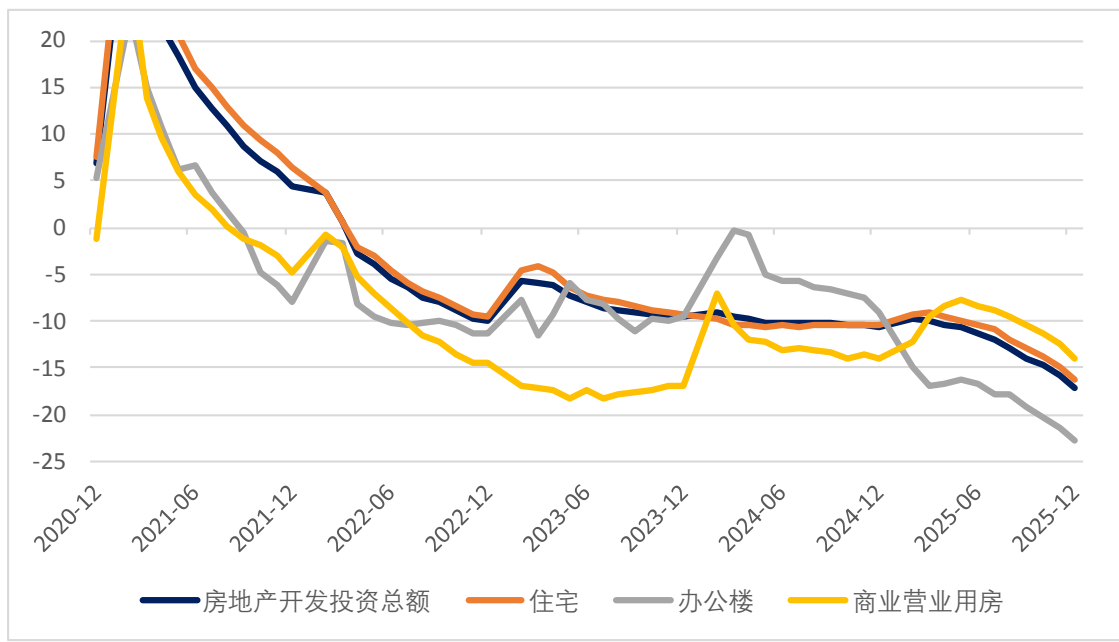
图：固定资产投资累计同比

固定资产投资累计同比 (不含农户)	11月	12月	1至2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	近三年累计同比走势
固定资产投资累计同比 (不含农户)	3.3	3.2	4.1	4.2	4.0	3.7	2.8	1.6	0.5	-0.5	-1.7	-2.6	-3.8	
农林牧渔业	5.9	6.4	14.0	15.8	13.4	9.1	6.7	6.0	5.3	3.6	1.2	0.3	-0.8	
采矿业	10.3	10.5	4.7	5.6	6.3	5.8	3.4	3.0	3.0	3.7	3.8	4.0	2.5	
制造业	9.3	9.2	9.0	9.1	8.8	8.5	7.5	6.2	5.1	4.0	2.7	1.9	0.6	
农副产品加工业	18.2	18.0	17.4	18.6	18.4	17.7	18.4	17.8	16.9	14.3	10.7	9.6	9.2	
食品制造业	24.5	22.9	21.0	18.0	16.6	16.1	16.0	15.4	13.9	10.8	5.9	2.3	2.2	
纺织业	16.2	15.6	13.6	13.5	14.7	15.1	14.5	14.1	12.6	11.2	8.3	5.8	4.3	
化学原料和化学制品制造业	9.6	8.6	6.0	2.1	1.3	0.4	-1.1	-4.7	-5.2	-5.6	-7.9	-8.2	-8.0	
医药制造业	6.0	6.9	3.5	4.4	2.6	0.9	-3.0	-6.6	-8.5	-9.9	-11.3	-13.1	-13.5	
有色金属冶炼和压延加工业	25.3	24.2	16.1	17.9	16.4	14.3	9.1	4.9	2.2	0.4	-1.5	-2.2	-4.2	
金属制品业	16.3	16.6	10.8	12.2	11.5	11.0	11.1	9.5	8.4	5.9	3.7	2.1	-1.9	
通用设备制造业	14.9	15.5	21.6	17.2	17.9	17.5	16.6	14.8	13.7	11.8	9.5	8.9	6.2	
专用设备制造业	11.7	11.6	9.0	8.1	8.4	7.9	6.2	4.6	1.6	-0.7	-2.0	-4.0	-7.1	
汽车制造业	7.2	7.5	27.0	24.5	23.6	23.4	22.2	21.7	20.2	19.2	17.5	15.3	11.7	
运输设备制造业	30.6	34.9	37.3	37.9	29.6	26.1	27.3	29.3	26.2	22.3	20.1	22.4	17.5	
电气机械和器材制造业	-3.4	-3.9	-8.6	-7.4	-7.5	-8.6	-7.8	-8.7	-8.8	-9.5	-9.4	-9.5	-10.3	
计算机、通讯和其他电子设备制造业	12.6	12.0	9.6	10.5	9.0	7.0	4.6	2.2	-0.1	-2.1	-2.2	-3.2	-3.2	
基础设施建设	9.4	9.2	10.0	11.5	10.9	10.4	8.9	7.3	5.4	3.3	1.5	0.1	-1.5	
电力、热力、燃气及水生产和供应业	23.7	23.9	25.4	26.0	25.5	25.4	22.8	21.5	18.8	15.3	12.5	10.7	9.1	
基础设施建设 (不含电力)	4.2	4.4	5.6	5.8	5.8	5.6	4.6	3.2	2.0	1.1	-0.1	-1.1	-2.2	
交通运输、仓储和邮政业	6.9	5.9	2.7	3.8	3.9	4.0	5.6	3.9	2.7	1.6	0.1	-0.1	-1.2	
铁路运输业	15.0	13.5	0.2	0.5	1.6	2.3	4.2	5.9	4.5	4.2	3.0	2.7	-1.2	
道路运输业	-1.9	-1.1	-3.2	-0.2	-0.9	-0.4	0.6	-2.0	-3.3	-2.7	-4.3	-4.7	-6.0	

资料来源：WIND、华联期货研究所

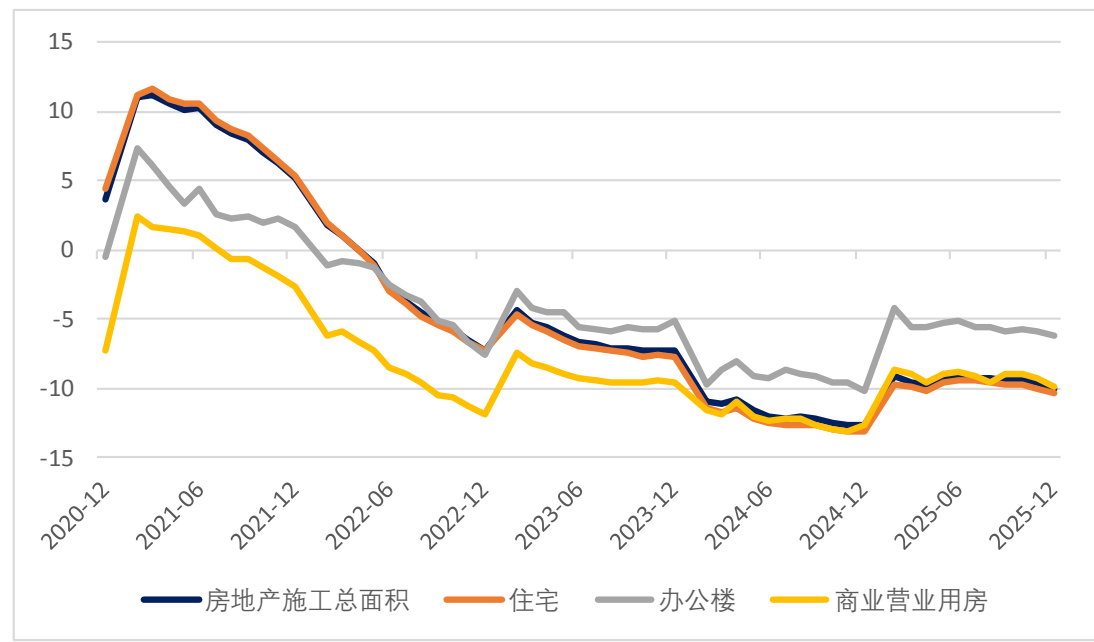
# 房地产开发施工

图：房地产开发投资累计同比走势



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：房屋施工面积累计同比走势

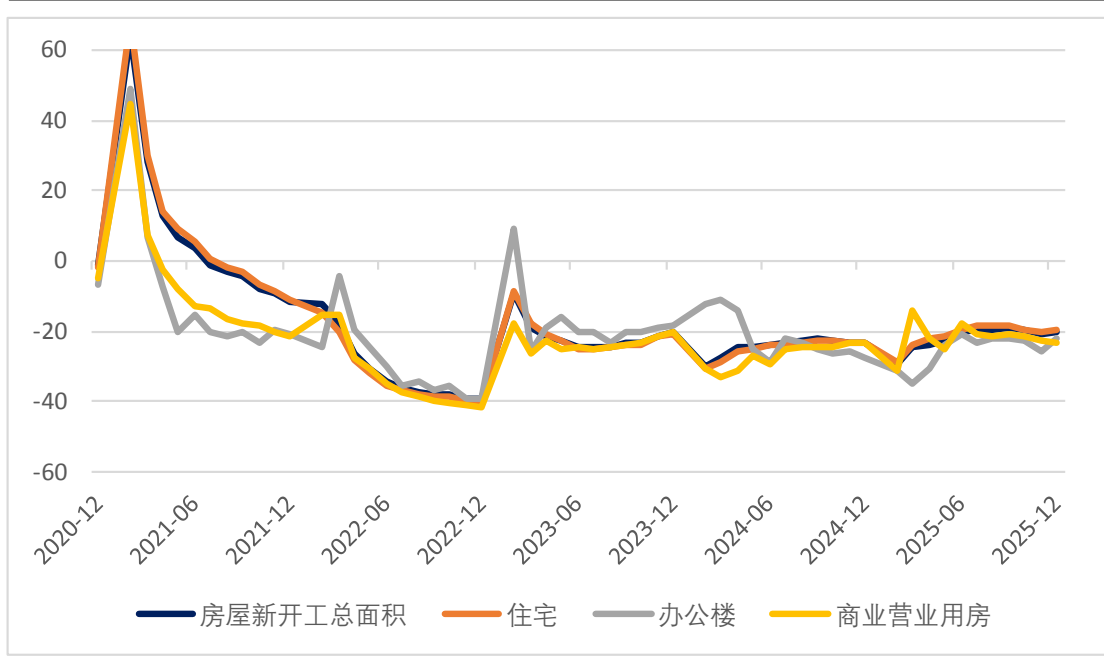


资料来源：WIND、华联期货研究所

2025年，全国房地产开发投资82788亿元，比上年下降17.2%（前值下降15.9%）；其中，住宅投资63514亿元，下降16.3%（前值下降15.0%）。

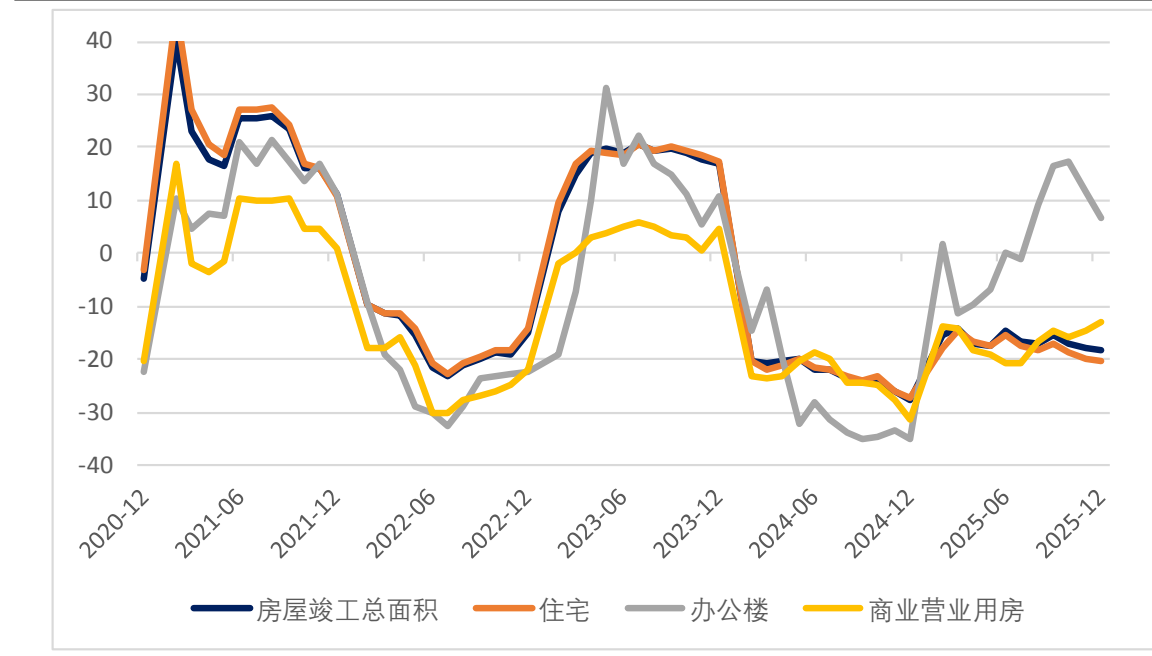
2025年，房地产开发企业房屋施工面积659890万平方米，比上年下降10.0%（前值下降9.6%）。其中，住宅施工面积460123万平方米，下降10.3%（前值下降10.0%）。

图：房屋新开工面积累计同比走势



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：房屋竣工面积累计同比走势

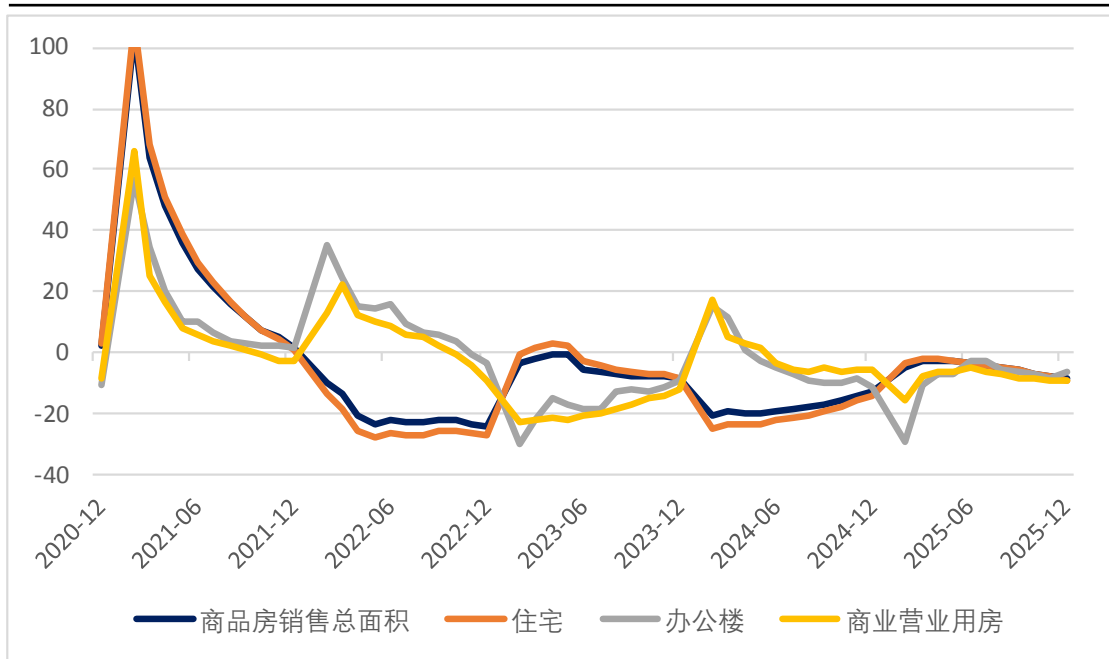


资料来源：WIND、华联期货研究所

2025年，房屋新开工面积58770万平方米，下降20.4%（前值下降20.5%）。其中，住宅新开工面积42984万平方米，下降19.8%（前值下降19.9%）。

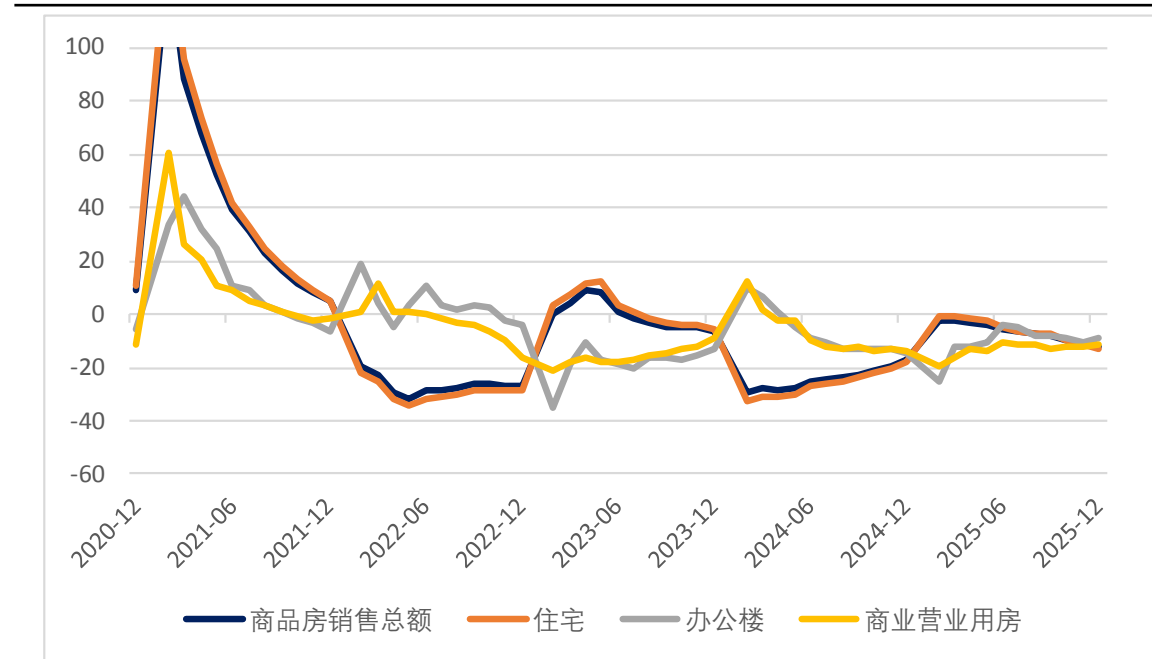
2025年，房屋竣工面积60348万平方米，下降18.1%（前值下降18.0%）。其中，住宅竣工面积42830万平方米，下降20.2%（前值下降20.1%）。

