

2026年02月10日

AI 产业链产品出口或将延续强势

宏观研究团队

——宏观经济专题

何宁（分析师）

hening@kysec.cn

证书编号：S0790522110002

郭晓彬（分析师）

guoxiaobin@kysec.cn

证书编号：S0790525070004

● 供需：建筑开工转暖，工业开工有韧性，需求仍弱

1.建筑开工：开工率季节性位置整体回升。最近两周（腊月初六到腊月十九），水泥发运率、磨机运转率处于农历同期历史中高位，石油沥青装置开工率处于农历同期历史低位。基建项目水泥直供量同比降幅仍大，房建水泥用量则接近2025年同期。资金方面，2026开年建筑工地资金到位率同比低于2025年农历同期。

2.工业生产端，化工与汽车钢胎开工表现偏强，焦化表现较弱。最近两周（腊月初六到腊月十九），整体工业开工率仍处农历同期历史中高位。化工链中PX开工率维持历史高位，PTA开工率处于历史中低位，汽车钢胎开工率处于同期历史中高位，焦化企业开工率降至历史低位。

3.需求端，建筑需求仍弱，家电销售有所回暖。最近两周（腊月初六到腊月十九），螺纹钢、线材、建材表观需求处于历史同期低位。乘用车四周滚动销量同比延续负增，中国轻纺城成交量回升至历史中高位，主要家电销售有所回暖。

● 商品价格：国内工业品价震荡偏强运行

1.国际大宗商品：最近两周（1月24日至2月6日），原油价格震荡上行，铜、铝、黄金价格震荡回落。我们提示，中长期从货币属性角度看，黄金价格仍有上行空间。

2.国内工业品：国内工业品价格震荡偏强运行。最近两周（1月27日至2月9日），国内定价工业品价格震荡上行，南华工业品指数震荡偏强运行。细分品种下，最近两周螺纹钢价格震荡下行，煤炭价格震荡下行；化工链产品价格涨多跌少，建材产品沥青、玻璃价格上涨。

● 地产：新建房成交同比降幅仍大

1.新建房：成交同比降幅仍大。最近两周（1月26日至2月8日），全国30大城市商品房成交面积平均值环比+9.6%，较2024、2025年农历同期分别变动-34%、-35%，降幅仍大。一线城市成交面积较2024、2025年农历同期分别变动-17%、-33%。

2.二手房：成交同比转负。价格方面，截至1月26日，二手房出售挂牌价指数环比持平；成交量方面，最近两周（1月26日至2月8日），北京、上海、深圳二手房成交同比均转负，较2025年农历同期分别同比-2%、-9%、-25%。

● 出口：开年AI产业链产品出口或将延续强势

多指标模型指向2026年前39日（1月1日至2月8日）出口同比-3.9%左右；而不考虑模型的上海装载集装箱船数量同比指向出口同比在-1%左右。

从韩国、越南、中国台湾2026年1月出口情况来看，即便排除春节错位影响，以两年复合增速观察（2024年春节为2月10日，2026年春节为2月17日），1月以上三地出口韧性仍强，其中AI产业链产品出口增速延续高增。美国谷歌、亚马逊等科技行业巨头最新资本支出指引大超预期，我们预计开年AI产业链产品出口将延续强势。

● **风险提示：**大宗商品价格波动超预期，政策力度超预期。

相关研究报告

《一文看懂日本众议院选举与日债、日元波动及影响—宏观经济点评》-2026.2.6

《走好中国特色金融发展之路，建设金融强国—宏观周报》-2026.2.1

《开年PMI边际放缓—兼评1月PMI数据》-2026.2.1

目 录

1、 供需：开年建筑开工转暖，工业开工有韧性，需求仍弱.....	4
1.1、 建筑开工：开工率季节性位置整体回升.....	4
1.2、 工业生产：化工与汽车钢胎开工表现偏强，焦化表现较弱.....	5
1.3、 需求：建筑需求仍弱，家电销售有所回暖.....	6
2、 价格：国内工业品价震荡偏强运行	7
2.1、 国际大宗商品：原油价格震荡上行，有色价格震荡下行.....	7
2.2、 国内工业品：国内工业品价格震荡偏强运行.....	7
2.3、 食品：农产品价格有所回升，猪肉延续回升.....	9
3、 地产成交：新建房成交同比降幅仍大	9
3.1、 新建房：成交同比降幅仍大	9
3.2、 二手房：成交同比转负	10
4、 出口：开年 AI 产业链产品出口或将延续强势	10
5、 流动性：资金利率震荡运行，逆回购以净回笼为主.....	11
6、 风险提示	13