图：商品房销售面积累计同比走势



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：商品房销售额累计同比走势



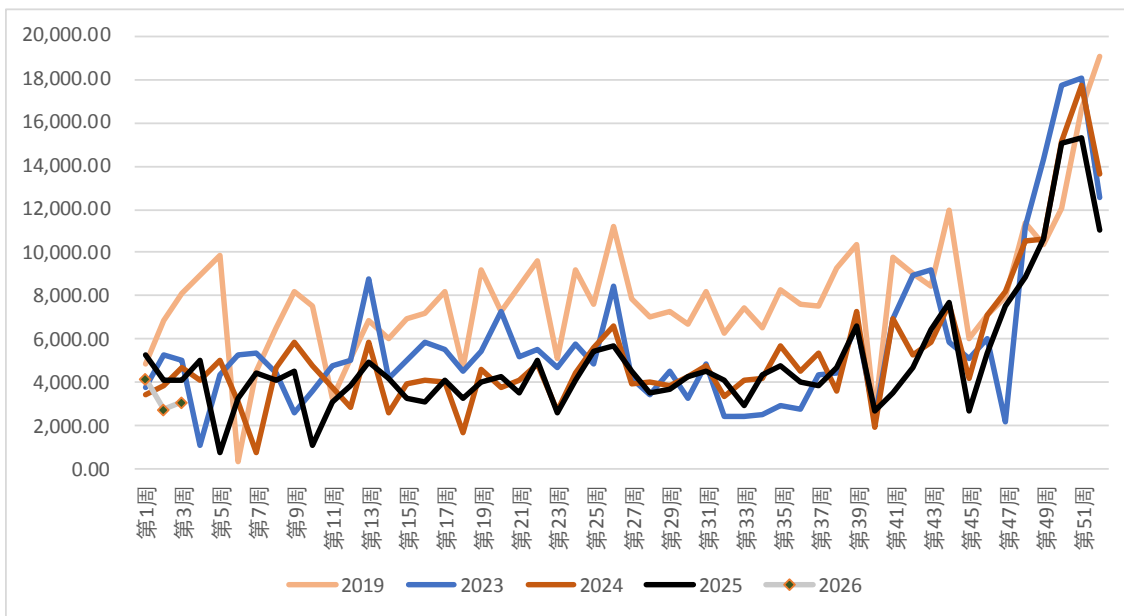
资料来源：WIND、华联期货研究所

2025年，新建商品房销售面积88101万平方米，比上年下降8.7%（前值下降7.8%）；其中住宅销售面积下降9.2%（前值下降8.1%）。

2025年，新建商品房销售额83937亿元，下降12.6%（前值下降11.1%）；其中住宅销售额下降13.0%（前值下降11.2%）。

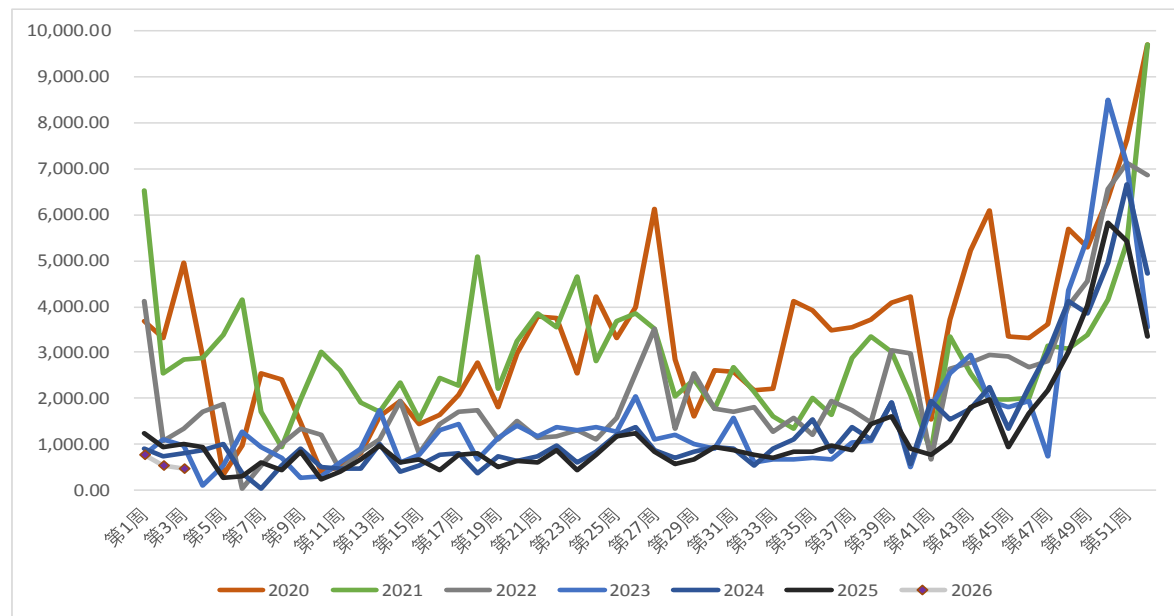
# 成交土地建筑面积

图：成交土地规划建筑面积（万平方米）



资料来源：WIND、华联期货研究所

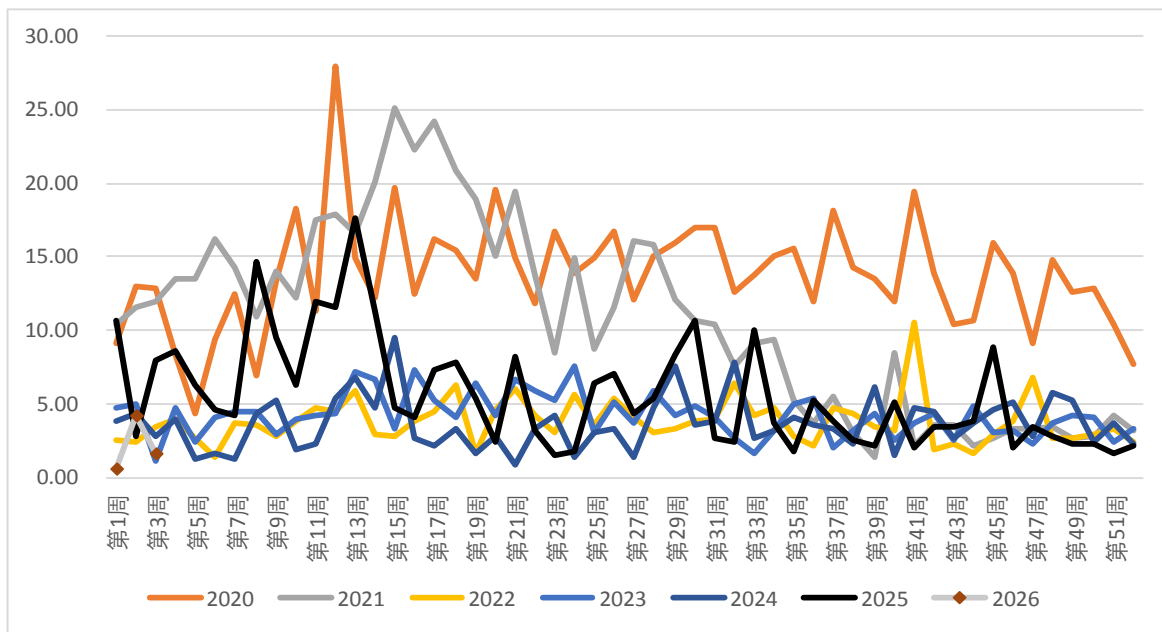
图：成交土地规划建筑面积——住宅类用地（万平方米）



资料来源：WIND、华联期货研究所

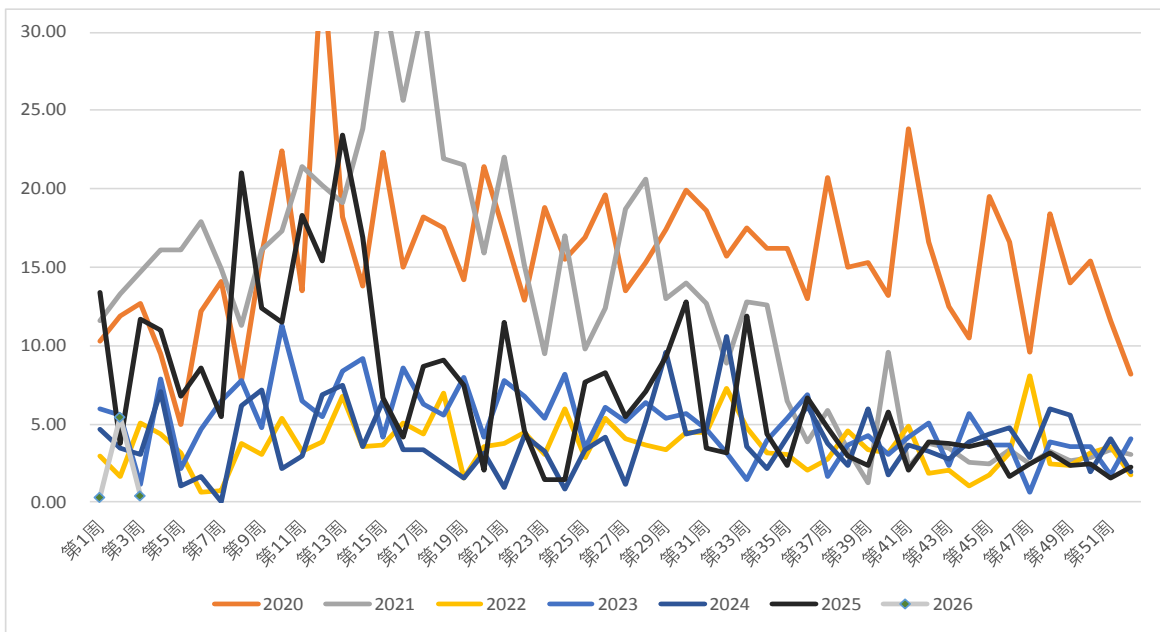
# 成交土地溢价率

图：成交土地溢价率



资料来源：WIND、华联期货研究所

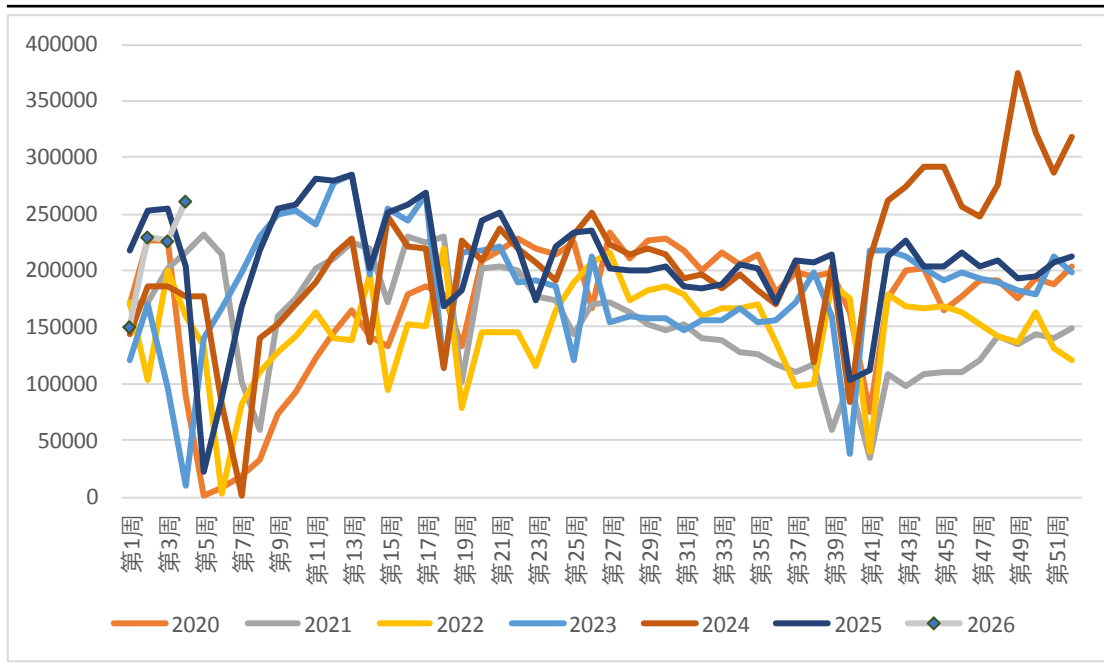
图：成交土地溢价率\_住宅类用地



资料来源：WIND、华联期货研究所

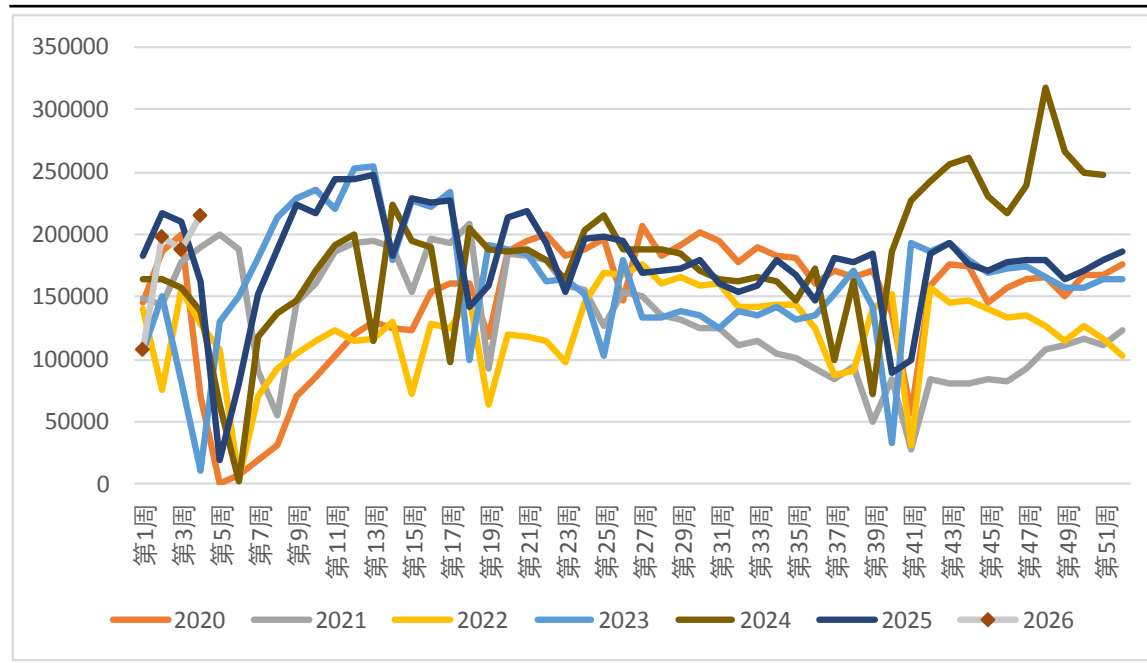
# 二手房成交面积

图：中国大中城市二手房成交面积



资料来源：WIND、华联期货研究所  
 受数据所限，上述统计包括北京、深圳、杭州、成都等八座城市周度均值加总

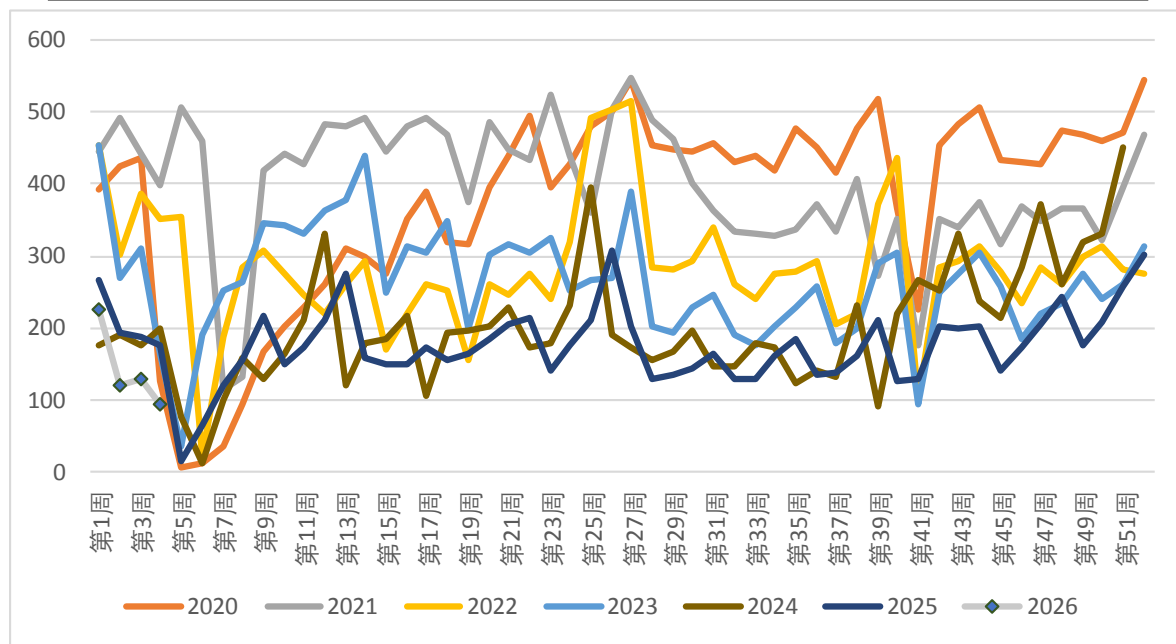
图：中国大中城市二手住宅成交面积



资料来源：WIND、华联期货研究所  
 受数据所限，上述统计包括北京、深圳、扬州、南京等八座城市周度均值加总

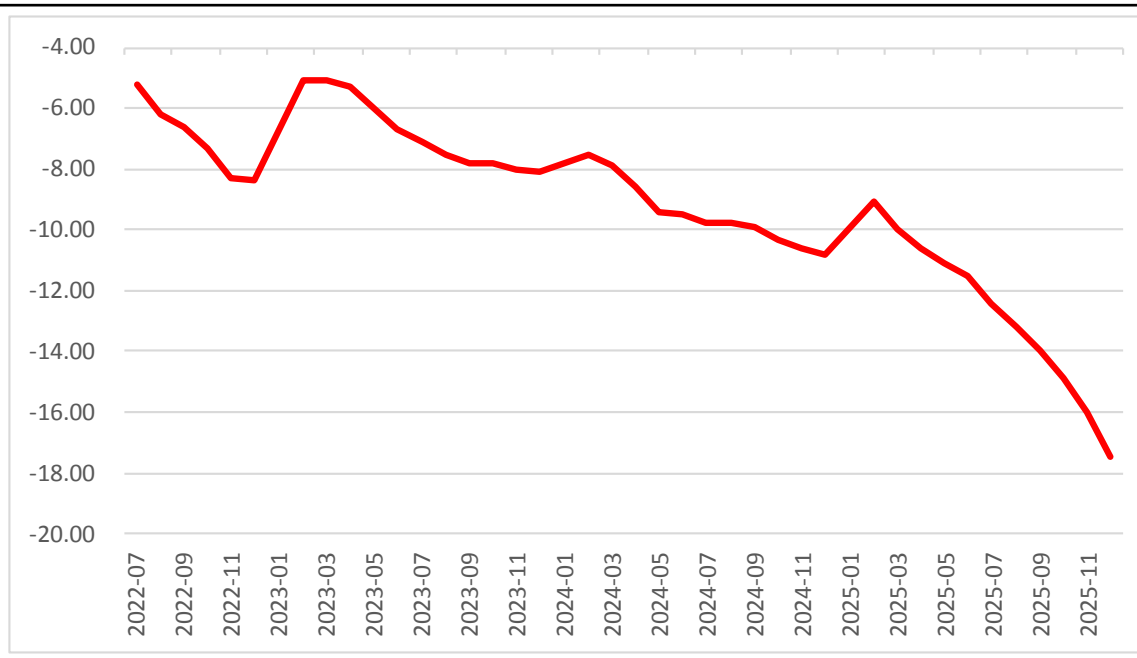
# 商品房成交面积

图：中国30大中城市商品房成交面积



资料来源：WIND、华联期货研究所

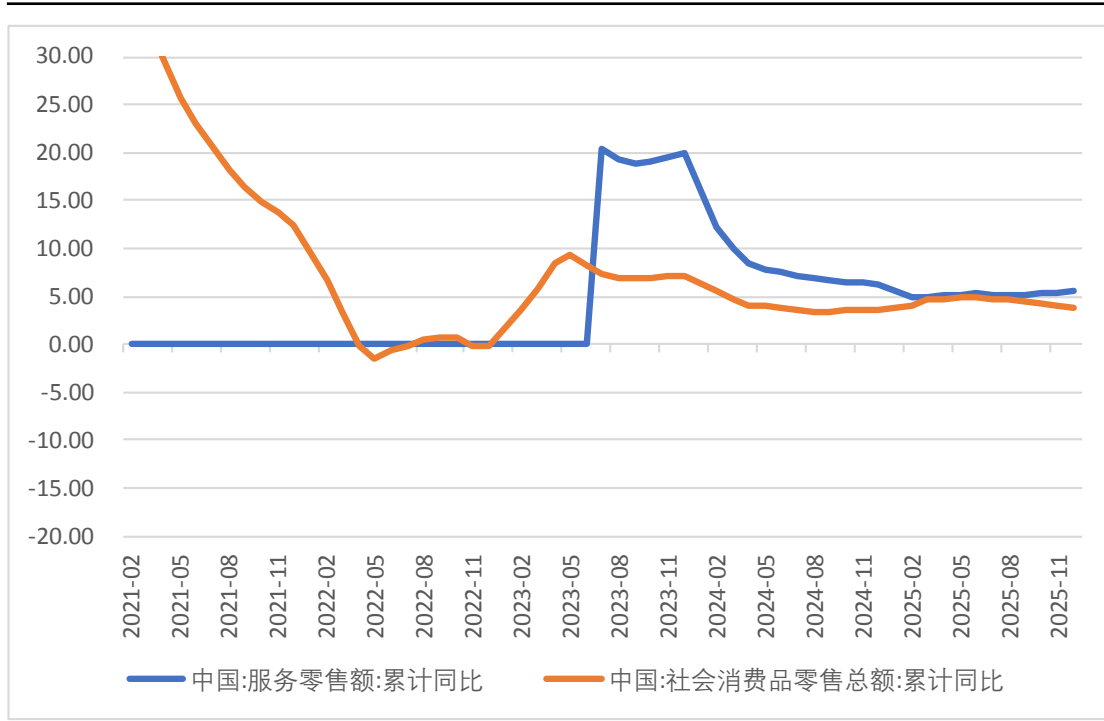
图：房地产固定资产投资完成额累计同比



资料来源：WIND、华联期货研究所

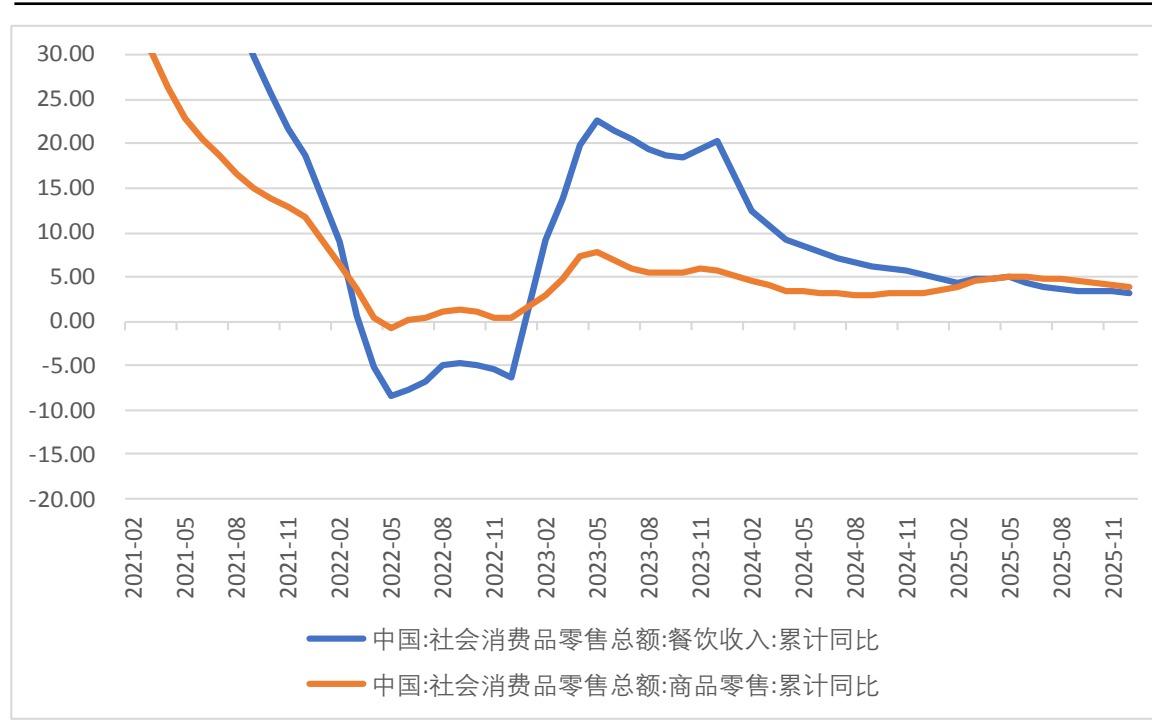
# 国内贸易

图：服务零售额



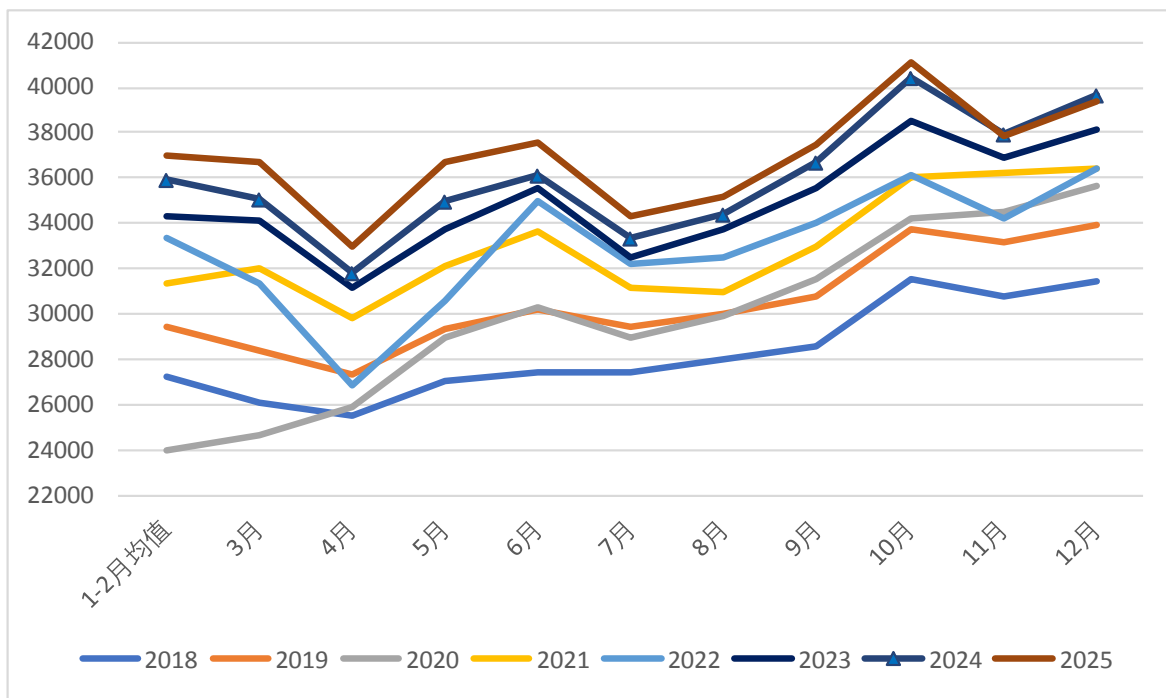
资料来源：WIND、华联期货研究所

图：餐饮收入季节图



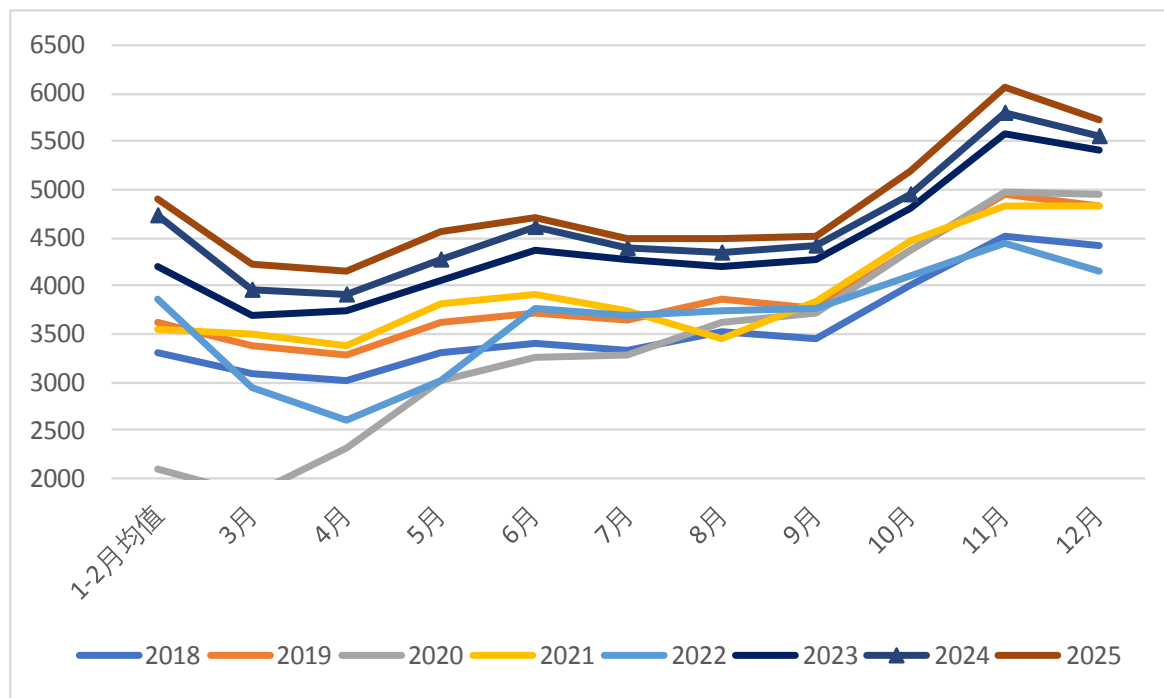
资料来源：WIND、华联期货研究所

图：商品零售季节图