图表目录

图 1： 水泥发运率、磨机运转率高于 2025 年农历同期.....	4
图 2： 水泥发运率高于 2025 年农历同期	4
图 3： 磨机运转率高于 2025 年农历同期	4
图 4： 基建水泥直供量同比降幅仍大	4
图 5： 房建水泥用量接近 2025 年同期	4
图 6： 化工与汽车钢胎开工表现偏强，焦化表现较弱.....	5
图 7： 最近两周 PX 开工率处于同期历史高位	5
图 8： 最近两周 PTA 开工率处于同期历史中低位	5
图 9： 汽车半钢胎开工率处于同期历史中高位.....	5
图 10： 焦化企业开工率处于同期历史低位.....	5
图 11： 螺纹钢、线材、建材表观需求处于历史同期低位.....	6
图 12： 按农历对齐，螺纹表观需求处于历史低位.....	6
图 13： 乘用车四周滚动销量同比延续负增.....	6
图 14： 最近两周中国轻纺城成交量回升至历史中高位.....	6
图 15： 冰箱、冰柜与洗衣机线上销售有所回暖.....	6
图 16： 空调线下销售表现处于历史同期中高位.....	7
图 17： 最近两周原油价格震荡回升	7
图 18： 最近两周铜铝价格震荡回落	7
图 19： 最近两周南华工业品指数偏强运行.....	8
图 20： 最近两周南华金属指数震荡下行	8
图 21： 最近两周螺纹钢价格震荡下行	8
图 22： 最近两周煤炭价格震荡下行	8
图 23： 最近两周甲醇价格有所回落	8
图 24： 最近两周顺丁橡胶价格有所回升	8
图 25： 最近两周沥青价格有所回升	9

图 26: 节前两周浮法玻璃价格企稳回升	9
图 27: 近两周农产品价格有所回升	9
图 28: 近两周猪肉价格延续回升	9
图 29: 最近两周新建住房成交面积仍处历史低位.....	10
图 30: 一线城市商品房成交面积降幅仍大.....	10
图 31: 截至 1 月 26 日, 二手房出售挂牌价指数环比持平.....	10
图 32: 最近两周北京二手房成交同比转负.....	10
图 33: 多指标模型指向开年前 39 日(1 月 1 日至 2 月 8 日)出口同比在-3.9%左右	11
图 34: 上海装载集装箱船数量同比指向开年前 39 日(1 月 1 日至 2 月 8 日)出口同比在-1%左右	11
图 35: 开年韩国、越南、中国台湾出口仍有强韧性.....	11
图 36: 韩国、越南、中国台湾 AI 产业链产品出口延续高增.....	11
图 37: 最近两周资金利率震荡运行	11
图 38: 最近两周央行逆回购以净投放为主.....	12

1、供需：开年建筑开工转暖，工业开工有韧性，需求仍弱

1.1、建筑开工：开工率季节性位置整体回升

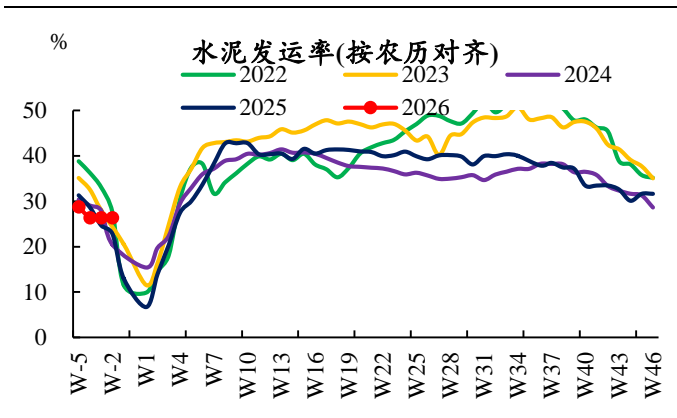
最近两周（腊月初六到腊月十九），水泥发运率、磨机运转率处于农历同期历史中高位，石油沥青装置开工率处于农历同期历史低位。基建项目水泥直供量同比降幅仍大，房建水泥用量则接近 2025 年同期。资金方面，2026 开年建筑工地资金到位率同比低于 2025 年农历同期。

图1：水泥发运率、磨机运转率高于 2025 年农历同期

按照农历对齐 (单位:%)	2026年最新值	较2025年同期	较2024年同期	近5年同期季节性位置历史分位数
石油沥青装置开工率	24.5	-4.8	-2.9	16.6
磨机运转率	24.5	4.2	7.6	60.0
水泥发运率	26.4	3.6	5.9	60.0
水泥熟料产能利用率	39.4	-6.0	-4.8	16.6
建筑工地资金到位率	60.3	-5.2	—	—

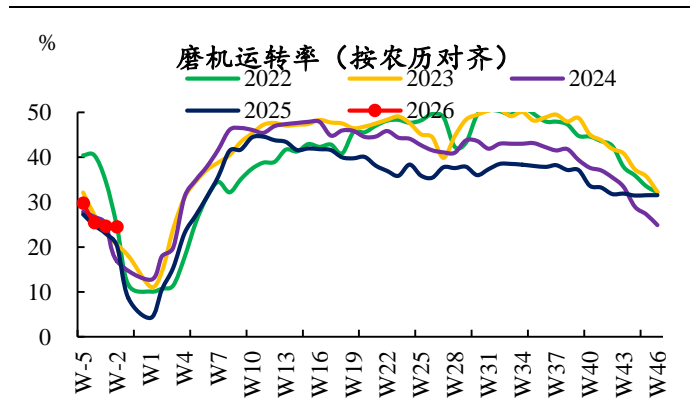
数据来源：Wind、百年建筑、开源证券研究所

图2：水泥发运率高于 2025 年农历同期



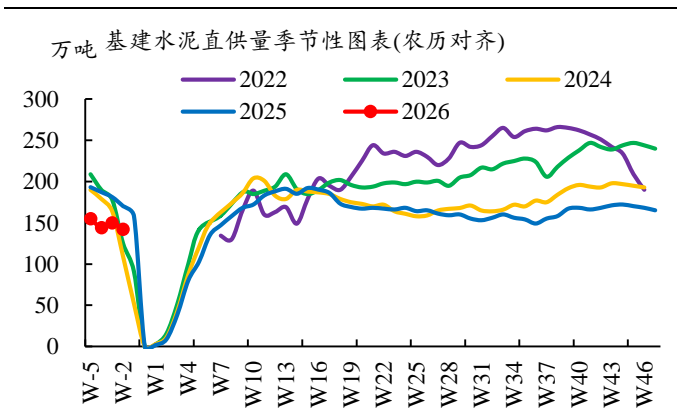
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：磨机运转率高于 2025 年农历同期