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：餐饮收入季节图



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：限额以上批发和零售业零售额同比变化

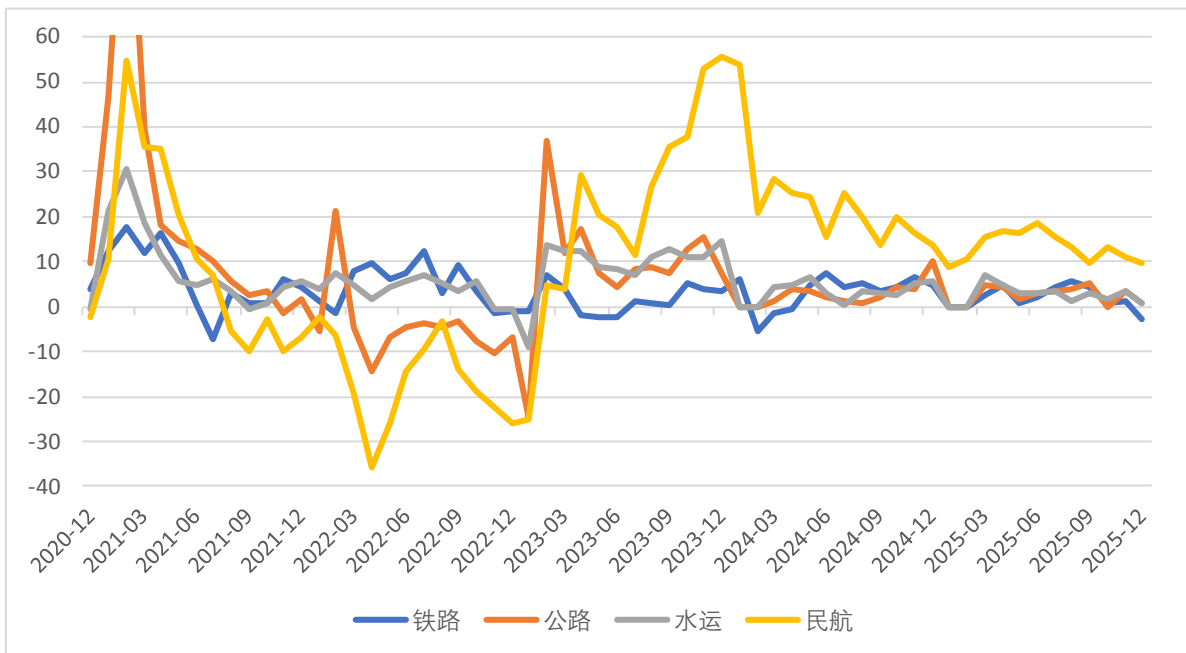
零售额同比	12月	1~2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	两年同比走势
	3.7	4	5.9	5.1	6.4	4.8	3.7	3.4	3	2.9	1.3	0.9	
粮油、食品类	9.9	11.5	13.8	14	14.6	8.7	8.6	5.8	6.3	9.1	6.1	3.9	
饮料类	-8.5	-2.6	4.4	2.9	0.1	-4.4	2.7	2.8	-0.8	7.1	2.9	1.7	
烟酒类	10.4	5.5	8.5	4	11.2	-0.7	2.7	-2.3	1.6	4.1	-3.4	-2.9	
服装鞋帽针织品类	-0.3	3.3	3.6	2.2	4	1.9	1.8	3.1	4.7	6.3	3.5	0.6	
化妆品类	0.8	4.4	1.1	7.2	4.4	-2.3	4.5	5.1	8.6	9.6	6.1	8.8	
金银珠宝类	-1	5.4	10.6	25.3	21.8	6.1	8.2	16.8	9.7	37.6	8.5	5.9	
日用品类	6.3	5.7	8.8	7.6	8	7.8	8.2	7.7	6.8	7.4	-0.8	3.7	
体育、娱乐用品类	16.7	25	26.2	23.3	28.3	9.5	13.7	16.9	11.9	10.1	0.4	9	
家用电器和音像器材类	39.3	10.9	35.1	38.8	53	32.4	28.7	14.3	3.3	-14.6	-19.4	-18.7	
中西药品类	-0.9	2.5	1.4	2.6	0.3	-0.7	0.1	0.9	1.9	3.6	4.9	1.2	
文化办公用品类	9.1	21.8	21.5	33.5	30.5	24.4	13.8	14.2	6.2	13.5	11.7	9.2	
家具类	8.8	11.7	29.5	26.9	25.6	28.7	20.6	18.6	16.2	9.6	-3.8	-2.2	
通讯器材类	14	26.2	28.6	19.9	33	13.9	14.9	7.3	16.2	23.2	20.6	20.9	
石油及制品类	-2.8	0.9	-1.9	-5.7	-7	-7.3	-8.3	-8	-7.1	-5.9	-8	-11	
汽车类	0.5	-4.4	5.5	0.7	1.1	4.6	-1.5	0.8	1.6	-6.6	-8.3	-5	
建筑及装潢材料类	0.8	0.1	-0.1	9.7	5.8	1	-0.5	-0.7	-0.1	-8.3	-17	-11.8	