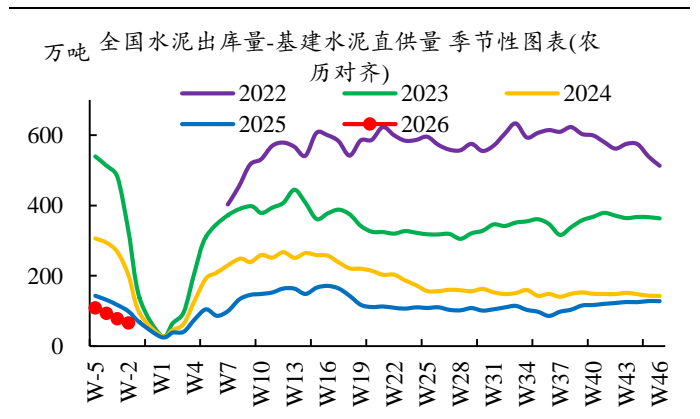
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：基建水泥直供量同比降幅仍大



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：房建水泥用量接近 2025 年同期



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、工业生产：化工与汽车钢胎开工表现偏强，焦化表现较弱

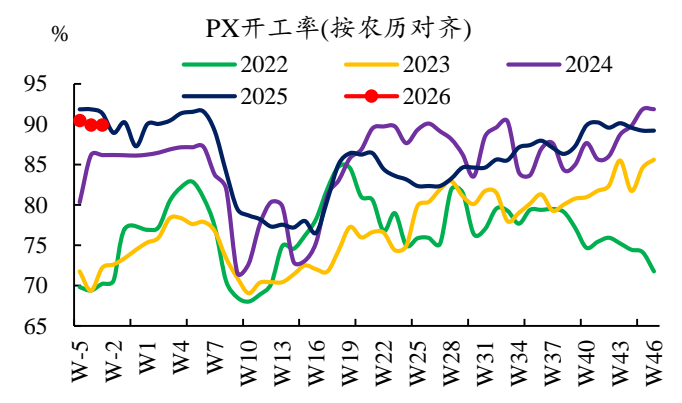
最近两周（腊月初六到腊月十九），整体工业开工率仍处农历同期历史中高位。化工链中PX开工率维持历史高位，PTA开工率处于历史中低位，汽车钢胎开工率处于同期历史中高位，焦化企业开工率降至历史低位。

图6：化工与汽车钢胎开工表现偏强，焦化表现较弱

按照农历对齐(单位:%)	2025年最新值	较2025年同期	较2024年同期	近5年同期季节性位置历史分位数
PX开工率	89.9	-1.5	3.7	66.6
PTA开工率	75.8	-5.5	-7.3	33.3
聚酯切片开工率	85.2	3.8	-1.2	50.0
涤纶长丝开工率	86.7	-1.6	1.5	66.6
涤纶短纤开工率	91.1	13.5	11.7	83.3
汽车全钢胎开工率	60.7	0.6	16.1	83.3
汽车半钢胎开工率	72.8	-6.1	5.7	66.6
高炉开工率	79.6	2.4	2.8	83.3
焦化企业开工率	65.6	-2.8	-0.8	16.6

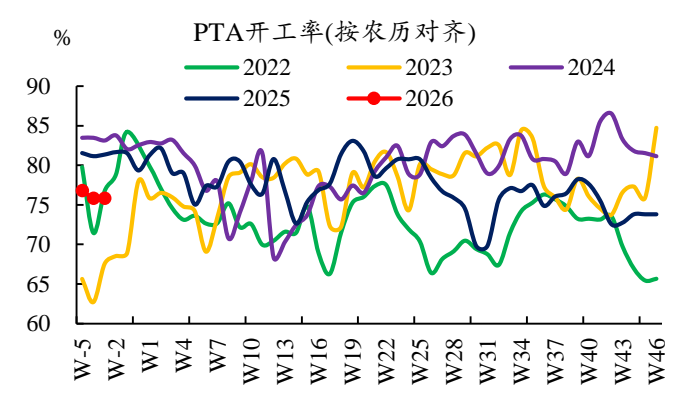
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：最近两周PX开工率处于同期历史高位



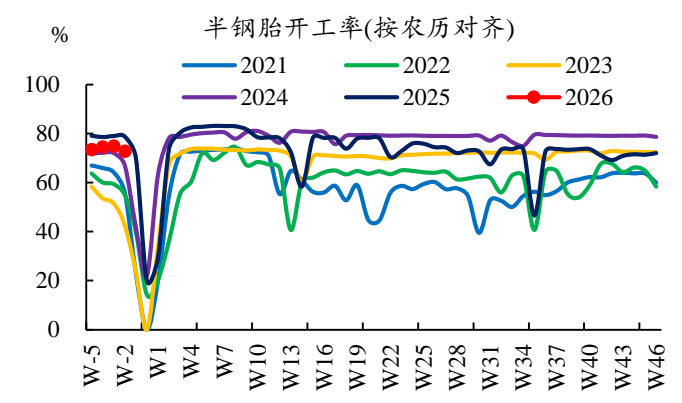
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：最近两周PTA开工率处于同期历史中低位