资料来源：WIND、华联期货研究所

# 交通运输

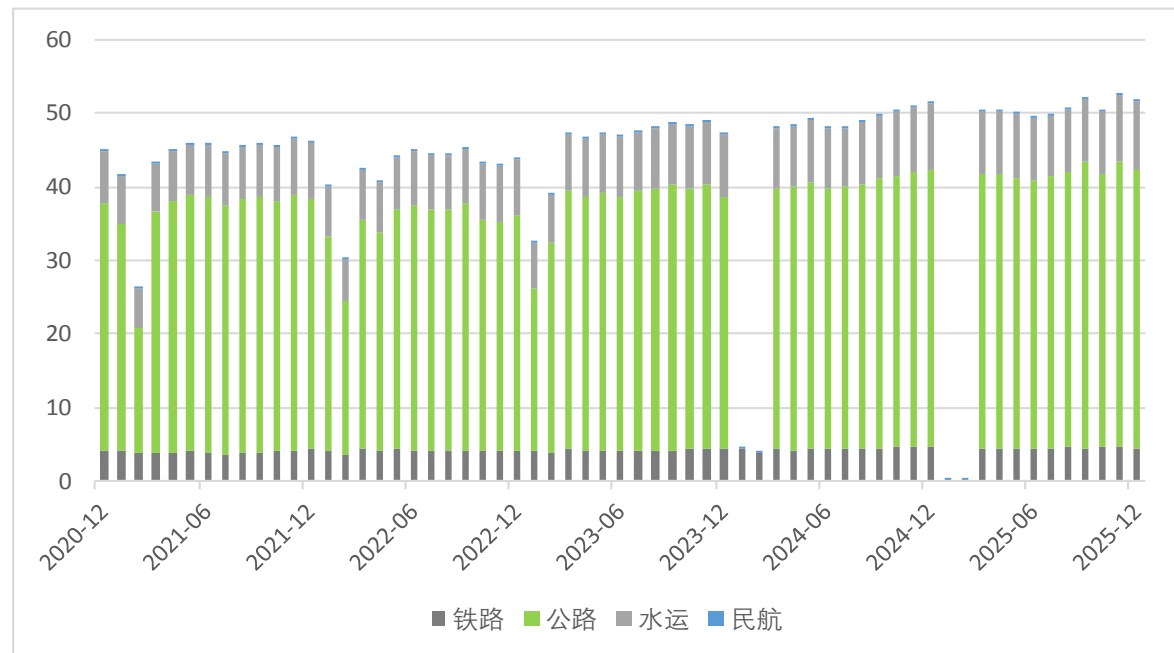
# 货物运输量

图：四种货物运输方式同比运输量



资料来源：WIND、华联期货研究所

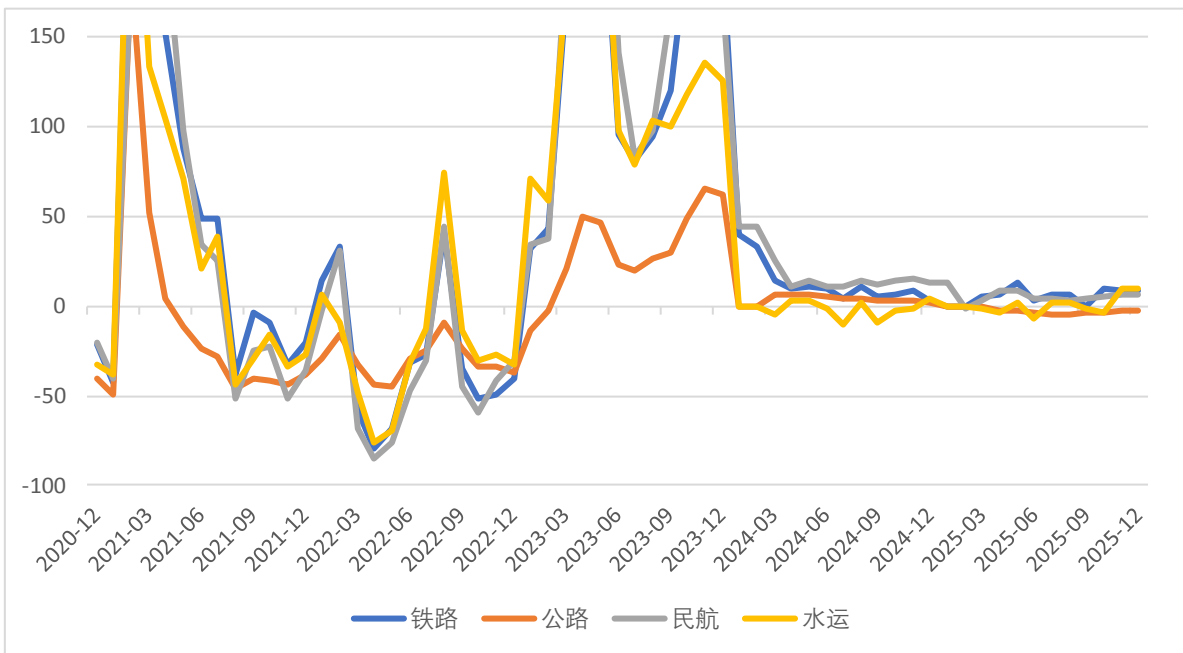
图：货物运输量



资料来源：WIND、华联期货研究所

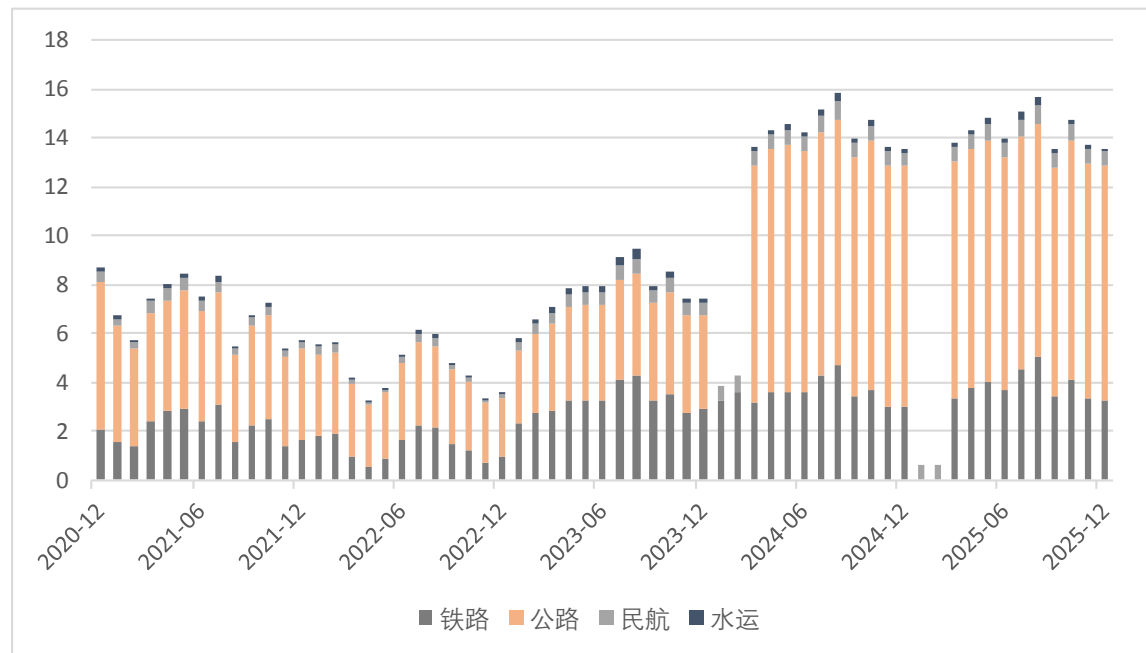
# 旅客运输量

图：四种旅客运输方式同比运输量



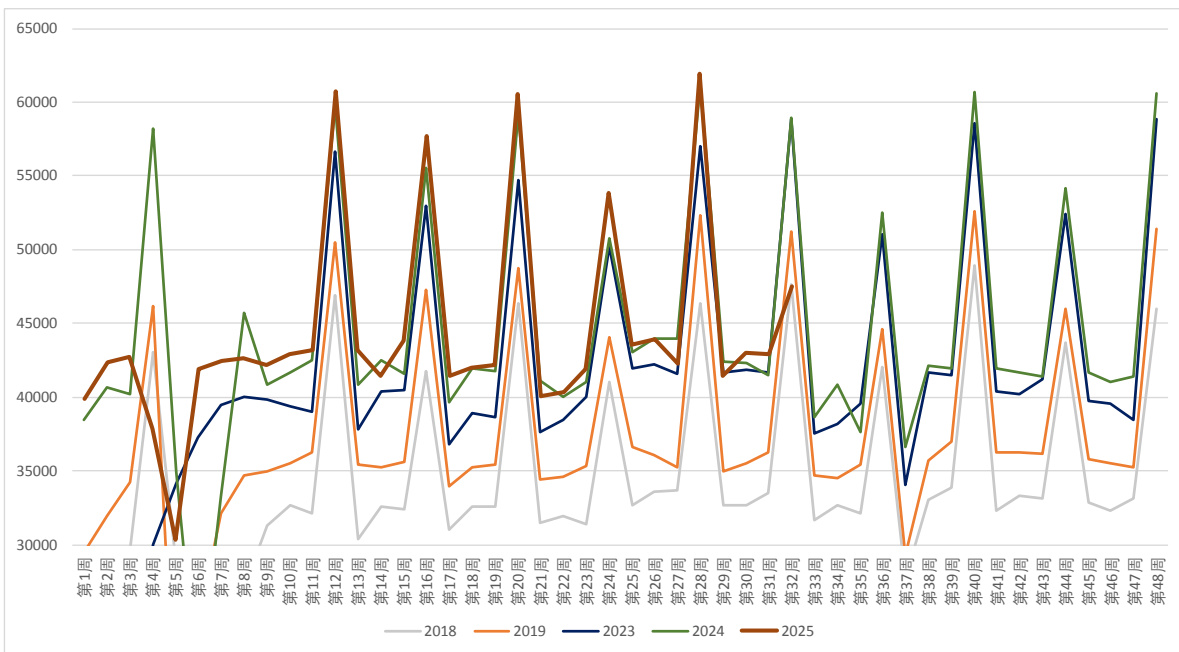
资料来源：WIND、华联期货研究所

图：旅客运输量



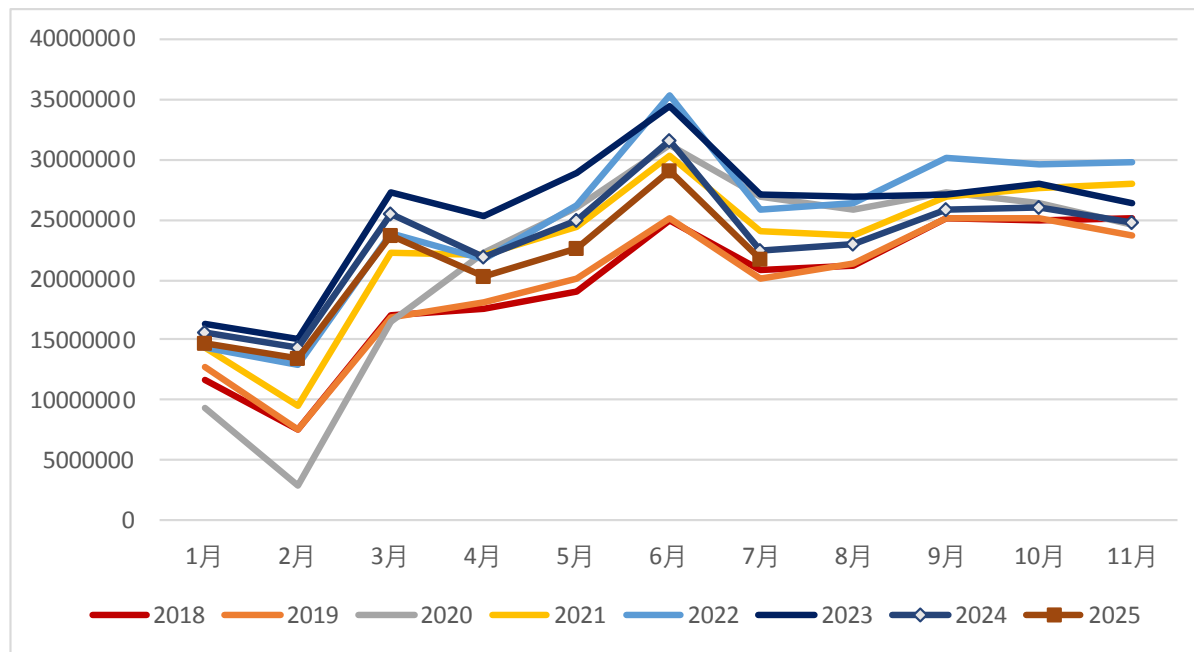
资料来源：WIND、华联期货研究所

图：九大城市地铁客流量（日均超250万人）



资料来源：WIND、华联期货研究所

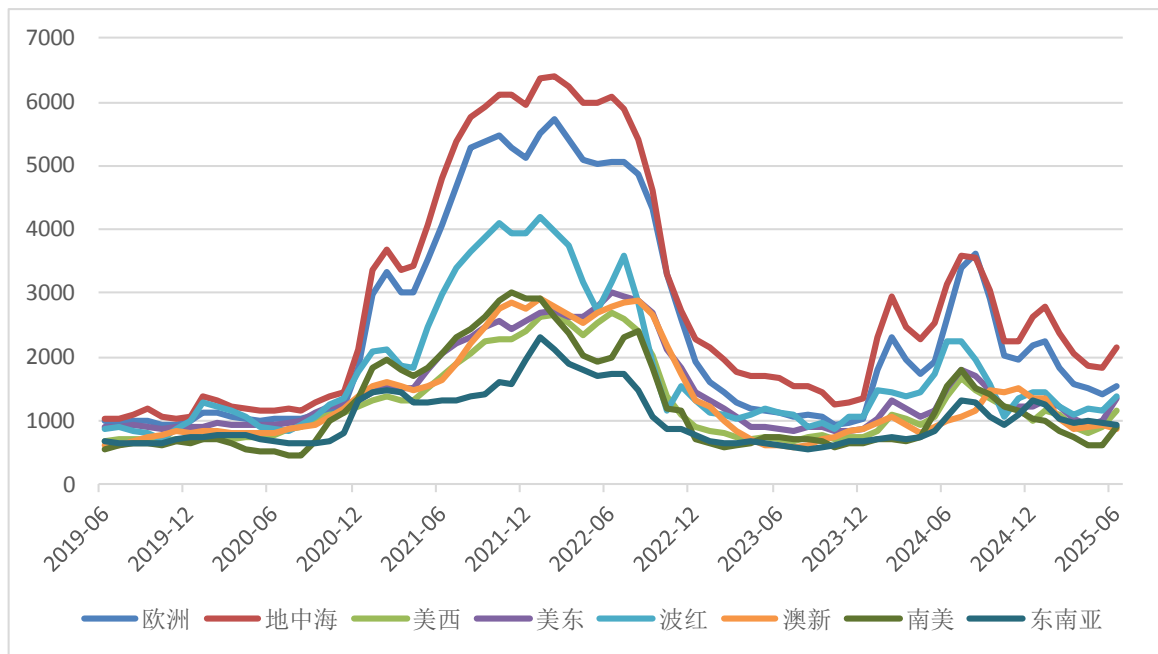
图：交通固定资产投资（万元）



资料来源：交通部、华联期货研究所

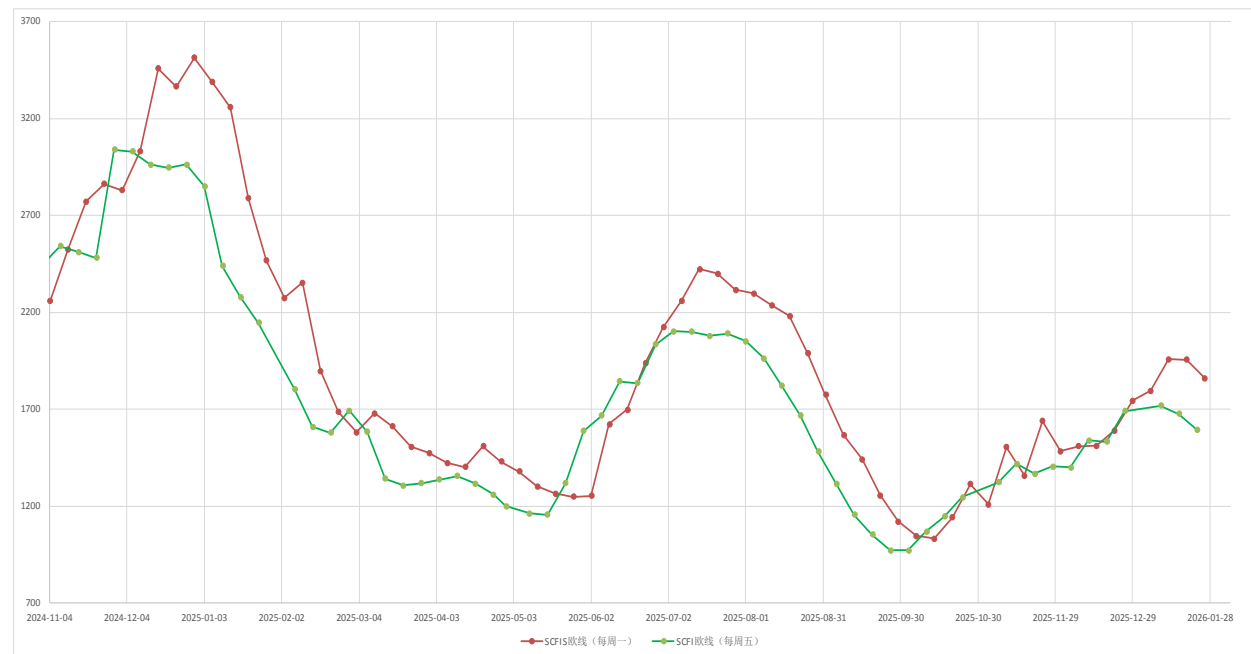
# 航运指数

图：CCFI各航线运价指数（月度均值）



资料来源：上海航运交易所、华联期货研究所

图：SCFIS（周度数据）









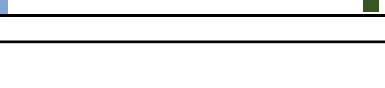


资料来源：上海航运交易所、华联期货研究所

# 银行与货币

# 新增社会融资规模

图：新增社会融资规模

	2024年11月	2024年12月	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	近两年同比多/少减
新增社会融资规模	23288	28537	70546	22331	58961	11599	22900	42251	11307	25660	35299	8178	24926	22075	
人民币贷款	5216	8402	52194	6528	38234	884	5923	23600	-4296	6253	16081	-154	4096	9804	
外币贷款 (折合人民币)	-468	-675	-392	-281	-295	-130	134	325	-87	-91	-129	-200	-222	-675	
委托贷款	-183	-20	449	-228	-165	-2	-166	-400	-177	-165	283	1654	-187	308	
信托贷款	91	151	623	-330	238	-77	173	816	149	350	62	155	843	679	
未贴现银行承兑汇票	910	-1330	4654	-2987	3632	-2794	-1164	-1900	-1638	1973	3234	-2895	1488	-1492	
企业债券	2381	-159	4454	1702	-905	2340	1496	2422	2748	1338	136	2500	4145	1541	
非金融企业境内股票	428	484	473	76	412	391	152	203	505	456	499	695	341	559	
政府债券	13089	17566	6933	16939	14866	9729	14585	13508	12482	13672	11893	4852	12077	6833	

资料来源：WIND、华联期货研究所

请务必阅读正文后的免责声明。本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

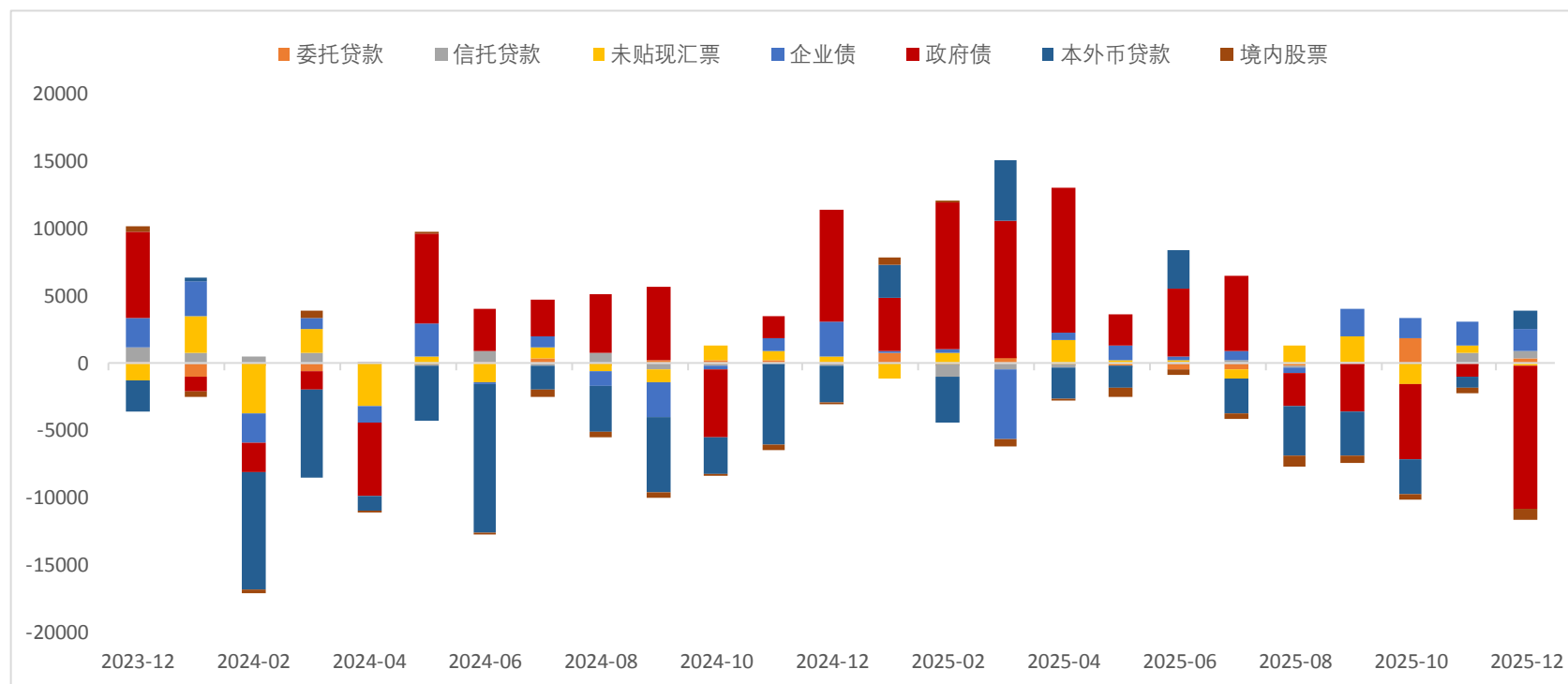
# 存量社会融资规模

图：社会融资规模存量同比

	2024年11月	2024年12月	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	近三年存量同比走势
社会融资规模存量同比	7.8	8	8	8.2	8.4	8.7	8.7	8.9	9	8.8	8.7	8.5	8.5	8.3	
人民币贷款存量	7.4	7.2	7.2	7.1	7.2	7.1	7	7	6.8	6.6	6.4	6.3	6.3	6.3	
外币贷款（折合人民币）	-21.5	-22.3	-29.4	-30.9	-34.5	-33.9	-31.5	-26.6	-23.2	-21	-18	-16.9	-16.5	-18	
委托贷款	-0.5	-0.5	0.4	0.3	0.6	0.5	0.4	0	-0.4	-0.6	-0.7	1	1	1.3	
信托贷款	10.8	10.2	9.7	7.4	6.2	5.6	5.4	5.5	5.9	5.5	5.7	5.6	7.4	8.6	
未贴现银行承兑汇票	-14.4	-13.3	-14.6	-14	-12.1	-7.6	-7.4	-7.4	-10.4	-4.1	4.4	-2.2	0.4	-0.3	
企业债券	2.5	3.8	4.1	4	2.4	3.2	3.4	3.5	3.8	3.7	4.5	4.9	5.6	6	
非金融企业境内股票	2.6	2.5	2.6	2.5	2.7	2.9	2.9	2.9	3.2	3.4	3.8	4.1	4	4.1	
政府债券	15.2	16.2	16.7	18.1	19.4	20.9	20.9	21.3	21.9	21.1	20.2	19.2	18.8	17.1	

资料来源：WIND、华联期货研究所

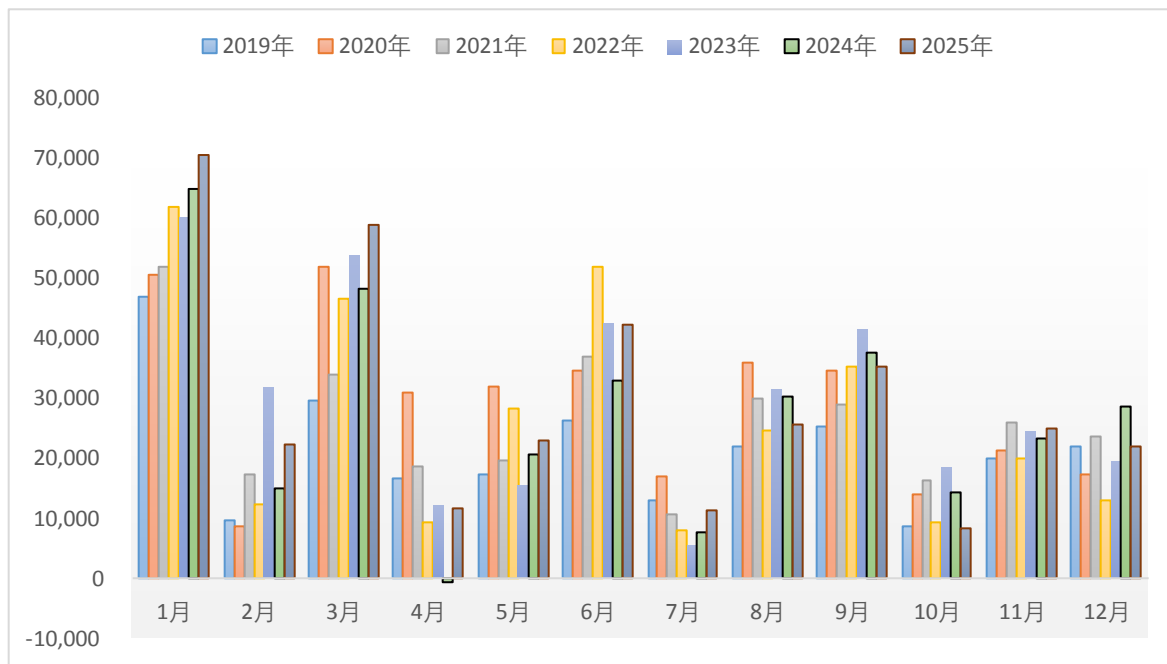
图：社融分项同比新增/少减



资料来源：WIND、华联期货研究所

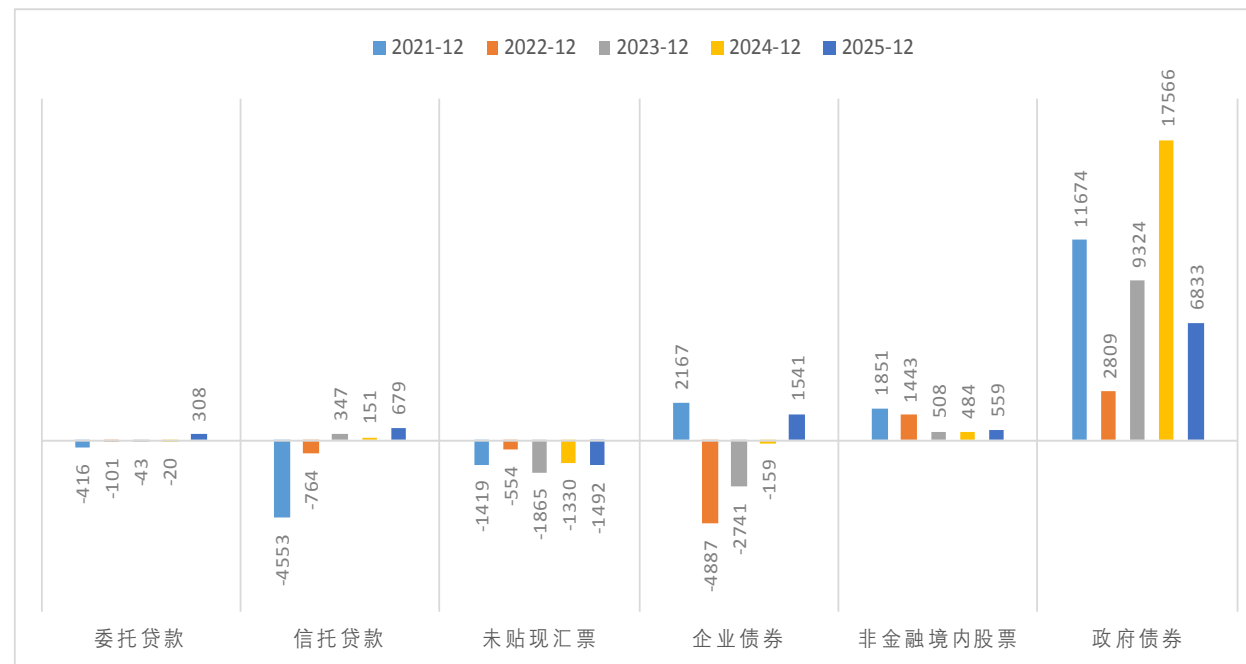
# 新增社会融资规模

图：新增社融总量



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：新增社会融资月度分项



资料来源：WIND、华联期货研究所

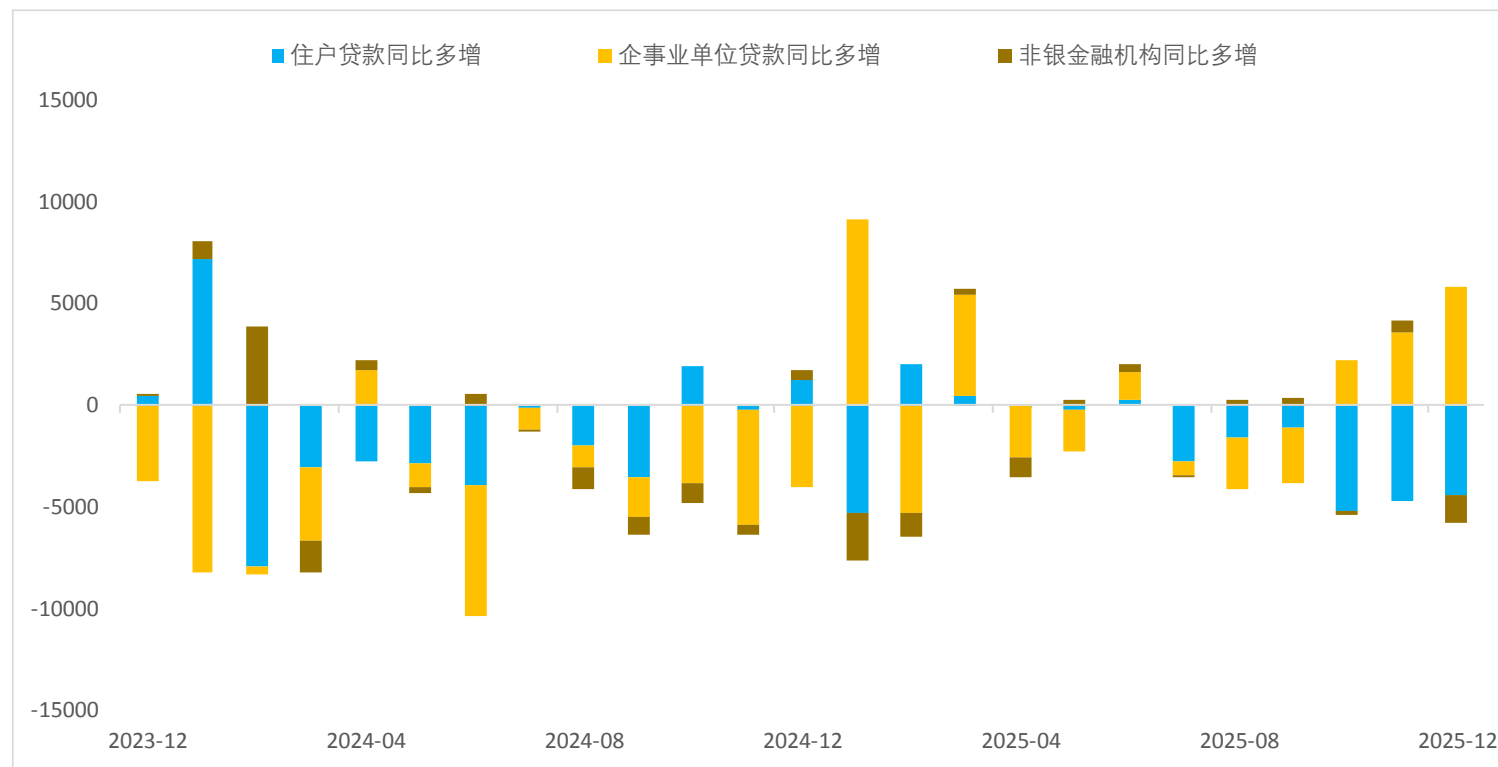
# 新增人民币贷款

图：新增人民币贷款

	2024年11月	2024年12月	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	21年9月起同比增/少减
<b>新增人民币贷款</b>	5800	9900	51300	10100	36400	2800	6200	22400	-500	5900	12900	2200	3900	9100	
短期及票据	753	4888	11754	2252	17255	-478	1638	10112	-616	1336	4495	240	2184	6177	
中长期	5100	3400	39535	4250	20847	1269	4046	13453	-3700	4900	11600	-400	1800	3400	
<b>新增住户贷款</b>	2700	3500	4438	-3891	9853	-5216	540	5976	-4893	303	3890	-3604	-2063	-916	
短期	-370	588	-497	-2741	4841	-4019	-208	2621	-3827	105	1421	-2866	-2158	-1023	
中长期	3000	3000	4935	-1150	5047	-1231	746	3353	-1100	200	2500	-700	100	100	
<b>新增企事业单位贷款</b>	2500	4900	47800	10400	28400	6100	5300	17700	600	5900	12200	3500	6100	10700	
短期	-100	-200	17400	3300	14400	-4800	1100	11600	-5500	700	7100	-1900	1000	3700	
中长期	2100	400	34600	5400	15800	2500	3300	10100	-2600	4700	9100	300	1700	3300	
票据	1223	4500	-5149	1693	-1986	8341	746	-4109	8711	531	-4026	5006	3342	3500	
<b>非银金融机构新增贷款</b>	-701	569	-2008	2844	-1702	1634	589	-1026	2026	-1130	-2348	936	-147	-771	

资料来源：WIND、华联期货研究所

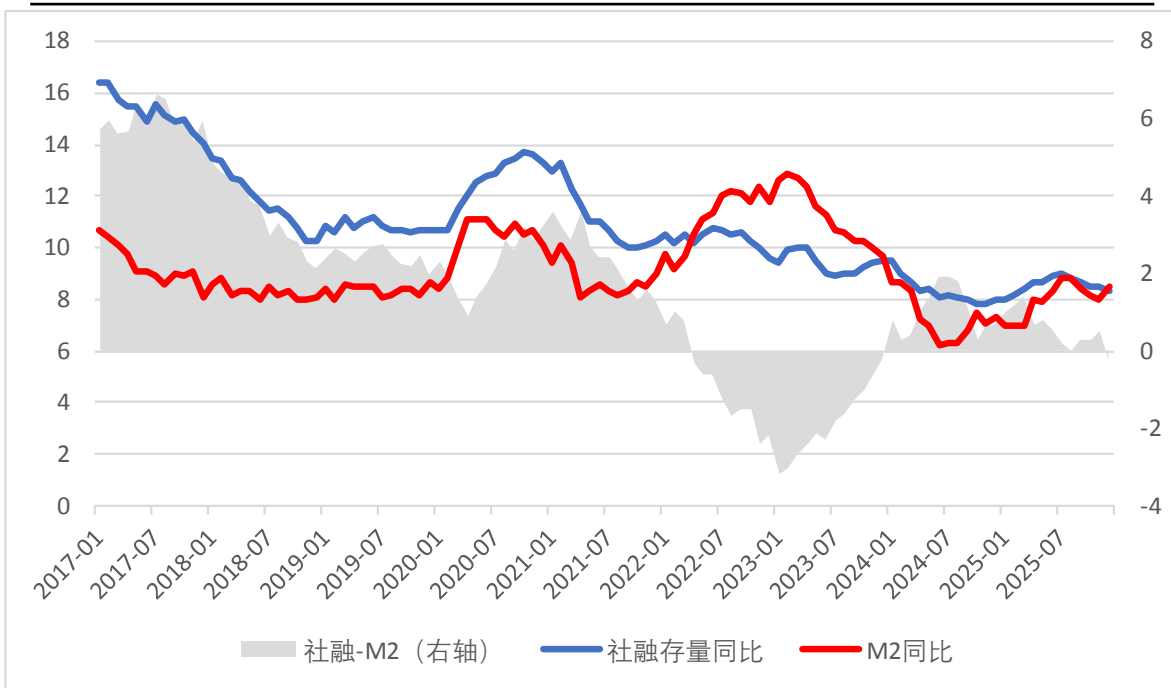
图：信贷分项同比新增/少减



资料来源：WIND、华联期货研究所

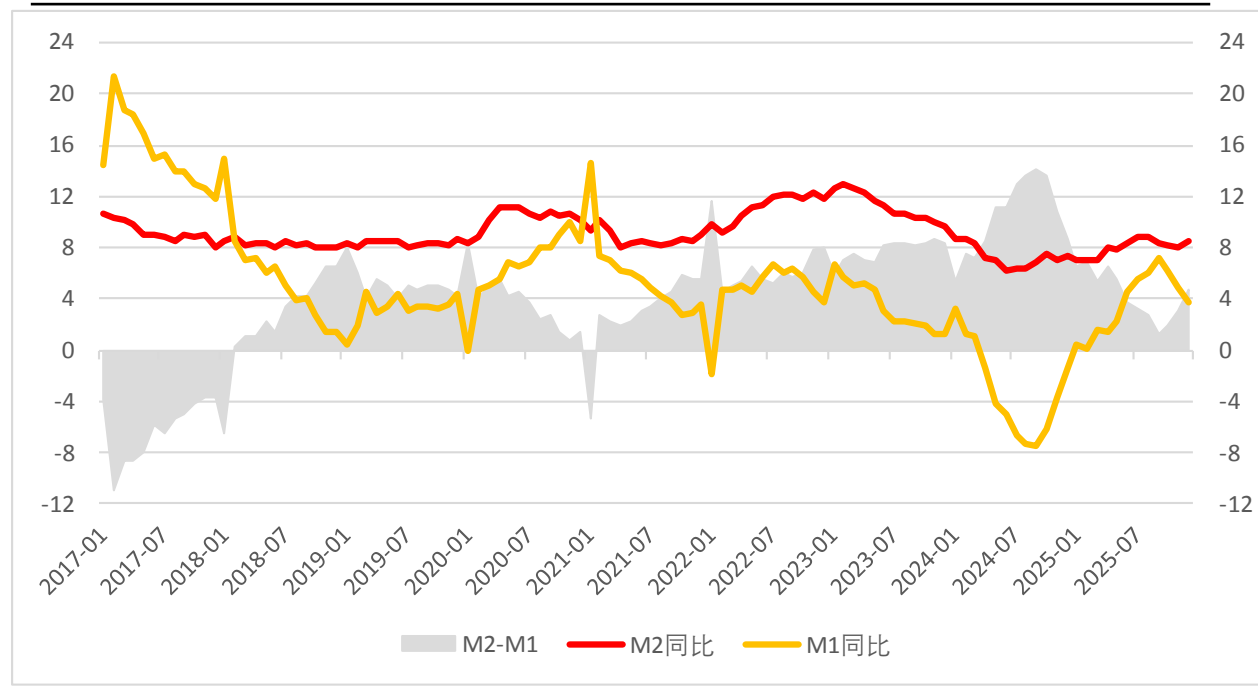
# 货币流动性

图：流动性供需



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：M2-M1剪刀差

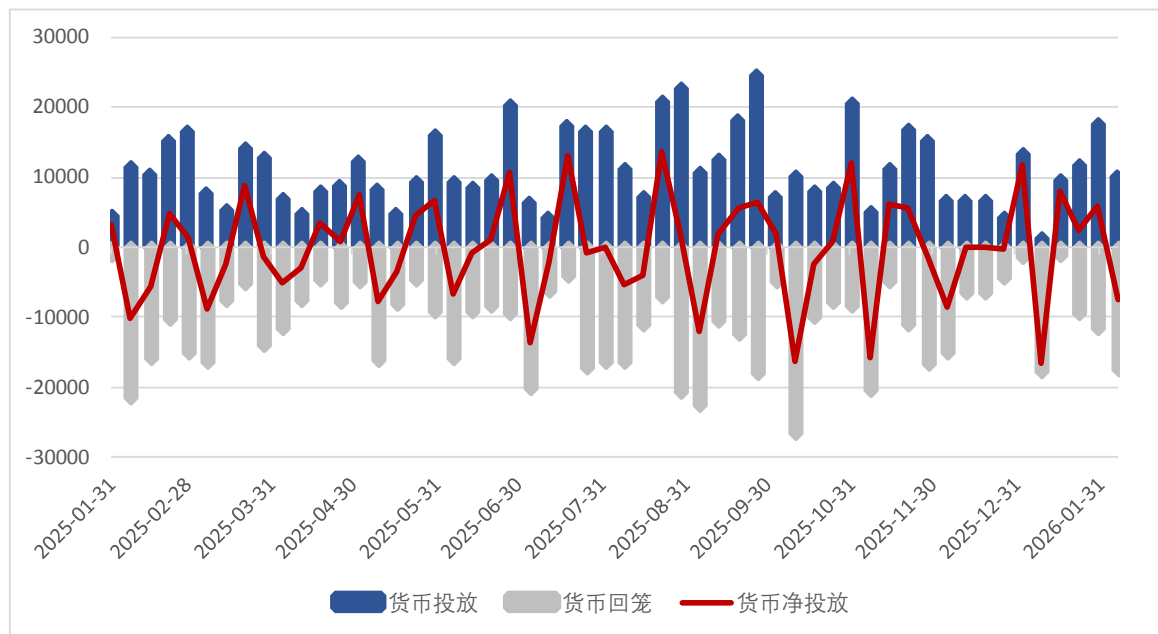


资料来源：WIND、华联期货研究所

12月末，M1增速显著下滑，M2增速小幅回升，两者“剪刀差”扩大至4.7%，反映资金活化放缓、企业经营与交易意愿偏弱。广义货币（M2）余额340.29万亿元，同比增长8.5%，理财、同业存单等收益率优势收窄，非银资金回流银行表内转化为存款，12月非银存款同比少减2.84万亿元，直接推升M2。狭义货币（M1）余额115.51万亿元，同比增长3.8%，基数效应导致其下滑1.1个百分点，2025年化债资金发行前置，年末政府部门对M1的贡献度大幅下降。

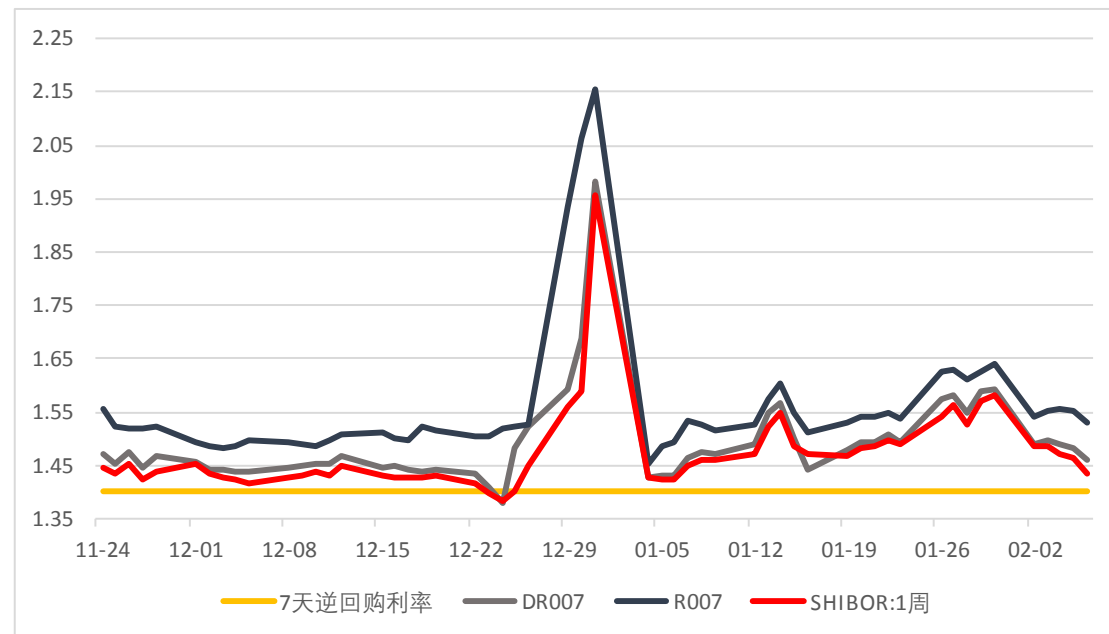
# 利率汇率

图：货币投放



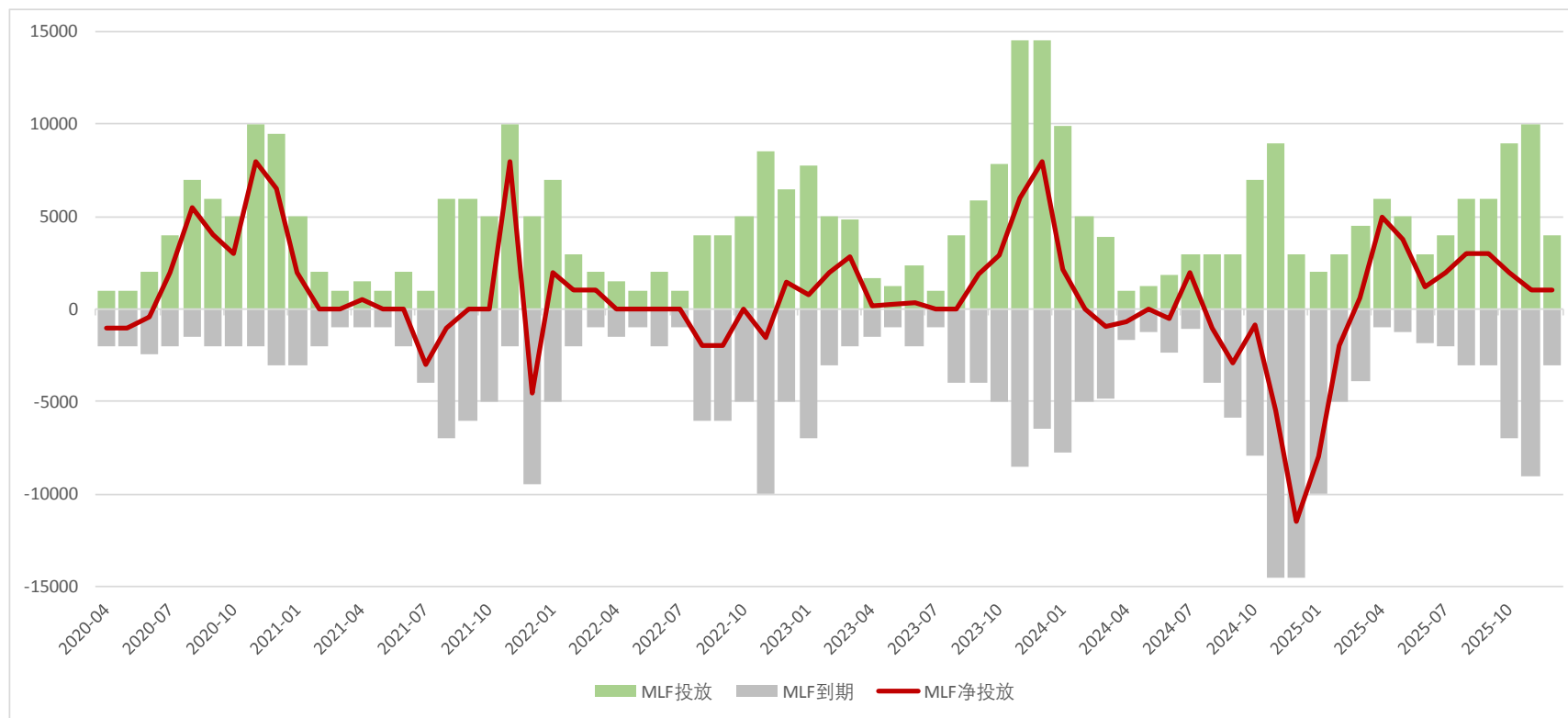
资料来源：WIND、华联期货研究所

图：资金利率



资料来源：WIND、华联期货研究所

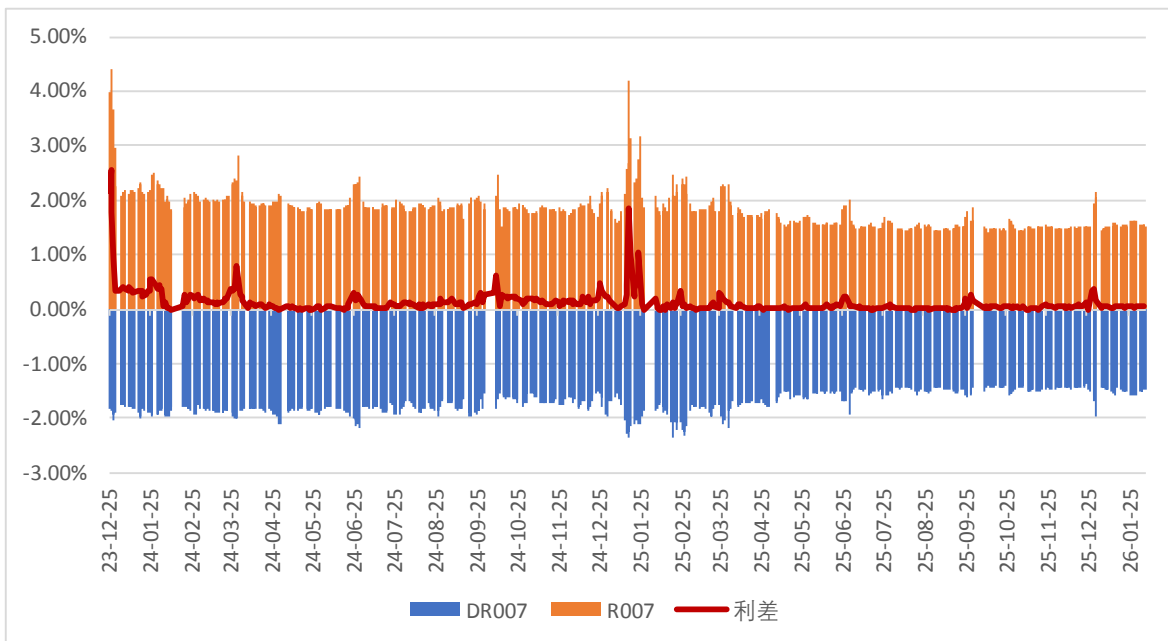
图：MLF净回笼资金



资料来源：WIND、华联期货研究所

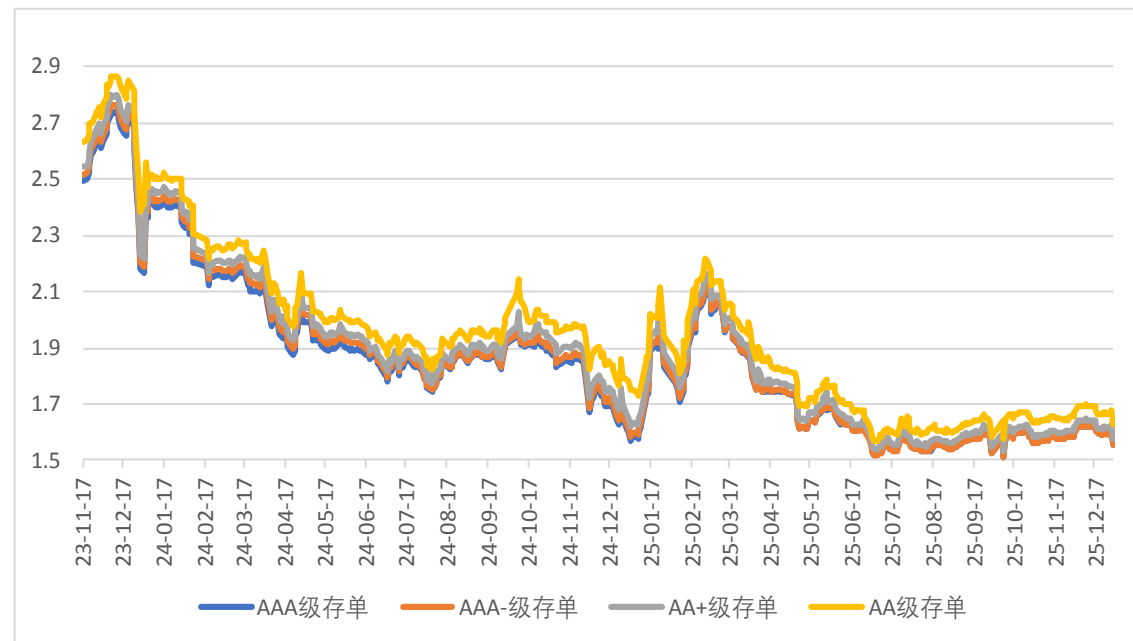
# 货币市场流动性

图：R007与DR007利差



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：近期3个月同业存单收益率

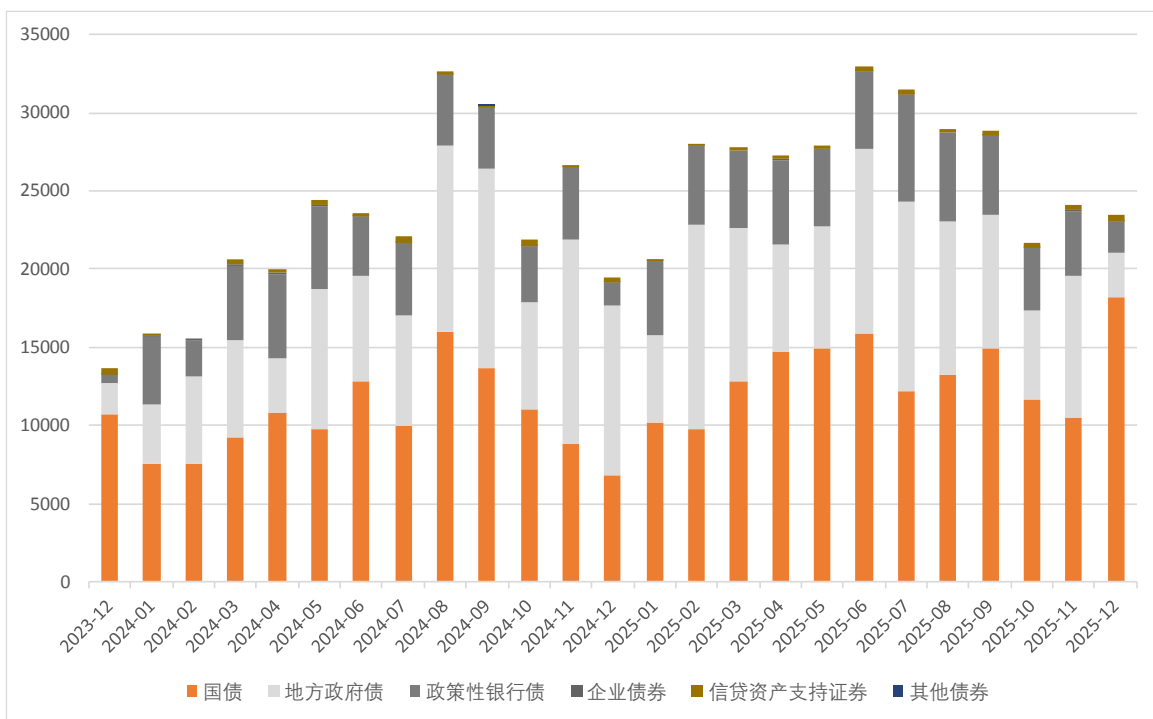


资料来源：WIND、华联期货研究所

央行强调，合理把握利率水平，推动实体经济融资成本稳中有降。继续以我为主实施好利率调控，按照经济规律和逆周期调控需要，引导和把握宏观利率水平，保持利率水平与实现潜在经济增速的要求相匹配。