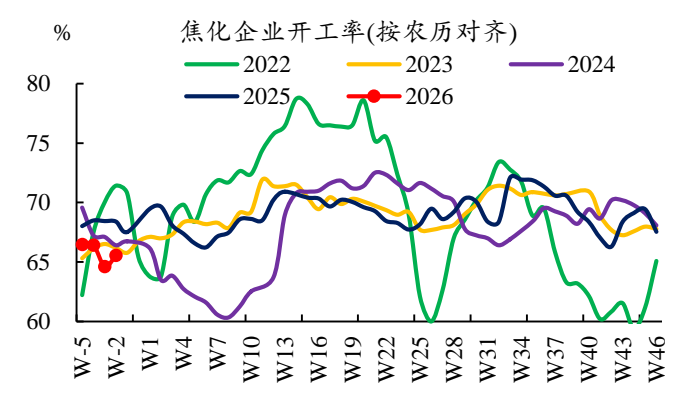
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：汽车半钢胎开工率处于同期历史中高位



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：焦化企业开工率处于同期历史低位

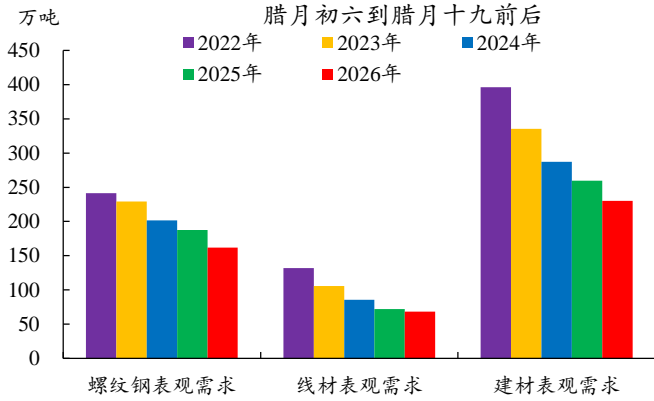


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.3、需求：建筑需求仍弱，家电销售有所回暖

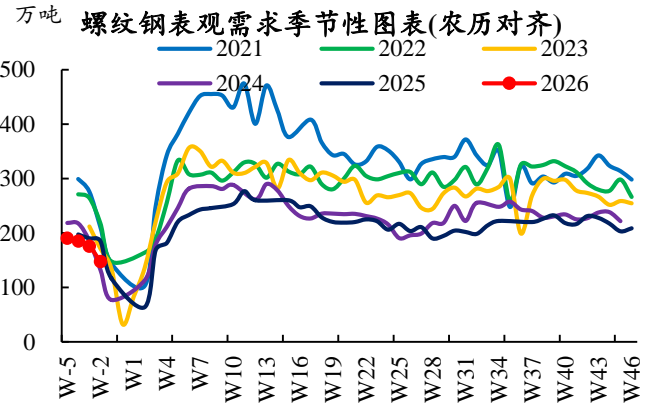
建筑需求仍弱，最近两周(腊月初六到腊月十九)，螺纹钢、线材、建材表观需求处于历史同期低位。

图11：螺纹钢、线材、建材表观需求处于历史同期低位



数据来源：Wind、开源证券研究所；注：2022-2025年同期当周日期稍有出入

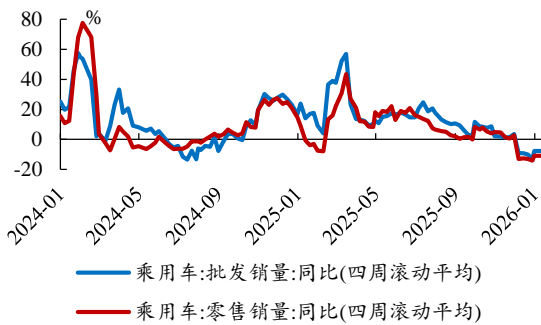
图12：按农历对齐，螺纹钢表观需求处于历史低位



数据来源：Wind、开源证券研究所

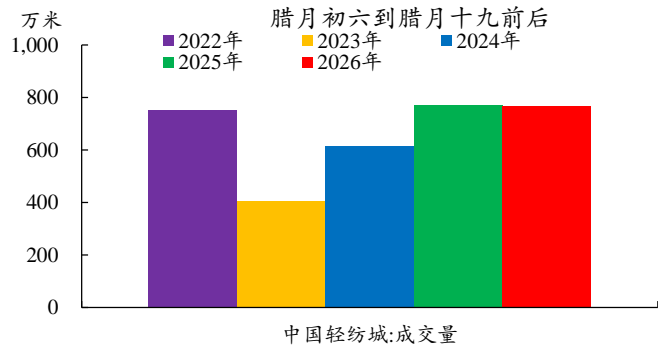
汽车销量延续弱势。最近两周(1月15日至1月28日)，乘用车四周滚动销量同比延续负增。最近两周(腊月初六到腊月十九)，中国轻纺城成交量回升至历史中高位。