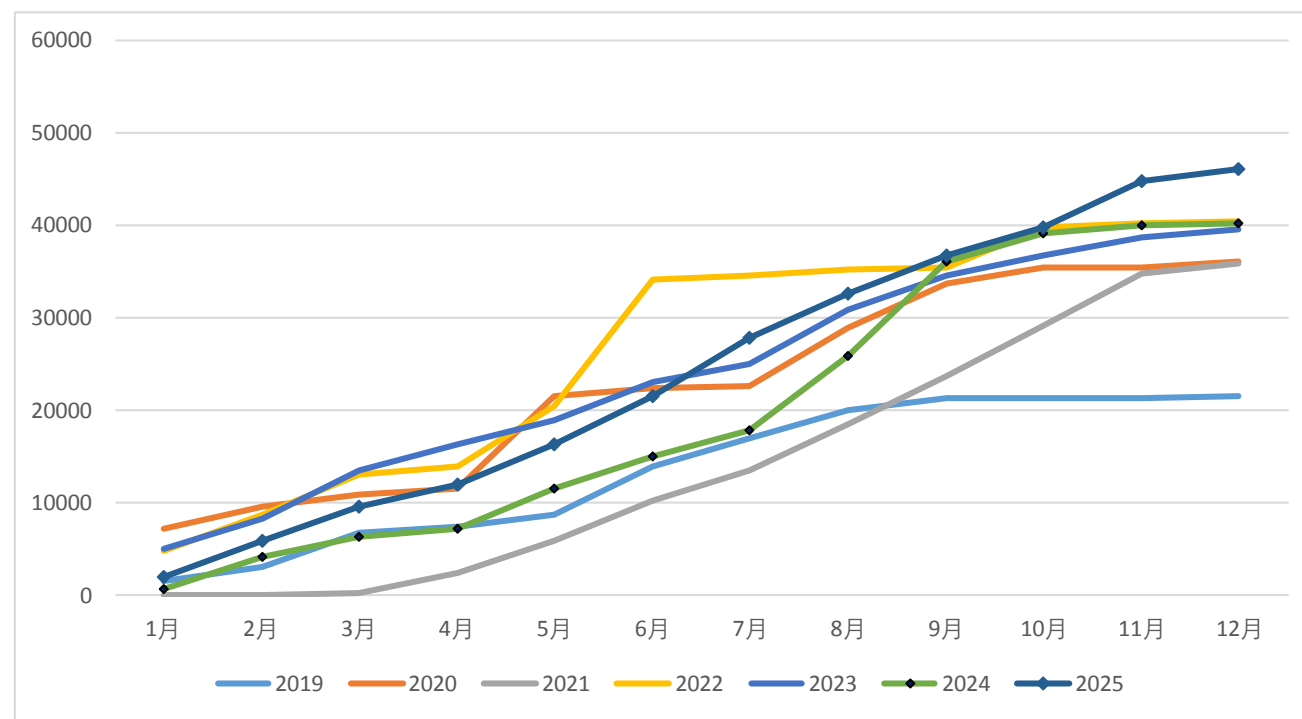
# 债券市场流动性

图：利率债发行情况



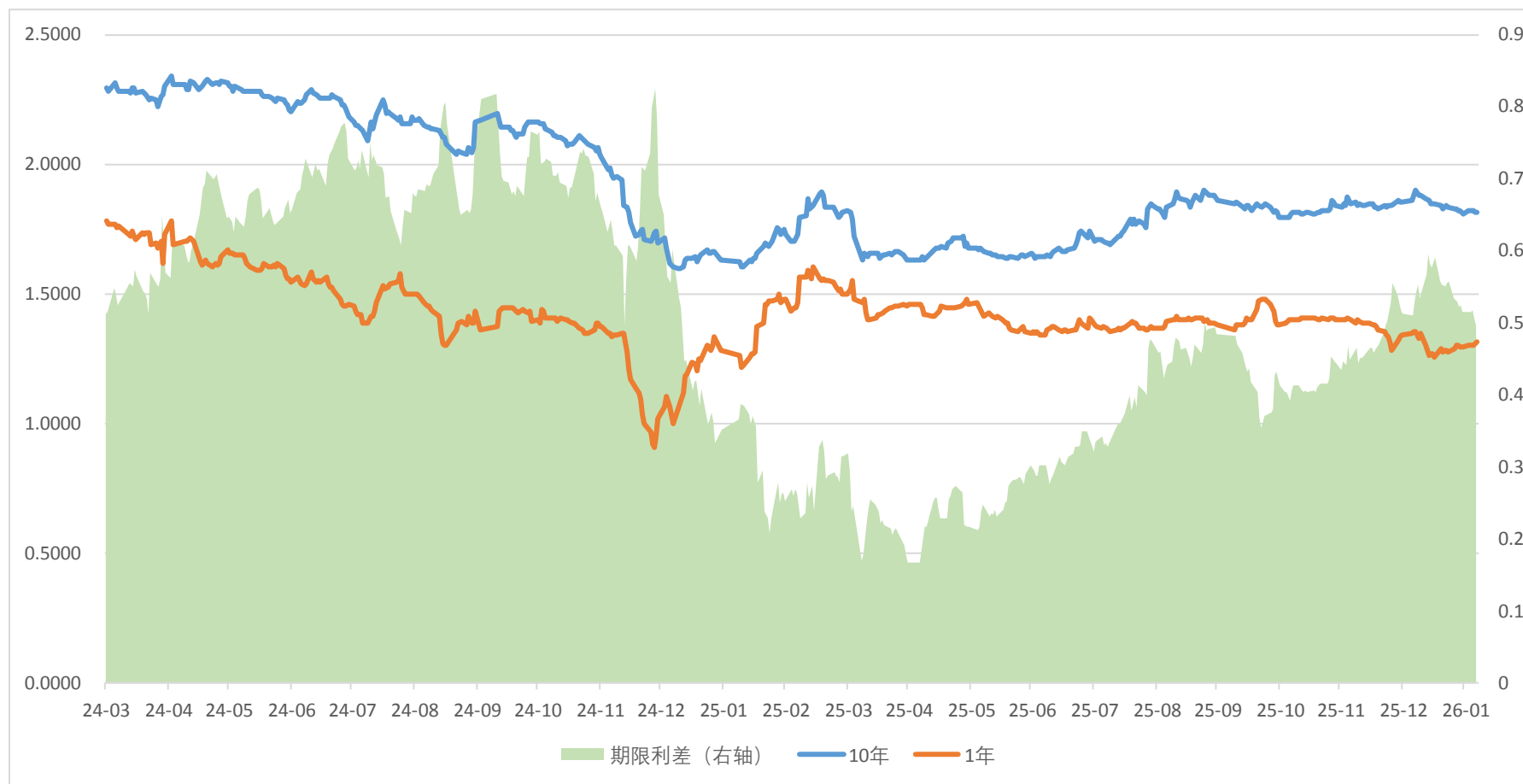
资料来源：中国债券信息网、华联期货研究所

图：10月底前完成全年地方专项债发行额度



资料来源：WIND、华联期货研究所

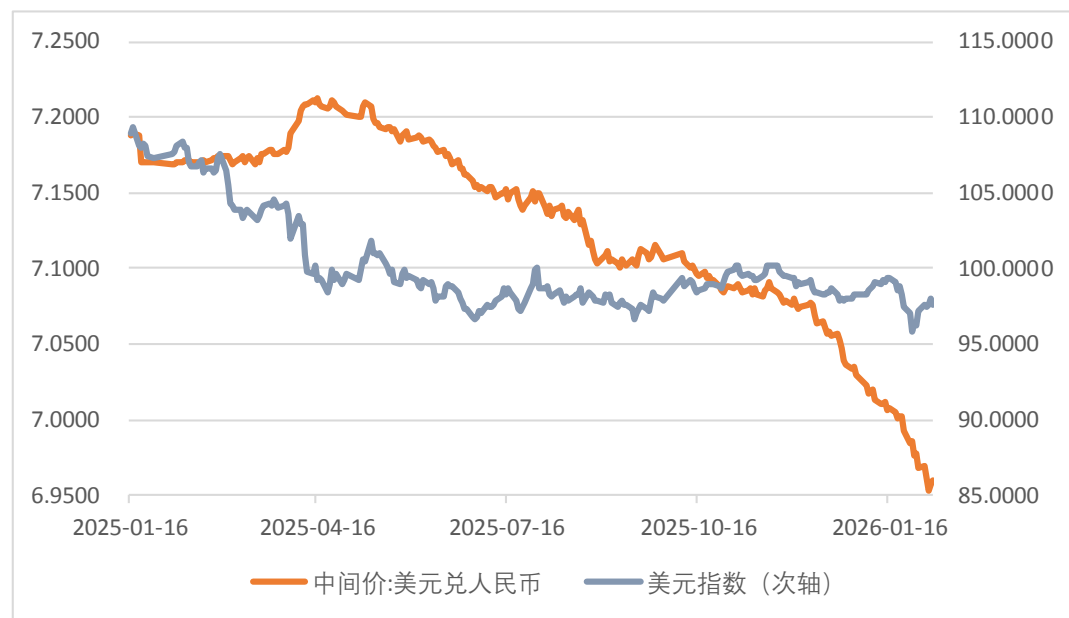
图：长短期国债收益率



资料来源：WIND、华联期货研究所

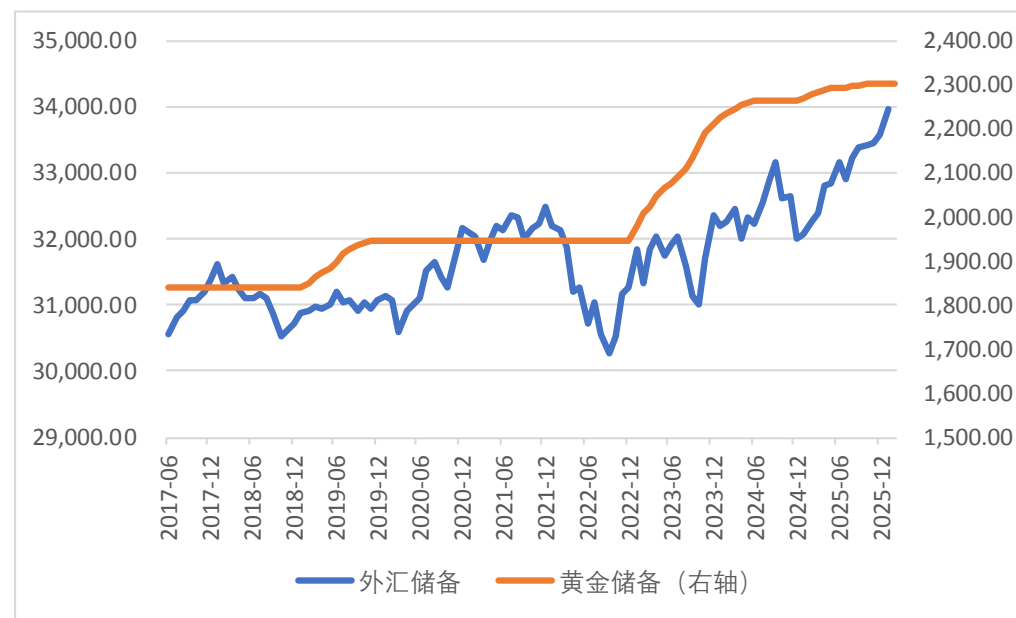
# 汇率

图：人民币兑美元汇率和美元指数



资料来源：中国人民银行、WIND、华联期货研究所

图：外汇和黄金储备余额连月上升



资料来源：国家外汇管理局、华联期货研究所

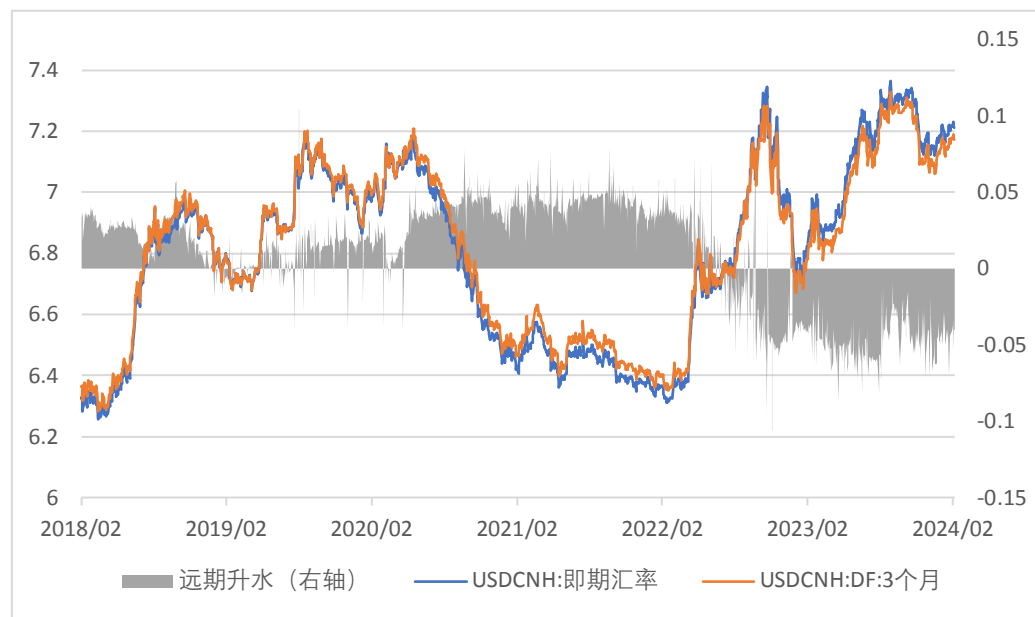
国家外汇管理局统计数据显示，2026年中国1月末黄金储备7419万盎司，较上月末的增加4万盎司，黄金储备账面价值环比大增501.3亿美元，月度增幅接近16%。展望未来，预计央行增持黄金仍是大方向，延续“小步慢走”策略，既保持储备结构优化的连续性，又避免在高价区间大幅追涨，体现长期配置思维。

截至2026年1月末我国外汇储备达33991亿美元，环比增加412亿美元（+1.23%），连续6个月增长，本次外储规模上行并非由跨境资金净流入主导，核心得益于美元走弱的汇率折算收益与全球金融资产价格上涨的双重驱动。

请务必阅读正文后的免责声明。本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

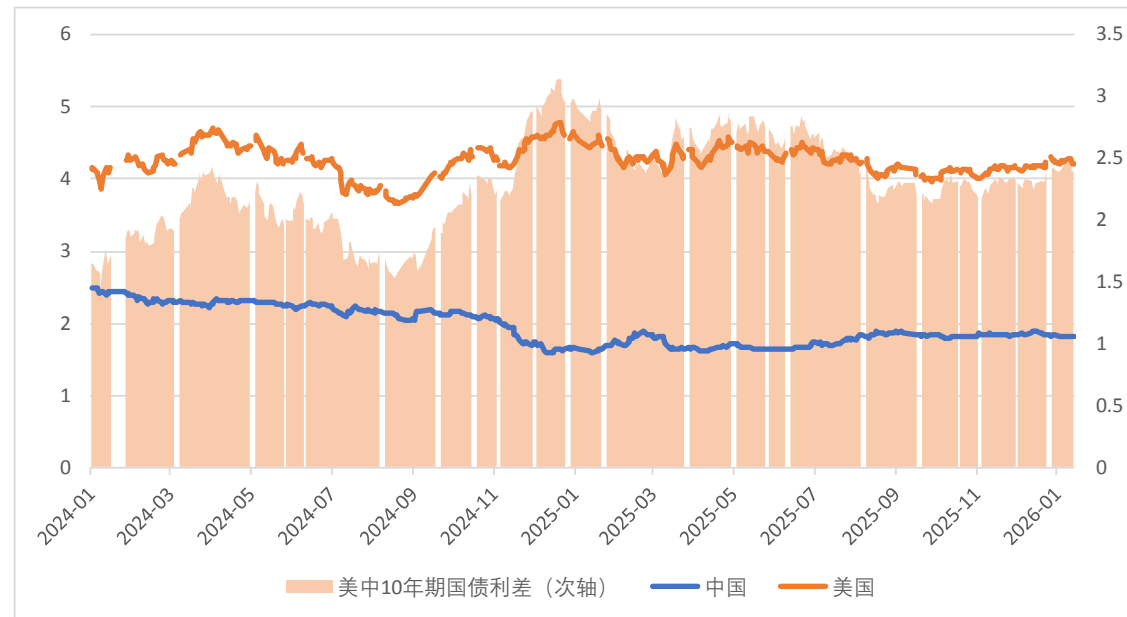
# 汇率

图：离岸人民币即期和远期汇率



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：中美利差走势



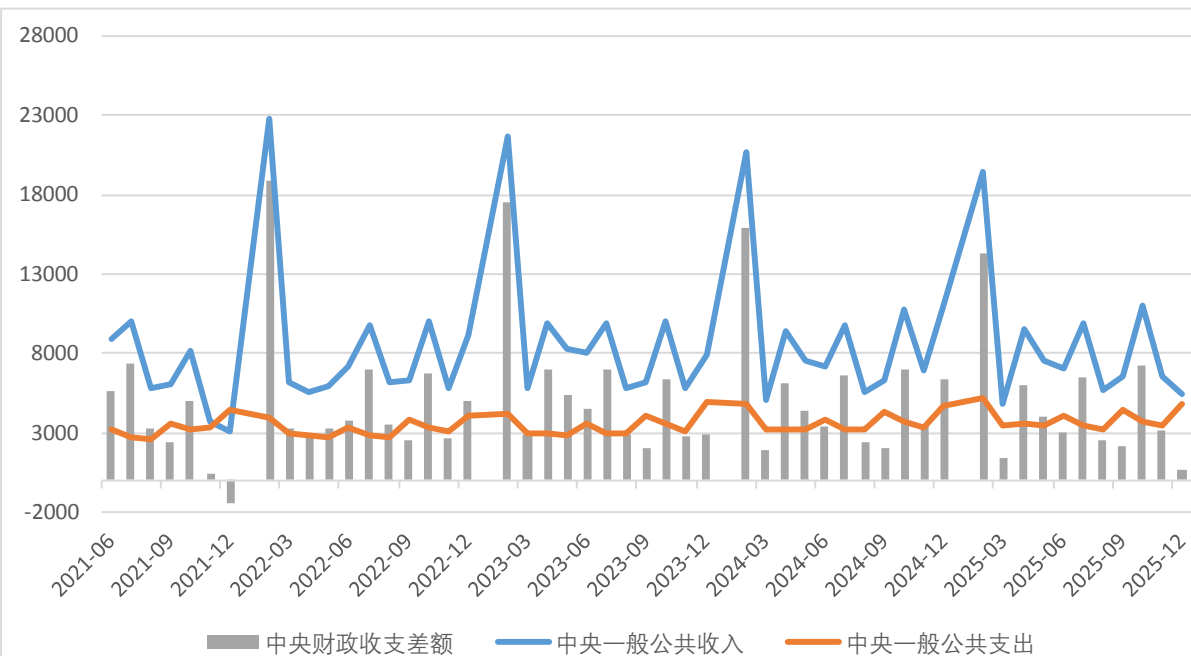
资料来源：中证指数公司、美联储、华联期货研究所

人民币兑一篮子货币基本稳定，对非美元货币有所升值，央行将防范汇率超调风险，防止形成单边一致性预期并自我强化，进一步维护外汇市场的稳定运行，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

# 财政与就业

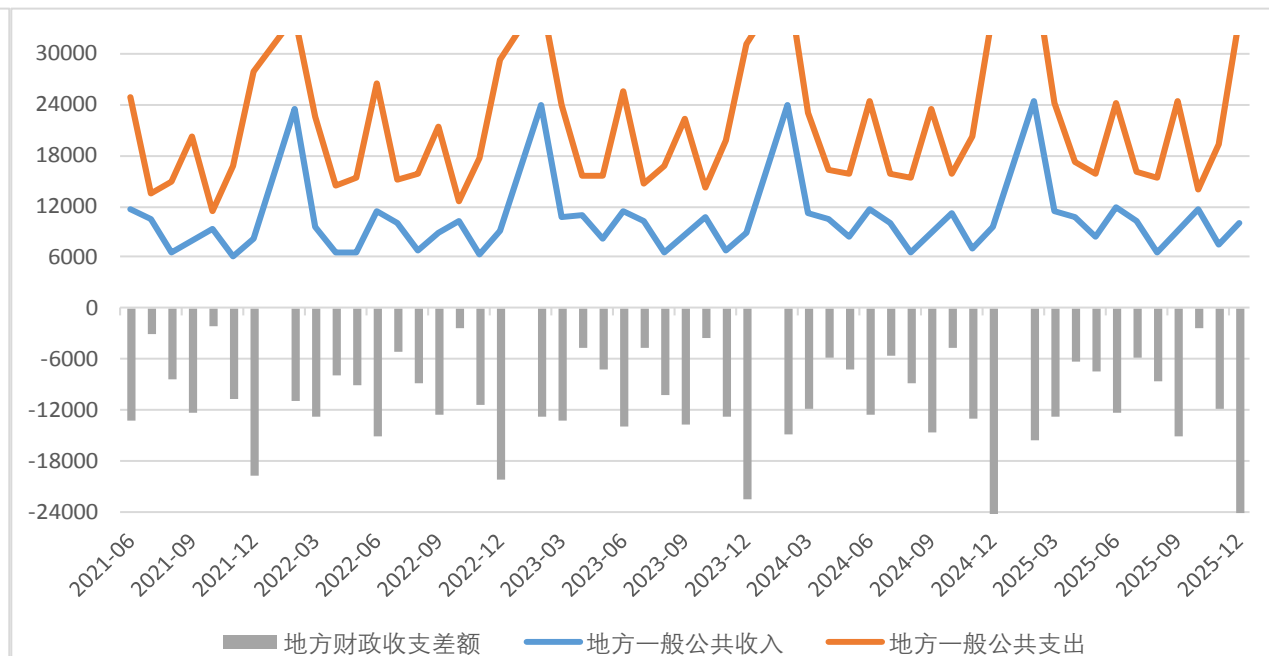
# 中央和地方财政预算收支

图：中央一般预算公共收支（亿元）



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：地方一般预算公共收支（亿元）



资料来源：WIND、华联期货研究所

# 一般公共财政收入














图：一般公共财政收入（亿元）

资料来源：WIND、华联期货研究所

一般公共财政收入	2024年12月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	近两年同比值走势
一般公共财政收入	20692	43856	16333	20427	16007	18943	20273	12359	15678	22614	14026	15529	
<b>税收收入</b>	13050	36349	11101	18106	13600	13759	18018	10152	11579	20700	11450	11549	
四大税种													
个人所得税	1345	4134	406	836	1196	1373	1334	1268	1252	1564	1326	1498	
企业所得税	1310	9113	1867	6361	4485	3084	5656	911	1050	6655	1052	1070	
国内消费税	1268	4079	1143	1280	1227	1251	1233	1310	1411	1456	1249	1218	
国内增值税	5435	15128	5339	5787	4596	5543	6158	4838	4882	6587	4771	5318	
外贸税种													
进口环节增值税和消费税	1847	2625	1439	1668	1508	1489	1571	1470	1695	1542	1513	1743	
外贸企业出口退税	-1246	-5074	-2475	-1561	-1726	-1866	-1363	-1701	-1252	-1103	-917	-2299	
关税	222	316	167	203	212	196	222	211	223	204	195	220	
地产税种													
城镇土地使用税	196	346	308	357	167	194	281	51	108	355	173	211	
契税	539	731	541	346	331	419	326	318	360	274	322	472	
耕地占用税	131	218	273	59	93	217	58	83	127	79	101	113	
土地增值税	295	878	620	306	227	504	251	181	329	288	198	320	
城镇土地使用税	196	346	308	357	167	194	281	51	108	355	173	211	
房产税	451	745	457	824	289	303	583	106	171	895	341	498	
其余税种													
证券交易印花税	189	238	173	124	133	117	151	251	261	181	226	180	
车辆购置税	233	348	158	171	160	177	169	151	183	159	138	158	
环境保护税	5	56	14	50	7	14	49	7	11	54	12	13	
资源税	232	521	203	304	196	214	309	196	213	345	216	233	
城市维护建设税	429	1093	325	473	357	381	476	366	390	516	376	417	
其他税种	116	243	90	103	102	100	99	101	128	191	121	120	
<b>非税收入</b>	7642	7507	5232	2321	2407	5184	2255	2207	4099	1914	2576	3980	

# 一般公共预算支出

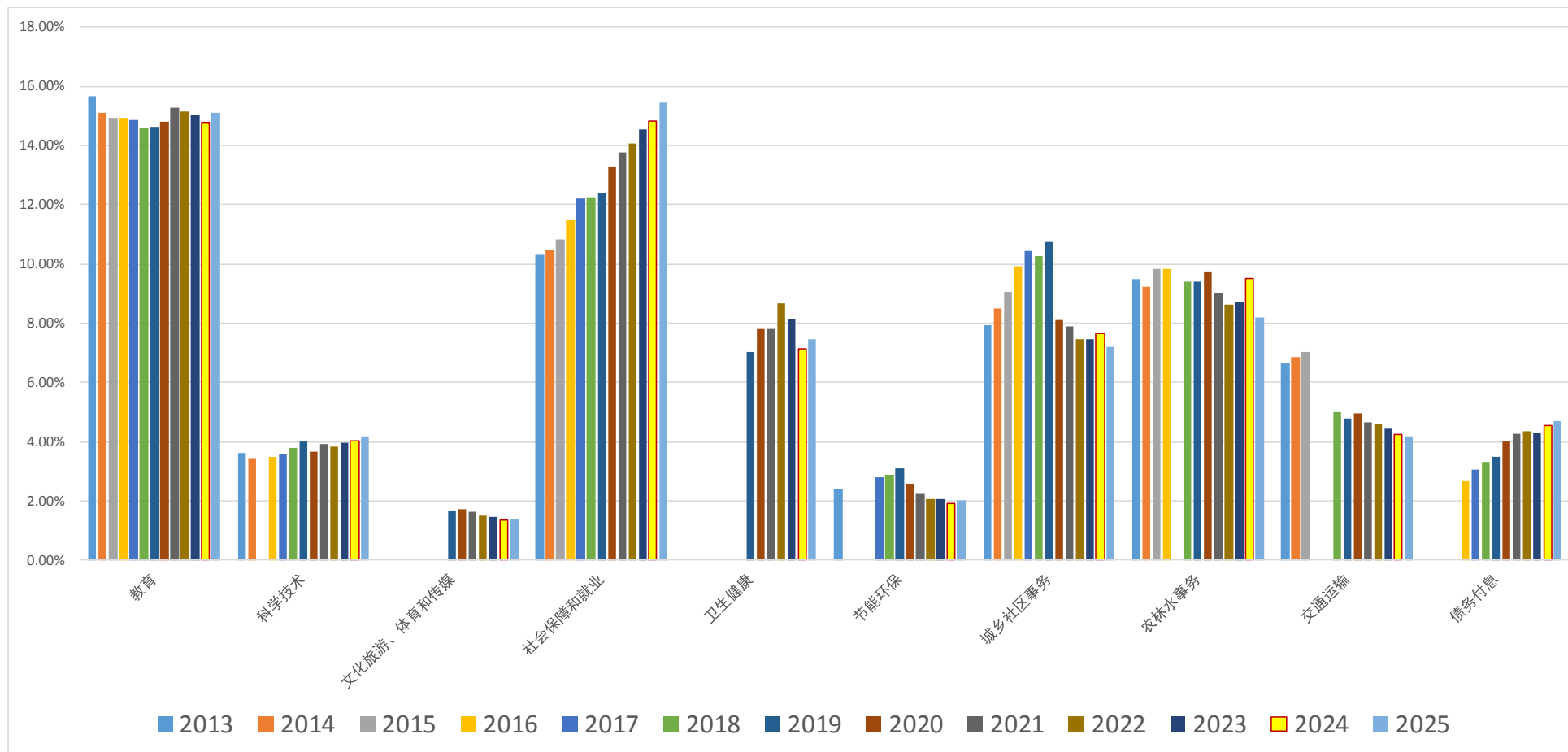
图：一般公共预算支出（亿元）

一般公共预算支出	2024年12月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	近两年同比值走势
一般公共预算支出	39559	45096	27719	20766	19372	28318	19466	18587	28740	17761	22713	38857	
基建类支出	9873	8317	5018	3557	3174	6216	3566	3188	5734	3309	4337	9720	
城乡社区事务	3436	3427	1957	1359	1180	2113	1149	1134	1899	1035	1537	3874	
农林水事务	4547	2974	1908	1455	1358	2931	1697	1266	2493	1545	1822	4046	
交通运输	1890	1916	1153	743	636	1172	720	788	1342	729	978	1800	
民生类支出	12991	19936	11575	8394	7882	10942	7744	7317	11101	6723	8827	12784	
教育	5809	7377	3872	3232	2974	4028	2955	2640	4521	2518	3739	5561	
文化旅游与传媒	730	507	337	266	272	356	274	260	380	226	299	769	
社会保障和就业	3991	8540	5030	3282	3202	4450	3117	3102	4205	2814	2979	3695	
卫生健康	2461	3512	2336	1614	1434	2108	1398	1315	1995	1165	1810	2759	
科学技术	3264	1122	879	952	656	1181	540	544	1231	742	1045	3170	
节能环保	1063	795	507	385	320	549	393	366	613	307	485	1096	
债务付息	1144	1568	1288	1167	1501	1165	884	1142	1104	1133	1237	1302	