图13：乘用车四周滚动销量同比延续负增



数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：最近两周中国轻纺城成交量回升至历史中高位



数据来源：Wind、开源证券研究所

家电销售有所回暖。主要家电销售有所回暖，整体处于同期历史中位。

图15：冰箱、冰柜与洗衣机线上销售有所回暖

按照农历对齐	2026年最新值	较2025年同期(%)	较2024年同期(%)	2022-2026年同期季节性位置历史分位数
彩电线上销售额指数	184.9	-16.3	-34.3	20.0
冰箱线上销售额指数	108.7	18.6	-27.6	40.0
冰柜线上销售额指数	210.0	12.2	-19.9	40.0
空调线上销售额指数	41.2	-12.5	-43.9	20.0
洗衣机线上销售额指数	175.2	19.7	4.8	60.0

数据来源：Wind、开源证券研究所

图16：空调线下销售表现处于历史同期中高位

按照农历对齐	2026年最新值	较2025年同期(%)	较2024年同期(%)	2022-2026年同期季节性位置历史分位数
彩电线下销售额指数	41.5	22.4	-26.4	40.0
冰箱线下销售额指数	28.7	9.5	-20.3	40.0
冰柜线下销售额指数	105.0	2.1	-24.6	40.0
空调线下销售额指数	14.3	19.8	0.1	60.0
洗衣机线下销售额指数	27.0	24.6	-6.6	40.0

数据来源：Wind、开源证券研究所

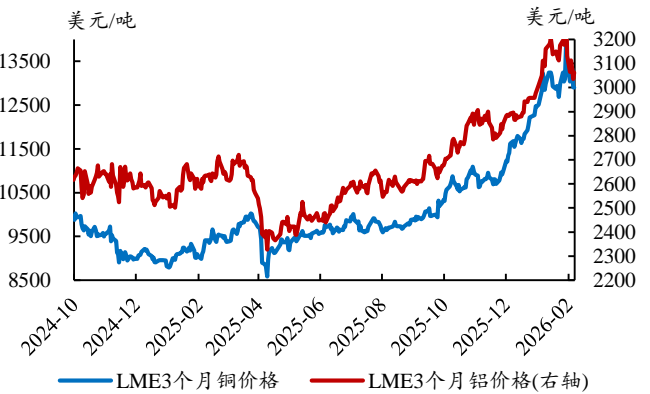
2、价格：国内工业品价格震荡偏强运行

2.1、国际大宗商品：原油价格震荡上行，有色价格震荡下行

最近两周（1月24日至2月6日），原油价格震荡上行，铜、铝、黄金价格震荡回落。我们提示，中长期从货币属性角度看，黄金价格仍有上行空间。

图17：最近两周原油价格震荡回升


数据来源：Wind、开源证券研究所

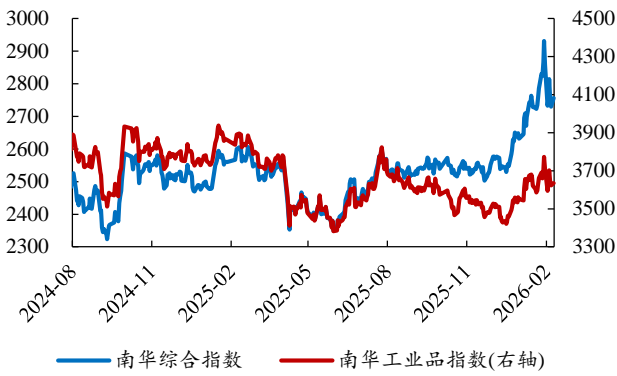
图18：最近两周铜铝价格震荡回落


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、国内工业品：国内工业品价格震荡偏强运行

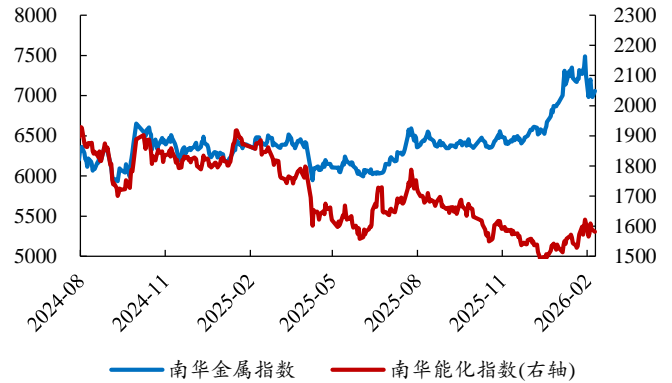
最近两周（1月27日至2月9日），国内定价工业品价格震荡上行，南华工业品指数震荡偏强运行。细分品种下，最近两周螺纹钢价格震荡下行，煤炭价格震荡下行；化工链产品价格涨多跌少，建材产品沥青、玻璃价格上涨。

图19: 最近两周南华工业品指数偏强运行



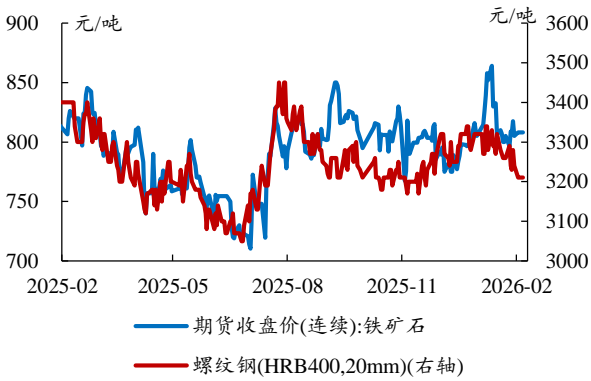
数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 最近两周南华金属指数震荡下行