资料来源：WIND、华联期货研究所

# 财政支出比例

图：近年政府财政支出领域比例

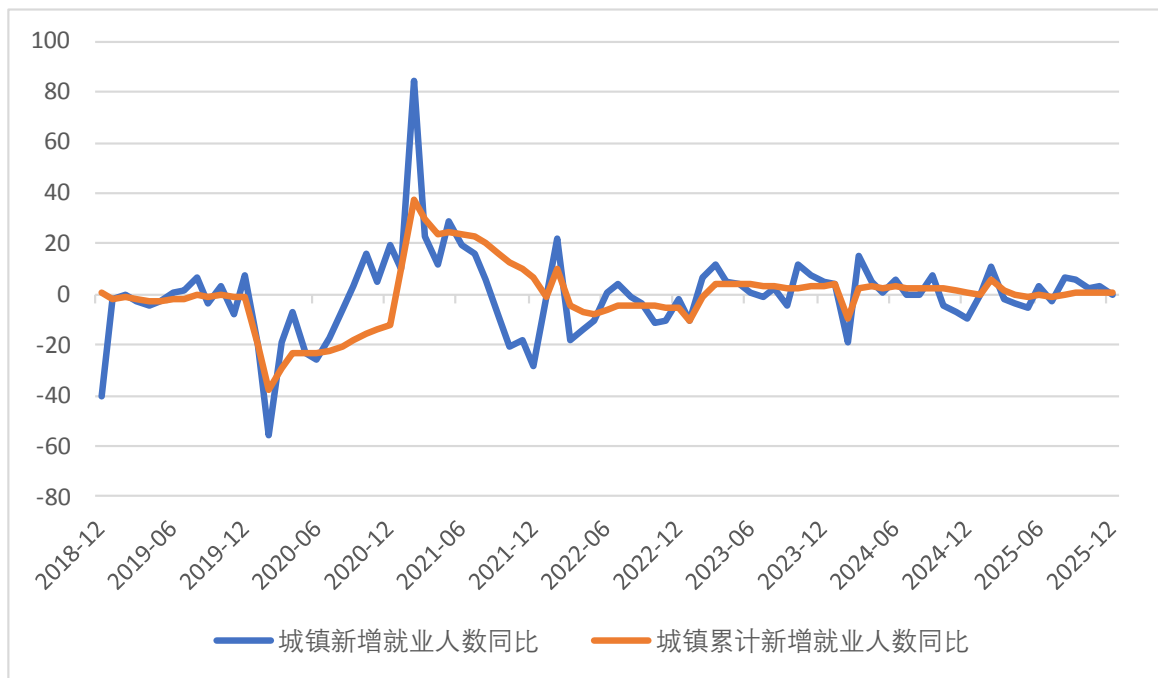


资料来源：WIND、华联期货研究所

请务必阅读正文后的免责声明。本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

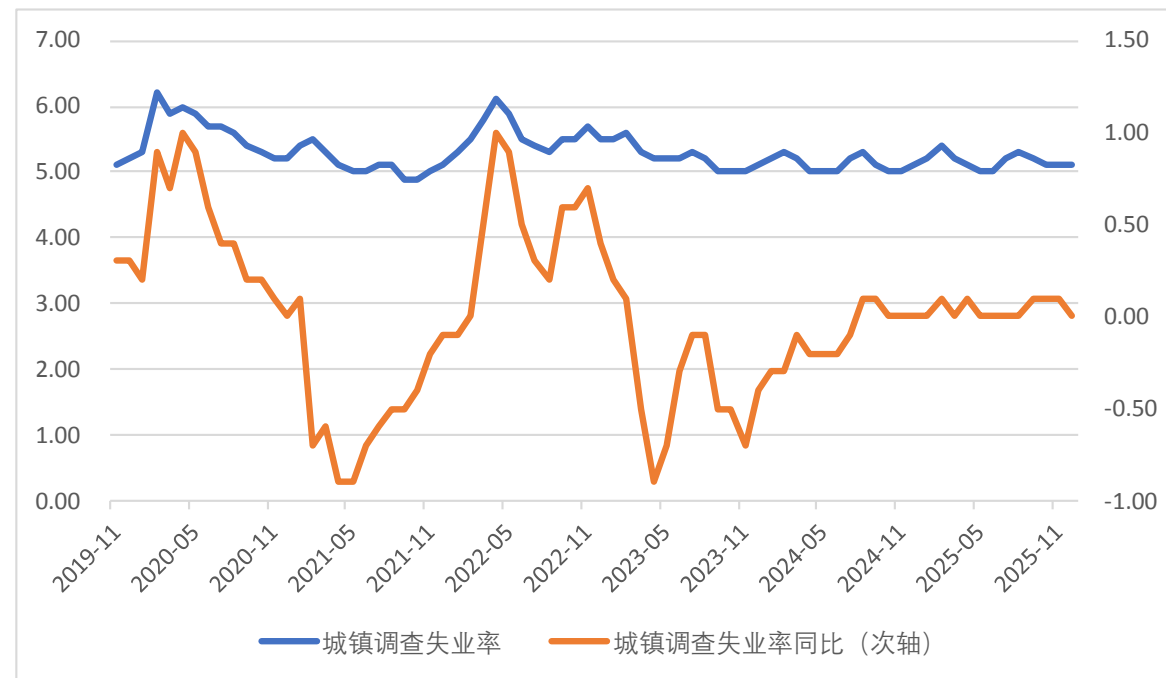
# 就业人口和失业率

图：城镇新增就业人数



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：城镇调查失业率

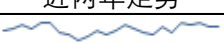
















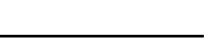




资料来源：WIND、华联期货研究所

# 景气调查

# 全球制造业PMI

图：全球制造业PMI热力图

	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	2026年1月	近两年走势	
全球制造业PMI	50.1	50.6	50.3	49.8	49.5	50.4	49.7	50.9	50.7	50.9	50.5	50.4	50.9		
美洲市场	美国	51.2	52.7	50.2	50.2	52.0	52.9	49.8	53.0	52.0	52.5	52.2	51.8	52.4	
	巴西	50.7	53.0	51.8	50.3	49.4	48.3	48.2	47.7	46.5	48.2	48.8	47.6	47.0	
	加拿大	51.6	47.8	46.3	45.3	46.1	45.6	46.1	48.3	47.7	49.6	48.4	48.6	50.4	
欧非中东市场	欧元区	46.6	47.6	48.6	49.0	49.4	49.5	49.8	50.7	49.8	50.0	49.6	48.8	49.5	
	英国	48.3	46.9	44.9	45.4	46.4	47.7	48.0	47.0	46.2	49.7	50.2	50.6	51.8	
	法国	45.0	45.8	48.5	48.7	49.8	48.1	48.2	50.4	48.2	48.8	47.8	50.7	51.2	
	德国	45.0	46.5	48.3	48.4	48.3	49.0	49.1	49.8	49.5	49.6	48.2	47.0	49.1	
	意大利	46.3	47.4	46.6	49.3	49.2	48.4	49.8	50.4	49.0	49.9	50.6	47.9	48.1	
	俄罗斯	53.1	50.2	48.2	49.3	50.2	47.5	47.0	48.7	48.2	48.0	48.3	48.1	49.4	
亚太市场	中国	49.1	50.2	50.5	49.0	49.5	49.7	49.3	49.4	49.8	49.0	49.2	50.1	49.3	
	日本	48.7	49.0	48.4	48.7	49.4	50.1	48.9	49.7	48.5	48.2	48.7	50.0	51.5	
	韩国	50.3	49.9	49.1	47.5	47.7	48.7	48.0	48.3	50.7	49.4	49.4	50.1	51.2	
	印度	57.7	56.3	58.1	58.2	57.6	58.4	59.1	59.3	57.7	59.2	56.6	55.0	56.8	
	越南	48.9	49.2	50.5	45.6	49.8	48.9	52.4	50.4	50.4	54.5	53.8	53.0	52.5	
	新加坡	50.9	50.7	50.6	49.6	49.7	50.0	49.9	50.0	50.1	50.0	50.2	50.1	50.2	
	菲律宾	52.3	51.0	49.4	53.0	50.1	50.7	50.9	50.8	49.9	50.1	47.4	50.2	52.9	
	马来西亚	48.7	49.7	48.8	48.6	48.8	49.3	49.7	49.9	49.8	49.5	50.1	50.1	50.2	
	印尼	51.9	53.6	52.4	46.7	47.4	46.9	49.2	51.5	50.4	51.2	53.3	51.2	52.6	
泰国	49.6	50.6	49.9	49.5	51.2	51.7	51.9	52.7	54.6	56.6	56.8	57.4	58.3		

资料来源：WIND、华联期货研究所

# 中国制造业PMI

图：中国制造业PMI热力图

	2025-01	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	2026-01	近两年走势	
中国：制造业PMI	49.1	50.2	50.5	49	49.5	49.7	49.3	49.4	49.8	49	49.2	50.1	49.3		
生产	生产	49.8	52.5	52.6	49.8	50.7	51	50.5	50.8	51.9	49.7	50	51.7	50.6	
	采购量	49.2	52.1	51.8	46.3	47.6	50.2	49.5	50.4	51.6	49	49.5	51.1	48.7	
	进口	48.1	49.5	47.5	43.4	47.1	47.8	47.8	48	48.1	46.8	47	47	47.3	
需求	新订单	49.2	51.1	51.8	49.2	49.8	50.2	49.4	49.5	49.7	48.8	49.2	50.8	49.2	
	新出口订单	46.4	48.6	49	44.7	47.5	47.7	47.1	47.2	47.8	45.9	47.6	49	47.8	
	在手订单	45.6	46	45.6	43.2	44.8	45.2	44.7	45.5	45.2	44.5	45.5	46	45.1	
库存	产成品库存	46.5	48.3	48	47.3	46.5	48.1	47.4	46.8	48.2	48.1	47.3	48.2	48.6	
	原材料库存	47.7	47	47.2	47	47.4	48	47.7	48	48.5	47.3	47.3	47.8	47.4	
物价	出厂价格	47.4	48.5	47.9	44.8	44.7	46.2	48.3	49.1	48.2	47.5	48.2	48.9	50.6	
	主要原材料购进价格	49.5	50.8	49.8	47	46.9	48.4	51.5	53.3	53.2	52.5	53.6	53.1	56.1	

资料来源：WIND、华联期货研究所

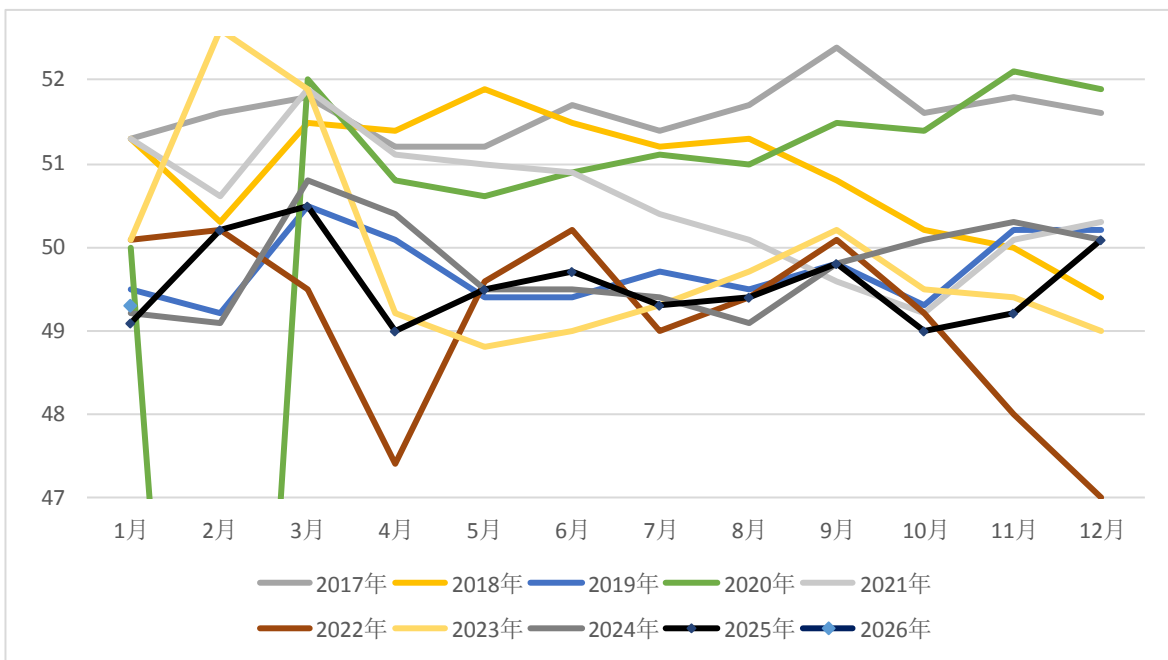
2026年1月制造业采购经理指数（PMI）为49.3%，较上月季节性回落0.8个百分点，受部分行业进入传统淡季、市场有效需求不足等因素影响，制造业整体景气水平有所回落。从企业规模看，大型企业PMI为50.3%，环比下降0.5个百分点，仍高于荣枯线，保持扩张态势；中型、小型企业PMI分别为48.7%、47.4%，环比分别回落1.1、1.2个百分点，均处于收缩区间，中小企业景气度承压更明显。

生产端保持平稳运行，生产指数为50.6%，虽环比下降1.1个百分点，但仍位于扩张区间，企业生产活动有序推进，而采购量指数同步走低，生产配套需求有所收缩。需求端呈现季节性回落特征，新订单指数为49.2%，环比下降1.6个百分点，节前传统淡季下内需表现偏弱，出口订单指数亦随海外节前需求收尾季节性回落，内外需均显承压。物价端迎来显著回升，受铜、铝等大宗商品价格普涨拉动，原材料购进价格指数升至56.1%，创近一年半以来新高，成本端上行压力凸显；价格传导效应逐步显现，出厂价格指数环比上涨1.7个百分点，自2024年6月以来首次重回扩张区间，制造业价格景气度触底回升。

请务必阅读正文后的免责声明。本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

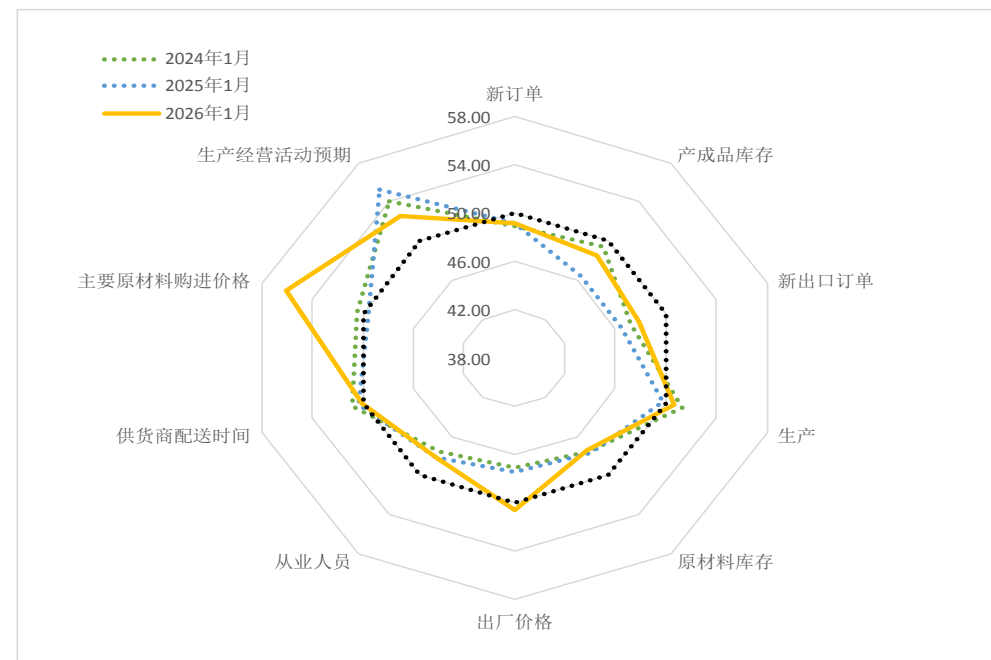
# 中国制造业PMI

图：近十年中国制造业PMI走势



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：近三年中国制造业PMI分项比对



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：中国非制造业PMI热力图

	2024-12	2025-01	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	2026-01	近两年走势
中国：非制造业PMI	52.2	50.2	50.4	50.8	50.4	50.3	50.5	50.1	50.3	50	50.1	49.5	50.2	49.4	
生产															
业务活动预期	57.5	56.7	56.6	57.2	56	55.9	55.6	55.8	56.2	55.7	56.1	56.2	56.5	56	
从业人员	45.8	46.7	46.5	45.8	45.5	45.5	45.5	45.6	45.6	45	45.2	45.3	46.1	46.1	
供应商配送时间	51.5	51.3	53.1	51.1	50.8	51.1	51.2	51.2	51.3	51.1	50.9	51.2	51.3	51.1	
需求															
新订单	48.7	46.4	46.1	46.6	44.9	46.1	46.6	45.7	46.6	46	46	45.7	47.3	46.1	
新出口订单	50	44.6	49.5	49.8	42.2	48	49.8	48.8	48.8	49.8	46.2	47.9	47.5	46.9	
在手订单	44.1	43.3	43.1	43.7	42.3	43.4	43.4	42.3	43.4	44.4	43.6	43.6	43.5	42.5	
库存															
存货	46.4	45	45.2	45.7	45.1	46.1	44.8	45.3	45.7	44.9	46	44.8	45.2	44.8	
物价															
销售价格	48.8	48.6	47.8	46.7	46.6	47.3	48.8	47.9	48.6	47.3	47.8	49.1	48	48.8	
投入品价格	50.5	50.4	48.4	48.6	47.8	48.2	49.9	50.3	50.3	49	49.4	50.4	50.2	50	



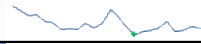




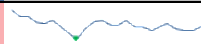

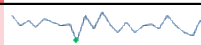
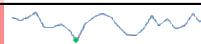

资料来源：WIND、华联期货研究所

2026年1月份，非制造业商务活动指数为49.4%，较上月回落0.8个百分点，非制造业整体景气水平略有下行，延续季节性调整态势。

分行业来看，建筑业与服务业景气度均有不同程度回落：建筑业商务活动指数为48.8%，环比大幅下降4.0个百分点，回落幅度显著；服务业商务活动指数为49.5%，环比微降0.2个百分点，整体运行相对平稳。从服务业内部结构看，行业分化特征明显，货币金融服务、资本市场服务、保险等行业商务活动指数均高于65.0%，保持高位景气运行；而批发、住宿、房地产等行业商务活动指数均低于50.0%临界点，处于收缩区间，景气度相对偏弱。

# 中国非制造业PMI

图：建筑业PMI和服务业PMI热力图

		2024-12	2025-01	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	2026-01	近两年走势
中国：非制造业PMI：建筑业		53.2	49.3	52.7	53.4	51.9	51.0	52.8	50.6	49.1	49.3	49.1	49.6	52.8	48.8	
生产	业务活动预期	57.1	56.5	54.7	55.3	53.8	52.4	53.9	51.6	51.7	52.4	56.0	57.9	57.4	49.8	
	从业人员	42.7	48.7	45.6	41.4	37.8	39.5	39.9	40.9	43.6	39.7	39.9	41.8	41.0	41.1	
需求	新订单	51.4	44.7	46.8	43.5	39.6	43.3	44.9	42.7	40.6	42.2	45.9	46.1	47.4	40.1	
物价	销售价格	47.5	47.8	49.1	47.5	47.2	47.5	48.3	49.2	49.7	48.1	48.4	48.4	47.4	48.2	
	投入品价格	49.4	47.7	49.3	49.5	47.5	48.0	48.3	54.5	54.6	47.2	49.6	49.7	50.8	52.0	
		2024-12	2025-01	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	2026-01	近两年走势
中国：非制造业PMI：服务业		52	50.3	50	50.3	50.1	50.2	50.1	50	50.5	50.1	50.2	49.5	49.7	49.5	
生产	业务活动预期	57.6	56.8	56.9	57.5	56.4	56.5	56	56.6	57	56.3	56.1	55.9	56.4	57.1	
	从业人员	46.3	46.3	46.7	46.5	46.8	46.6	46.4	46.4	45.9	45.9	46.1	45.9	47	47	
需求	新订单	48.2	46.7	45.9	47.1	45.9	46.6	46.9	46.3	47.7	46.7	46	45.6	47.3	47.1	
物价	销售价格	49.1	48.8	47.6	46.6	46.5	47.3	48.9	47.7	48.5	47.2	47.7	49.2	48.1	48.9	
	投入品价格	50.7	50.9	48.2	48.4	47.9	48.2	50.2	49.6	49.5	49.3	49.4	50.5	50.1	49.7	

资料来源：WIND、华联期货研究所

需求端表现承压，非制造业新订单指数环比下降1.2个百分点至46.1%，持续处于收缩区间。其中，服务业新订单指数降幅略低于建筑业，但两大领域需求均未突破扩张临界点，尤其是建筑业中长期需求偏弱的特征仍较为突出，对行业景气度形成一定拖累。

企业预期整体保持向好态势，业务活动预期指数为56.0%，继续处于高位区间，反映出非制造业企业对未来发展前景仍有较强信心。分行业看，服务业企业信心进一步增强，支撑整体预期高位运行；而建筑业业务活动预期指数大幅回落至49.8%，重回收缩区间，显示建筑业企业对短期市场走势的谨慎情绪有所上升。

# 美国宏观

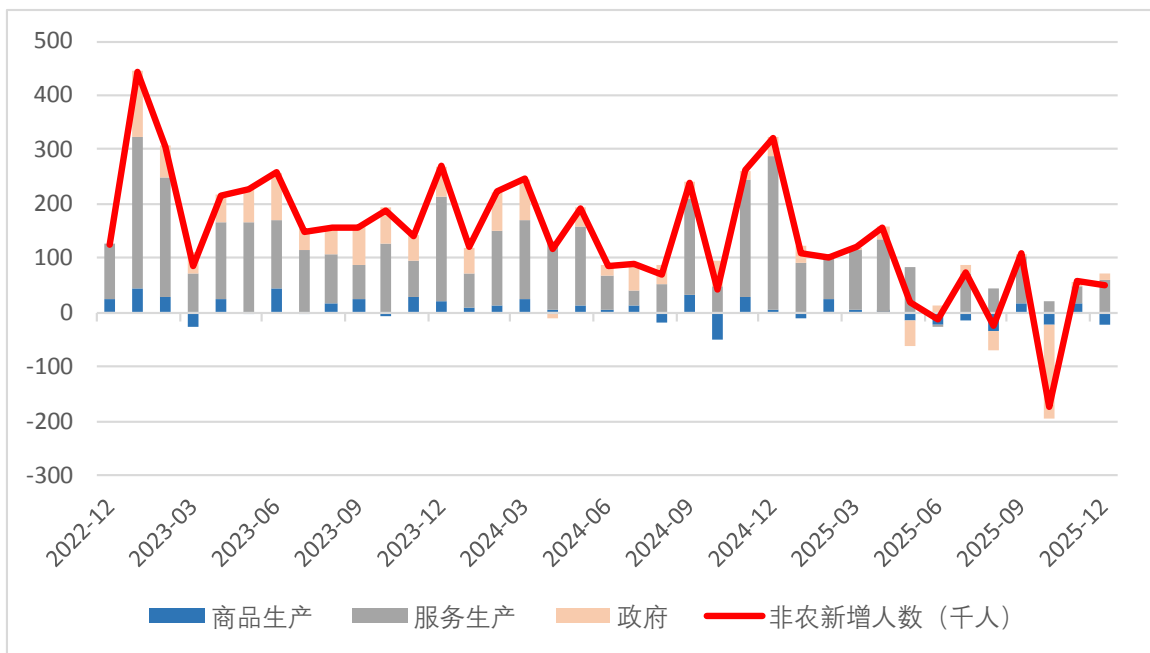
# 美实际GDP环比贡献

图：美国实际GDP环比折年率（%）

	2022年12月	2023年3月	2023年6月	2023年9月	2023年12月	2024年3月	2024年6月	2024年9月	2024年12月	2025年3月	2025年6月	2025年9月
<b>美国实际GDP环比折年率</b>	2.80	2.90	2.50	4.70	3.40	0.80	3.60	3.30	1.90	-0.60	3.80	4.30
<b>私人部门消费</b>	0.53	2.99	1.02	2.08	2.04	1.17	2.61	2.66	2.61	0.42	1.68	2.39
商品消费	-0.52	1.55	0.09	0.95	0.47	-0.29	1.14	1.27	1.43	0.04	0.47	0.66
耐用品	-0.38	1.29	0.01	0.48	0.02	-0.07	0.56	0.61	0.92	-0.26	0.17	0.12
非耐用品	-0.14	0.26	0.09	0.47	0.46	-0.22	0.59	0.66	0.52	0.30	0.30	0.54
服务消费	1.05	1.44	0.92	1.13	1.57	1.46	1.47	1.38	1.17	0.37	1.21	1.74
<b>私人部门投资</b>	1.43	-1.33	1.27	1.66	0.65	-0.29	1.44	0.18	-1.26	3.79	-2.66	-0.02
固定资产投资	-0.09	0.85	1.63	0.69	0.82	0.54	0.27	0.28	-0.34	1.21	0.77	0.19
非住宅固定资产投资	0.94	1.13	1.47	0.25	0.76	0.22	0.35	0.48	-0.51	1.24	0.98	0.40
住宅投资	-1.03	-0.28	0.16	0.44	0.06	0.32	-0.08	-0.20	0.17	-0.04	-0.21	-0.21
存货变动	1.52	-2.18	-0.36	0.97	-0.17	-0.83	1.17	-0.11	-0.91	2.58	-3.44	-0.22
<b>净出口</b>	0.14	0.58	-0.30	0.09	-0.06	-0.42	-1.04	-0.41	-0.06	-4.68	4.83	1.59
出口	-0.33	0.43	-0.60	0.49	0.66	0.49	0.08	0.95	-0.10	0.02	-0.20	0.92
进口	0.47	0.14	0.30	-0.40	-0.72	-0.91	-1.11	-1.36	0.03	-4.70	5.03	0.67
<b>政府部门消费与投资</b>	0.69	0.69	0.56	0.87	0.79	0.39	0.57	0.92	0.57	-0.17	-0.01	0.39
联邦政府	0.54	0.25	-0.01	0.42	0.21	0.05	0.27	0.54	0.28	-0.37	-0.35	0.19
州和地方政府	0.15	0.44	0.56	0.44	0.57	0.34	0.30	0.38	0.29	0.20	0.33	0.20

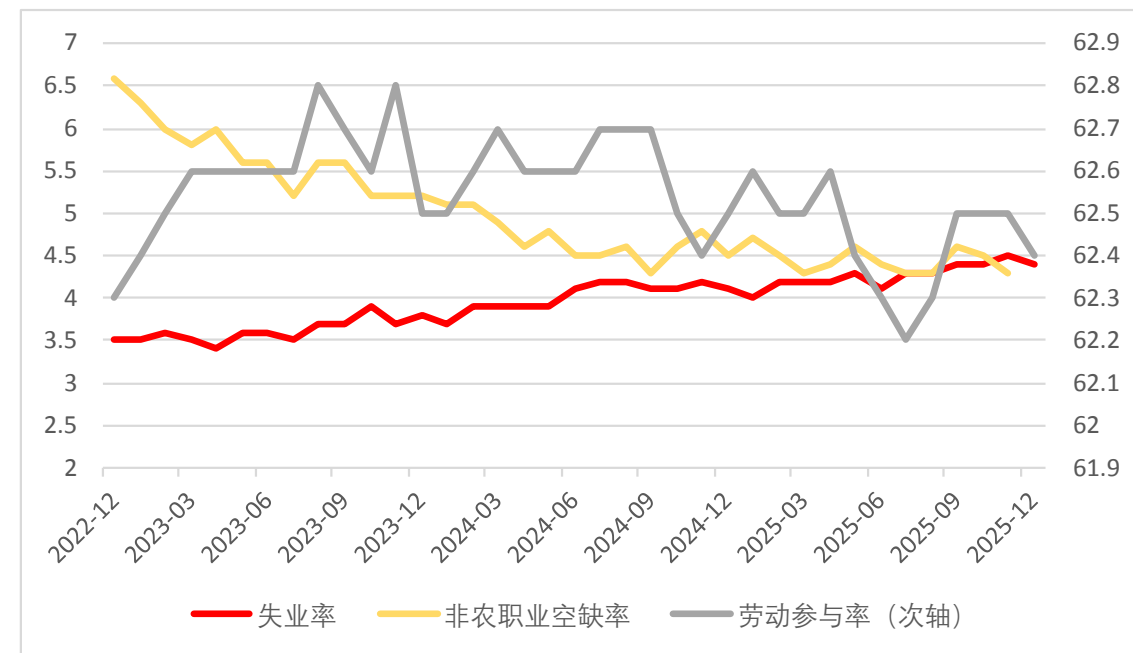
资料来源：WIND、华联期货研究所

图：美国新增非农就业人数



资料来源：WIND、华联期货研究所

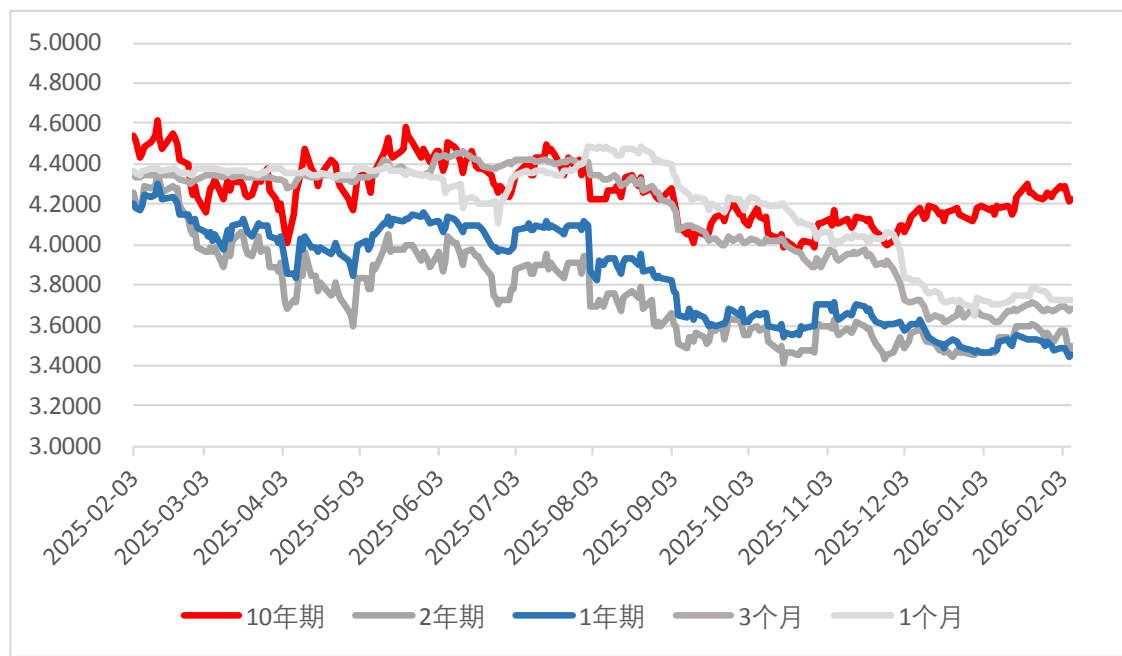
图：美国失业率和劳动参与率



资料来源：WIND、华联期货研究所

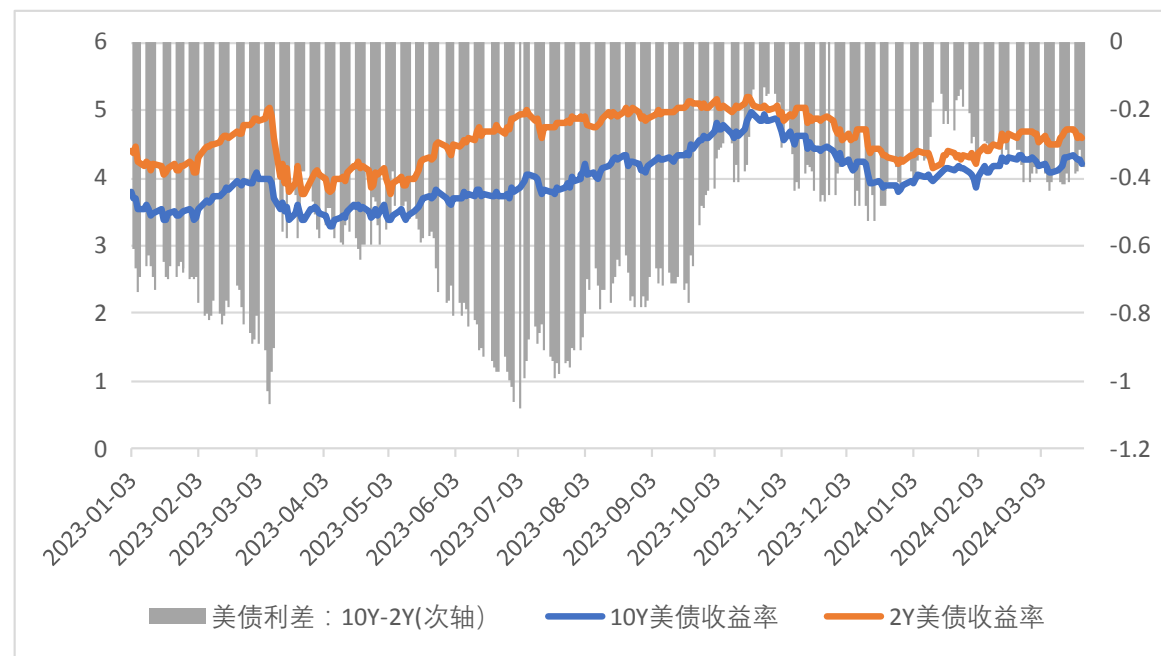
# 美债收益率

图：美债各期限收益率



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：美债收益率倒挂程度



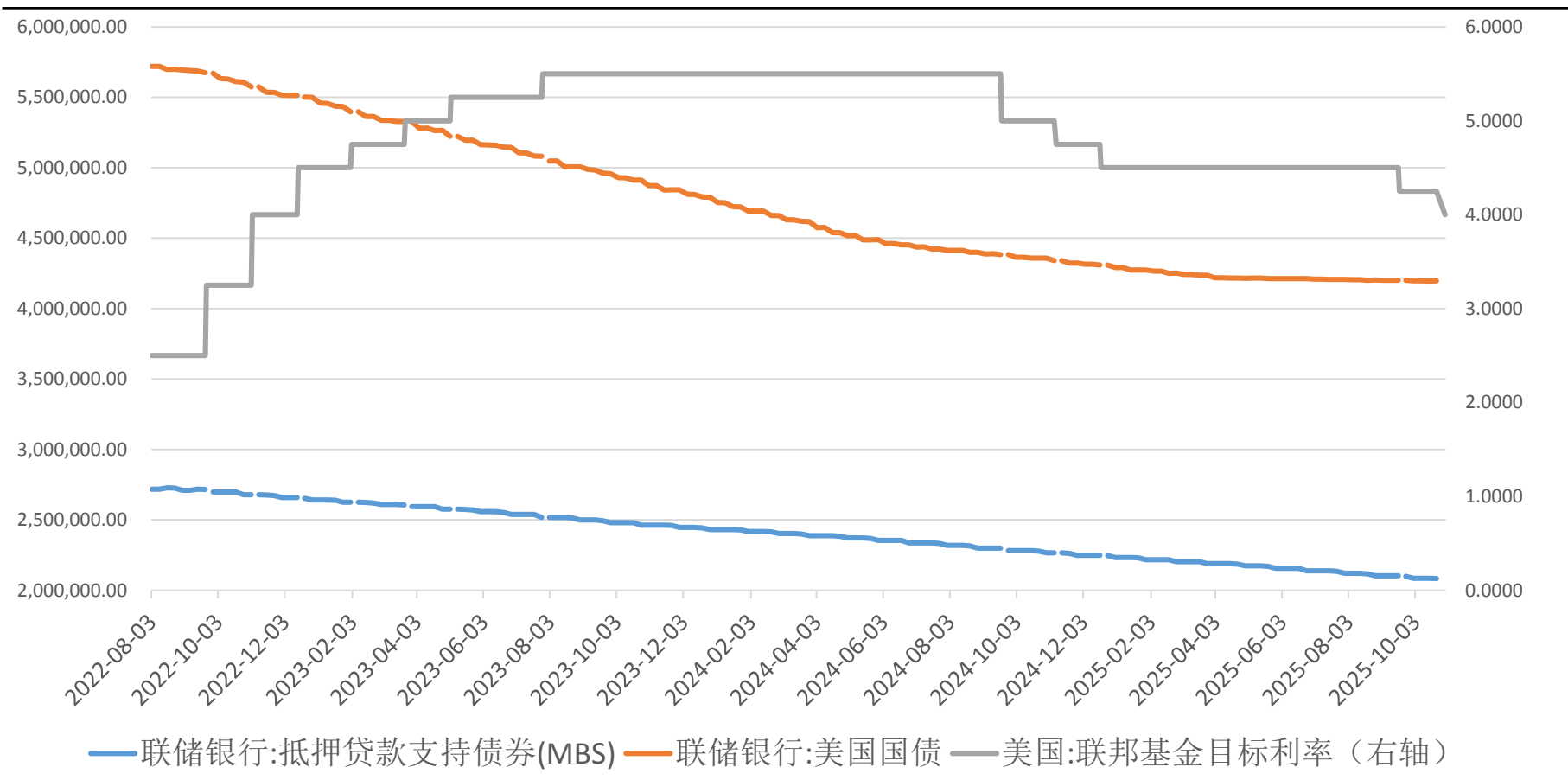
资料来源：WIND、华联期货研究所

图：美国零售和食品服务销售额

零售和食品服务销售额同比	2024-11	2024-12	2025-01	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	两年环比走势
零售和食品服务销售额同比	3.92	4.57	4.56	3.86	5.08	4.97	3.37	4.42	4.13	4.97	4.14	3.26	3.33	
核心（除机动车及零部件）	3.11	3.71	4.36	4.26	4.24	4.10	3.72	3.96	4.02	4.83	3.83	3.74	4.32	
除加油站	4.63	5.04	4.76	4.21	5.92	5.97	4.09	5.05	4.64	5.43	4.23	3.39	3.35	
除机动车、零部件和加油站	3.91	4.21	4.60	4.73	5.21	5.27	4.66	4.70	4.64	5.40	3.90	3.95	4.43	
耐用品	5.81	6.39	4.13	1.61	6.82	6.93	1.34	4.64	3.02	3.61	3.28	-0.04	-1.06	
机动车及零部件	7.38	8.25	5.39	2.21	8.69	8.74	1.90	6.44	4.64	5.58	5.51	1.25	-0.71	
家具和家居用品	2.85	9.00	5.46	6.87	8.74	7.44	5.70	4.52	4.59	1.32	-2.96	0.18	-1.43	
电子产品和电器	1.97	5.44	-3.09	-3.02	2.51	-0.27	-1.81	0.10	1.07	3.17	6.14	3.41	2.68	
建材、园艺设备和用品商店	2.24	-0.09	1.04	-0.88	1.05	2.33	-1.06	-0.23	-2.29	-2.06	-2.66	-4.92	-2.84	
非耐用品	2.84	3.89	4.68	4.95	3.93	3.53	3.49	3.63	3.87	4.99	3.91	4.25	4.76	
食品和饮料店	2.22	3.48	3.82	3.96	3.42	2.73	2.17	2.66	2.22	3.29	2.10	2.09	2.41	
保健和个人护理	2.62	4.66	4.57	7.84	9.44	8.67	8.54	9.71	7.05	6.48	5.94	6.18	6.70	
加油站	-4.44	-1.06	2.05	-0.27	-4.88	-6.66	-5.27	-3.26	-2.09	-0.73	3.07	1.63	3.16	
服装及服装配饰	2.93	2.76	3.53	2.21	7.12	4.40	3.74	5.08	6.72	8.75	6.28	6.79	7.54	
体育用品、文娱爱好、书影音	-4.51	1.88	-2.01	-3.88	3.04	0.50	1.13	0.49	4.06	4.88	1.62	4.86	7.79	
百货商店	-3.22	-7.26	-2.15	-2.81	-0.12	-4.82	-2.47	-3.61	-1.28	0.15	-2.75	4.48	0.34	
杂货店	0.12	6.09	7.34	7.97	7.74	3.68	10.40	12.61	12.33	8.06	8.16	10.34	16.30	
无店铺零售（线上）	8.28	7.40	7.87	9.97	6.59	8.35	7.80	5.57	7.39	9.63	6.38	7.45	7.20	

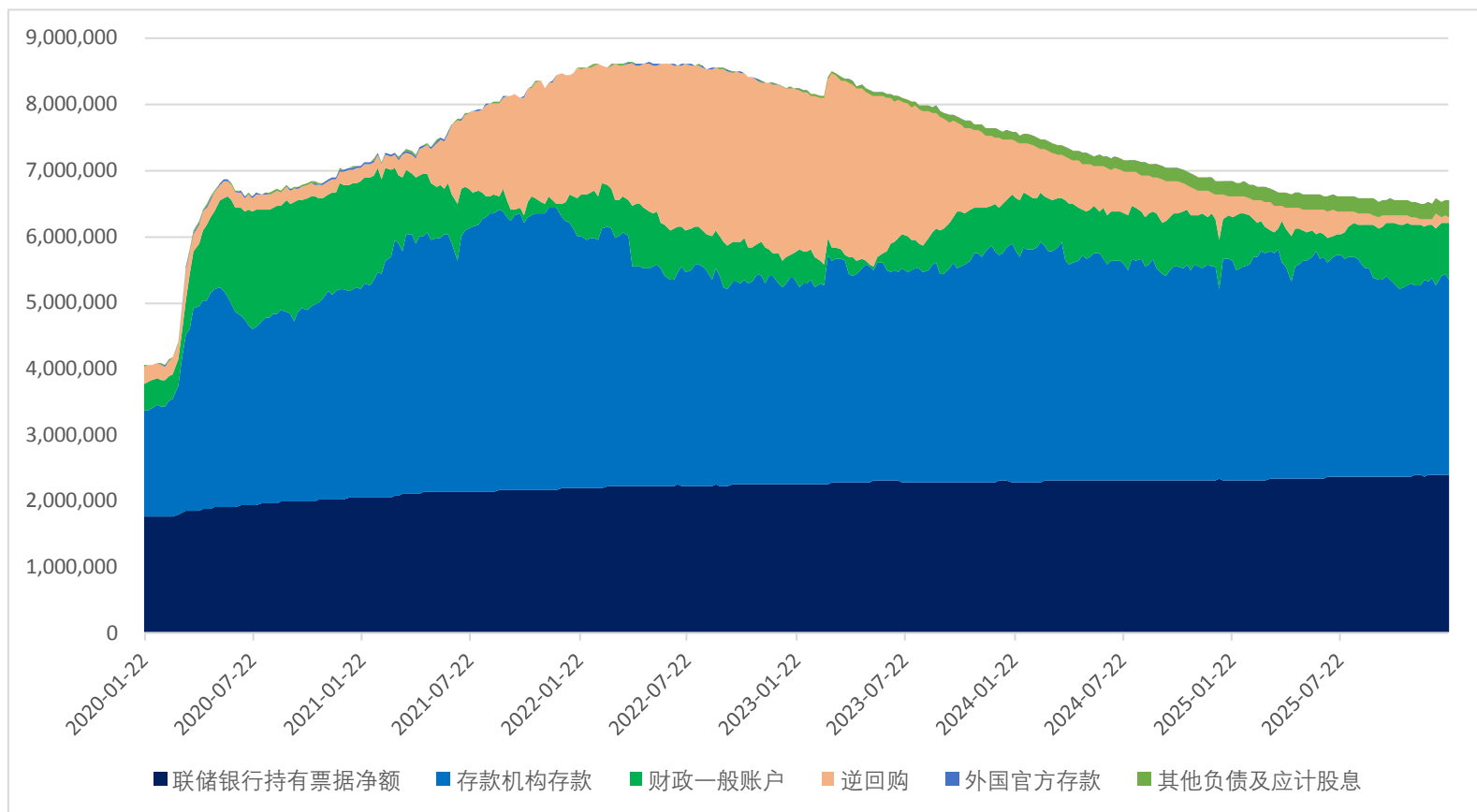
资料来源：WIND、华联期货研究所

图：美联储资产结构和联邦基金利率



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：今年以来联储负债端的逆回购金额明显减少



资料来源：WIND、华联期货研究所

# THANKS

# I THANK?

## 华联期货与您同行

研究员承诺：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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接收到任何形式的报酬。

免责声明：本资讯产品/报告专为关注期货市场及其投资机会的人士参考使用。我们谨慎相信本资讯产品/报告中的资料及其来源是可靠的，但并不保证所载信息的完整性和真实性。本资讯产品/报告内容不构成对相关期货品种的最终买卖依据，投资者须独立承担投资风险。本资讯产品/报告版权归华联期货所有。