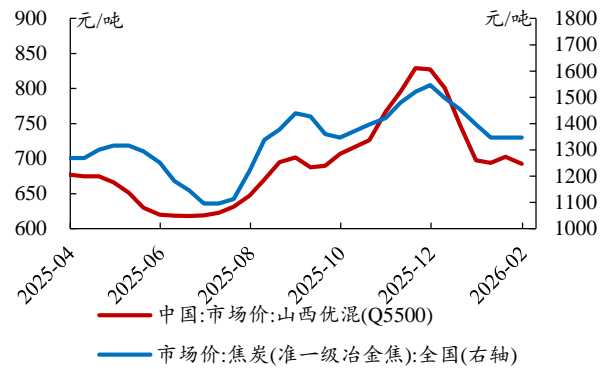
数据来源: Wind、开源证券研究所

图21: 最近两周螺纹钢价格震荡下行



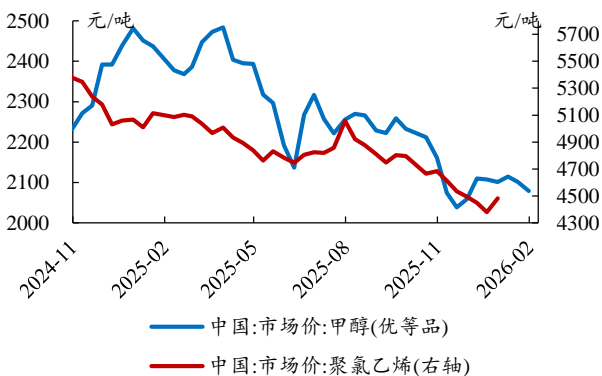
数据来源: Wind、开源证券研究所

图22: 最近两周煤炭价格震荡下行



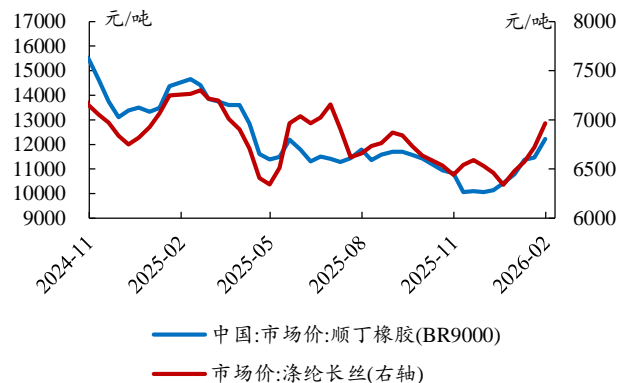
数据来源: Wind、开源证券研究所

图23: 最近两周甲醇价格有所回落



数据来源: Wind、开源证券研究所

图24: 最近两周顺丁橡胶价格有所回升



数据来源: Wind、开源证券研究所

图25：最近两周沥青价格有所回升


数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：节前两周浮法玻璃价格企稳回升

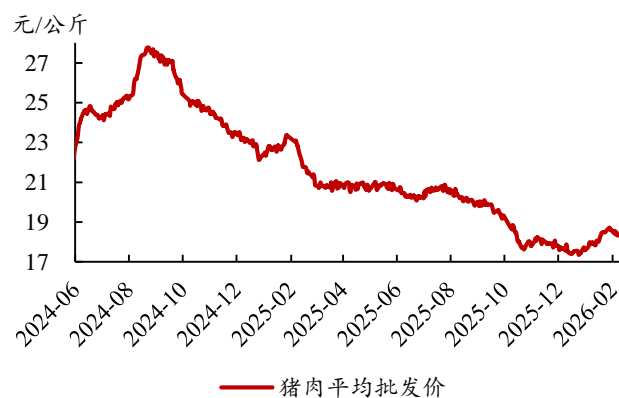

数据来源：Wind、开源证券研究所

2.3、食品：农产品价格有所回升，猪肉延续回升

最近两周（1月27日至2月9日），农产品价格有所回升，猪肉价格延续回升。

图27：近两周农产品价格有所回升


数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：近两周猪肉价格延续回升


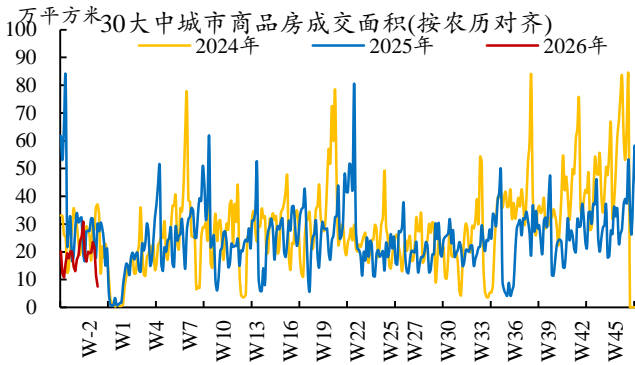
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、地产成交：新建房成交同比降幅仍大

3.1、新建房：成交同比降幅仍大

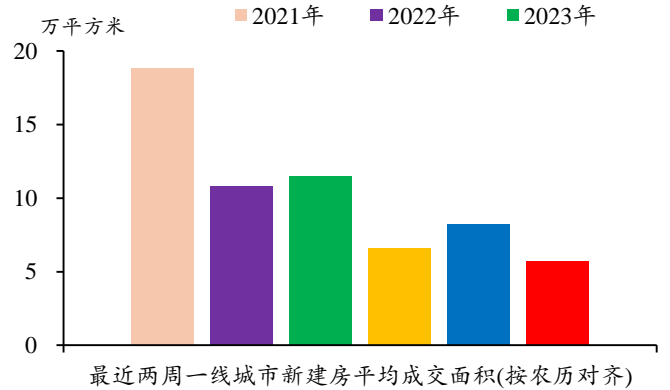
最近两周（1月26日至2月8日），全国30大中城市商品房成交面积平均值环比+9.6%，较2024、2025年农历同期分别变动-34%、-35%，降幅仍大。一线城市成交面积较2024、2025年农历同期分别变动-17%、-33%。

图29：最近两周新建住房成交面积仍处历史低位



数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：一线城市商品房成交面积降幅仍大

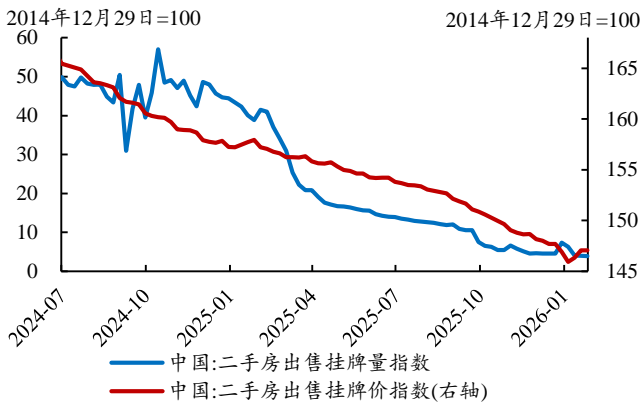


数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、二手房：成交同比转负

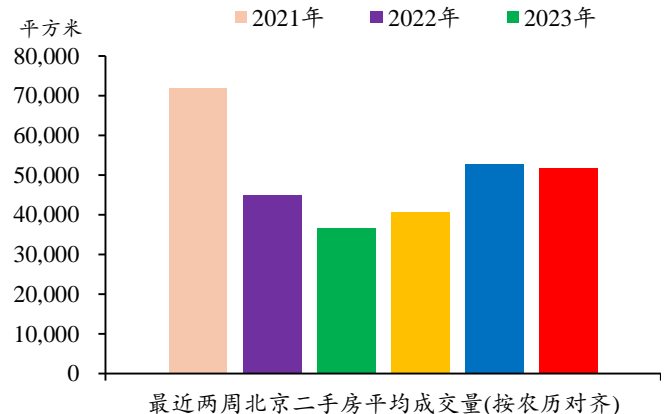
价格方面，截至1月26日，二手房出售挂牌价指数环比持平；成交量方面，最近两周(1月26日至2月8日)，北京、上海、深圳二手房成交同比均转负，较2025年农历同期分别同比-2%、-9%、-25%。

图31：截至1月26日，二手房出售挂牌价指数环比持平



数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：最近两周北京二手房成交同比转负

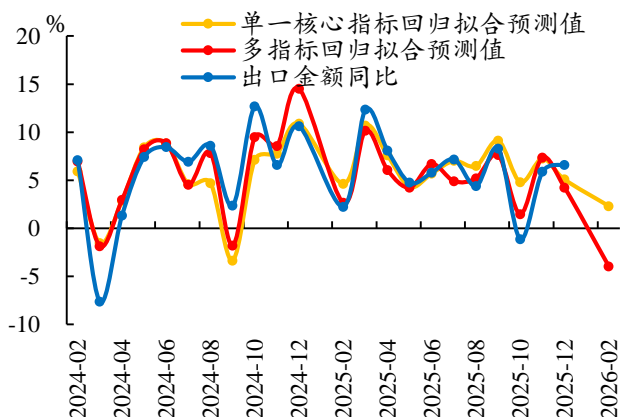


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、出口：开年 AI 产业链产品出口或将延续强势

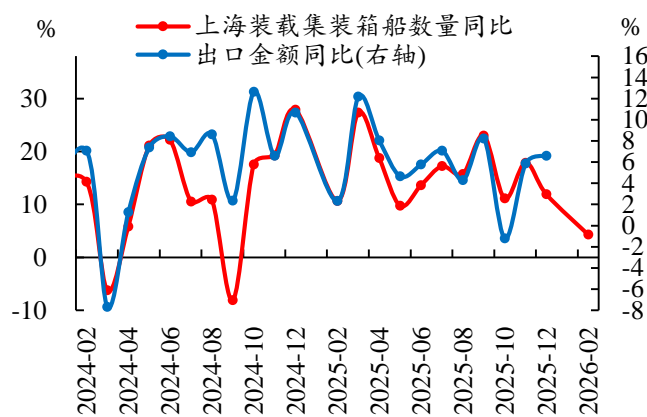
多指标模型指向开年前39日(1月1日至2月8日)出口同比-3.9%左右；而不考虑模型的上海装载集装箱船数量同比指向出口同比在-1%左右。

图33: 多指标模型指向开年前39日(1月1日至2月8日) 出口同比在-3.9%左右



数据来源: Wind、开源证券研究所

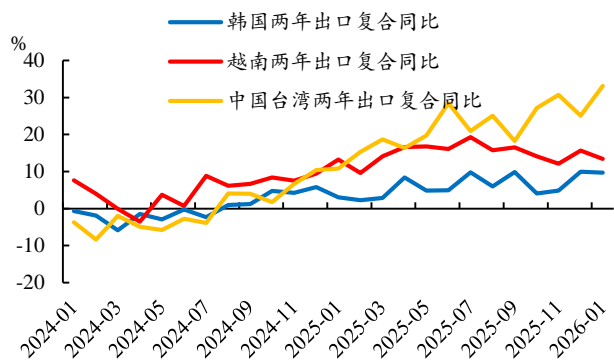
图34: 上海装载集装箱船数量同比指向开年前39日(1月1日至2月8日)出口同比在-1%左右



数据来源: Wind、开源证券研究所

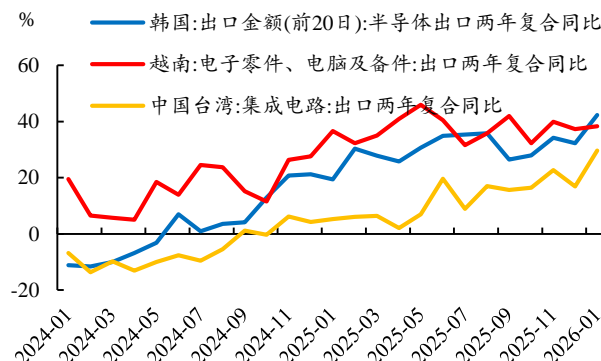
从韩国、越南、中国台湾 2026 年 1 月出口情况来看, 即便排除春节错位影响, 以两年复合增速观察(2024 年春节为 2 月 10 日, 2026 年春节为 2 月 17 日), 1 月以上三地出口韧性仍强, 其中 AI 产业链产品出口增速延续高增。美国谷歌、亚马逊等科技行业巨头最新资本支出指引大超预期, 我们预计开年 AI 产业链产品出口将延续强势。

图35: 开年韩国、越南、中国台湾出口仍有强韧性



数据来源: Wind、开源证券研究所

图36: 韩国、越南、中国台湾 AI 产业链产品出口延续高增

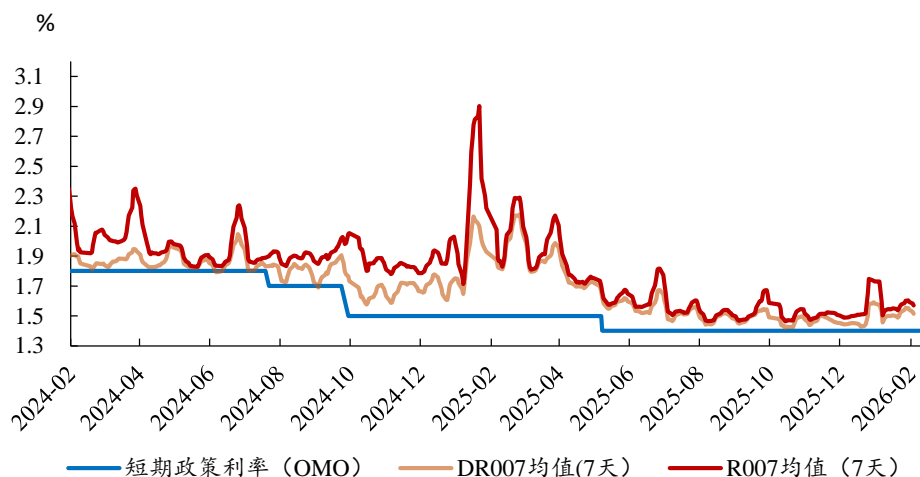


数据来源: Wind、开源证券研究所

5、流动性：资金利率震荡运行，逆回购以净回笼为主

最近两周(1月24日至2月6日), 资金利率震荡运行, 截至2月6日, R007为1.53%, DR007为1.46%。DR007近7天中枢为1.52%, 略高于1月均值。

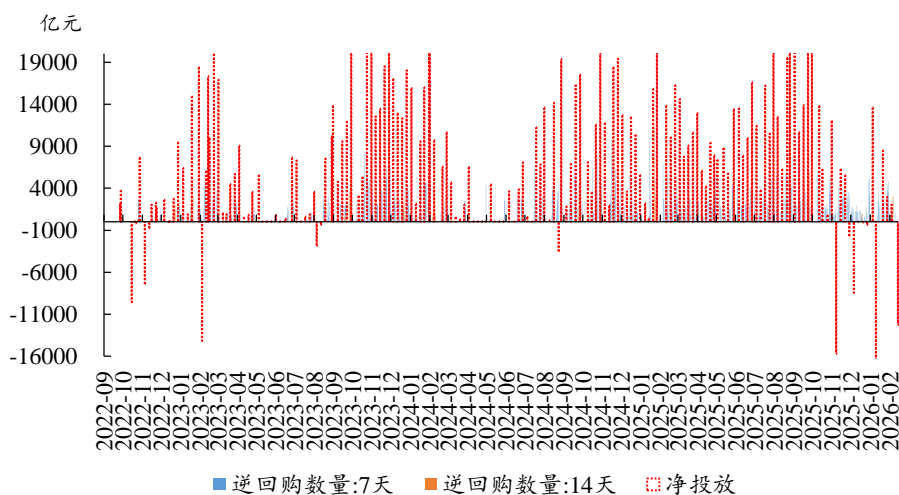
图37: 最近两周资金利率震荡运行



数据来源：Wind、开源证券研究所

央行逆回购以净投放为主。最近两周央行实现货币净回笼 5082 亿元。

图38：最近两周央行逆回购以净投放为主



数据来源：Wind、开源证券研究所

6、风险提示

大宗商品价格波动超预期，政策力度超预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn