

# 华联期货**宏观**周报

——**经济增长目标定为4.5%-5%**

20260308

作者：石舒宇

■ 0769-22116880

■ 从业资格号：F03117664

■ 交易咨询号：Z0022772

审核：黄忠夏，从业资格号：F0285615，交易咨询号：Z0010771

- 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

- 2026年政府工作报告围绕稳增长、扩内需、强基建、促转型、保安全五大方向搭建政策框架，整体基调积极务实。报告明确提出强化财政与货币政策协同发力，坚持把扩大内需作为战略基点，持续培育壮大经济新动能，为全年经济平稳健康发展提供方向指引与政策保障。
- 报告同时明确了2026年主要宏观经济目标：**国内生产总值增长预期目标设定为4.5%—5%**，城镇新增就业1200万人以上，居民消费价格涨幅控制在3%左右；粮食产量稳定在1.4万亿斤左右，单位GDP二氧化碳排放下降3.8%左右，并确保居民收入增长与经济增长基本同步。
- 宏观政策将加力提效，为经济平稳运行提供坚实支撑。财政政策更加积极有为，**赤字率拟按4%安排，一般公共预算支出规模首次突破30万亿元；拟发行1.3万亿元超长期特别国债，安排地方政府专项债券4.4万亿元**，重点投向重大项目建设、设备更新改造与消费品以旧换新等领域。货币政策将保持适度宽松，坚持流动性合理充裕，引导金融资源精准流向实体经济、科技创新、绿色发展等重点领域和薄弱环节，强化财政与货币的政策合力，提升宏观调控效能。
- **着力扩大国内需求、加快建设强大国内市场仍是全年工作重点**。消费端，通过专项资金支持消费品以旧换新、实施城乡居民增收计划，推动消费持续恢复扩容；投资端，依托中央预算内投资与超长期特别国债资金，加大重大工程和新型基础设施建设力度，扩大有效投资。通过供需两端协同发力，畅通国内大循环，为经济高质量发展注入持久动力。

# 经济目标

表：历年政府工作报告的经济目标

科目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
GDP（亿元）	986515	1013567	1149237	1204724	1294272	1349084	1401879	
GDP增速目标	6%-6.5%	-	6%以上	5.5%左右	5%左右	5%左右	5%左右	4.5%-5%
居民消费价格涨幅	3%左右	3.5%左右	3%左右	3%左右	3%左右	3%左右	2%左右	2%左右
赤字率	2.8%	3.6%以上	3.2%左右	2.8%左右	3%	3%	4%	4%
政府专项债（亿元）	21500	37500	36500	36500	38000	39000	44000	44000
特别国债（亿元）	-	10000	-	7500	10000	10000	18000	16000
城镇新增就业	1100万人以上	900万人以上	1100万人以上	1100万人以上	1200万人左右	1200万人以上	1200万人以上	1200万人以上
城镇调查失业率	5.5%左右	6%左右	5.5%左右	5.5%以内	5.5%左右	5.5%左右	5.5%左右	5.5%左右
国际收支	基本平衡	基本平衡	基本平衡	基本平衡	基本平衡	基本平衡	基本平衡	基本平衡
广义货币M2预期增长	与GDP名义增速匹配	增速明显高于去年	与GDP名义增速匹配	与GDP名义增速匹配	与GDP名义增速匹配	同GDP和CPI目标相匹配	同GDP和CPI目标相匹配	同GDP和CPI目标相匹配
社融规模余额增长								













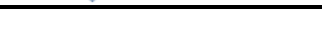
- 2026年2月，受春节假期时间分布、企业生产节奏调整等因素影响，我国制造业采购经理指数小幅回落，非制造业景气水平略有改善，宏观经济呈现出短期季节性波动、结构持续分化的运行特征。
- 2026年2月，我国制造业采购经理指数（PMI）为49.0%，较上月回落0.3个百分点，景气度有所回调，主要受春节假期较长且集中在2月中下旬影响，**企业生产经营活动阶段性放缓，制造业市场活跃度整体有所下降**。从核心指标看，产需两端同步走弱，生产指数和新订单指数分别为49.6%和48.6%，较上月分别下降1.0个和0.6个百分点，新出口订单指数为45%，环比大降2.8个百分点，制造业生产供给与市场需求均出现季节性回落。
- 具体行业来看，**行业景气分化明显，农副食品加工、计算机通信电子设备等行业产需两端保持扩张，生产与新订单指数均位于荣枯线以上；纺织服装服饰、汽车等行业产需指数仍处于收缩区间，市场活跃度相对偏弱**。从企业规模看，大型企业支撑作用突出，PMI为51.5%，较上月上升1.2个百分点，持续处于扩张区间，生产经营稳健运行；**中、小型企业受假期停工、订单不足等影响更为显著，PMI分别为47.5%和44.8%，较上月分别下降1.2个和2.6个百分点，景气水平明显回落**。
- 从产业结构看，增长动能持续向高端领域集聚，高技术制造业PMI为51.5%，高于制造业总体水平，保持扩张态势，发展势头良好；消费品行业PMI为48.8%，较上月回升0.5个百分点，景气度边际改善；装备制造业和高耗能行业PMI分别为49.8%和47.8%，较上月略有回落，景气水平有所减弱。

- 2026年2月，非制造业商务活动指数为49.5%，较上月微升0.1个百分点，非制造业总体景气略有改善，经济运行保持平稳。**服务业在春节消费带动下明显回暖，商务活动指数为49.7%，较上月上升0.2个百分点。**其中，住宿、餐饮、文化体育娱乐等行业受益于假日出行、探亲访友、休闲消费集中释放，业务总量快速增长，商务活动指数处于60.0%以上的高位景气区间；**零售、航空运输等行业复苏势头向好，指数回升至52.0%以上扩张区间**；资本市场服务、房地产等行业仍处于低位运行，市场需求与经营活跃度相对不足。
- 从预期来看，服务业业务活动预期指数为55.8%，维持在较高景气区间，显示企业对节后市场恢复与行业发展保持乐观。建筑业受春节假期影响显著，务工人员集中返乡、项目阶段性停工导致景气度回落，商务活动指数降至48.2%，较上月下降0.6个百分点。但随着节后复工复产推进，企业对后市信心有所修复，建筑业业务活动预期指数为50.9%，较上月上升1.1个百分点，重返扩张区间，预示后期建筑业活动有望逐步回暖。
- **2026年2月份，综合PMI产出指数为49.5%，比上月下降0.3个百分点，表明我国企业生产经营活动总体较上月有所放缓。**整体而言，2026年2月PMI数据主要反映春节季节性扰动，经济运行并未出现趋势性转向。制造业短期走弱但结构优化特征明显，大型企业与高技术制造业成为稳定器；非制造业稳中有升，服务业消费复苏动能强劲，建筑业预期改善。随着节后企业全面复工、人员返岗、需求逐步释放，预计3月制造业与建筑业景气度将明显修复，经济复苏节奏将进一步加快，复苏质量有望持续提升。

# 国民经济核算

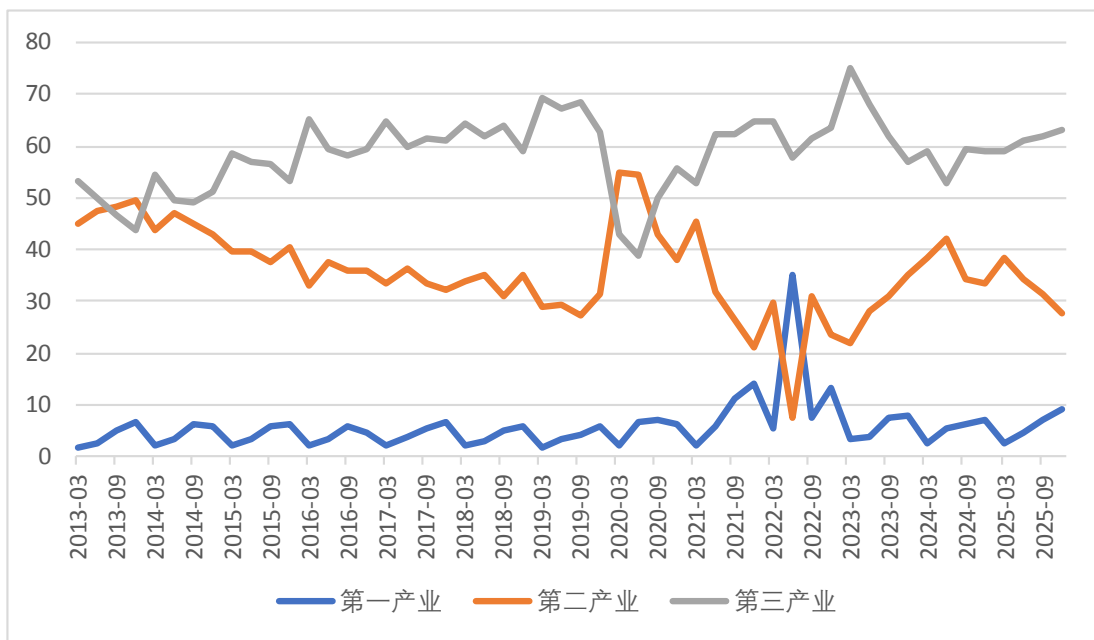
# GDP同比

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	

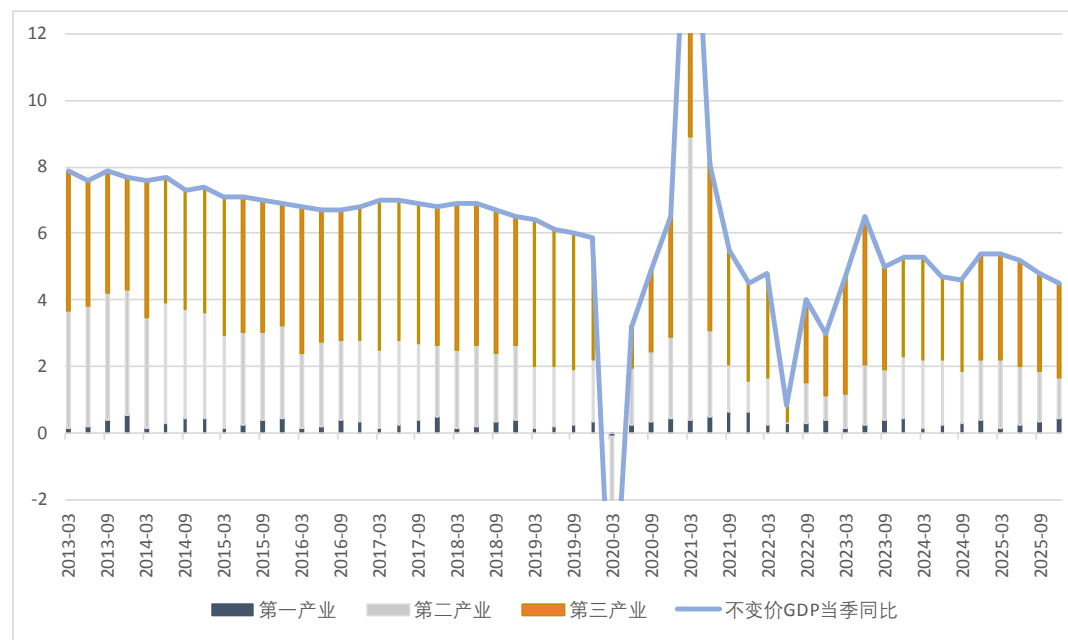
资料来源：WIND、华联期货研究所

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

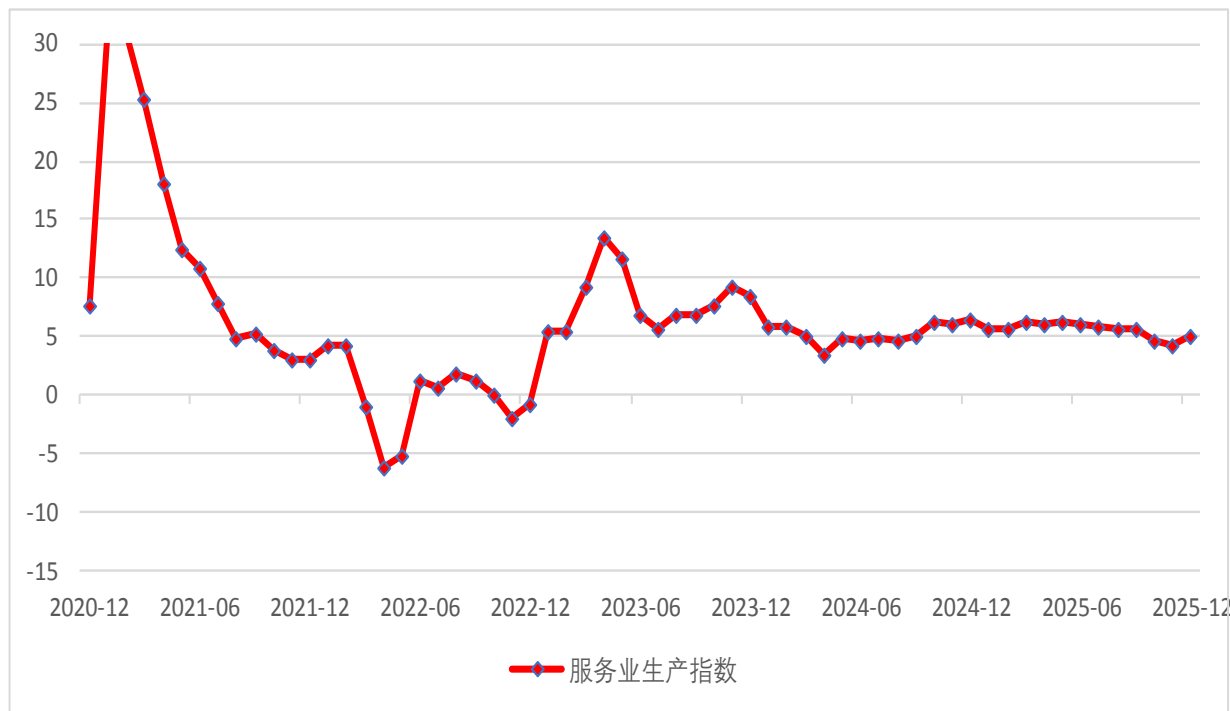
图：GDP各分项贡献

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

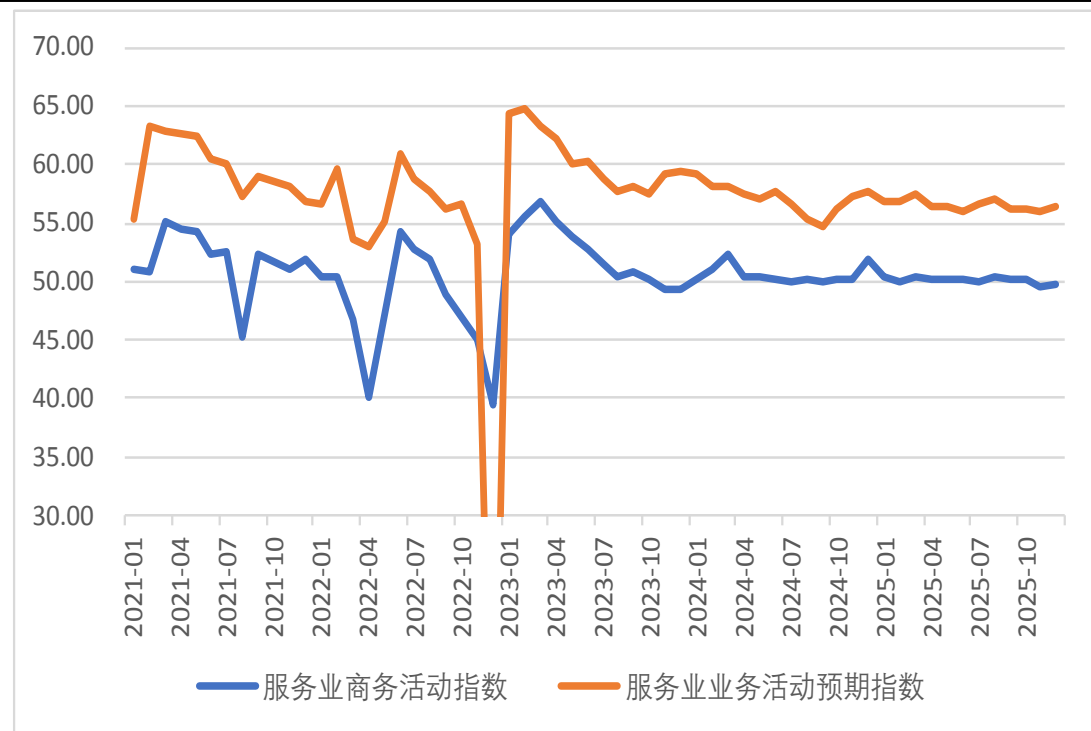
# 服务业生产指数

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

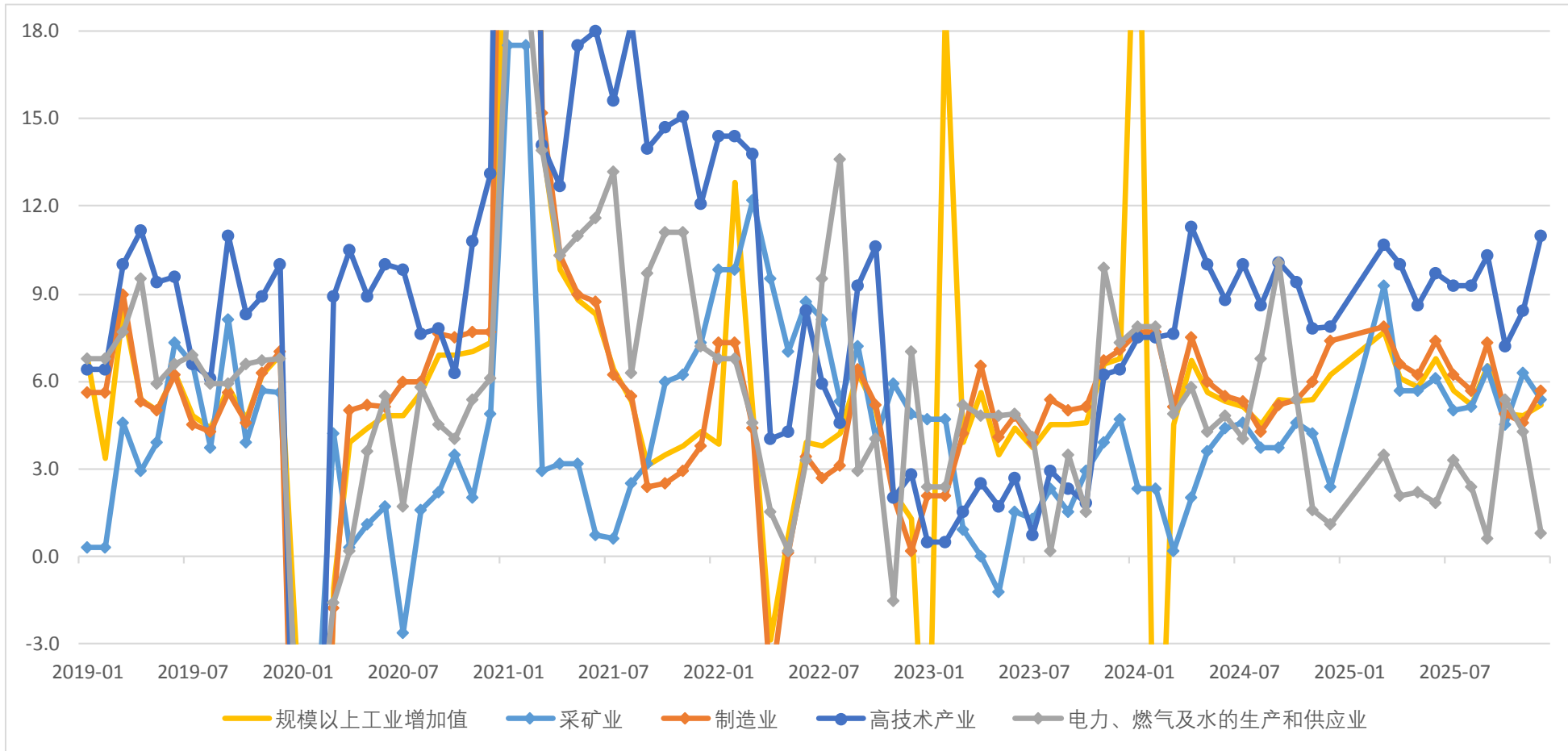
图：服务业商务活动和业务活动预期



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

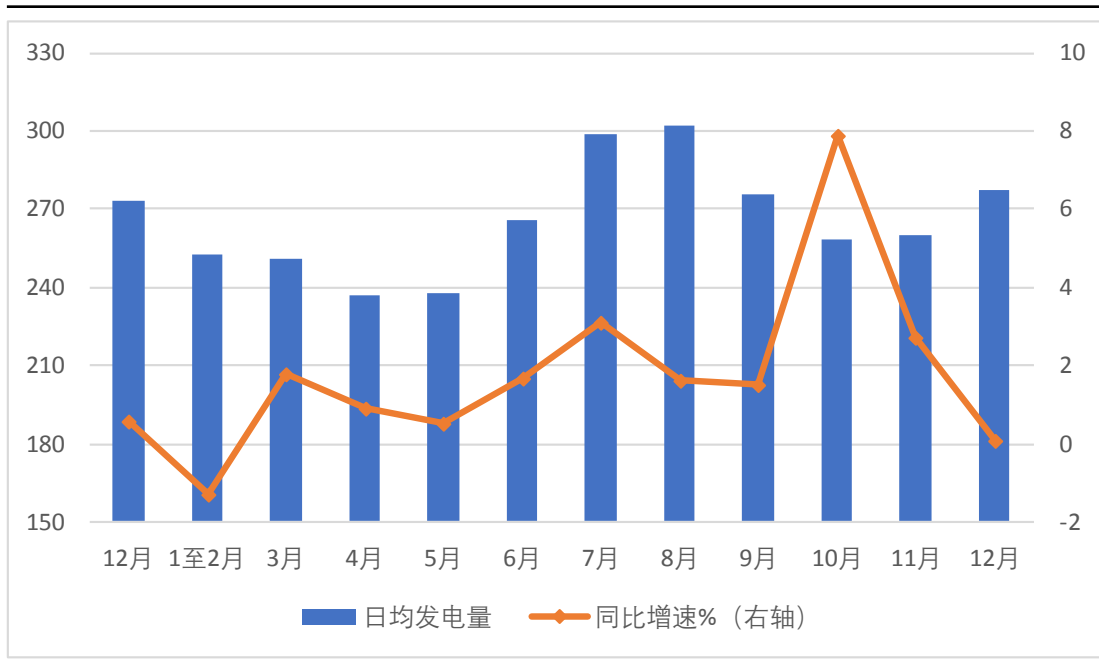
请务必阅读正文后的免责声明。本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

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	

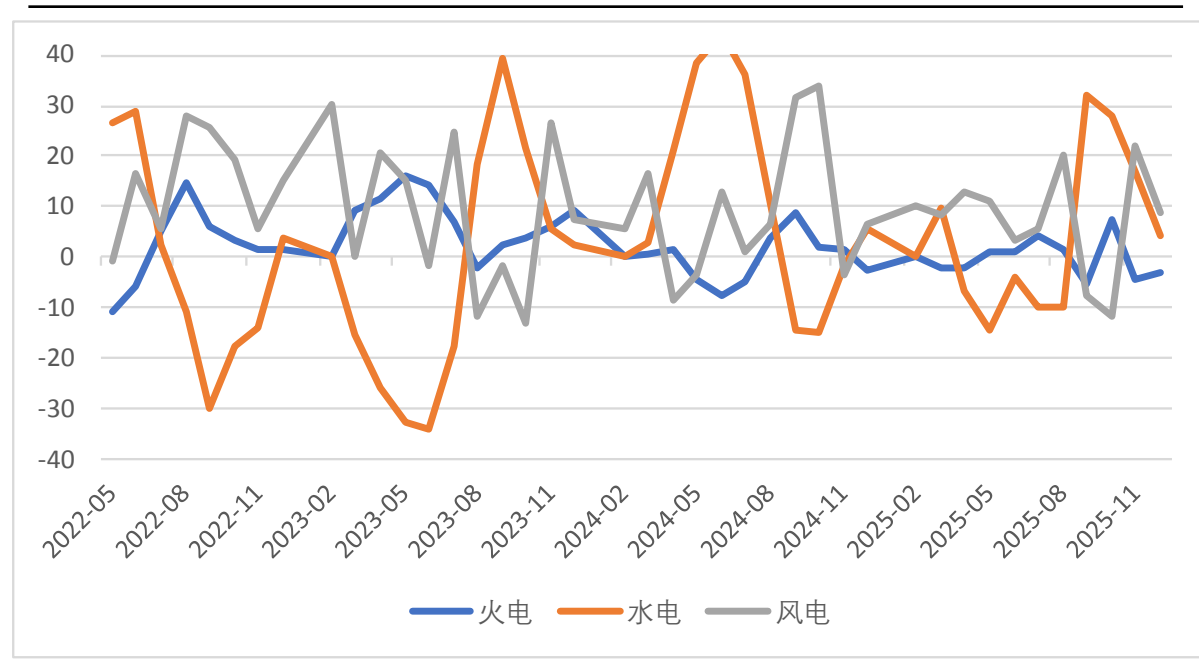
资料来源：WIND、  
华联期货研究所

图：发电量同比增速及日均发电量



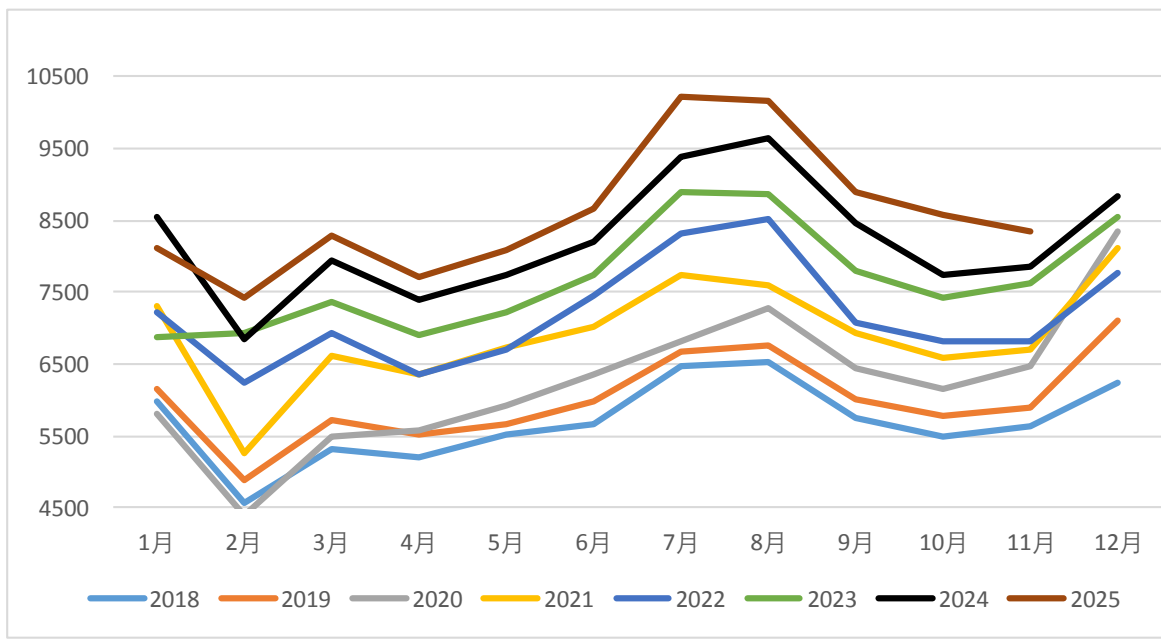
资料来源：WIND、华联期货研究所

图：火电、水电及风电发电量同比增速



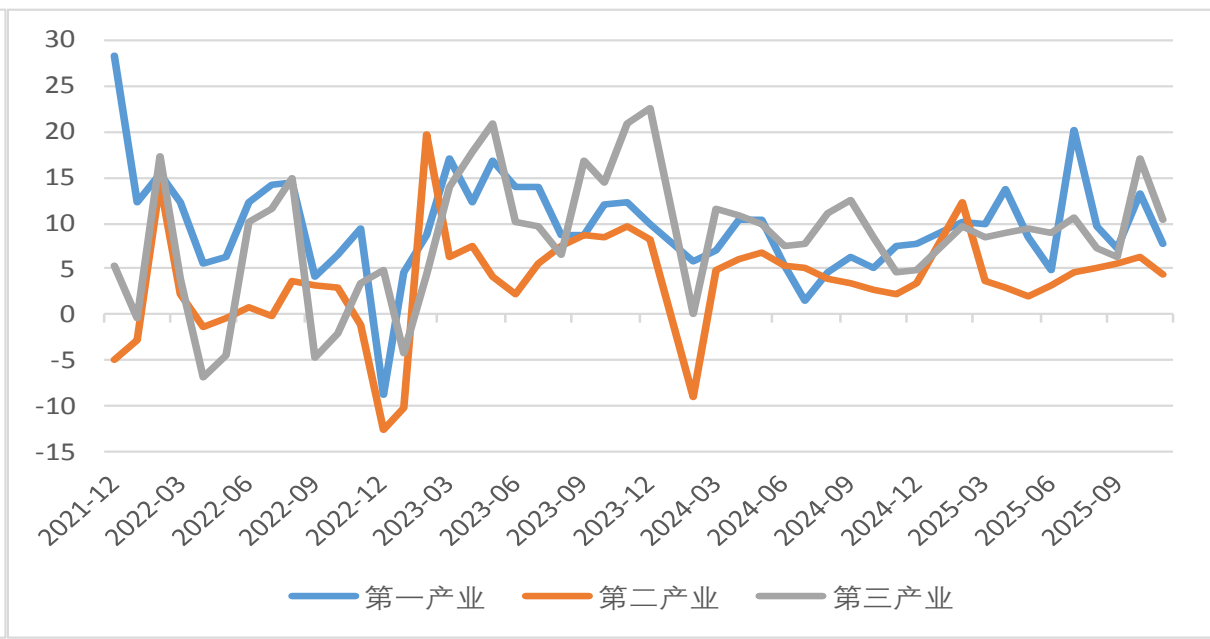
资料来源：WIND、华联期货研究所

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

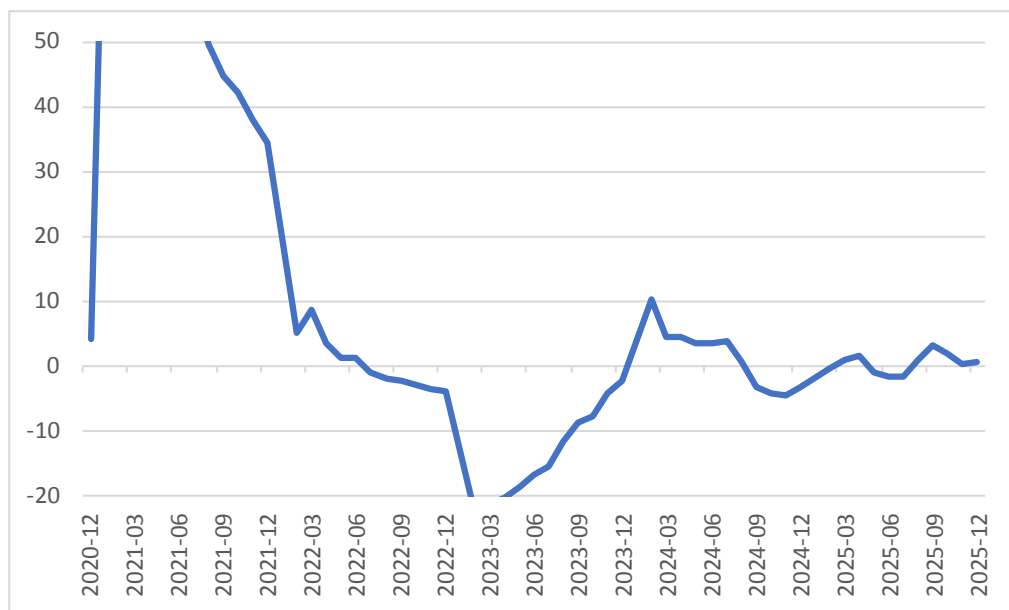
主要行业用电量同比	2024-09	2024-10	2024-11	2024-12	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11
农林牧渔业	1.40	1.04	6.03	8.82	12.43	16.39	5.68	-0.83	18.09	12.60	7.07	13.20	8.46
采矿业	3.68	2.87	2.45	3.58	3.87	3.20	2.29	3.34	4.89	5.31	5.93	6.38	4.61
煤炭采选	0.59	2.20	1.33	-0.56	7.61	7.94	5.80	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。

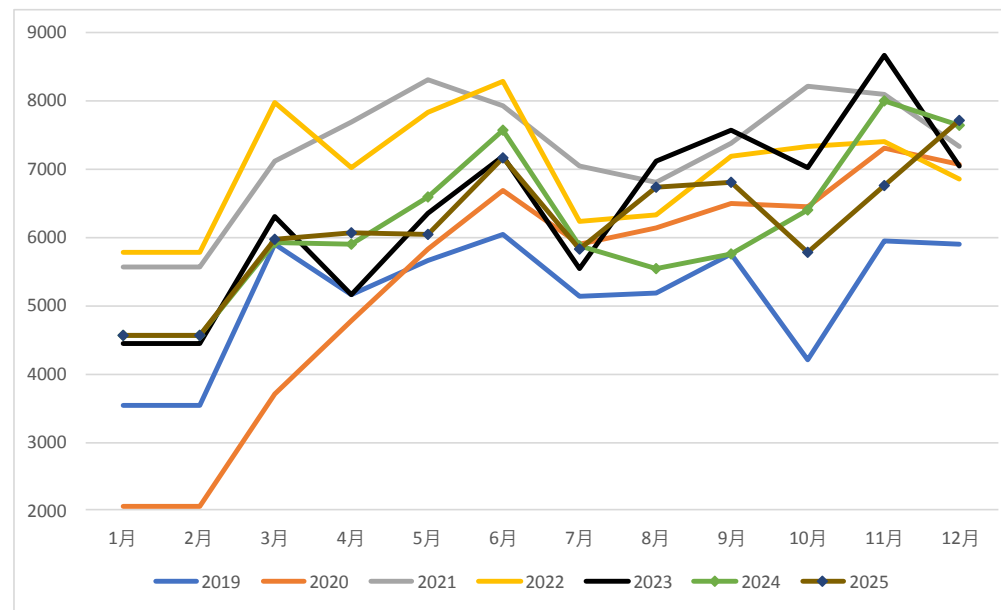
# 工业企业利润总额

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）

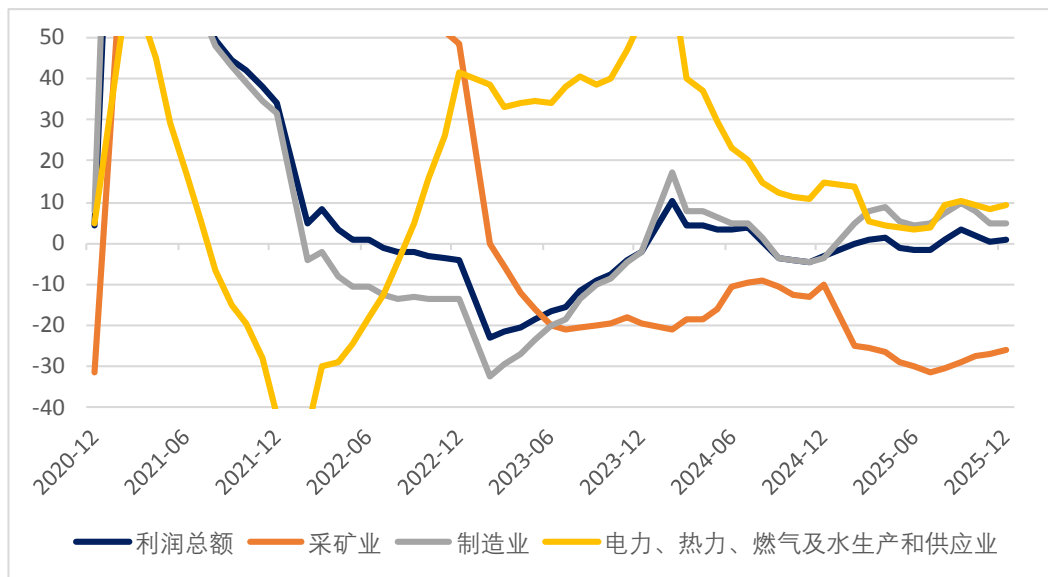


资料来源：WIND、华联期货研究所

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

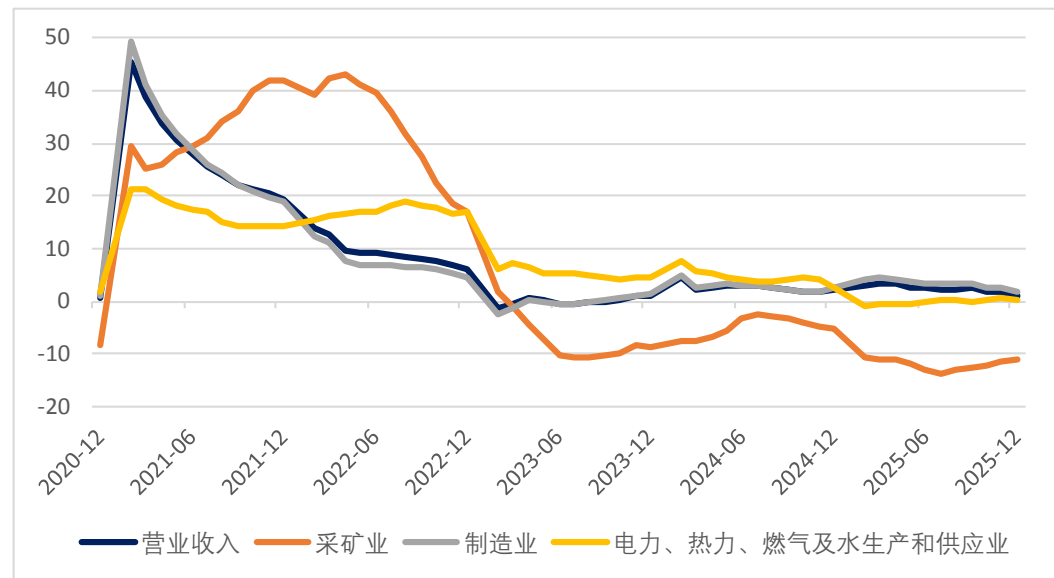


资料来源：WIND、华联期货研究所

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

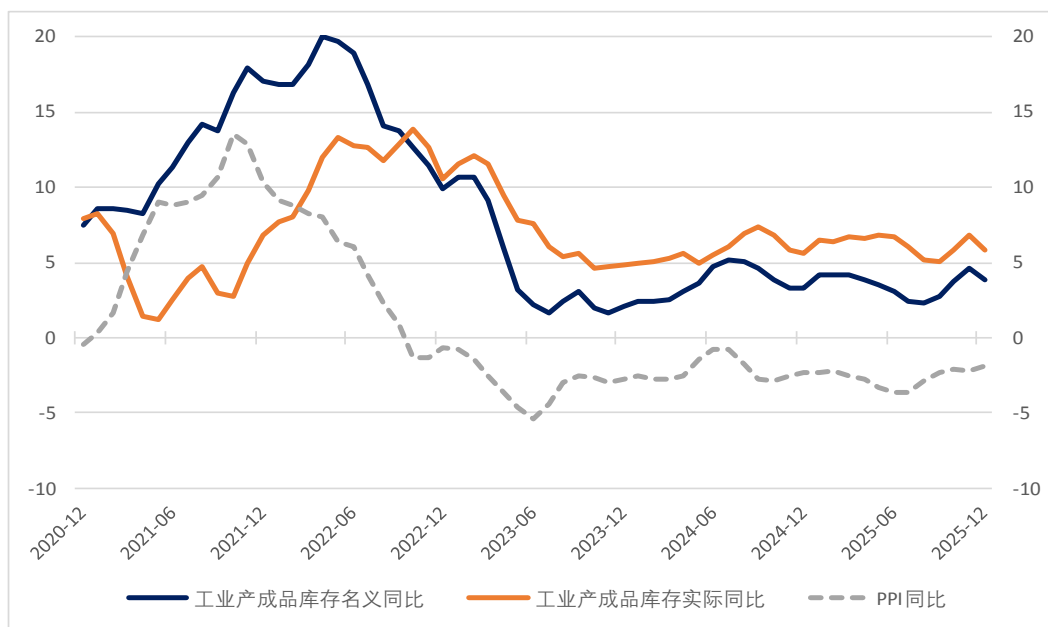
# 规模以上工业企业利润

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	

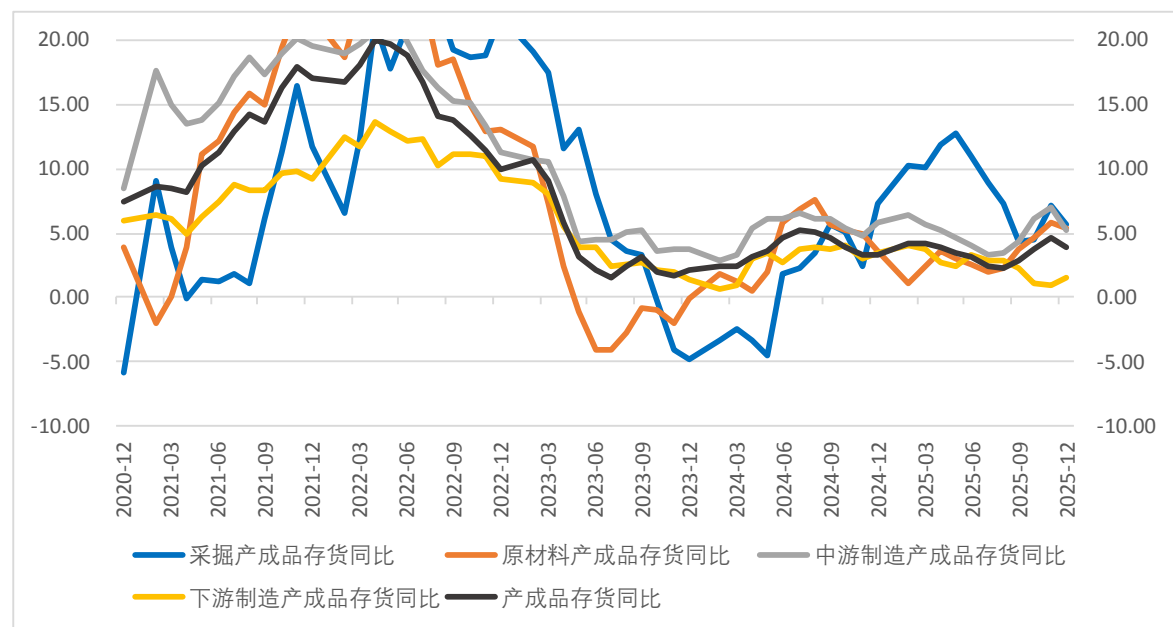
资料来源：WIND、  
华联期货研究所

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）

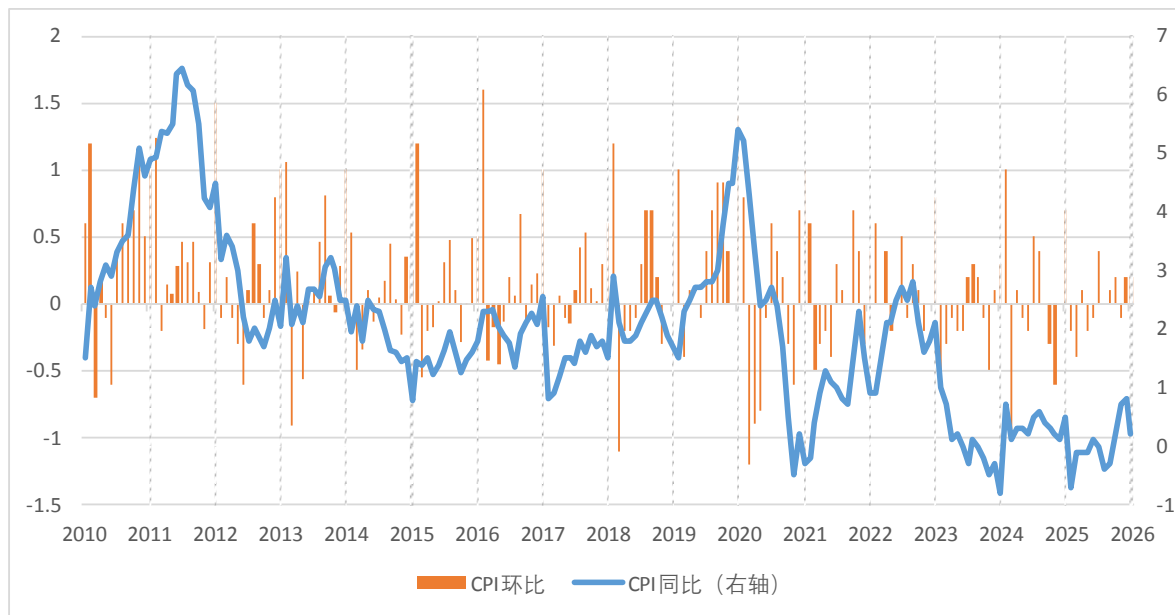
规模以上工业企业存货		2024年12月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	过去两年同比值走势
规模以上工业企业存货		166692.70	167344.60	168863.40	171340.70	172251.70	170572.80	172362.70	174186.90	174496.10	176615.10	178621.30	175222.20	
采掘	煤炭开采	1485.40	1514.70	1560.60	1569.00	1583.70	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。

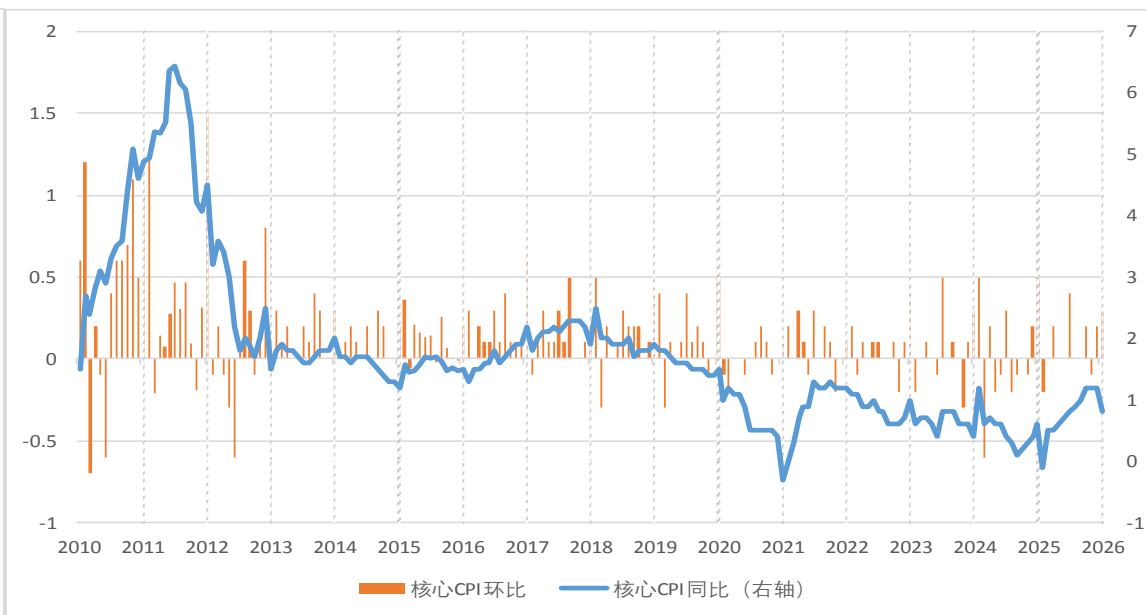
# 价格指数

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

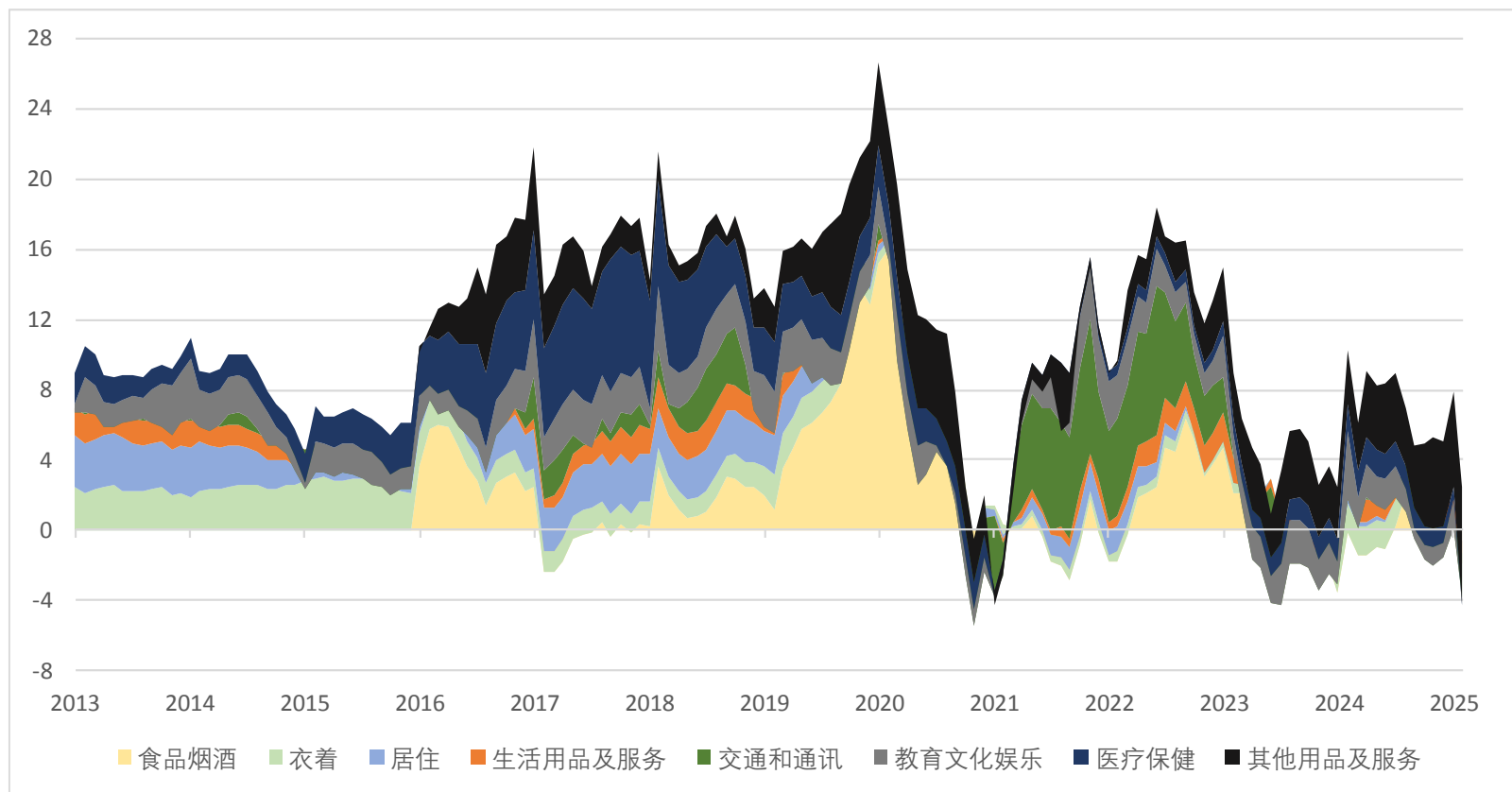
2026年1月份，全国居民消费价格同比上涨0.2%。其中，春节错位影响，**食品价格下降0.7%**，非食品价格上涨0.4%；消费品价格上涨0.3%，服务价格上涨0.1%。食品烟酒及在外餐饮类价格同比下降0.2%，影响CPI下降约0.06个百分点。食品中，**蛋类价格下降9.2%**，影响CPI下降约0.05个百分点；**畜肉类价格下降6.1%**，影响CPI下降约0.26个百分点，其中**猪肉价格下降13.7%**，影响CPI下降约0.28个百分点；**鲜菜价格上涨6.9%**，影响CPI上涨约0.12个百分点；**鲜果价格上涨3.2%**，影响CPI上涨约0.06个百分点；水产品价格上涨0.7%，影响CPI上涨约0.01个百分点。

图：CPI分项同环比

CPI同比：全部消费品	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	近两年环比走势
食品烟酒	0.5	-0.7	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	0	-0.4	-0.3	0.2	0.7	0.8	0.2	
粮食	-1.4	-1.3	-1.5	-1.4	-1.4	-1.2	-1	-0.8	-0.7	-0.7	-0.4	-0.3	-0.1	
猪肉	13.8	4.1	6.7	5	3.1	-8.5	-9.5	-16.1	-17	-16	-15	-14.6	-13.7	
蛋类	0.7	-2.7	-1.6	-0.5	-3.5	-7.7	-11.2	-12.4	-11.9	-11.6	-12.5	-12.7	-9.2	
鲜果	0.6	-1.8	0.9	5.2	5.5	6.1	2.8	-3.7	-4.2	-2	0.7	4.4	3.2	
衣着	1.1	1.2	1.3	1.3	1.5	1.6	1.7	1.8	1.7	1.7	1.9	1.7	1.9	
服装	1.3	1.4	1.5	1.5	1.7	1.7	1.8	1.9	1.8	1.8	2	1.8	2.1	
鞋类	0.2	0.3	0.5	0.6	0.8	1.1	1.2	1.3	1.4	1.5	1.6	1.4	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	-0.2	-0.1	
租房房租	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	
水电燃料	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4	
生活用品及服务	-1.1	-0.7	0.6	0.2	0.1	0.7	1.2	1.8	2.2	1.9	2.1	2.2	2.6	
家用器具	-3.5	-3.3	-0.3	-0.2	-0.2	1	2.8	4.6	5.5	5	4.9	5.9	6.6	
家庭服务	4.7	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6	1.2	-2.3	
交通通信	-0.6	-2.5	-2.6	-3.9	-4.3	-3.7	-3.1	-2.4	-2	-1.5	-2.3	-2.6	-3.4	
交通工具	-4.1	-4.4	-4	-3.8	-3.4	-2.8	-2.1	-1.9	-1.9	-1.9	-2	-1.9	-1.5	
通讯工具	0.6	1.3	1.4	1	0.7	-0.3	0.1	0.8	1.5	1.2	-0.7	-0.7	1.3	
教育文化娱乐	1.7	-0.5	0.8	0.7	0.9	1	0.9	1	0.8	0.9	0.8	0.9	0	
教育服务	1.2	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.2	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5	
旅游	7	-9.6	-0.9	-0.5	0.9	0.8	0.5	0.7	0.9	2.1	2	2.1	-6.6	
医疗保健	0.7	0.2	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.9	1.1	1.4	1.6	1.8	1.7	
中药	0.7	0.5	0.5	0.1	0	-0.1	-0.6	-0.9	-0.8	-0.9	-1.1	-1.2	-1.4	
西药	-1.1	-1.1	-1.2	-1.1	-1.2	-1.3	-1.2	-1.2	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1	

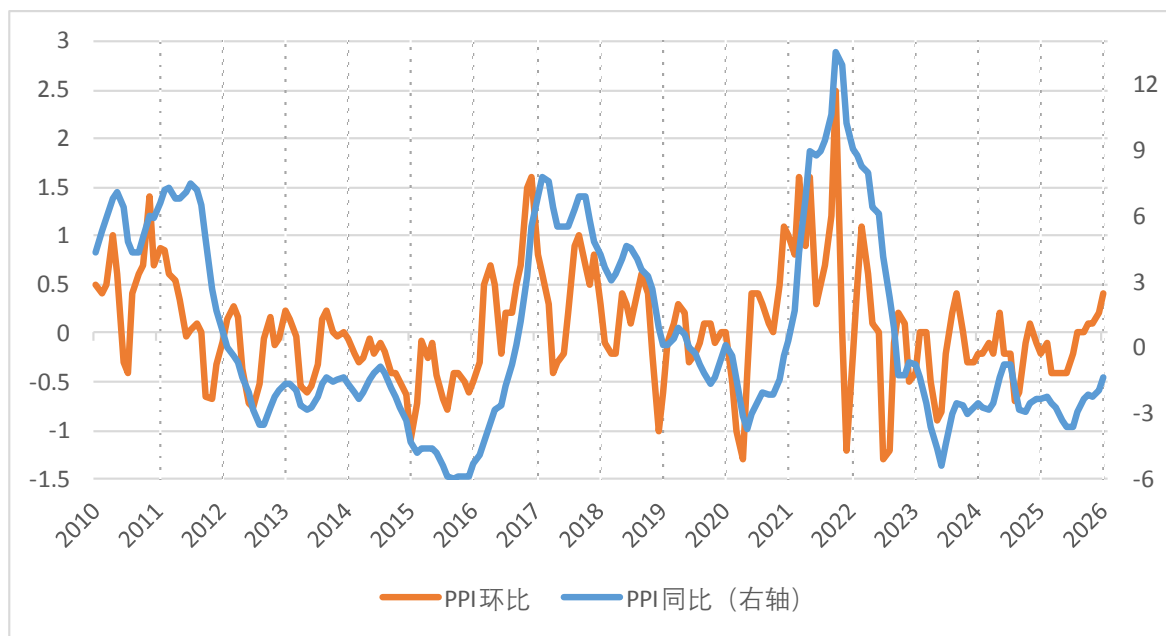
资料来源：WIND、  
华联期货研究所

图：CPI同比堆叠



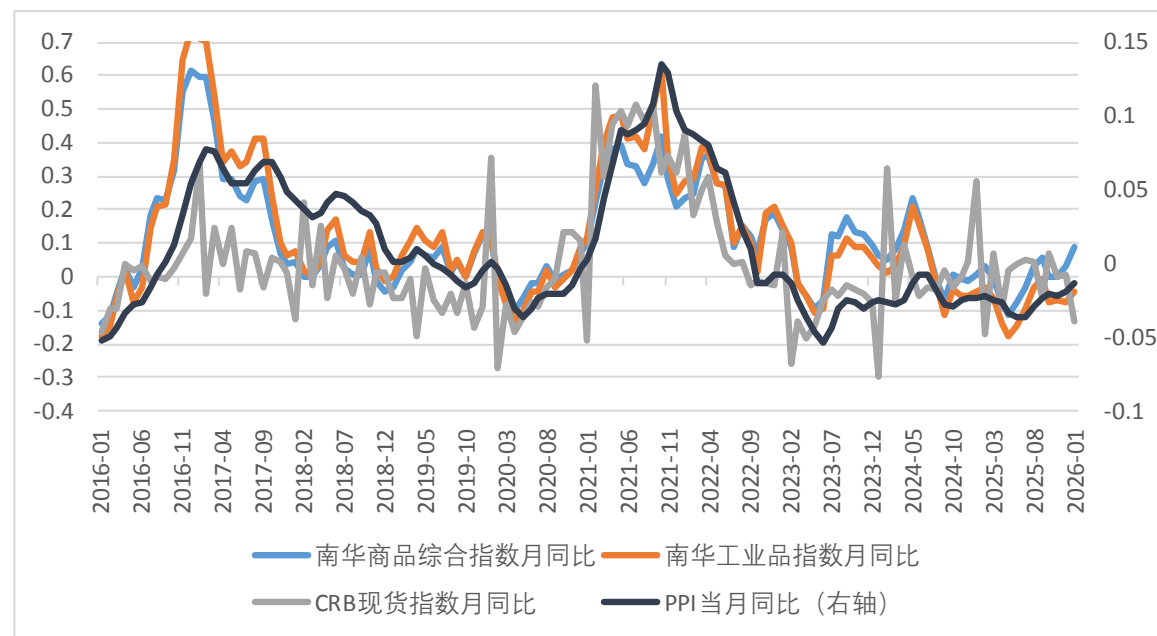
资料来源：WIND、华联期货研究所

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

	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	近两年同比值走势
PPI：全部工业品	-2.3	-2.2	-2.5	-2.7	-3.3	-3.6	-3.6	-2.9	-2.3	-2.1	-2.2	-1.9	-1.4	
生产资料	-2.6	-2.5	-2.8	-3.1	-4.0	-4.4	-4.3	-3.2	-2.4	-2.4	-2.4	-2.1	-1.3	
采掘	-4.9	-6.3	-8.3	-9.4	-11.9	-13.2	-14.0	-11.5	-9.0	-7.8	-6.1	-4.7	-8.1	
原材料	-1.9	-1.5	-2.4	-3.6	-5.4	-5.5	-5.4	-4.1	-2.9	-2.5	-2.9	-2.6	-2.0	
加工	-2.7	-2.7	-2.6	-2.3	-2.8	-3.2	-3.1	-2.2	-1.7	-1.9	-1.9	-1.6	-0.4	
生活资料	-1.2	-1.2	-1.5	-1.6	-1.4	-1.4	-1.6	-1.7	-1.7	-1.4	-1.5	-1.3	-1.7	
食品类	-1.4	-1.6	-1.4	-1.4	-1.4	-2.0	-1.8	-1.7	-1.7	-1.6	-1.5	-1.5	-1.9	
衣着类	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	0.0	0.1	-0.1	0.0	-0.3	-0.3	-0.3	-0.1	-0.7	
日用品	0.5	0.9	0.7	0.6	0.6	0.8	0.6	0.4	0.7	1.0	1.1	1.4	-1.8	
耐用消费品	-2.6	-2.5	-3.4	-3.7	-3.3	-2.7	-3.5	-3.7	-3.9	-3.2	-3.6	-3.5	-1.8	

资料来源：WIND、华联期货研究所

2025年1月份，全国工业生产者出厂价格同比下降1.4%，降幅比上月收窄0.5个百分点，环比上涨0.4%，涨幅比上月扩大0.2个百分点。

工业生产者出厂价格同比变化中，生产资料价格下降1.3%，影响工业生产者出厂价格总水平下降约1.06个百分点。其中，采掘工业价格下降8.1%，原材料工业价格下降2.0%，加工工业价格下降0.4%。生活资料价格下降1.7%，影响工业生产者出厂价格总水平下降约0.38个百分点。其中，食品价格下降1.9%，衣着价格下降0.7%，一般日用品、耐用消费品价格均下降1.8%。

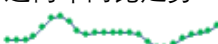








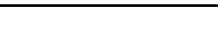
工业生产者出厂价格环比变化中，生产资料价格上涨0.5%，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约0.37个百分点。其中，采掘工业价格下降1.7%，原材料工业价格上涨0.7%，加工工业价格上涨0.5%。生活资料价格上涨0.1%，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约0.01个百分点。其中，食品价格下降0.1%，衣着价格下降0.3%，一般日用品价格下降0.1%，耐用消费品价格上涨0.3%。

图：主要行业出厂价格

主要行业出厂价格同比值		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	近两年同比变化
开采洗选	煤炭采选	-10.1	-12.5	-14.9	-15.2	-18.2	-21.8	-23	-19.8	-16.8	-15.6	-11.8	-8.9	-9.8	
	石油和天然气开采	-1.3	-3.3	-8.5	-14.2	-17.3	-12.6	-12.6	-9.7	-8.6	-8.4	-10.3	-11.5	-16.7	
	黑色金属采选	-13.7	-13.2	-10.9	-6.3	-7	-8.8	-9.1	-5.3	1.5	2.1	2.4	1.8	3	
	有色金属采选	18.9	21.2	21.2	19	14.8	12	11.1	11.8	13.9	18.9	20.2	24	22.7	
食品纺织	农副食品加工	-4.3	-4.2	-3.2	-3.2	-2.8	-3.7	-3.3	-2.9	-2.6	-2.3	-2	-1.8	-1.6	
	食品制造业	-1.8	-1.7	-1.1	-0.9	-1	-1.1	-1.1	-1.2	-1.3	-1.1	-1.2	-1.5	-2.1	
	酒、饮料和精制茶制造业	-1.1	-1	-0.9	-0.8	-0.6	-0.6	-0.2	-0.7	-0.4	-0.5	-0.6	-0.6	-1.9	
	纺织业	-1.7	-2.1	-2.3	-2.5	-2.6	-2.5	-2.7	-2.4	-2.4	-2.2	-2	-1.8	-1.6	
	纺织服装、服饰业	0.1	-0.2	-0.5	-0.2	-0.2	-0.1	-0.3	-0.3	-0.6	-0.7	-0.6	-0.4	-1.1	
	造纸及纸制品	-2.6	-2.5	-3.4	-3.7	-3.6	-3.4	-3.5	-3.5	-2.5	-1.4	0	-0.6	-2.4	
加工制造	石油、煤炭及其他燃料加工	-6.2	-5.5	-7.8	-11.1	-14.7	-13.5	-12.8	-10.5	-7.8	-5.8	-7.2	-7.9	-11.5	
	化学原料及化学制品制造业	-4	-3.6	-3.6	-4.1	-5.3	-6.1	-6.5	-5.7	-5.2	-5	-5.2	-4.8	-5	
	医药制造业	-1.1	-1	-1.3	-1.6	-2	-1.9	-2.4	-2.9	-3	-3.4	-3.9	-3.9	-4.4	
	化学纤维制造业	-3.4	-4	-4.7	-6.5	-7.5	-7.7	-8.9	-9.3	-7.9	-8.2	-7.8	-6.9	-6.4	
	橡胶和塑料制品业	-1.4	-1.4	-1.5	-1.8	-1.8	-2.2	-2.5	-2.6	-2.7	-2.8	-3.2	-3.3	-4.1	
	非金属矿物制品业	-3	-3.5	-3.4	-2.4	-2.7	-4.3	-5	-5.4	-5	-5.3	-6.4	-6.8	-5.4	
	黑色金属冶炼及压延加工业	-10.7	-10.6	-10	-8.6	-10.2	-11.3	-10	-4	-0.6	-4.5	-5.2	-4.7	-3.7	
	有色金属冶炼及压延加工业	9.3	9.5	9.4	6.4	2.3	0.9	2.2	4.8	6.5	6.8	7.8	10.8	17.1	
	金属制品业	-2	-2.1	-2.3	-2.3	-2.3	-2.6	-2.7	-2.3	-1.8	-1.5	-1.7	-1.3	-0.7	
	通用设备制造业	-1.2	-1.3	-1.4	-1.3	-1.3	-1.5	-1.6	-1.7	-1.8	-1.7	-1.8	-1.7	-1.3	
	汽车制造业	-3.1	-3.1	-3.4	-3.3	-3.1	-2.2	-2.7	-2.7	-3	-2.3	-2.3	-1.9	-2.5	
	计算机、通信和其他电子设备制造业	-1.8	-1.8	-2.4	-2.4	-2.2	-2.3	-2.4	-2.4	-2.5	-2	-2.1	-2.2	-1.6	
	电力、热力的生产和供应业	-1.5	-0.8	-1.8	-1.5	-1.5	-1.3	-1.7	-1.6	-1.7	-1.5	-2	-2	-2.3	
燃气生产和供应业	-2.4	-1.5	-0.6	-0.5	-0.1	0	-0.1	-0.4	-1.4	-1.9	-1.9	-1.9	-2.5		

资料来源：WIND、华联期货研究所

图：工业生产者购进价格

	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	近两年同比走势
工业生产者购进价格	-2.3	-2.3	-2.4	-2.7	-3.6	-4.3	-4.5	-4	-3.1	-2.7	-2.5	-2.1	-1.4	
燃料动力类	-5.2	-5	-6.8	-7.7	-9.8	-10.4	-10.8	-9.7	-8.1	-7.4	-6.9	-5.7	-7.1	
黑色金属材料类	-8.9	-8.8	-7.8	-6.7	-7.3	-8	-8	-5.6	-2.9	-2.8	-3	-3.3	-2.9	
有色金属材料及电线类	10.9	11.1	10.8	8.5	4.6	2.4	2.8	4.7	6.6	7.5	8.1	10.5	16.1	
化工原料类	-4.1	-3.9	-3.4	-4.1	-5.4	-6.2	-6.5	-6.2	-5.5	-5	-5	-4.9	-5.8	
木材及纸浆类	-2.5	-2.4	-2.7	-3.1	-3.9	-4.2	-4.1	-4	-3.9	-3.1	-2.4	-2.3	-2.5	
建筑材料及非金属类	-2.3	-2.3	-2.1	-1.4	-1.1	-2.6	-3.8	-4.7	-4.5	-4.5	-5.8	-6.4	-4.7	
其它工业原材料及半成品类	-1.4	-1.6	-1.6	-1.6	-1.8	-2	-2	-1.8	-1.6	-1.4	-1.2	-1.1	-1	
农副产品类	-3.3	-3.5	-3	-2.9	-2.6	-4.2	-4.6	-5.6	-5.4	-5.2	-4.9	-4.1	-2.9	
纺织原料类	-1.4	-1.7	-2	-2.3	-2.5	-2.4	-2.5	-2	-1.7	-1.8	-1.9	-1.9	-2.2	

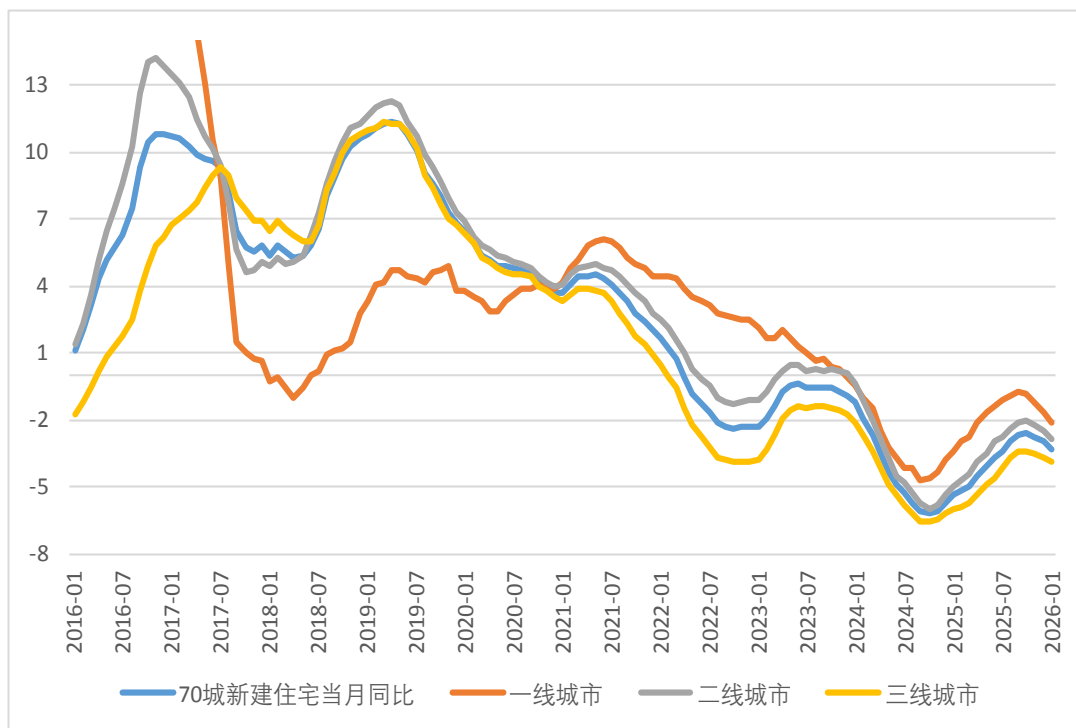
资料来源：WIND、华联期货研究所

工业生产者购进价格同比变化中，燃料动力类价格下降7.1%，化工原料类价格下降5.8%，建筑材料及非金属类价格下降4.7%，黑色金属材料类、农副产品类价格均下降2.9%，纺织原料类价格下降2.2%；**有色金属材料及电线类价格上涨16.1%**。

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4.5%**，农副产品类价格上涨0.7%，化工原料类价格上涨0.1%；燃料动力类价格下降0.7%，建筑材料及非金属类价格下降0.6%；黑色金属材料类、纺织原料类价格均持平。

# 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



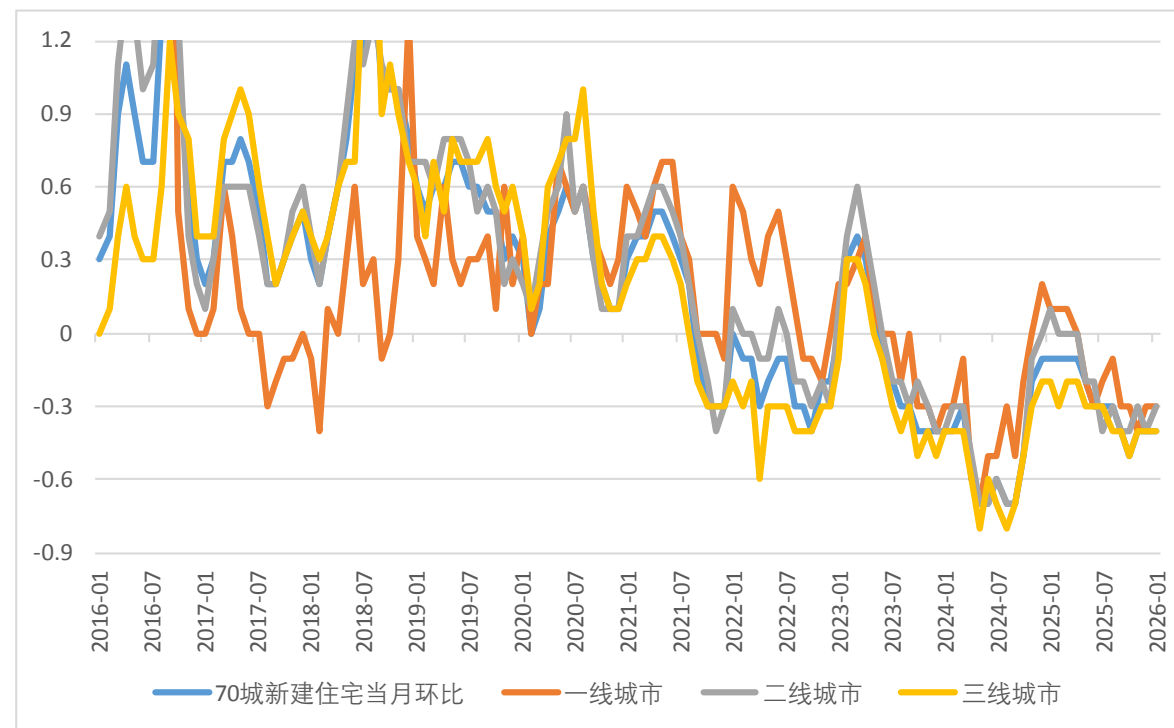
资料来源：国家统计局、华联期货研究所

2026年1月份，一线城市新建商品住宅销售价格同比下降2.1%，降幅比上月扩大0.4个百分点。其中，上海上涨4.2%，北京、广州和深圳分别下降2.4%、5.3%和4.9%。二线城市新建商品住宅销售价格同比下降2.9%，降幅扩大0.4个百分点。三线城市新建商品住宅销售价格同比下降3.9%，降幅扩大0.2个百分点。

2026年1月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.3%，降幅与上月相同。其中，上海持平，北京、广州和深圳分别下降0.3%、0.6%和0.4%。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%，降幅与上月相同。

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。

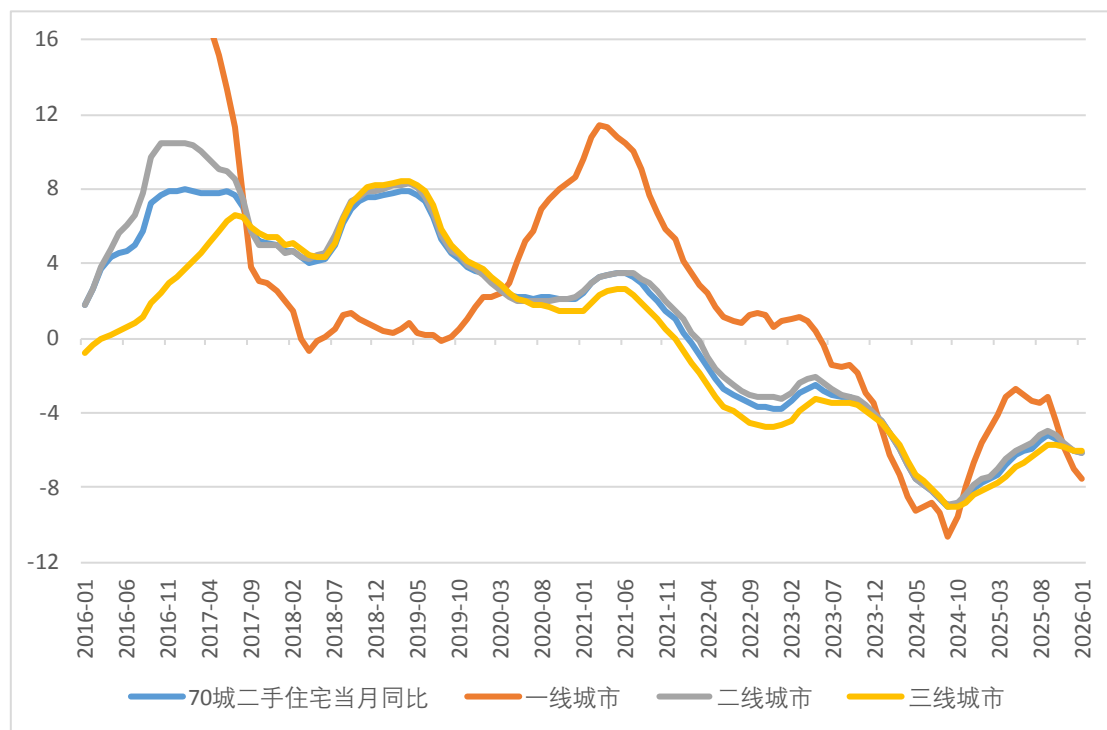
图：70个大中城市新建商品住宅价格指数当月环比



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

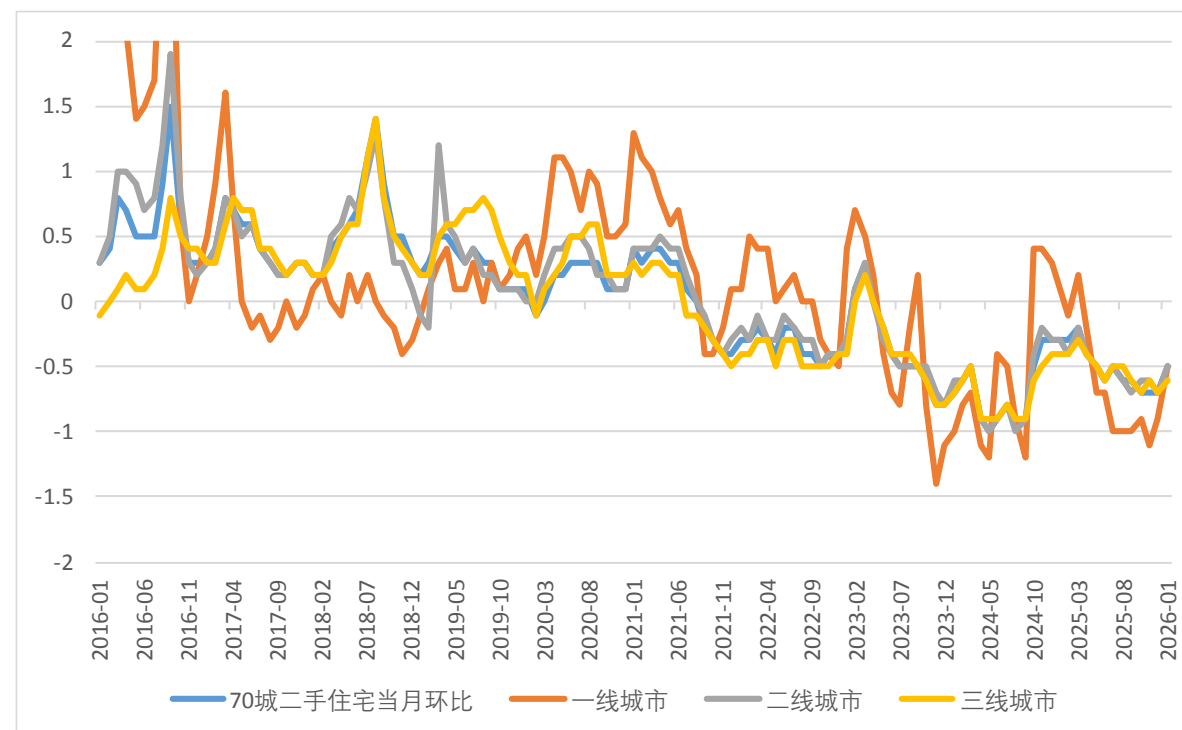


资料来源：国家统计局、华联期货研究所

2026年1月份，一线城市二手住宅销售价格同比下降7.6%，降幅比上月扩大0.6个百分点。其中，北京、上海、广州和深圳分别下降8.7%、6.8%、8.3%和6.5%。二、三线城市二手住宅销售价格同比分别下降6.2%和6.1%，降幅分别扩大0.2个和0.1个百分点。

2026年1月份，一线城市二手住宅销售价格环比下降0.5%，降幅比上月收窄0.4个百分点。其中，北京、上海、广州和深圳分别下降0.2%、0.4%、0.7%和0.6%。二、三线城市二手住宅销售价格环比分别下降0.5%和0.6%，降幅分别收窄0.2个和0.1个百分点。

图：70个大中城市二手商品住宅价格指数当月环比

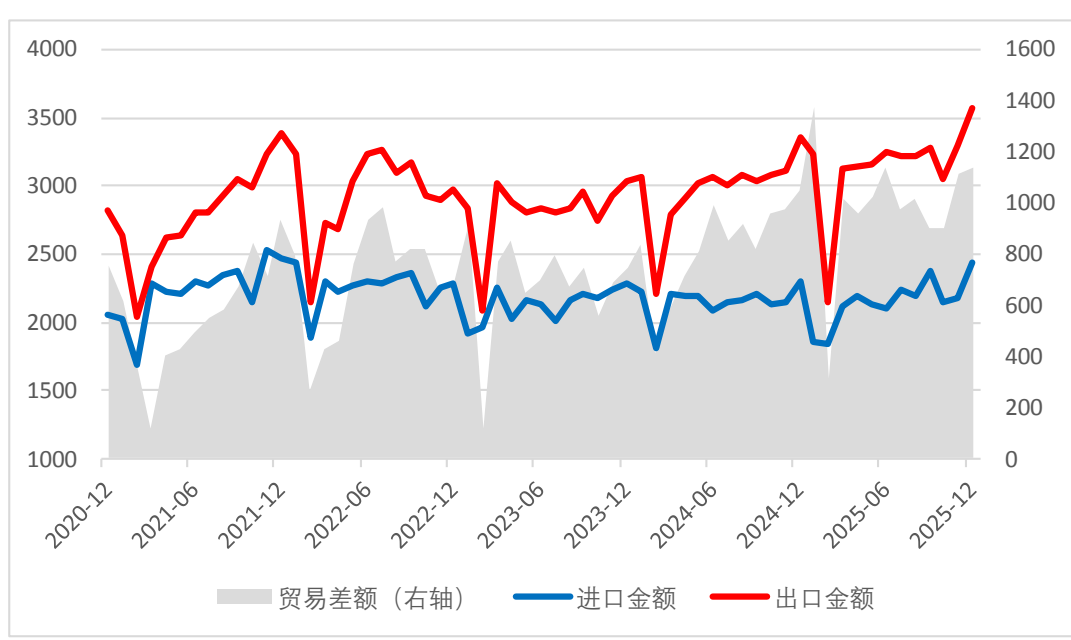


资料来源：国家统计局、华联期货研究所

# 对外贸易与投资

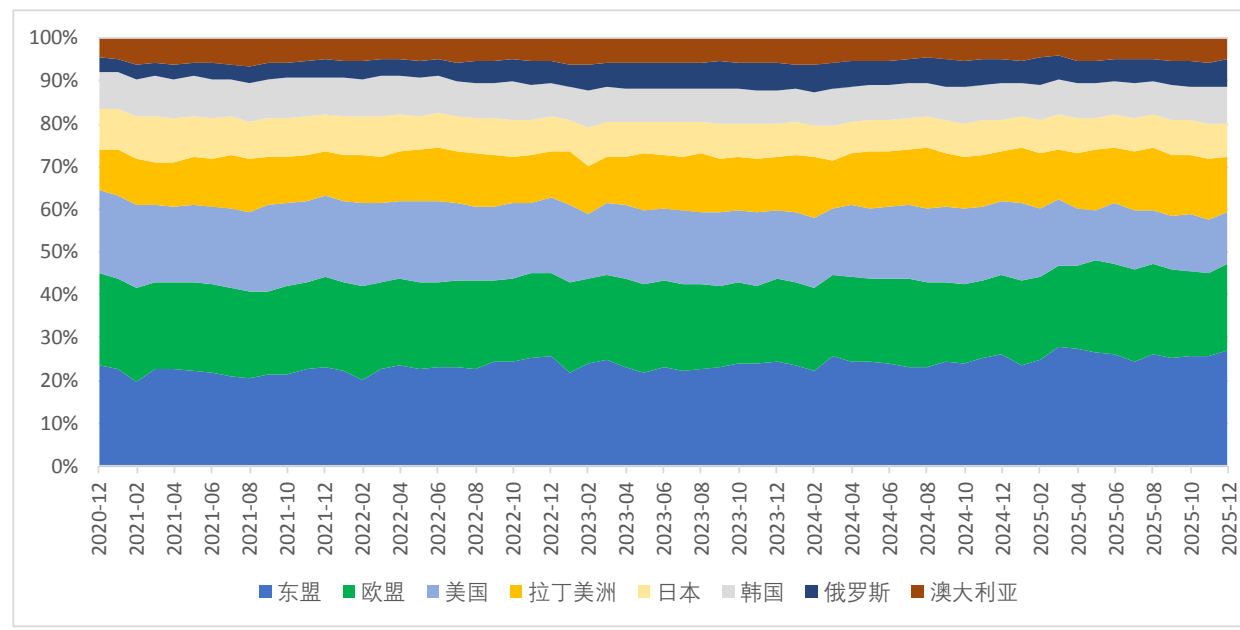
# 进出口贸易帐

图：中国进出口总额（亿美元）



资料来源：WIND、华联期货研究所

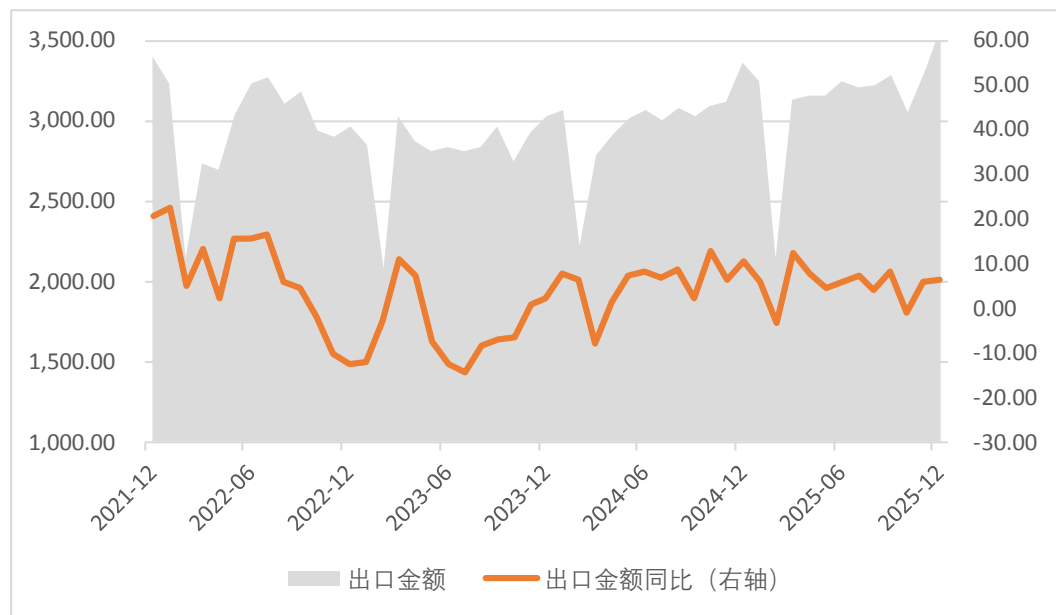
图：进出口贸易一分国家及地区



资料来源：WIND、华联期货研究所

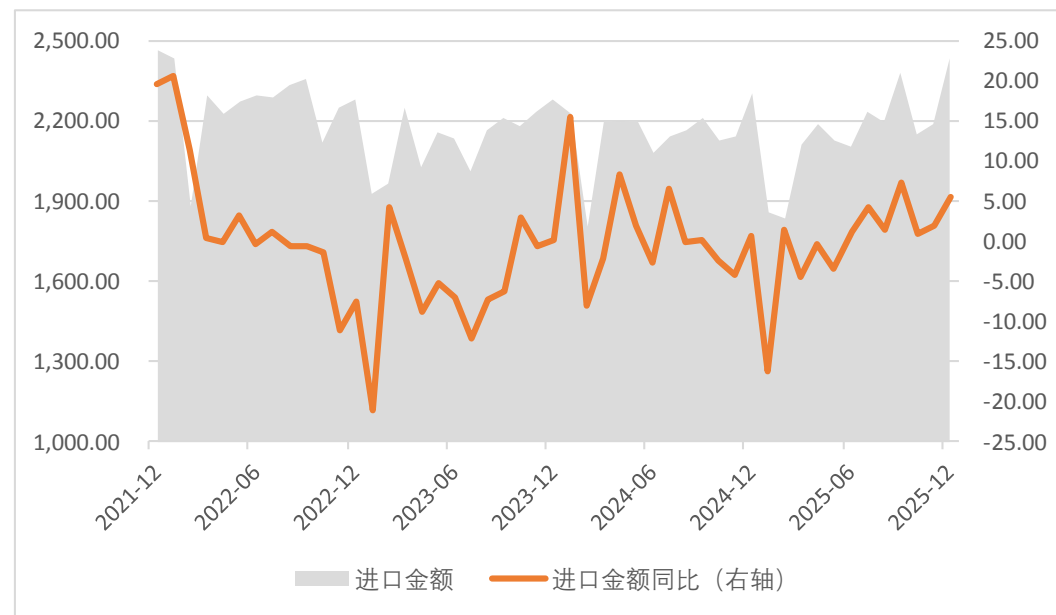
# 进出口贸易帐

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	24500.2	
	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	123118.6	
	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	189628.6	
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	1003720.2	
	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	276015.3	
	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	211232.4	
	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	1257960.3	
	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	1341241.2	
	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	391066.3	
	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	644954.1	
化工与原材料	玩具	332169	341844.4	157576.9	300244.7	293532.5	302084.7	364331.7	353217	322797.4	292523.2	252396.1	233916.3	267497.8	
	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	362725.1	
	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	38594.9	
	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	81861	
	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	197706.8	
	钢材	712854.7	665613.6	545086.4	725077.3	726515	738232	664953.5	690670	663823	710671	669474.9	694517.2	768145.9	
	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	197486.3	
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	194990.6	
	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	638908.6	
	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	752192.2	
	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	757975.8	
	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	1254597.5	
	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	781304.8	
	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	371629.6	
	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	2185851.4	
	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	1714060.4	
	汽车零配件	864853.9	889048	588805.4	837603	806867.9	830610.1	821874.3	824896	846091	785756.2	693829.2	793395.3	858109.1	
高新技术产品	船舶	357151	553574.5	141264.6	318228.4	570894.7	418562	447518.1	372317	546556.7	658964.3	536890.1	513226.8	446444	
	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	110951.4	
	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	208347.8	
	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	351123	
	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	4698507.1	
	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	3095733.1	
	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	862478.8	
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	364690.5		

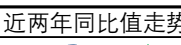

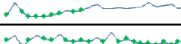















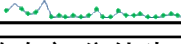
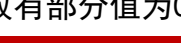

资料来源：WIND、华联期货研究所

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	484031.5	
	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	162911.4	
	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	222418.2	
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	356233.4	
	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	156371.6	
	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	237566.1	
	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	139080.6	
	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	99711.5	
	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	106703.2	
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	2664286.1	
	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	1210364.4	
	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	819279.9	
	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	457302.5	
	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	588422.7	
		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	448636.1
	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	495733.5	
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	200183.6	
	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	970836.2	
	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	526719.5	
	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	319607.5	
	平板显示模组	4057488	2305405	2285575	3180796	2645376	2584468	2655558	2951769	3793310	4554134	4186417	3516218	3701183	
	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	182478.9	
	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	4706822.9	
	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	4261200.5	
	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	146953.5	
	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	163051.7	
	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	417800.6	
	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	113676	
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	4698430.7	
	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	395960.8	
	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	25334.2	
	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	1387.2	

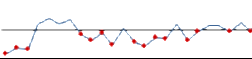
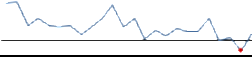
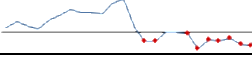
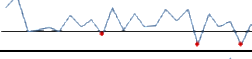
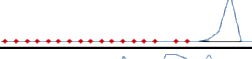

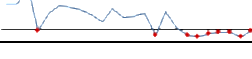
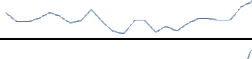
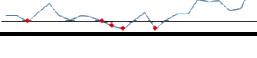
资料来源：WIND、华联期货研究所

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	537.0	
	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	1130.0	
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	54.0	
	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	82.0	
	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	28.0	
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	42711.0	
	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	99.0	
	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	235229.0	

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）

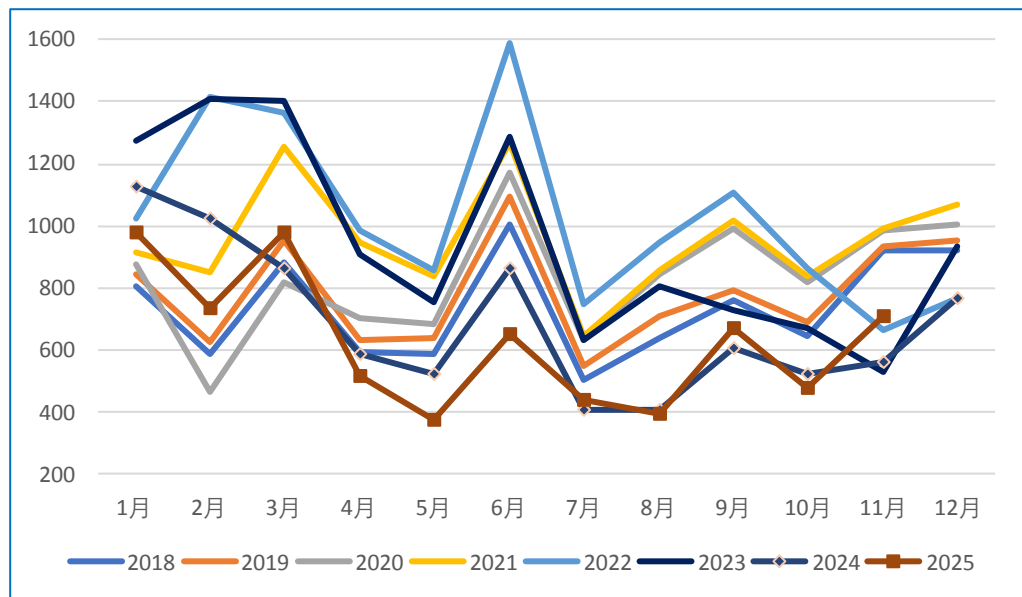
主要大宗商品进口量		2024年12月	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月	近两年同比值走势
能源	原油	4784	4117	4269	5141	4806	4660	4989	4720	4949	4725	4836	5089	5597	
	成品油	329	315	319	305	357	311	338	403	334	395	351	424	399	
	煤及褐煤	5235	4176	3436	3873	3783	3604	3304	3561	4274	4600	4174	4405	5860	
	天然气	1156	1076	955	916	967	1011	1055	1063	1185	1105	978	1195	1345	
工业原料	铁矿砂及其精矿	11249	9715	9421	9397	10314	9813	10595	10462	10522	11633	11131	11054	11965	
	未锻轧铜及铜材	252	253	218	239	292	240	235	256	276	259	245	253	270	
	天然及合成橡胶	80	74	68	76	69	61	60	63	66	74	67	79	95	
农产品	大豆	794	778	583	350	608	1392	1226	1167	1228	1287	948	811	804	
	肉类	61	61	48	55	51	51	53	53	50	54	49	39	42	
	棕榈油	32	12	10	17	16	18	35	18	34	15	22	33	28	

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

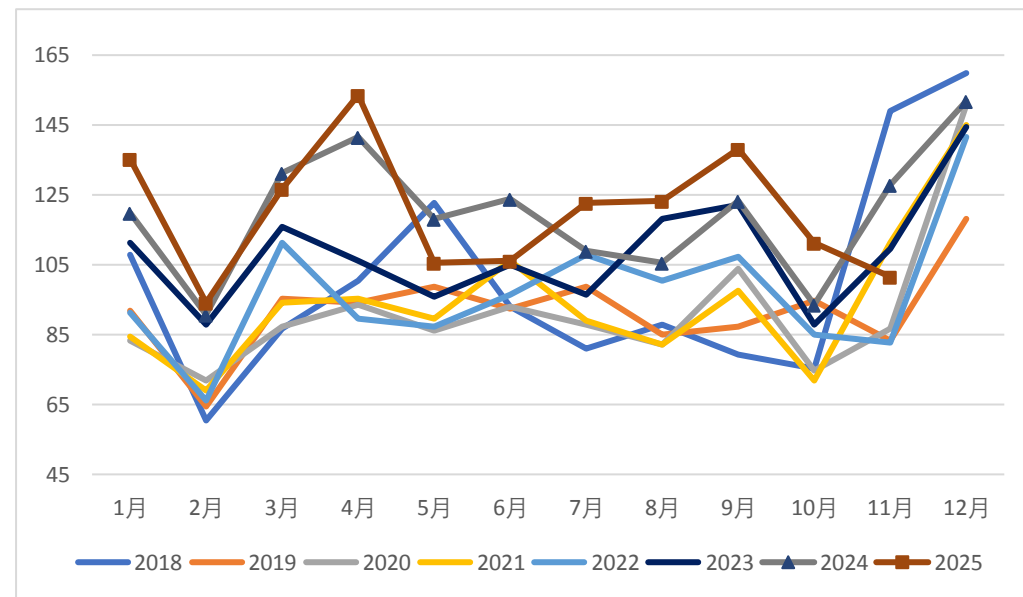
# 外商投资和对外投资

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

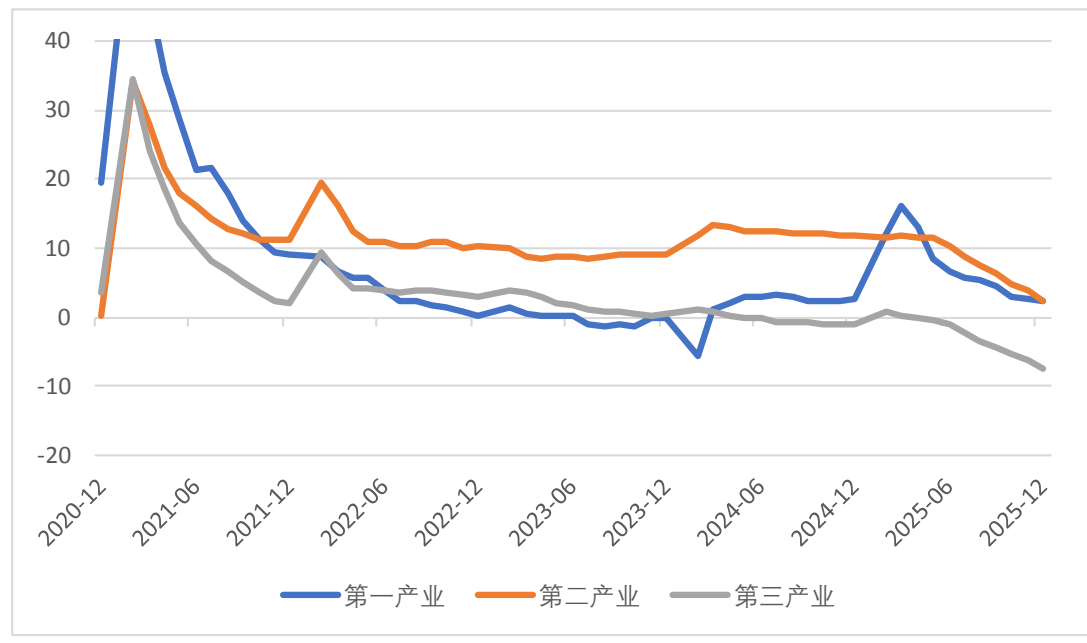
图：非金融类机构对外直接投资（亿美元）



资料来源：WIND、华联期货研究所

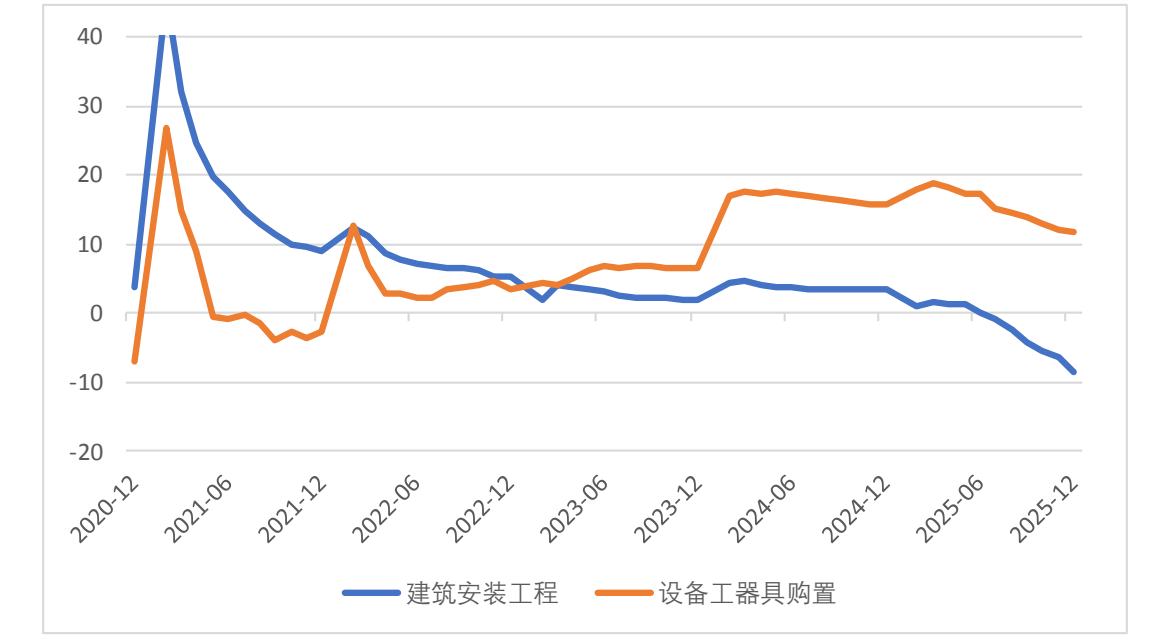
# 固定资产投资

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

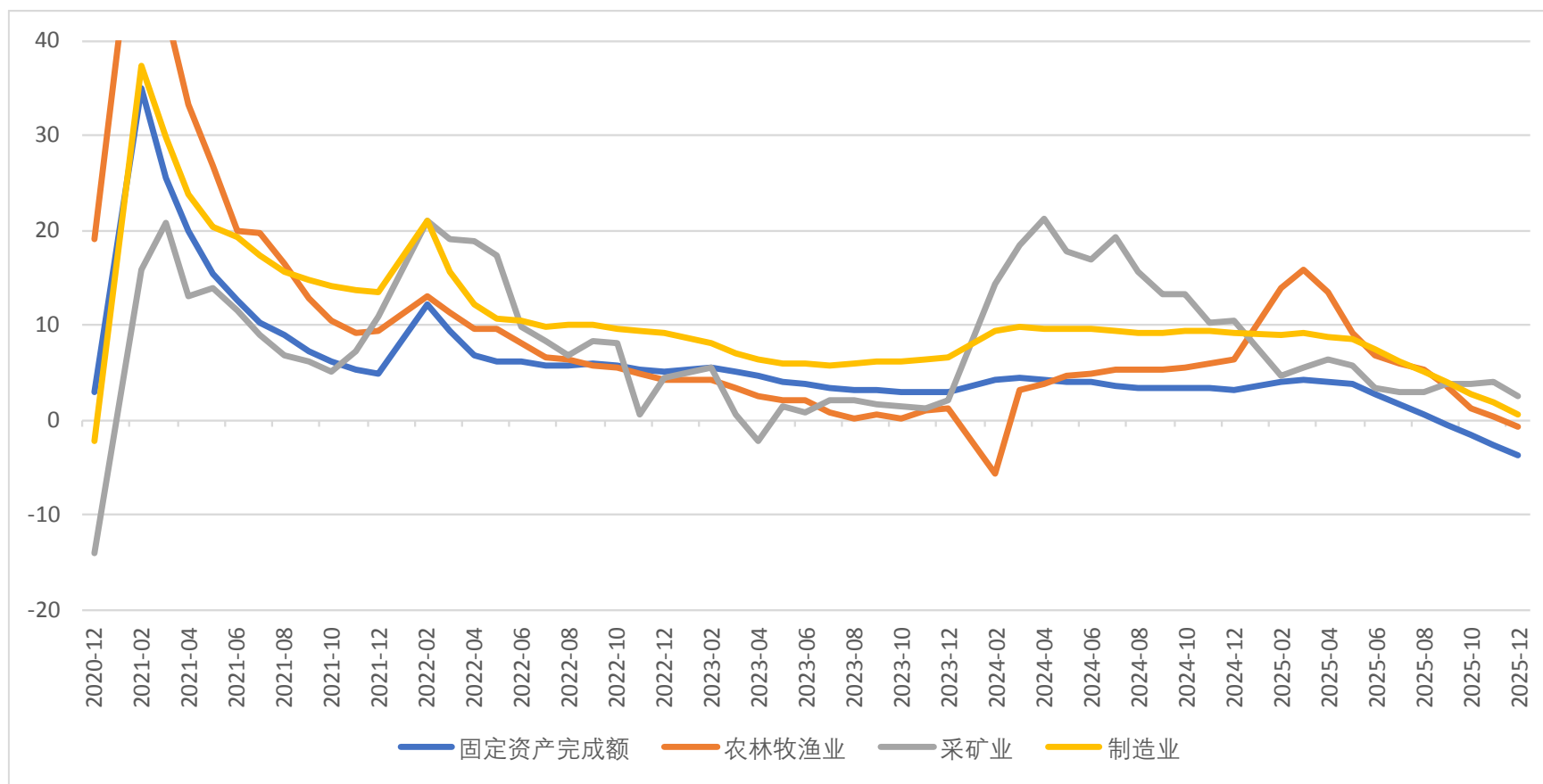
图：建筑安装工程和设备工器具购置累计投资额同比



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

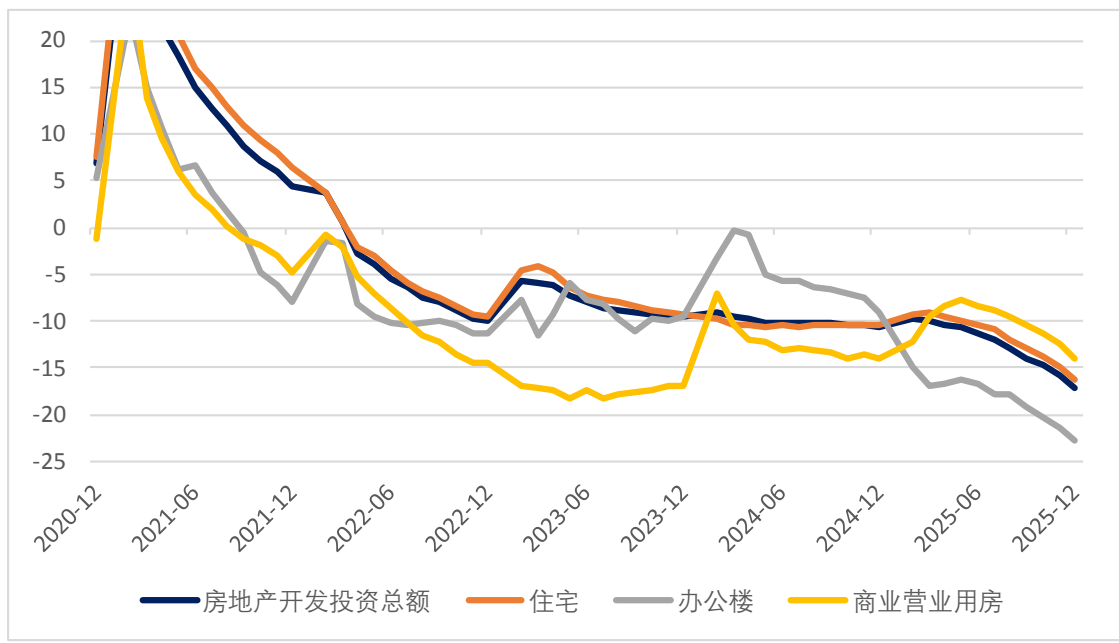
图：固定资产投资累计同比

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

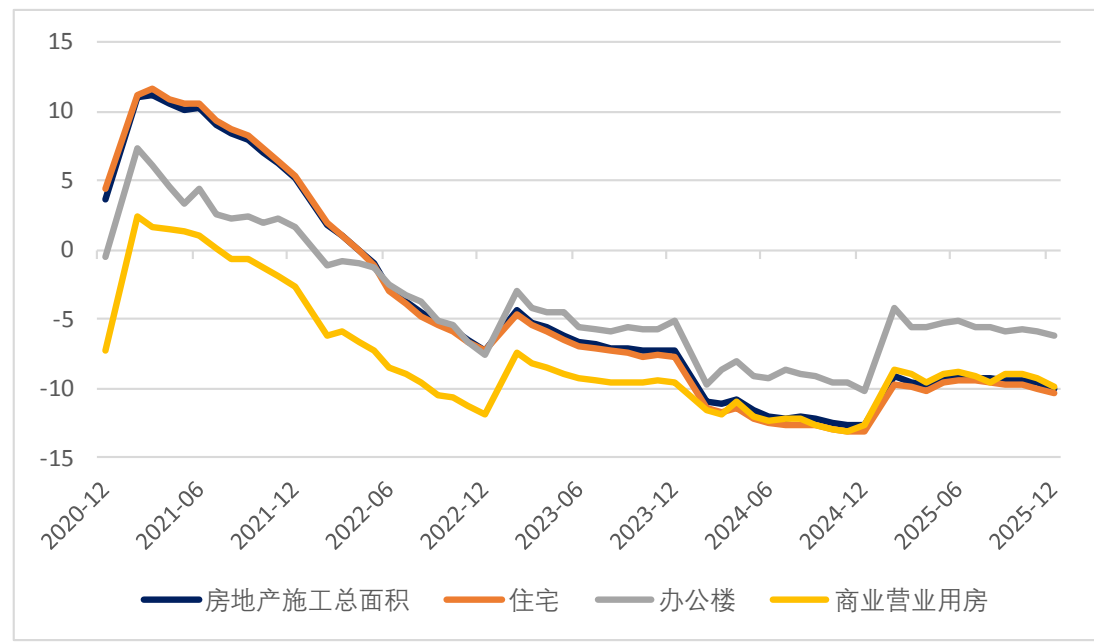
# 房地产开发施工

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

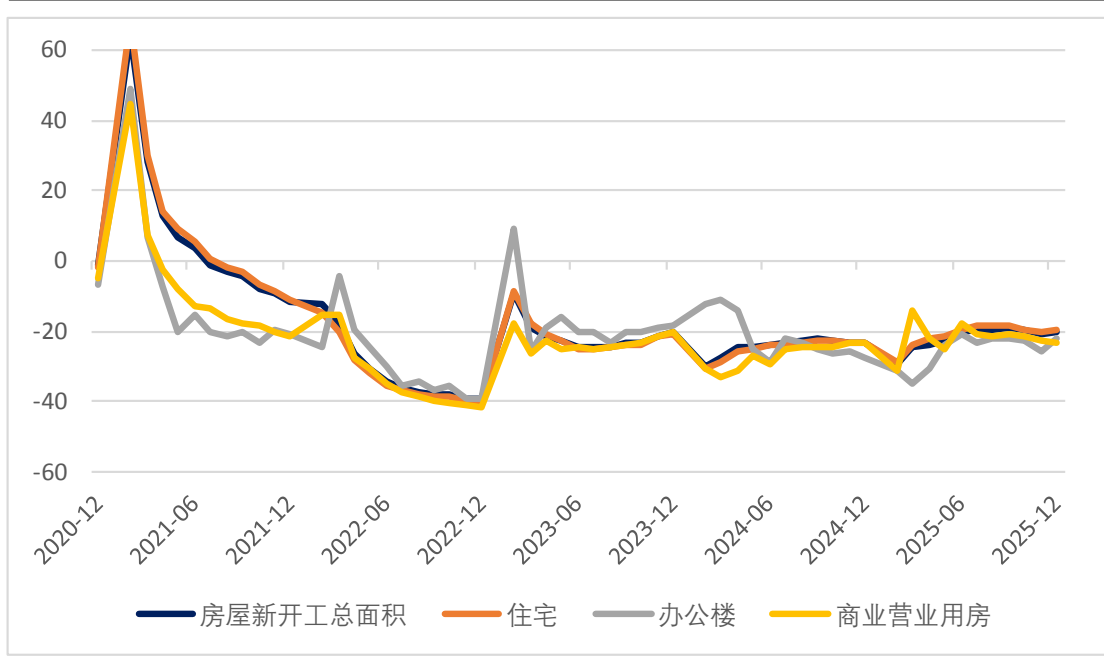


资料来源：WIND、华联期货研究所

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%）。

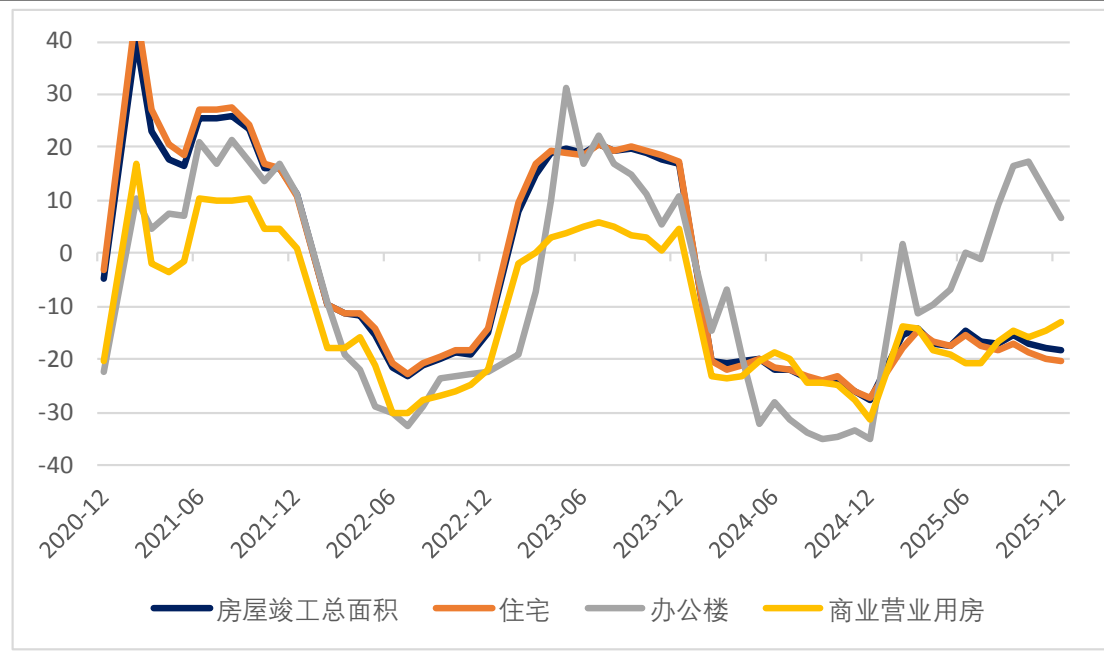
2025年，房地产开发企业房屋施工面积659890万平方米，比上年下降10.0%（前值下降9.6%）。其中，住宅施工面积460123万平方米，下降10.3%（前值下降10.0%）。

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

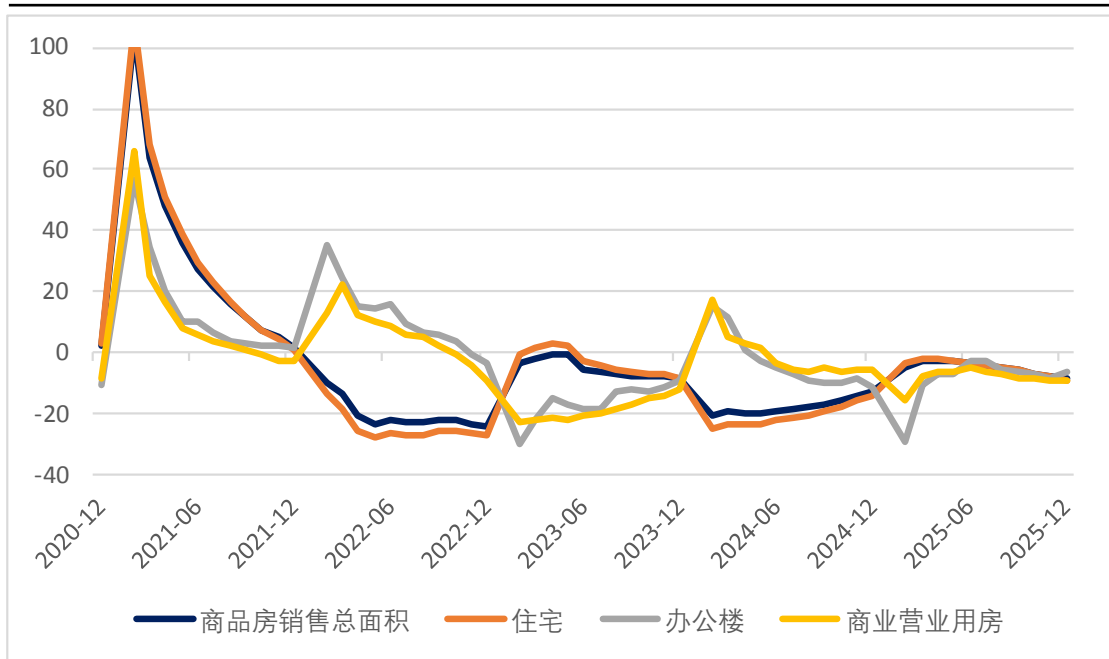


资料来源：WIND、华联期货研究所

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%）。

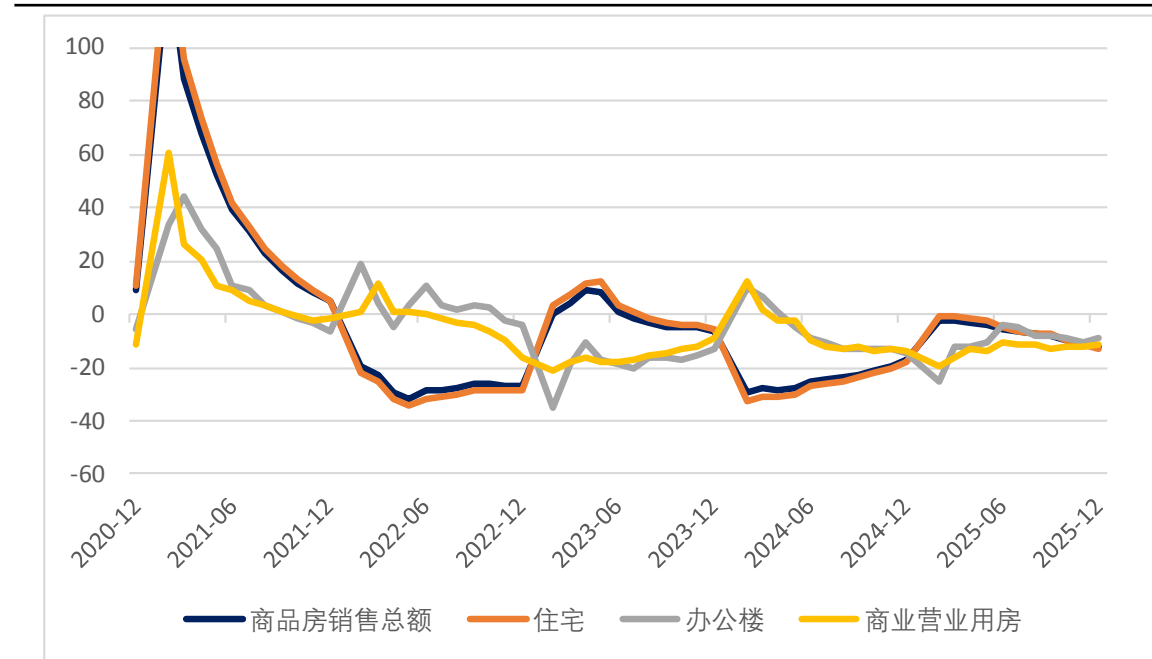
2025年，房屋竣工面积60348万平方米，下降18.1%（前值下降18.0%）。其中，住宅竣工面积42830万平方米，下降20.2%（前值下降20.1%）。

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



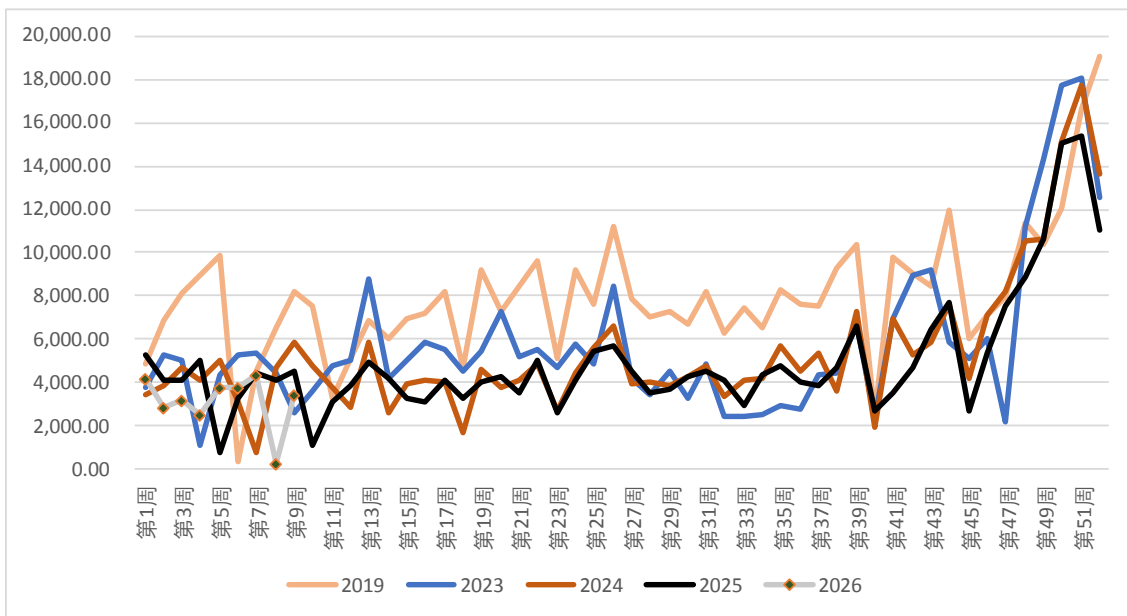
资料来源：WIND、华联期货研究所

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%）。

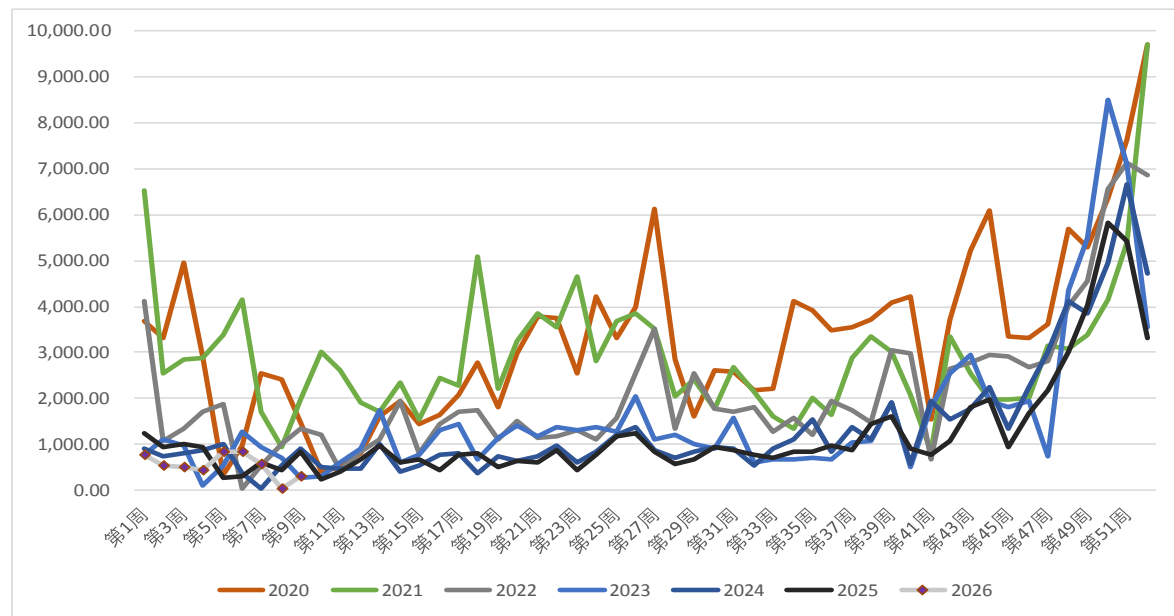
# 成交土地建筑面积

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

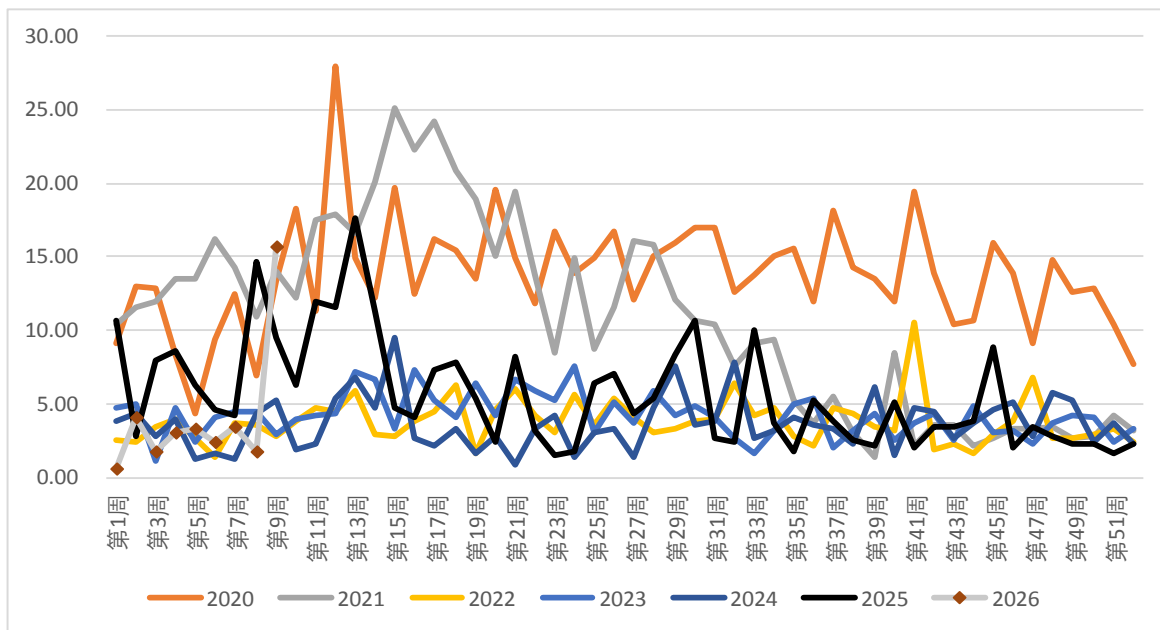
图：成交土地规划建筑面积——住宅类用地（万平方米）



资料来源：WIND、华联期货研究所

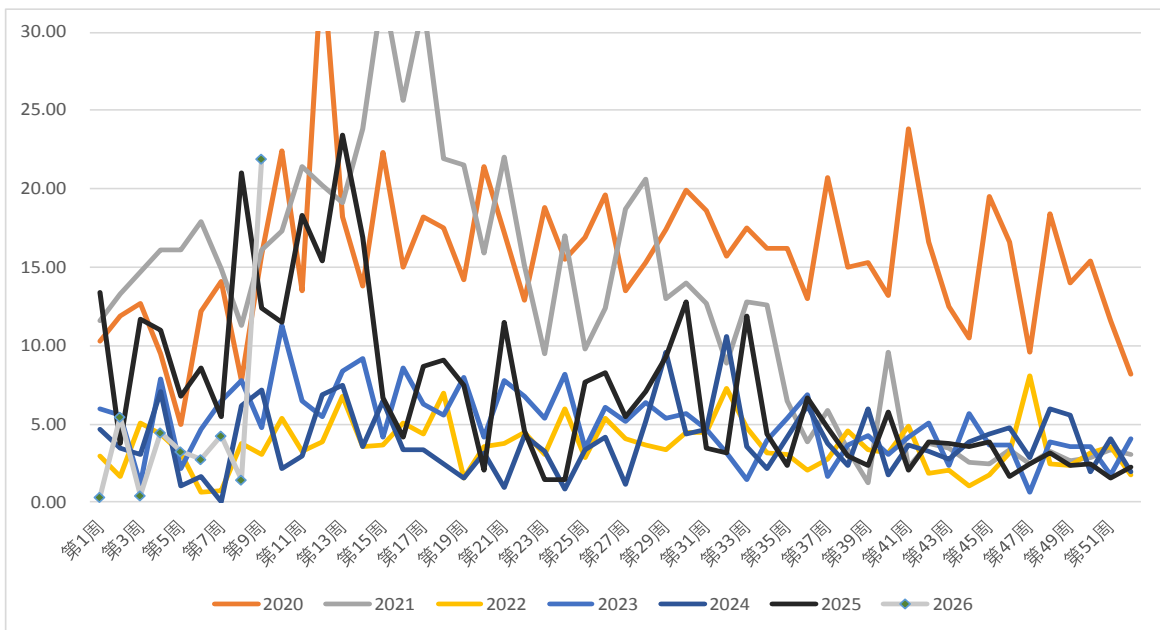
# 成交土地溢价率

图：成交土地溢价率



资料来源：WIND、华联期货研究所

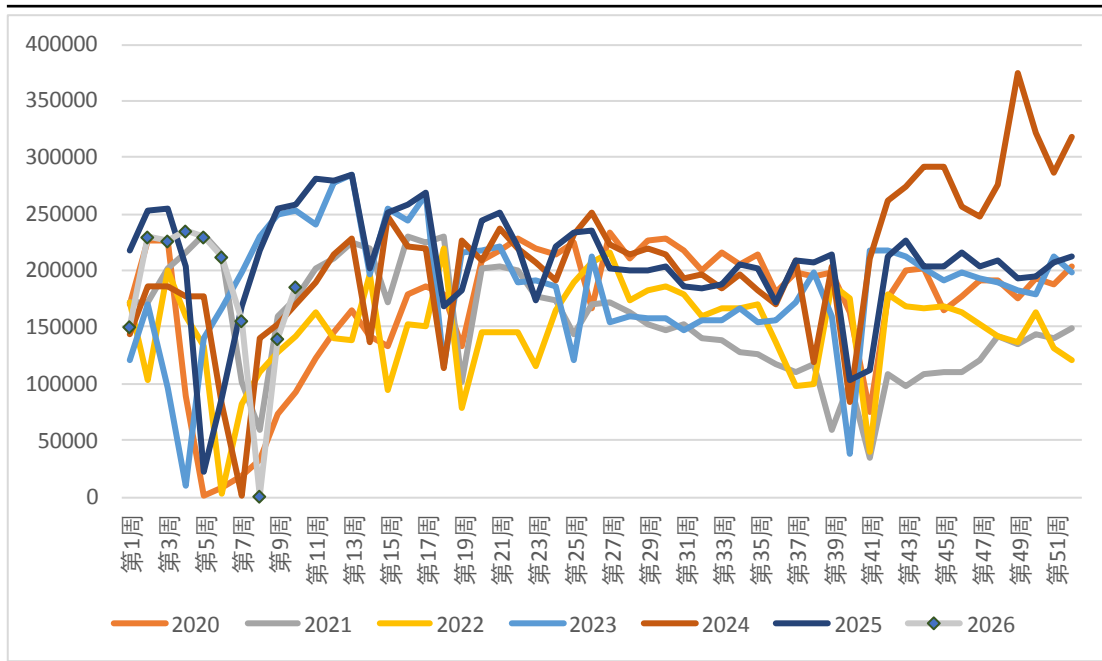
图：成交土地溢价率\_住宅类用地



资料来源：WIND、华联期货研究所

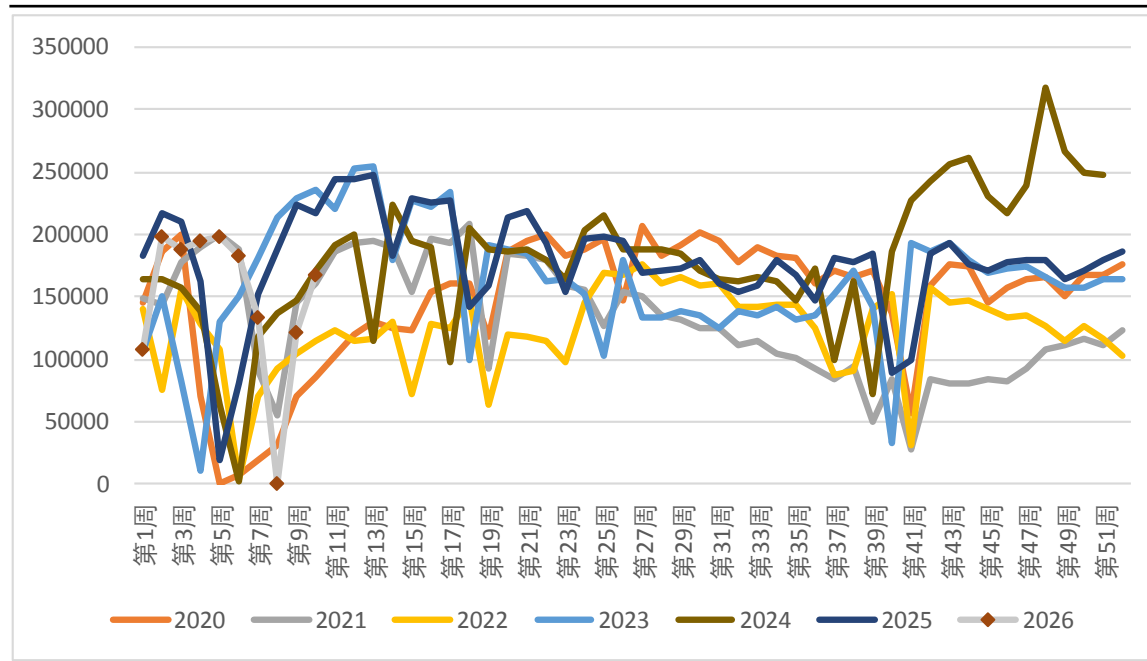
# 二手房成交面积

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、成都等八所城市周度均值加总

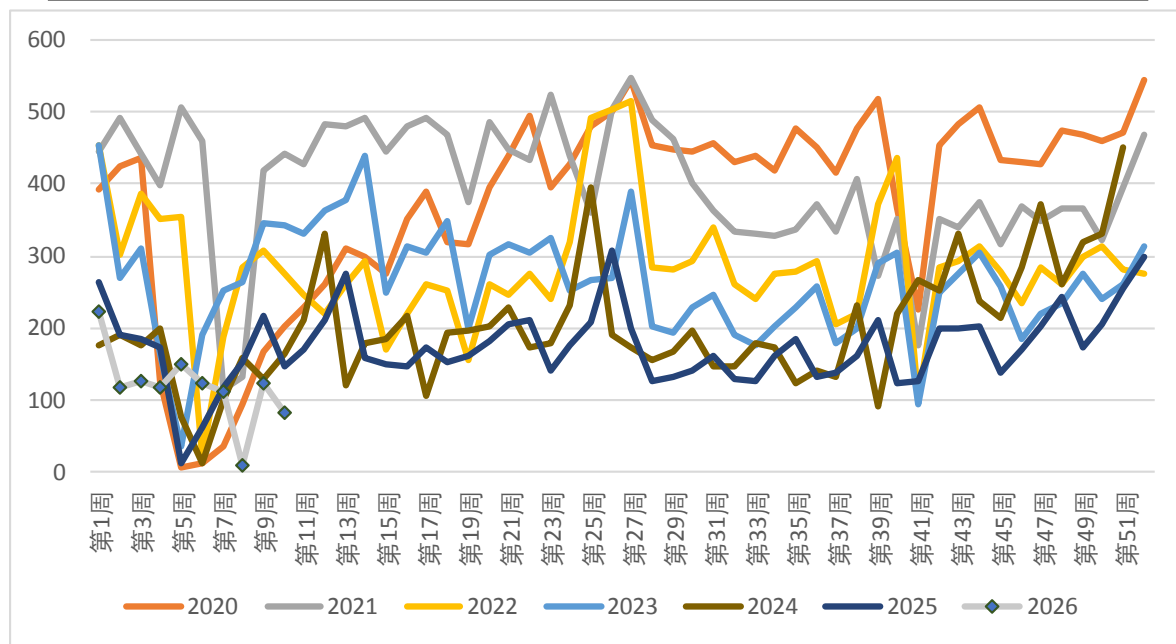
图：中国大中城市二手住宅成交面积



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、南京等八所城市周度均值加总

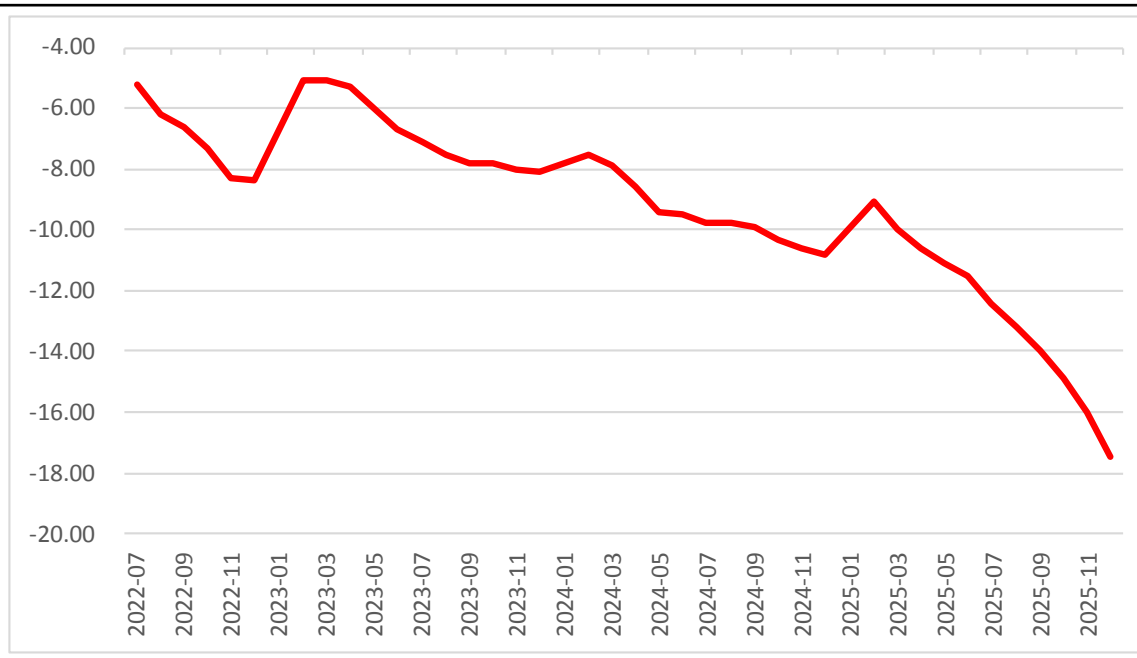
# 商品房成交面积

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

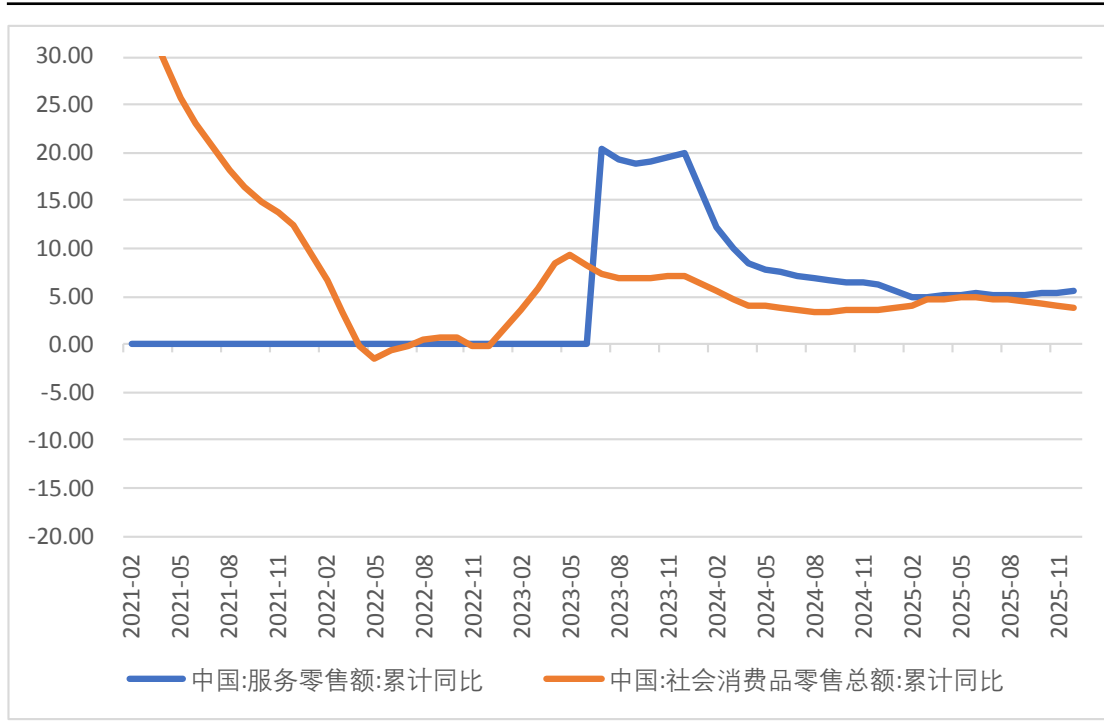
图：房地产固定资产投资完成额累计同比



资料来源：WIND、华联期货研究所

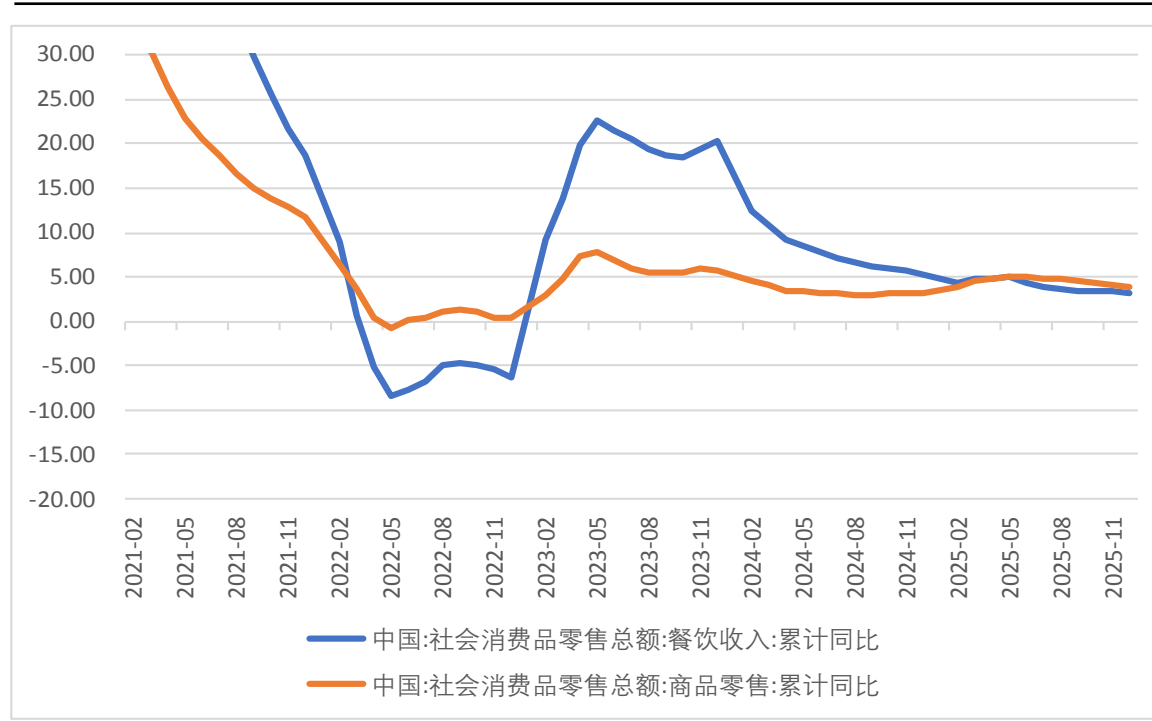
# 国内贸易

图：服务零售额



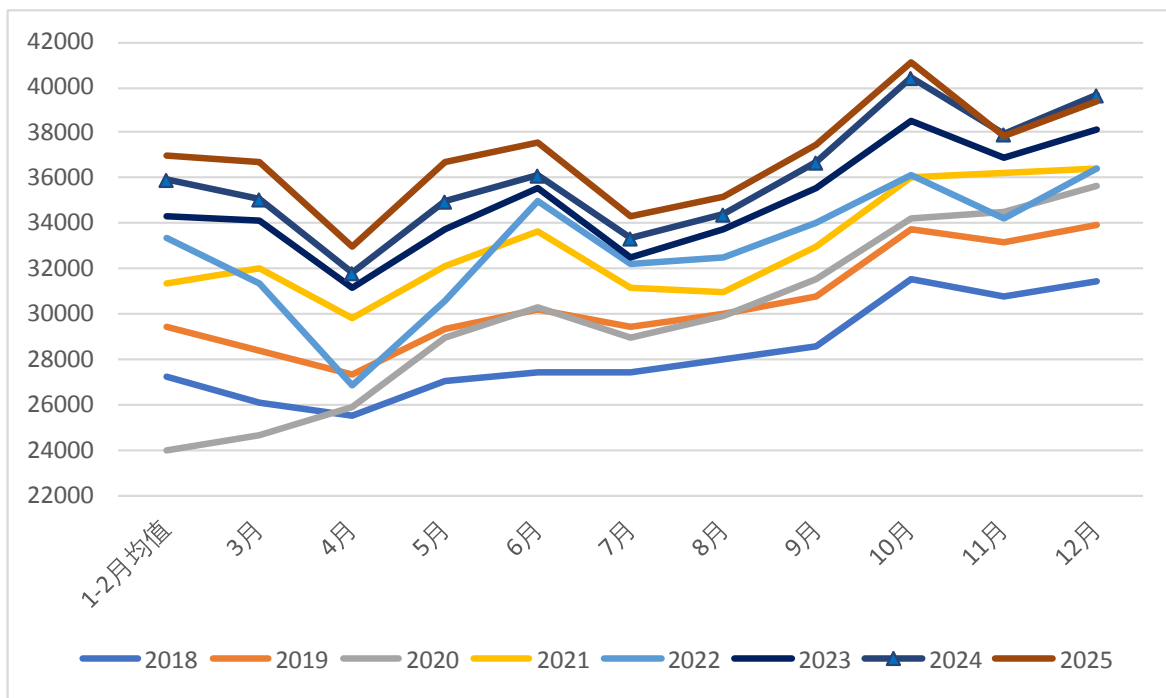
资料来源：WIND、华联期货研究所

图：餐饮收入季节图



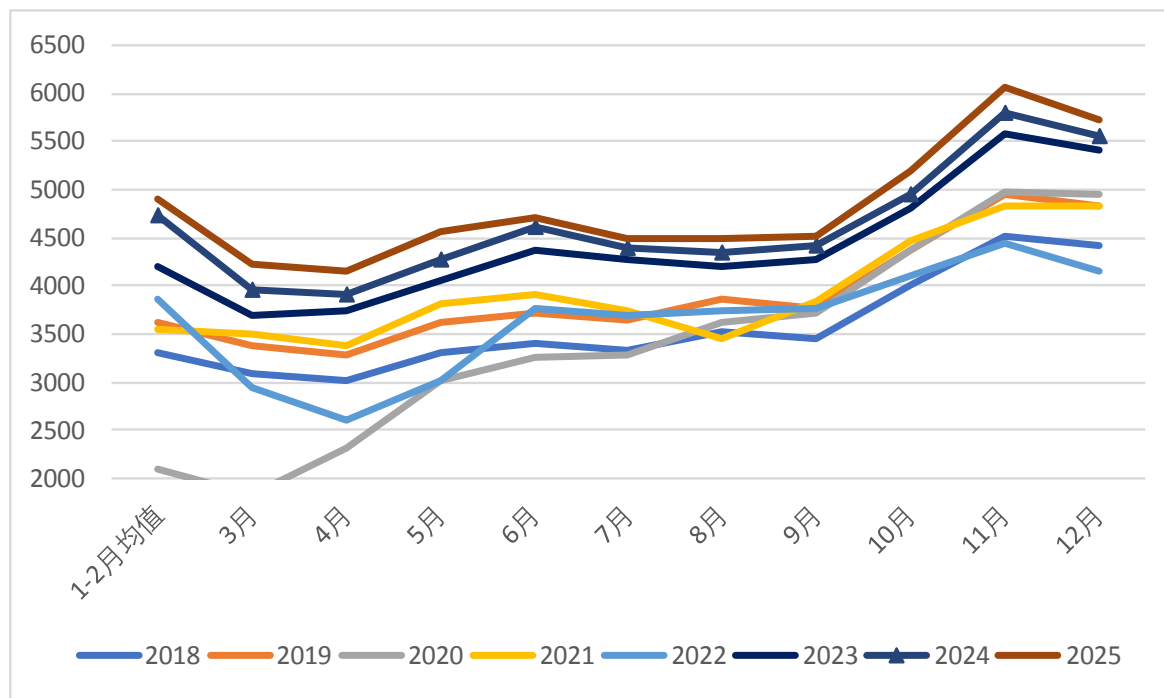
资料来源：WIND、华联期货研究所

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

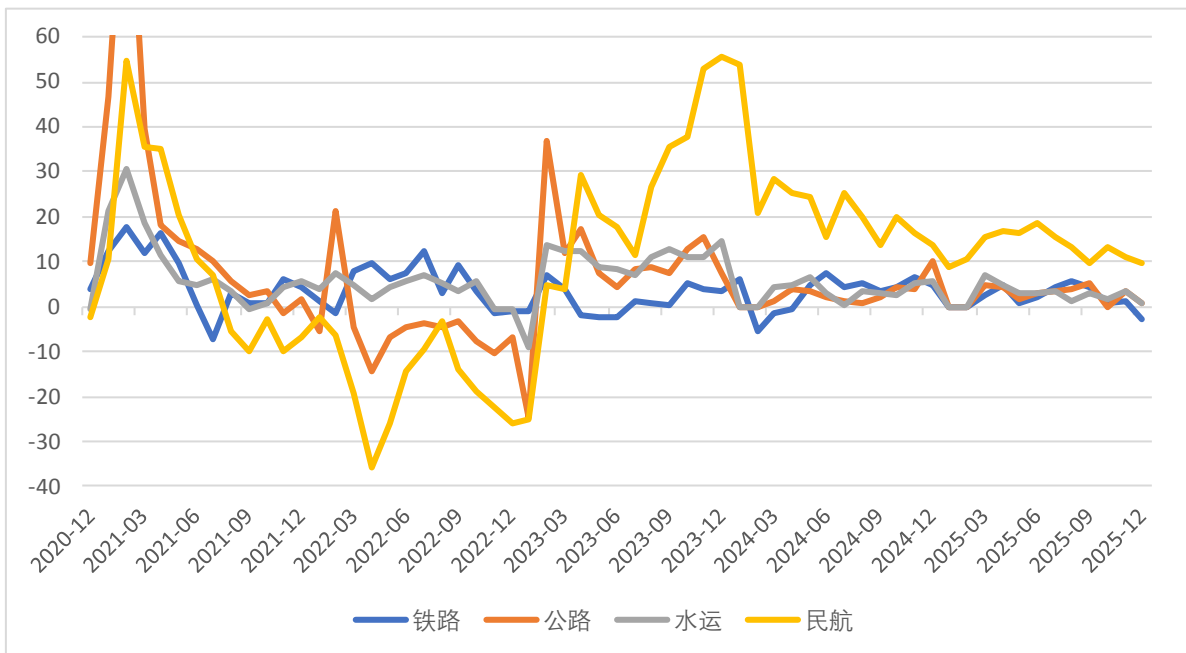
零售额同比	12月	1~2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	两年同比走势
	3.7	4	5.9	5.1	6.4	4.8	3.7	3.4	3	2.9	1.3	0.9	
粮油、食品类	9.9	11.5	13.8	14	14.6	8.7	8.6	5.8	6.3	9.1	6.1	3.9	
饮料类	-8.5	-2.6	4.4	2.9	0.1	-4.4	2.7	2.8	-0.8	7.1	2.9	1.7	
烟酒类	10.4	5.5	8.5	4	11.2	-0.7	2.7	-2.3	1.6	4.1	-3.4	-2.9	
服装鞋帽针织品类	-0.3	3.3	3.6	2.2	4	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

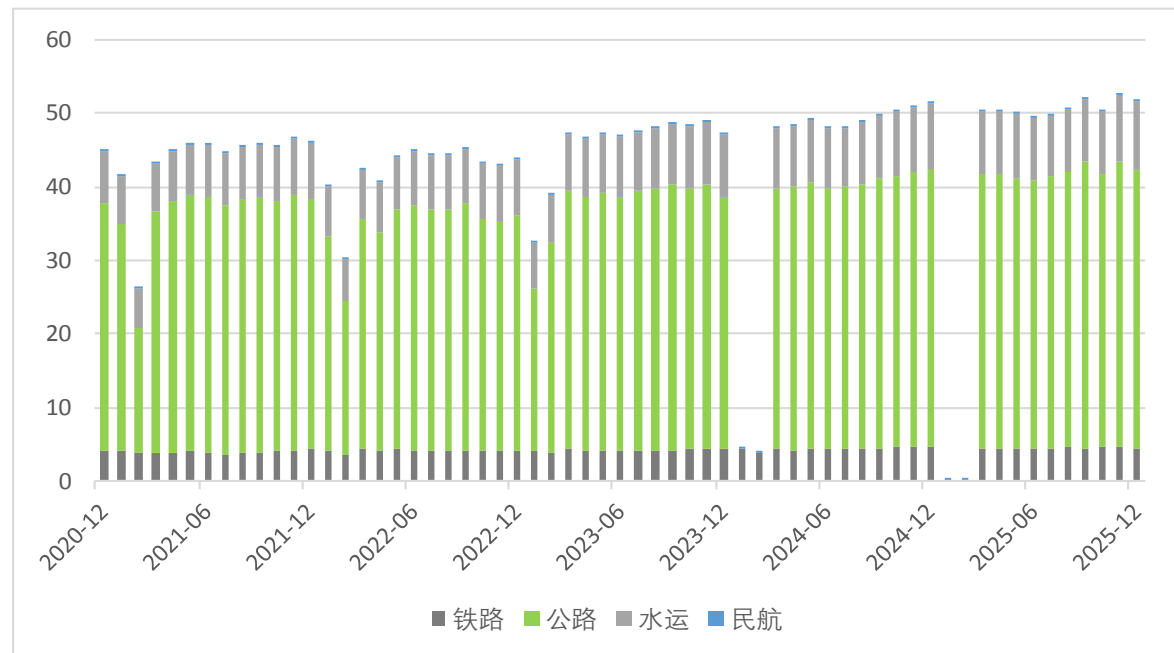
# 货物运输量

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

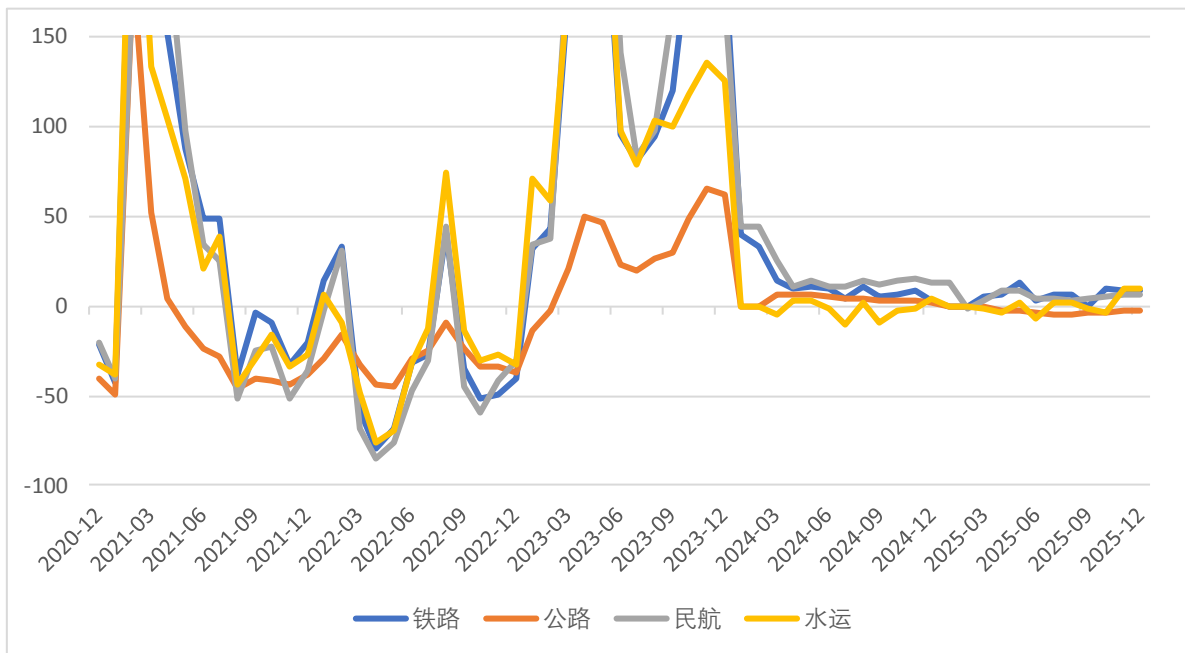
图：货物运输量



资料来源：WIND、华联期货研究所

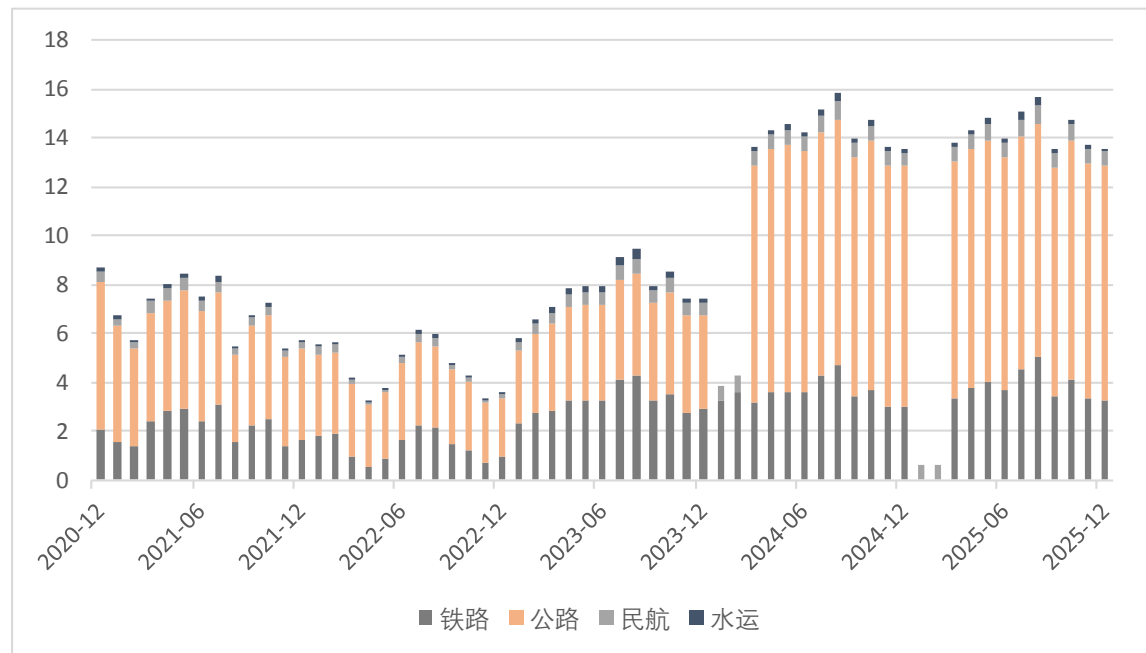
# 旅客运输量

图：四种旅客运输方式同比运输量



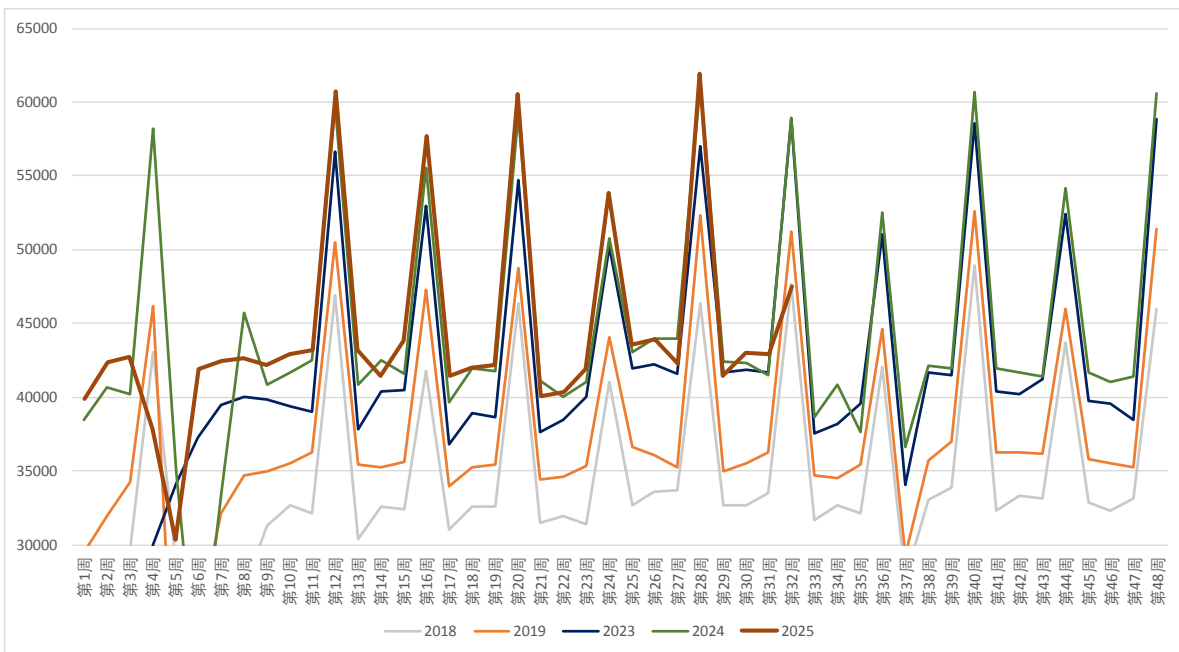
资料来源：WIND、华联期货研究所

图：旅客运输量



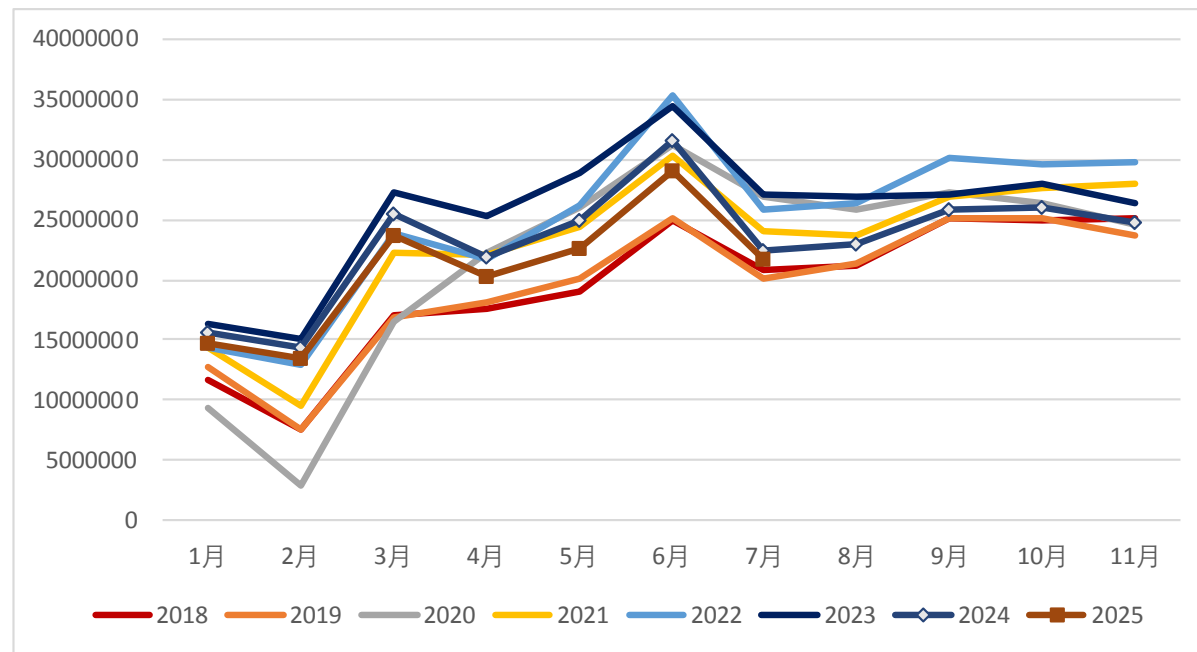
资料来源：WIND、华联期货研究所

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

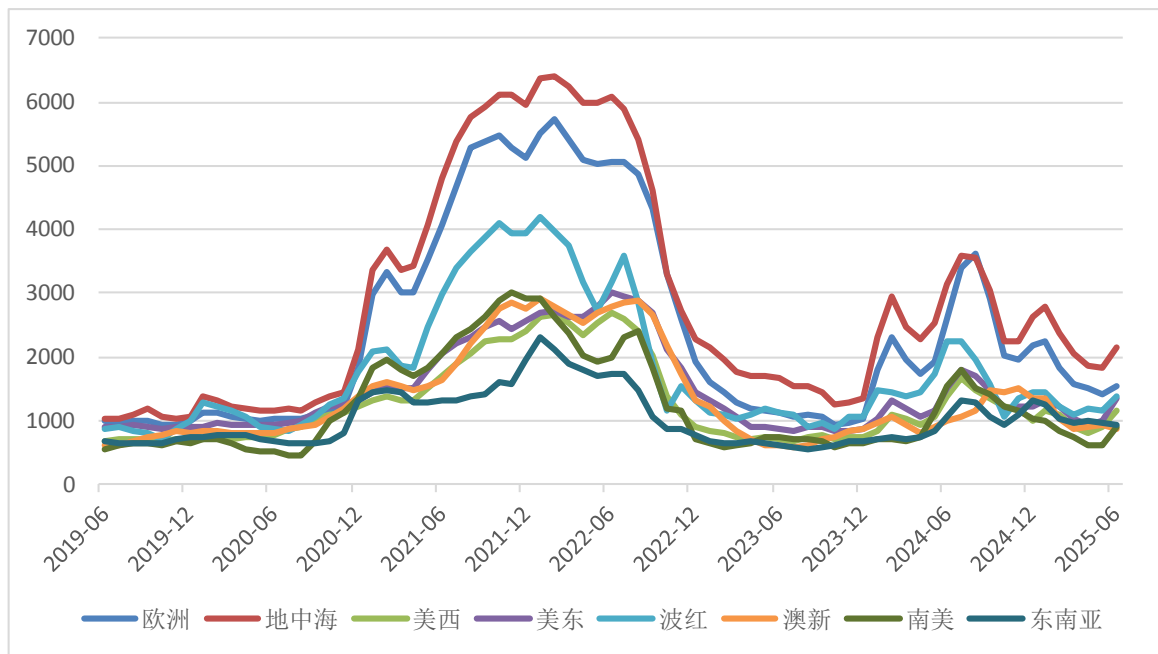
图：交通固定资产投资（万元）



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：公开资料整理、华联期货研究所

图：SCFIS（周度数据）



资料来源：公开资料整理、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	2026年1月	近两年同比多增/少减
新增社会融资规模	28537	70546	22331	58961	11599	22900	42251	11307	25660	35299	8178	24926	22075	72208	
人民币贷款	8402	52194	6528	38234	884	5923	23600	-4296	6253	16081	-154	4096	9804	49016	
外币贷款 (折合人民币)	-675	-392	-281	-295	-130	134	325	-87	-91	-129	-200	-222	-675	468	
委托贷款	-20	449	-228	-165	-2	-166	-400	-177	-165	283	1654	-187	308	-192	
信托贷款	151	623	-330	238	-77	173	816	149	350	62	155	843	679	-4	
未贴现银行承兑汇票	-1330	4654	-2987	3632	-2794	-1164	-1900	-1638	1973	3234	-2895	1488	-1492	6293	
企业债券	-159	4454	1702	-905	2340	1496	2422	2748	1338	136	2500	4145	1541	5033	
非金融企业境内股票	484	473	76	412	391	152	203	505	456	499	695	341	559	291	
政府债券	17566	6933	16939	14866	9729	14585	13508	12482	13672	11893	4852	12077	6833	9764	

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。

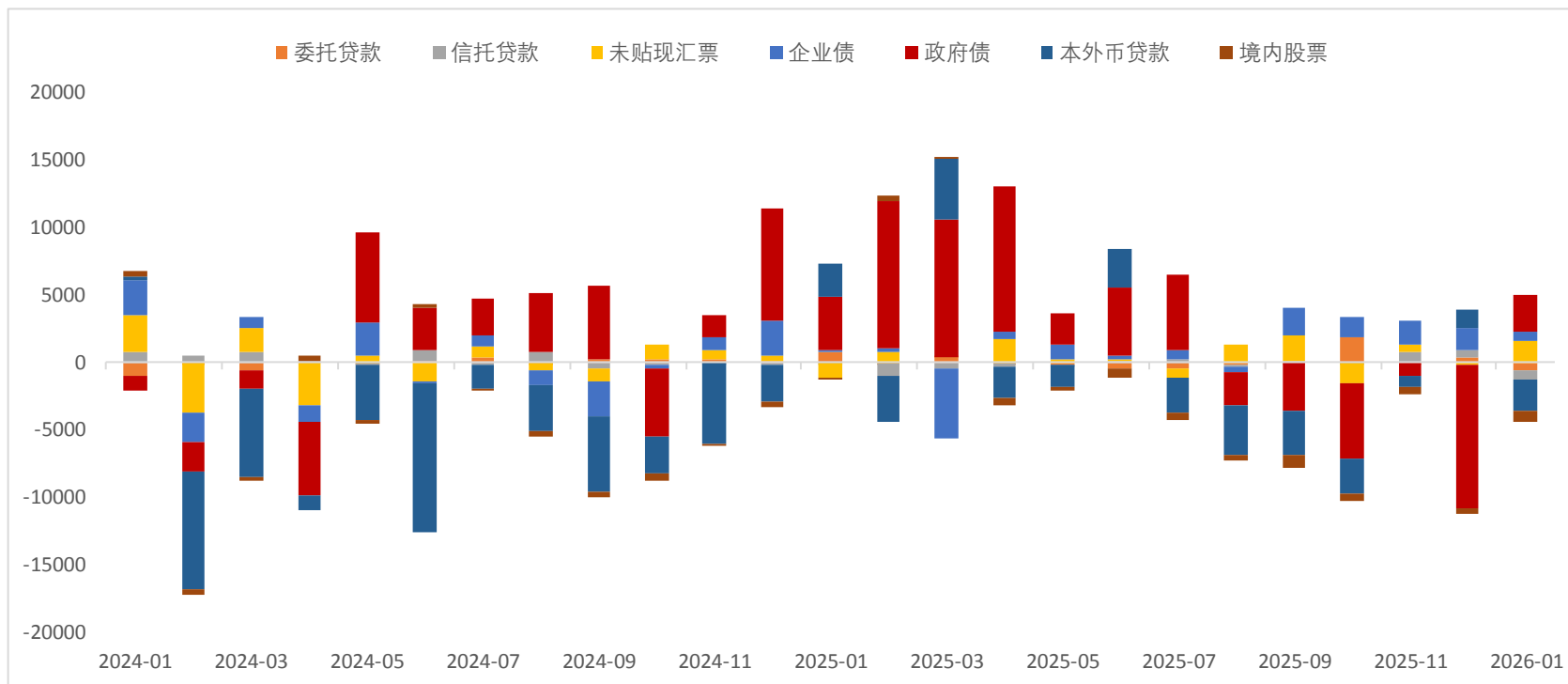
# 存量社会融资规模

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	2026年1月	近三年存量同比走势
社会融资规模存量同比	8	8	8.2	8.4	8.7	8.7	8.9	9	8.8	8.7	8.5	8.5	8.3	8.2	
人民币贷款存量	7.2	7.2	7.1	7.2	7.1	7	7	6.8	6.6	6.4	6.3	6.3	6.3	6.1	
外币贷款（折合人民币）	-22.3	-29.4	-30.9	-34.5	-33.9	-31.5	-26.6	-23.2	-21	-18	-16.9	-16.5	-18	-12.1	
委托贷款	-0.5	0.4	0.3	0.6	0.5	0.4	0	-0.4	-0.6	-0.7	1	1	1.3	0.2	
信托贷款	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	7	
未贴现银行承兑汇票	-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	6.7	
企业债券	3.8	4.1	4	2.4	3.2	3.4	3.5	3.8	3.7	4.5	4.9	5.6	6	6.1	
非金融企业境内股票	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	3.9	
政府债券	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	17.3	

资料来源：WIND、华联期货研究所

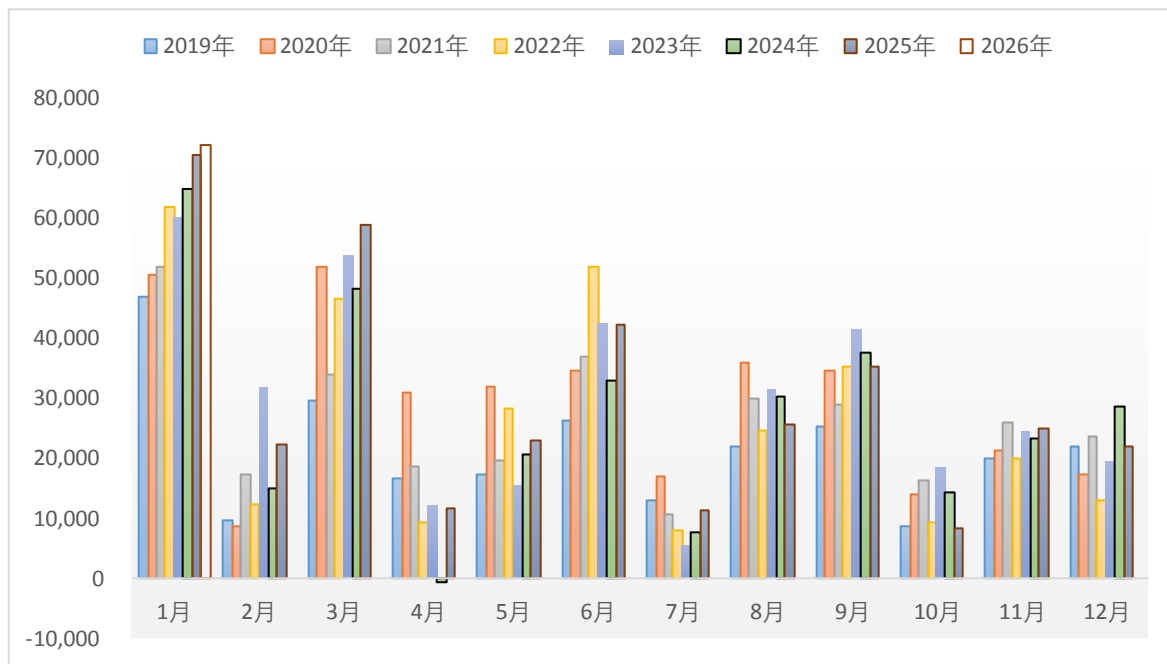
图：社融分项同比新增/少减



资料来源：WIND、华联期货研究所

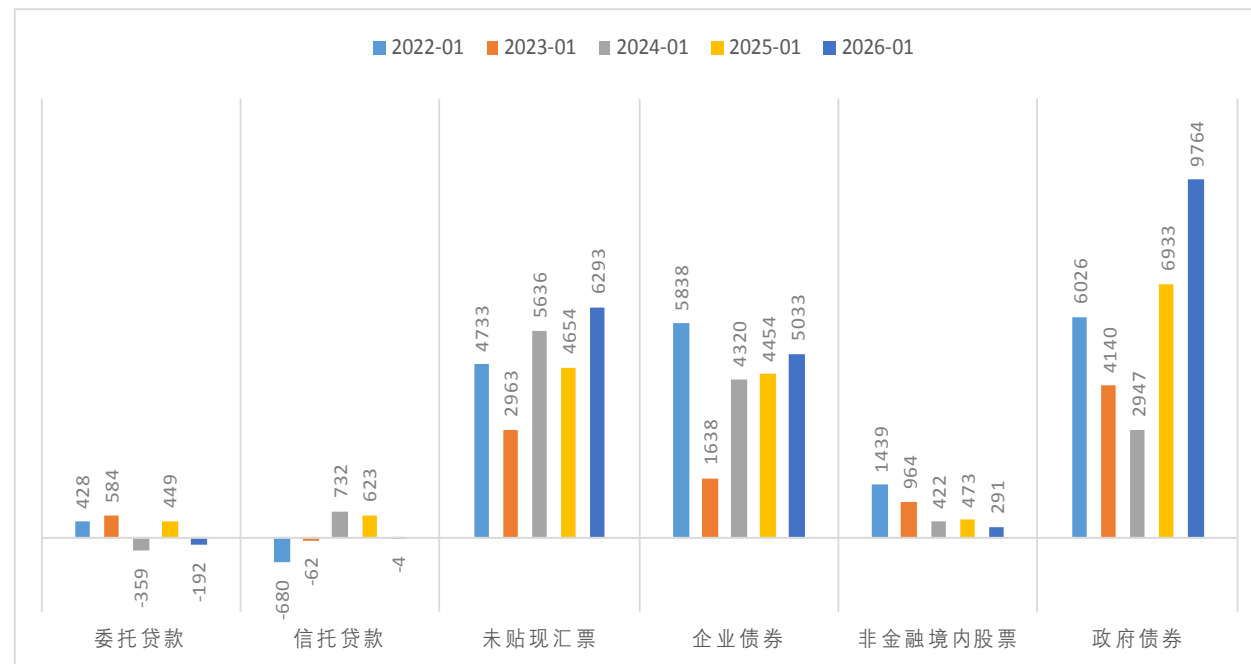
# 新增社会融资规模

图：新增社融总量



资料来源：WIND、华联期货研究所

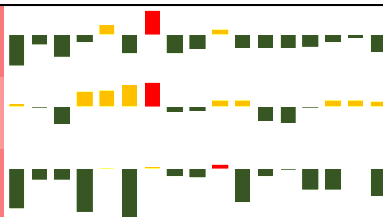


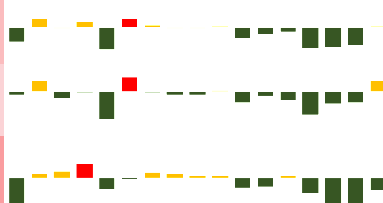


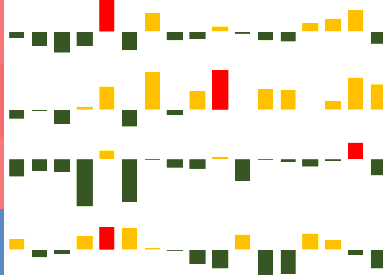




图：新增社会融资月度分项



资料来源：WIND、华联期货研究所

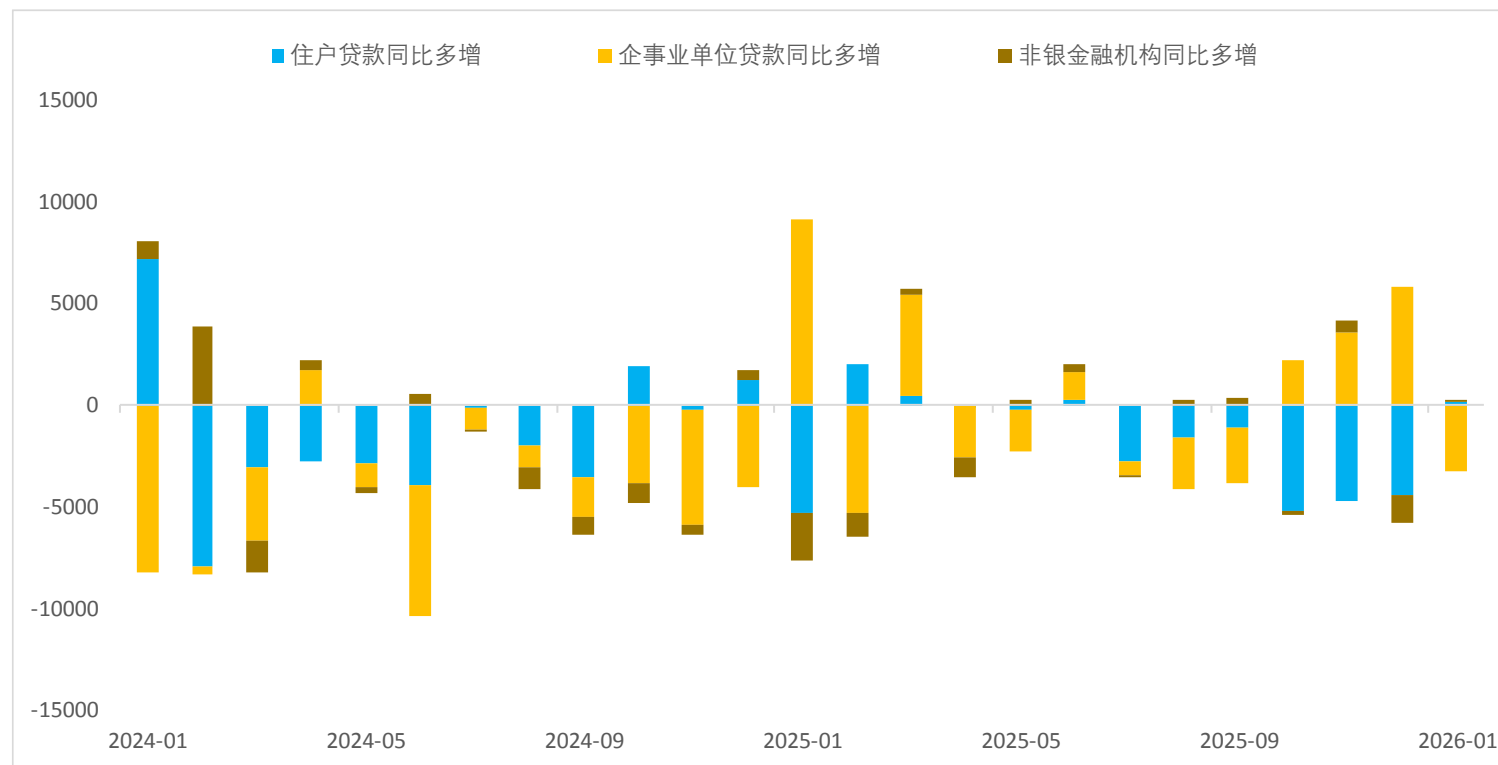
# 新增人民币贷款

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	2026年1月	21年9月起同比多增/少减
<b>新增人民币贷款</b>	9900	51300	10100	36400	2800	6200	22400	-500	5900	12900	2200	3900	9100	47100	
短期及票据	4888	11754	2252	17255	-478	1638	10112	-616	1336	4495	240	2184	6177	12858	
中长期	3400	39535	4250	20847	1269	4046	13453	-3700	4900	11600	-400	1800	3400	35269	
<b>新增住户贷款</b>	3500	4438	-3891	9853	-5216	540	5976	-4893	303	3890	-3604	-2063	-916	4565	
短期	588	-497	-2741	4841	-4019	-208	2621	-3827	105	1421	-2866	-2158	-1023	1097	
中长期	3000	4935	-1150	5047	-1231	746	3353	-1100	200	2500	-700	100	100	3469	
<b>新增企事业单位贷款</b>	4900	47800	10400	28400	6100	5300	17700	600	5900	12200	3500	6100	10700	44500	
短期	-200	17400	3300	14400	-4800	1100	11600	-5500	700	7100	-1900	1000	3700	20500	
中长期	400	34600	5400	15800	2500	3300	10100	-2600	4700	9100	300	1700	3300	31800	
票据	4500	-5149	1693	-1986	8341	746	-4109	8711	531	-4026	5006	3342	3500	-8739	
<b>非银金融机构新增贷款</b>	569	-2008	2844	-1702	1634	589	-1026	2026	-1130	-2348	936	-147	-771	-1882	

资料来源：WIND、华联期货研究所

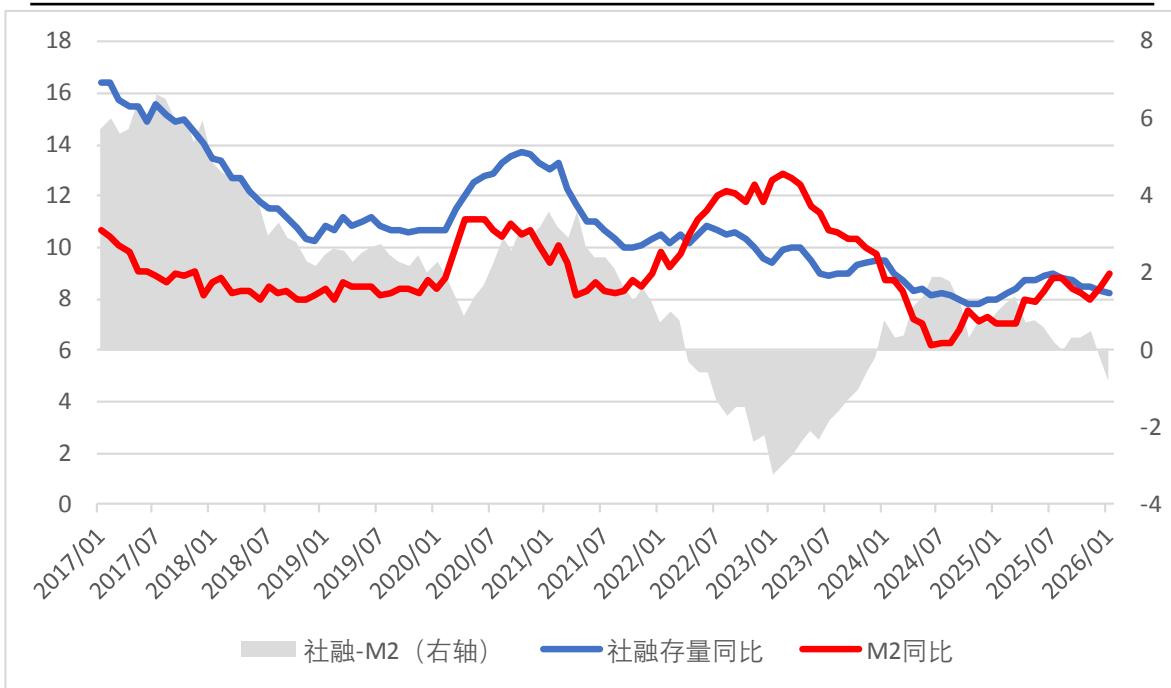
图：信贷分项同比新增/少减



资料来源：WIND、华联期货研究所

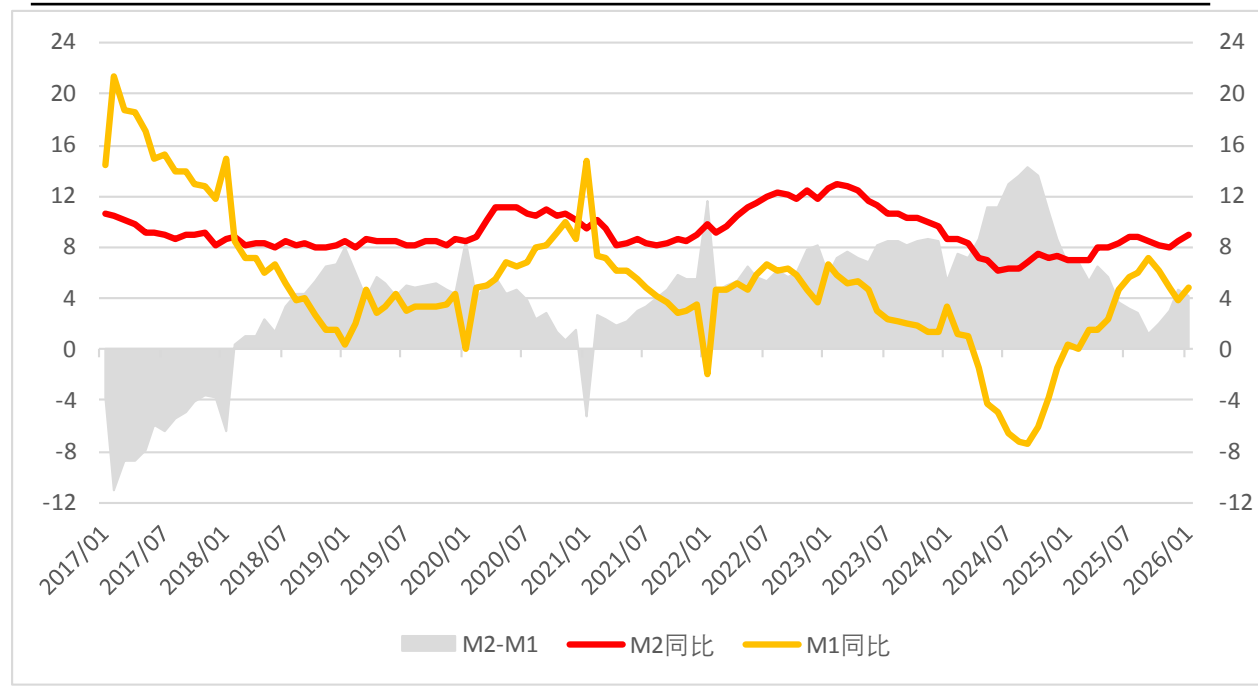
# 货币流动性

图：流动性供需



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：M2-M1剪刀差

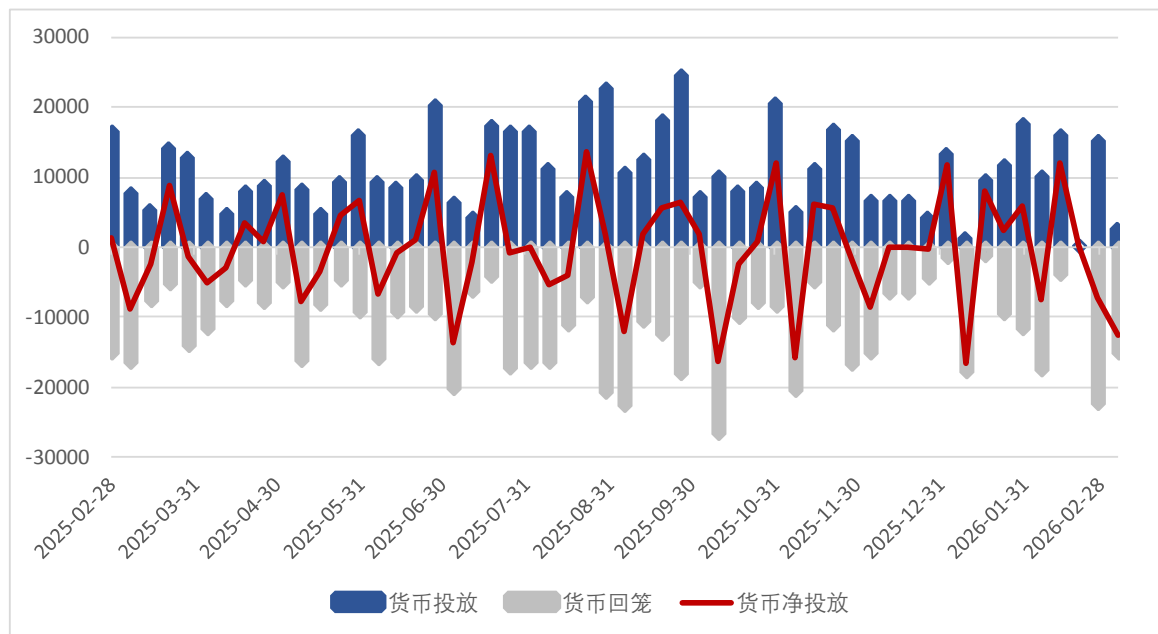


资料来源：WIND、华联期货研究所

1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。

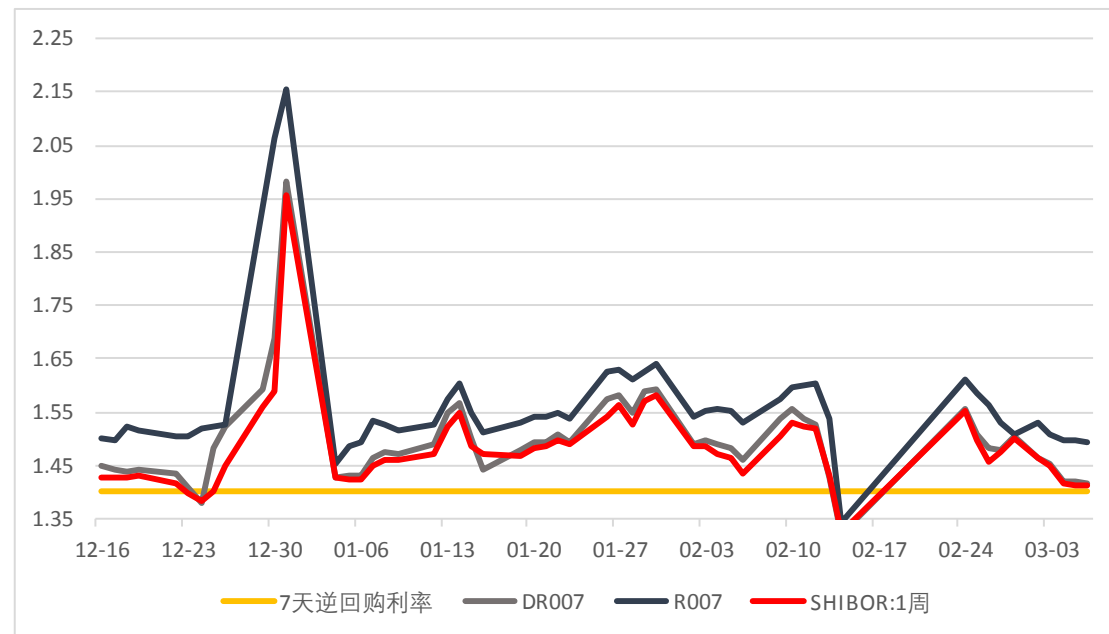
# 利率汇率

图：货币投放



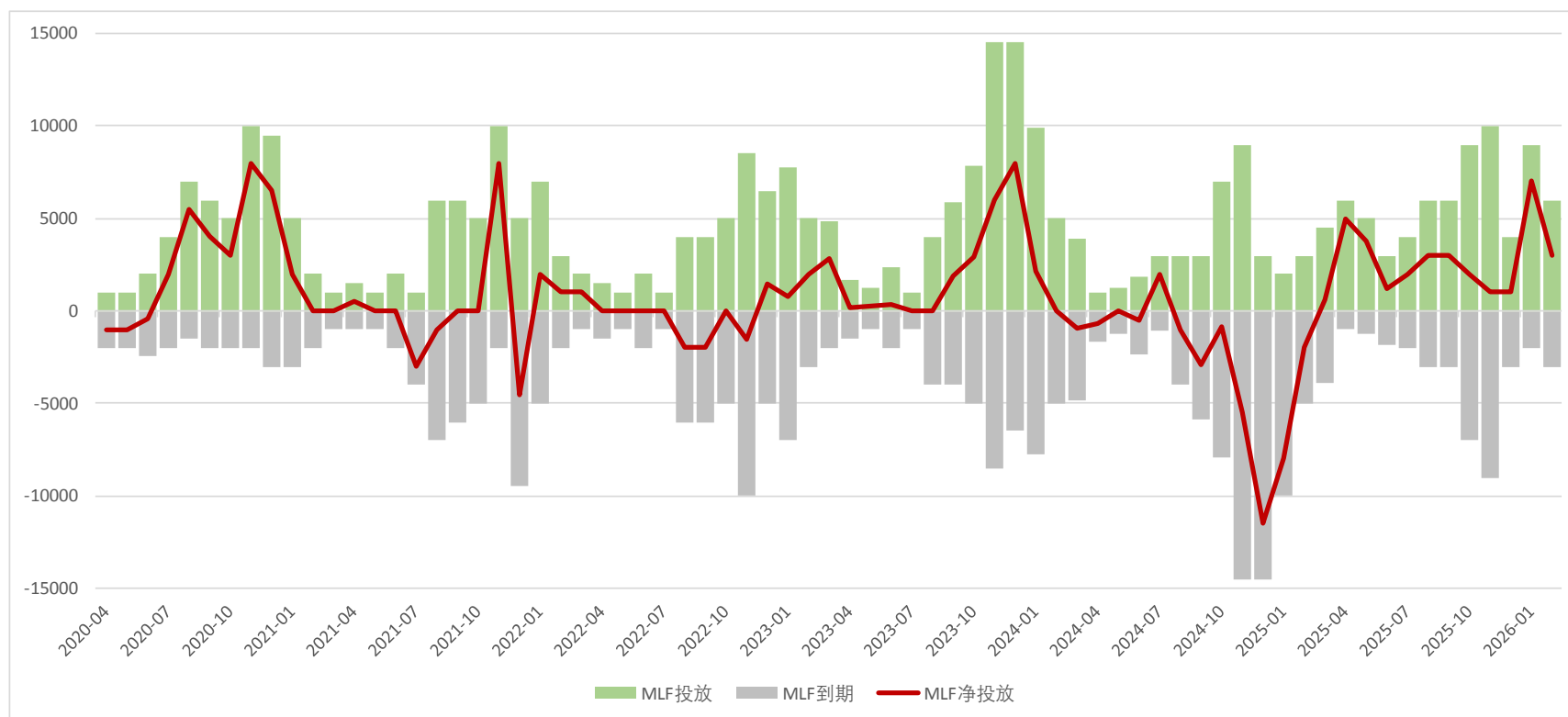
资料来源：WIND、华联期货研究所

图：资金利率



资料来源：WIND、华联期货研究所

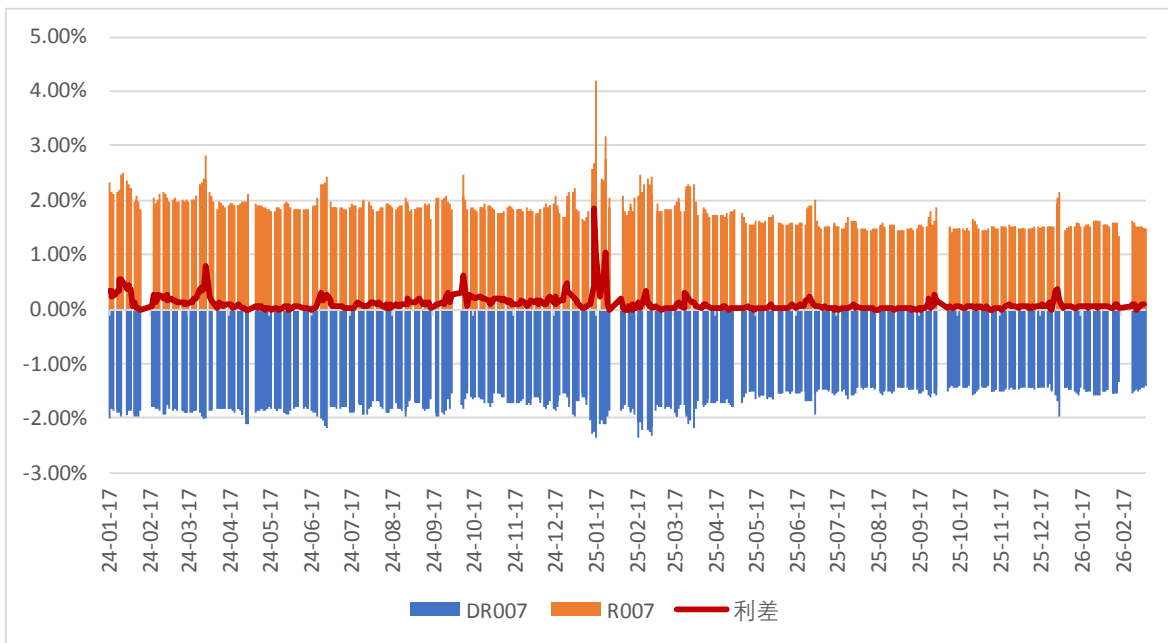
图：MLF净回笼资金



资料来源：WIND、华联期货研究所

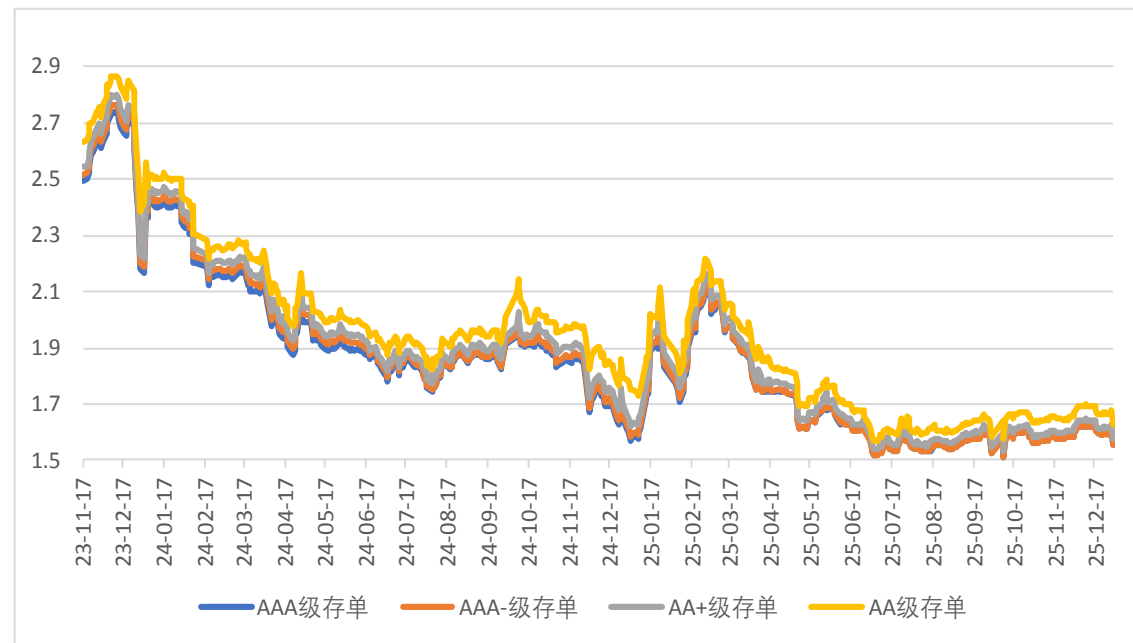
# 货币市场流动性

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

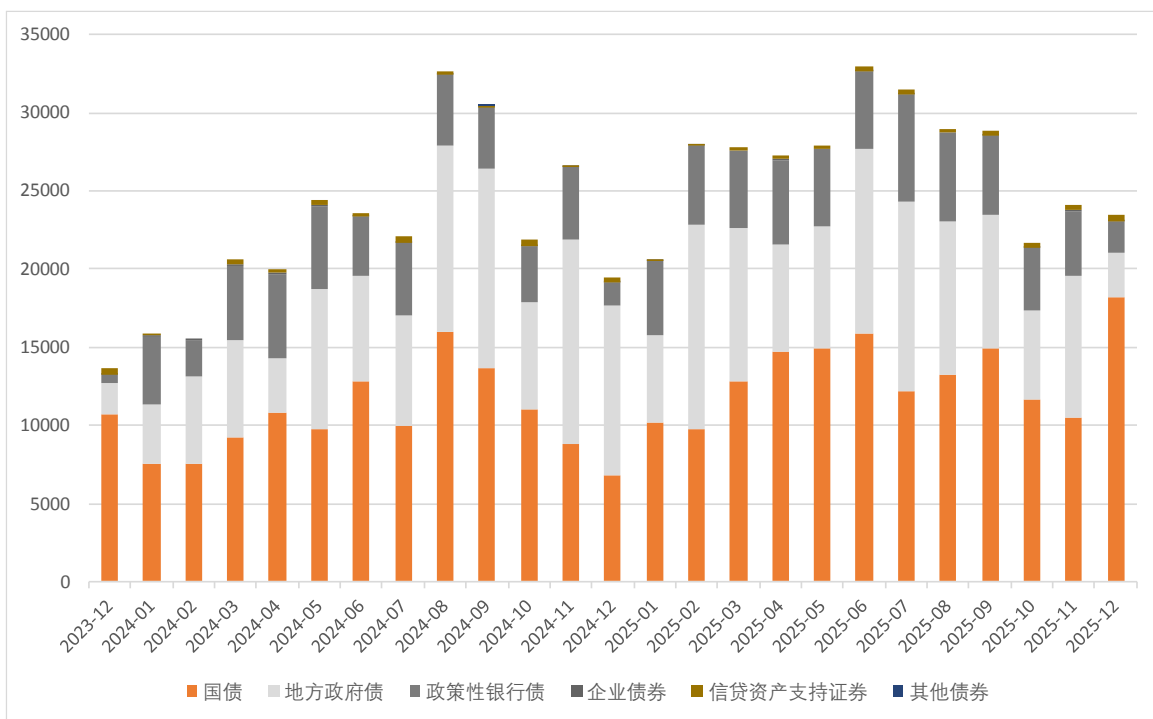


资料来源：WIND、华联期货研究所

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。

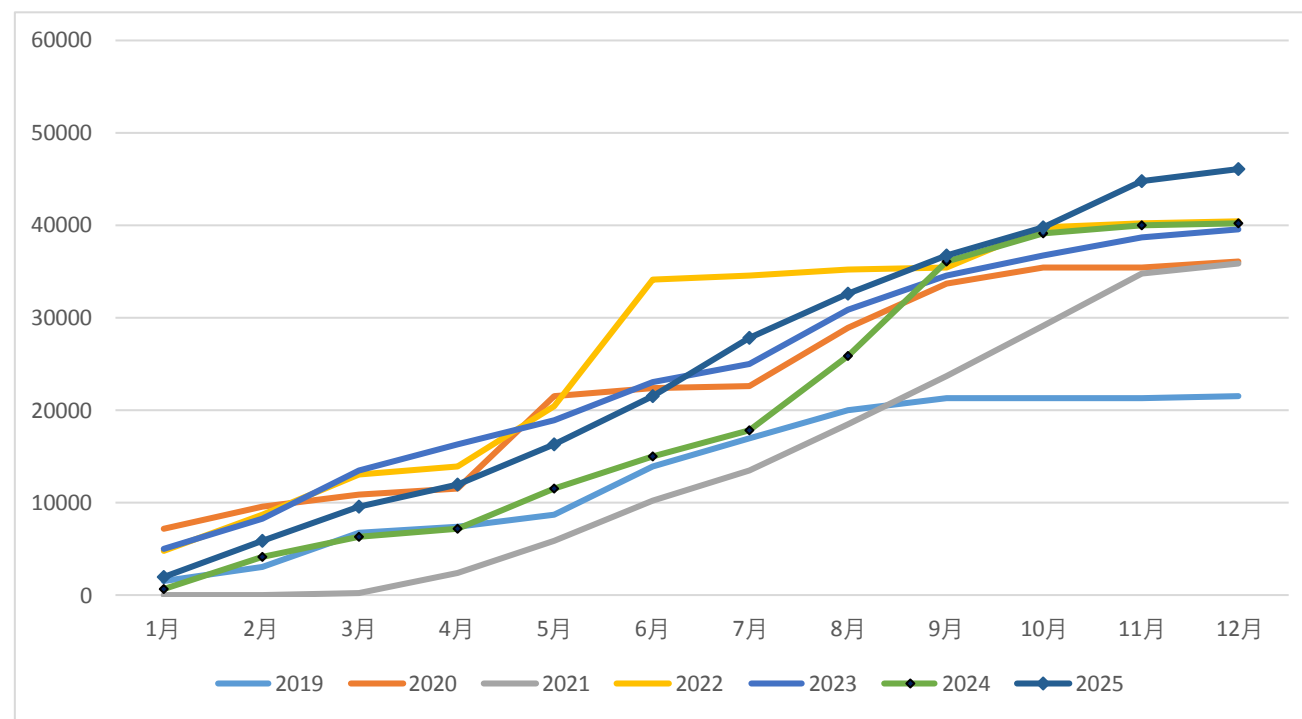
# 债券市场流动性

图：利率债发行情况



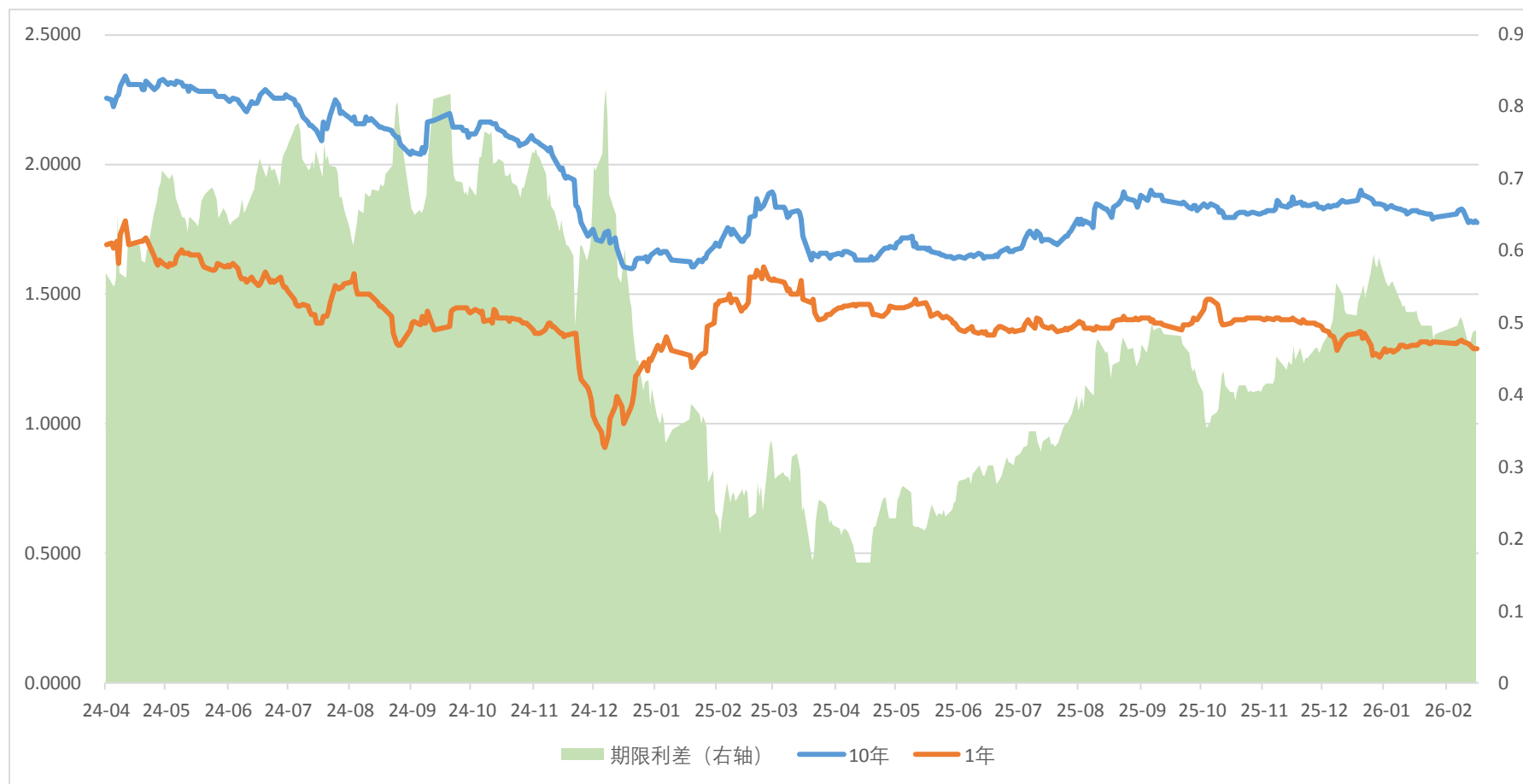
资料来源：中国债券信息网、华联期货研究所

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

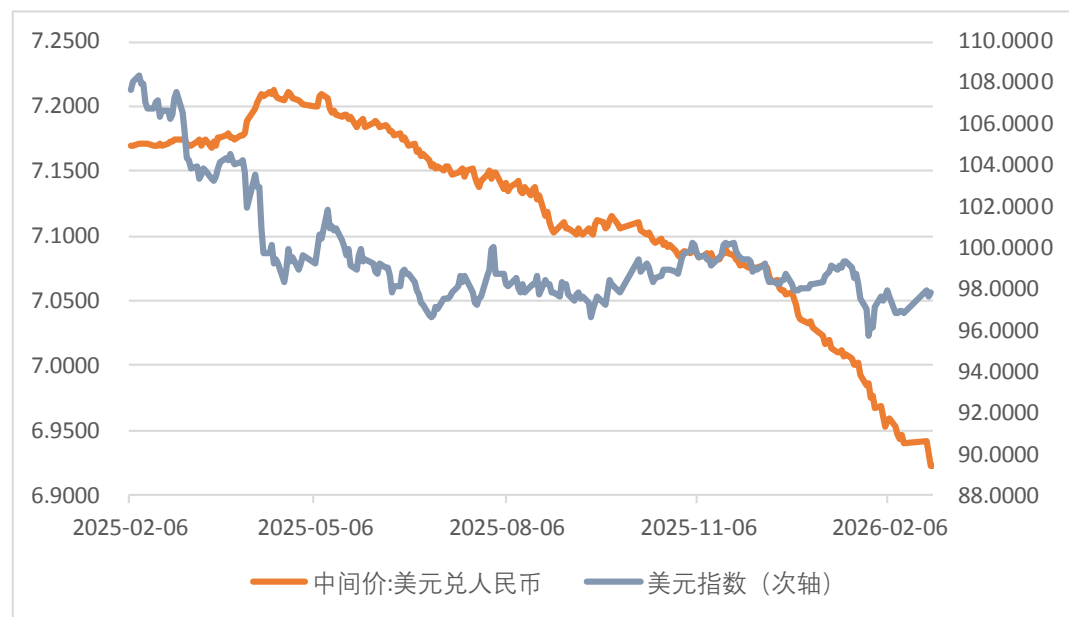
图：长短期国债收益率



资料来源：WIND、华联期货研究所

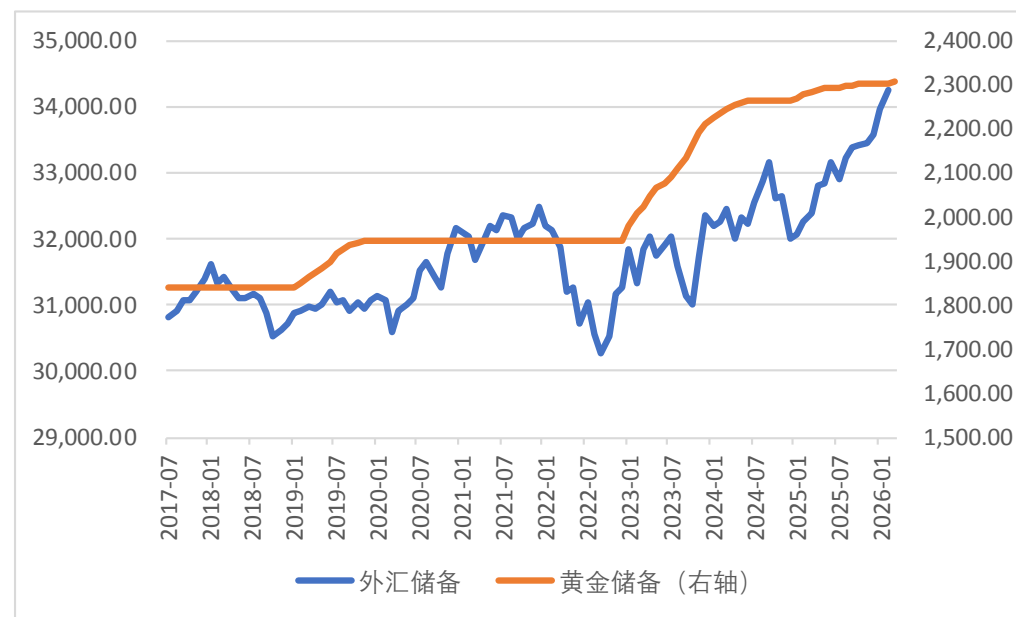
# 汇率

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

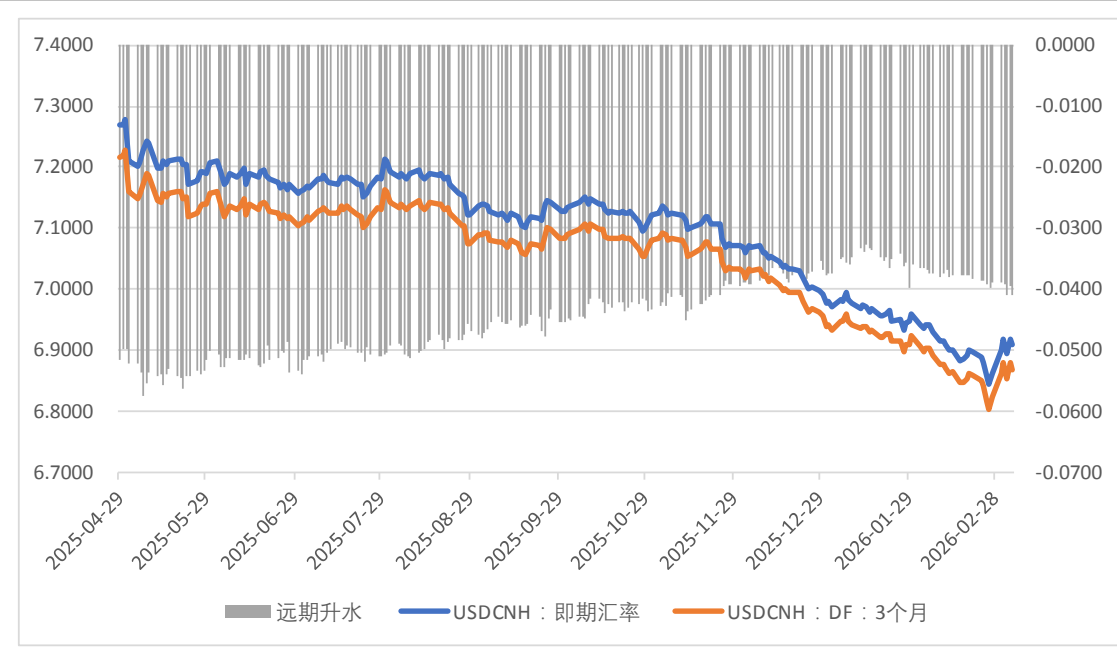
国家外汇管理局统计数据显示，2026年中国1月末黄金储备7419万盎司，较上月末的增加4万盎司，黄金储备账面价值环比大增501.3亿美元，月度增幅接近16%。展望未来，预计央行增持黄金仍是大方向，延续“小步慢走”策略，既保持储备结构优化的连续性，又避免在高价区间大幅追涨，体现长期配置思维。

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。

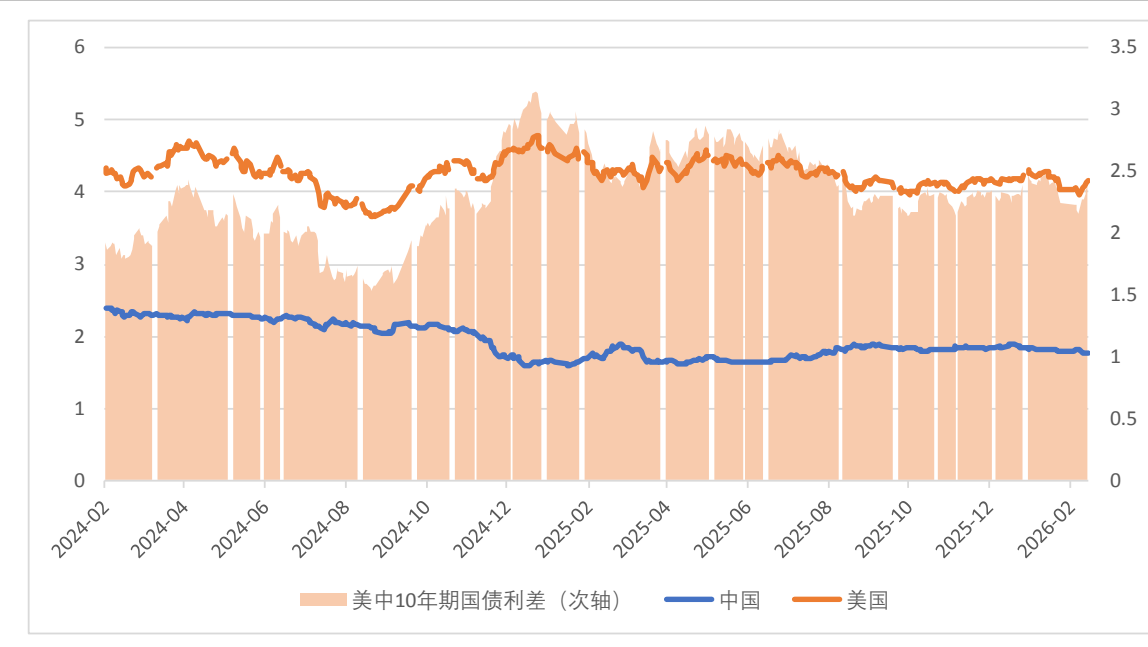
# 汇率

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



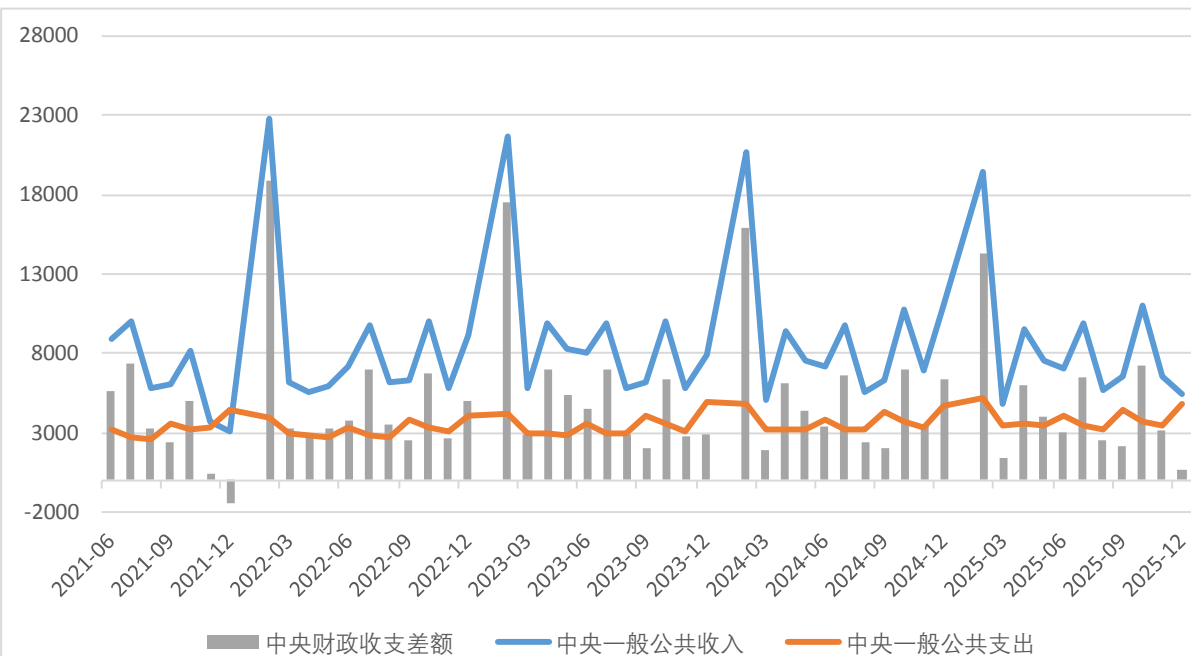
资料来源：中证指数公司、美联储、华联期货研究所

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

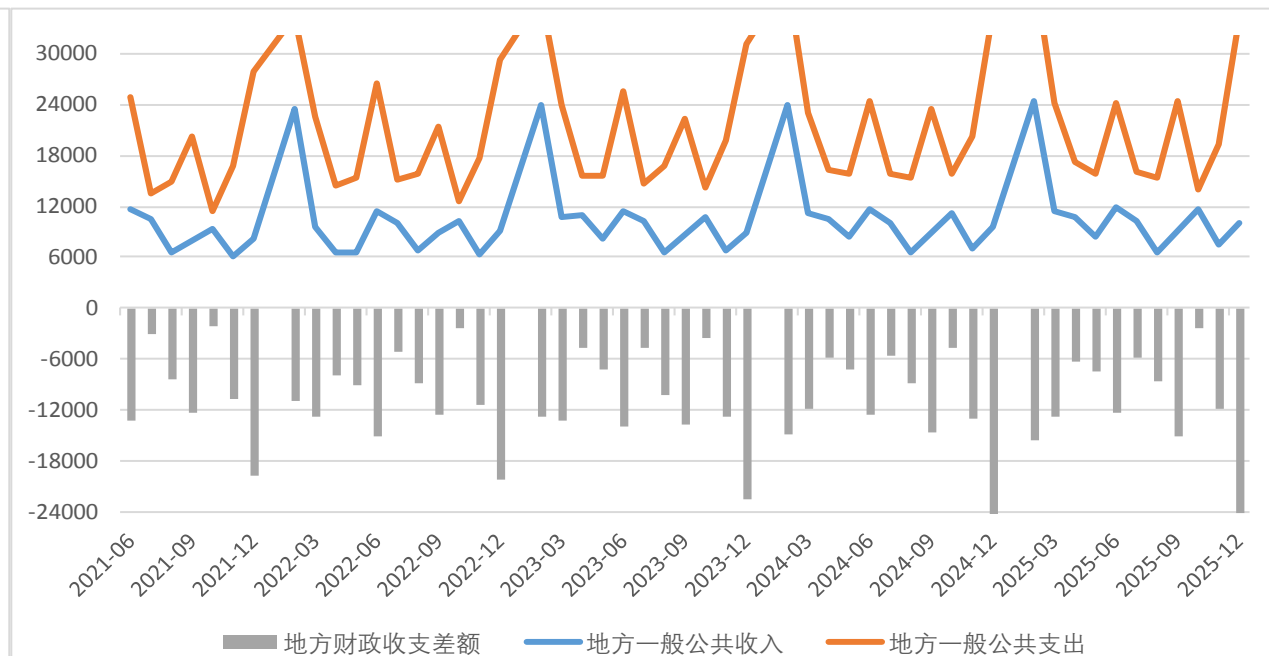
# 中央和地方财政预算收支

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

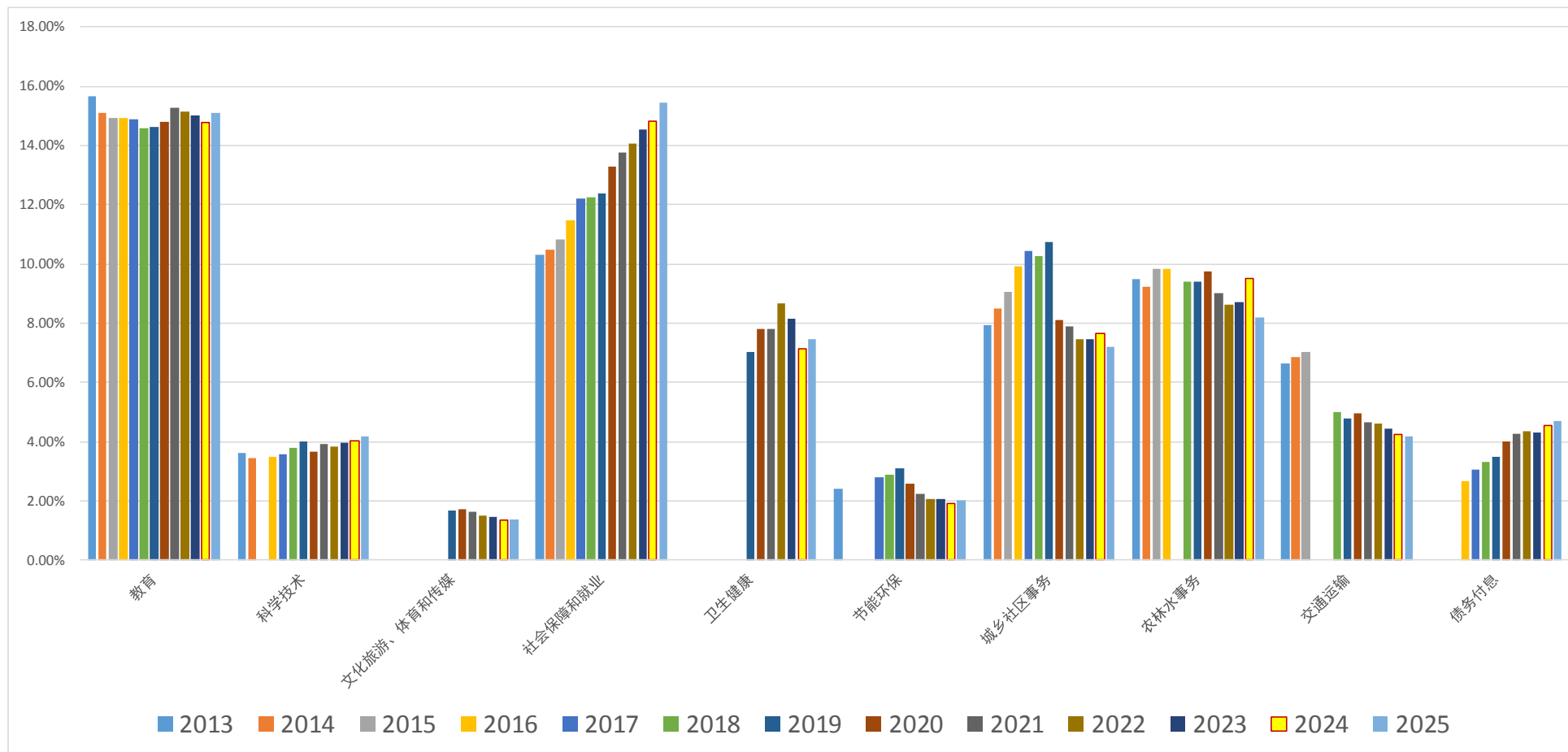
图：一般公共预算支出（亿元）

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。

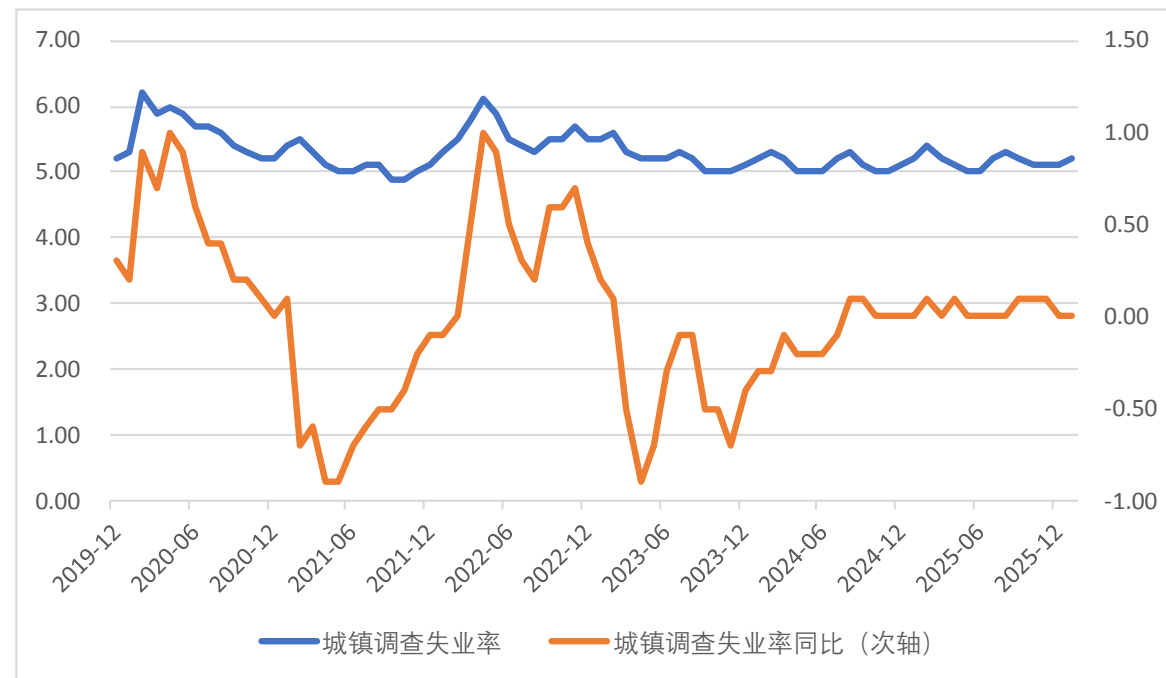
# 就业人口和失业率

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


















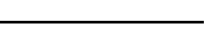




资料来源：WIND、华联期货研究所

# 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	2026年2月	近两年走势	
全球制造业PMI	50.6	50.3	49.8	49.5	50.4	49.7	50.9	50.7	50.9	50.5	50.4	50.9	51.9		
美洲市场	美国	52.7	50.2	50.2	52.0	52.9	49.8	53.0	52.0	52.5	52.2	51.8	52.4	51.6	
	巴西	53.0	51.8	50.3	49.4	48.3	48.2	47.7	46.5	48.2	48.8	47.6	47.0	47.3	
	加拿大	47.8	46.3	45.3	46.1	45.6	46.1	48.3	47.7	49.6	48.4	48.6	50.4	51.0	
欧非中东市场	欧元区	47.6	48.6	49.0	49.4	49.5	49.8	50.7	49.8	50.0	49.6	48.8	49.5	50.8	
	英国	46.9	44.9	45.4	46.4	47.7	48.0	47.0	46.2	49.7	50.2	50.6	51.8	51.7	
	法国	45.8	48.5	48.7	49.8	48.1	48.2	50.4	48.2	48.8	47.8	50.7	51.2	50.1	
	德国	46.5	48.3	48.4	48.3	49.0	49.1	49.8	49.5	49.6	48.2	47.0	49.1	50.9	
	意大利	47.4	46.6	49.3	49.2	48.4	49.8	50.4	49.0	49.9	50.6	47.9	48.1	50.6	
	俄罗斯	50.2	48.2	49.3	50.2	47.5	47.0	48.7	48.2	48.0	48.3	48.1	49.4	49.5	
亚太市场	中国	50.2	50.5	49.0	49.5	49.7	49.3	49.4	49.8	49.0	49.2	50.1	49.3	49.0	
	日本	49.0	48.4	48.7	49.4	50.1	48.9	49.7	48.5	48.2	48.7	50.0	51.5	53.0	
	韩国	49.9	49.1	47.5	47.7	48.7	48.0	48.3	50.7	49.4	49.4	50.1	51.2	51.1	
	印度	56.3	58.1	58.2	57.6	58.4	59.1	59.3	57.7	59.2	56.6	55.0	55.4	56.9	
	越南	49.2	50.5	45.6	49.8	48.9	52.4	50.4	50.4	54.5	53.8	53.0	52.5	54.3	
	新加坡	50.7	50.6	49.6	49.7	50.0	49.9	50.0	50.1	50.0	50.2	50.3	50.1	50.2	
	菲律宾	51.0	49.4	53.0	50.1	50.7	50.9	50.8	49.9	50.1	47.4	50.2	52.9	54.6	
	马来西亚	49.7	48.8	48.6	48.8	49.3	49.7	49.9	49.8	49.5	50.1	50.1	50.2	49.3	
	印尼	53.6	52.4	46.7	47.4	46.9	49.2	51.5	50.4	51.2	53.3	51.2	52.6	53.8	
泰国	50.6	49.9	49.5	51.2	51.7	51.9	52.7	54.6	56.6	56.8	57.4	58.3	53.5		

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

	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	2026-01	2026-02	近两年走势	
中国：制造业PMI	50.2	50.5	49	49.5	49.7	49.3	49.4	49.8	49	49.2	50.1	49.3	49		
生产	生产	52.5	52.6	49.8	50.7	51	50.5	50.8	51.9	49.7	50	51.7	50.6	49.6	
	采购量	52.1	51.8	46.3	47.6	50.2	49.5	50.4	51.6	49	49.5	51.1	48.7	48.2	
	进口	49.5	47.5	43.4	47.1	47.8	47.8	48	48.1	46.8	47	47	47.3	45.6	
需求	新订单	51.1	51.8	49.2	49.8	50.2	49.4	49.5	49.7	48.8	49.2	50.8	49.2	48.6	
	新出口订单	48.6	49	44.7	47.5	47.7	47.1	47.2	47.8	45.9	47.6	49	47.8	45	
	在手订单	46	45.6	43.2	44.8	45.2	44.7	45.5	45.2	44.5	45.5	46	45.1	44	
库存	产成品库存	48.3	48	47.3	46.5	48.1	47.4	46.8	48.2	48.1	47.3	48.2	48.6	45.8	
	原材料库存	47	47.2	47	47.4	48	47.7	48	48.5	47.3	47.3	47.8	47.4	47.5	
物价	出厂价格	48.5	47.9	44.8	44.7	46.2	48.3	49.1	48.2	47.5	48.2	48.9	50.6	50.6	
	主要原材料购进价格	50.8	49.8	47	46.9	48.4	51.5	53.3	53.2	52.5	53.6	53.1	56.1	54.8	

资料来源：WIND、华联期货研究所

2026年2月制造业采购经理指数（PMI）为49%，较上月季节性回落0.3个百分点，受春节假期有所延长且全部落在2月中下旬影响，制造业市场活跃度总体有所下降。

产需两端均有放缓。生产指数和新订单指数分别为49.6%和48.6%，比上月下降1.0个和0.6个百分点，制造业生产和市场需求有所回落。从行业看，农副食品加工、计算机通信电子设备等行业生产指数和新订单指数均位于临界点以上，产需景气水平保持扩张；纺织服装服饰、汽车等行业两个指数继续低于临界点，市场活跃度偏弱。

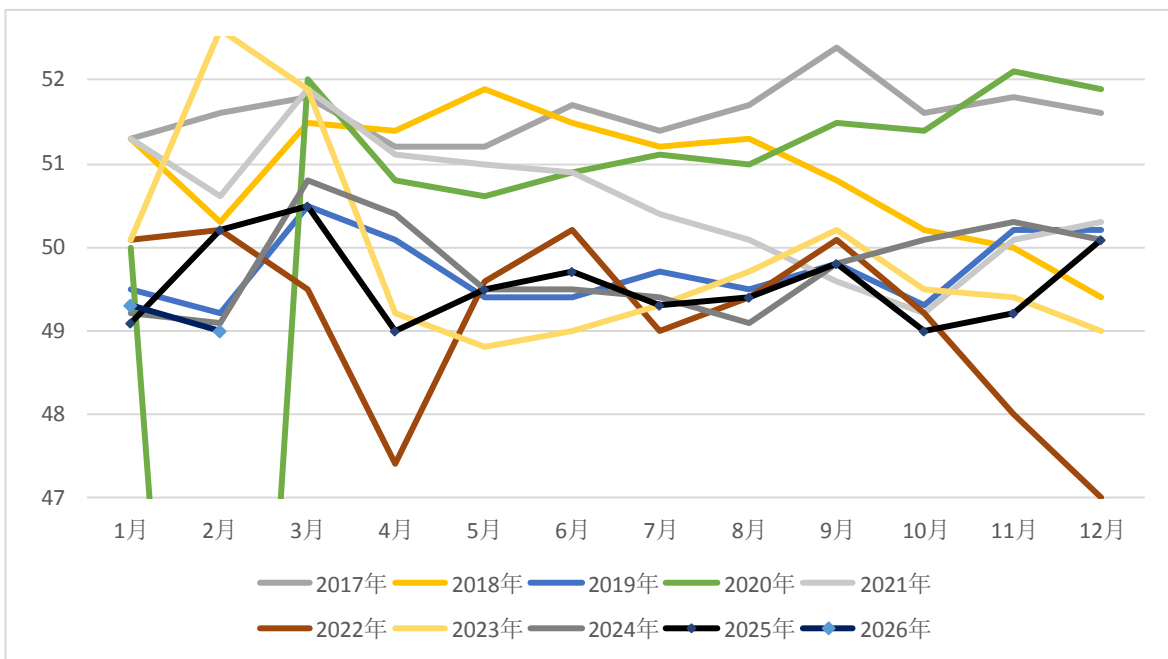
大型企业PMI继续扩张。大型企业PMI为51.5%，比上月上升1.2个百分点，大型企业生产经营保持扩张；中、小型企业受春节假期影响较大，本月PMI分别为47.5%和44.8%，比上月下降1.2个和2.6个百分点，景气水平回落。

高技术制造业增长动能持续显现。高技术制造业PMI为51.5%，继续位于扩张区间，明显高于制造业总体水平，相关行业发展态势良好；消费品行业PMI为48.8%，比上月上升0.5个百分点，景气水平回升；装备制造业和高耗能行业PMI分别为49.8%和47.8%，比上月下降0.3个和0.1个百分点，景气水平有所回落。

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






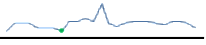






资料来源：WIND、华联期货研究所

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

	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	2026-02	近两年走势	
中国：非制造业PMI	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	49.5		
生产	业务活动预期	56.7	56.6	57.2	56	55.9	55.6	55.8	56.2	55.7	56.1	56.2	56.5	56	55	
	从业人员	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	46	
	供应商配送时间	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	50.5	
需求	新订单	46.4	46.1	46.6	44.9	46.1	46.6	45.7	46.6	46	46	45.7	47.3	46.1	45.2	
	新出口订单	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	44.7	
	在手订单	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	42.3	
库存	存货	45	45.2	45.7	45.1	46.1	44.8	45.3	45.7	44.9	46	44.8	45.2	44.8	45.4	
物价	销售价格	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	48.8	
	投入品价格	50.4	48.4	48.6	47.8	48.2	49.9	50.3	50.3	49	49.4	50.4	50.2	50	50.9	

资料来源：WIND、华联期货研究所

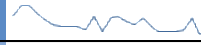








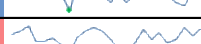


2026年2月份，非制造业商务活动指数为49.5%，比上月上升0.1个百分点，非制造业总体景气水平有所改善。

服务业景气水平回升。服务业商务活动指数为49.7%，比上月上升0.2个百分点。从行业看，受春节假日效应带动，居民出行消费相关行业业务总量增长较快，其中住宿、餐饮、文化体育娱乐等行业商务活动指数均位于60.0%以上高位景气区间，零售、航空运输等行业商务活动指数均升至52.0%以上；同时，资本市场服务、房地产等行业商务活动指数低位运行，市场活跃度偏低。从市场预期看，服务业业务活动预期指数为55.8%，继续位于较高景气区间，表明服务业企业对近期市场发展保持乐观。

建筑业景气水平下降。受春节假期企业员工集中返乡，部分建筑项目暂停施工等因素影响，建筑业商务活动指数降至48.2%，低于上月0.6个百分点，建筑业景气水平继续回落。从市场预期看，建筑业业务活动预期指数为50.9%，高于上月1.1个百分点，重返临界点以上，表明建筑业企业对未来行业发展信心有所恢复。

# 中国非制造业PMI

图：建筑业PMI和服务业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	2026-02	近两年走势
中国：非制造业PMI：建筑业		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	48.2	
生产	业务活动预期	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	50.9	
	从业人员	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	42.5	
需求	新订单	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	42.2	
物价	销售价格	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	47.6	
	投入品价格	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	49.1	
		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	2026-02	近两年走势
中国：非制造业PMI：服务业		50.3	50	50.3	50.1	50.2	50.1	50	50.5	50.1	50.2	49.5	49.7	49.5	49.7	
生产	业务活动预期	56.8	56.9	57.5	56.4	56.5	56	56.6	57	56.3	56.1	55.9	56.4	57.1	55.8	
	从业人员	46.3	46.7	46.5	46.8	46.6	46.4	46.4	45.9	45.9	46.1	45.9	47	47	46.6	
需求	新订单	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	45.7	
物价	销售价格	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	49	
	投入品价格	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	51.2	

资料来源：WIND、华联期货研究所

2026年2月份，综合PMI产出指数为49.5%，比上月下降0.3个百分点，表明我国企业生产经营活动总体较上月有所放缓。

# 美国宏观

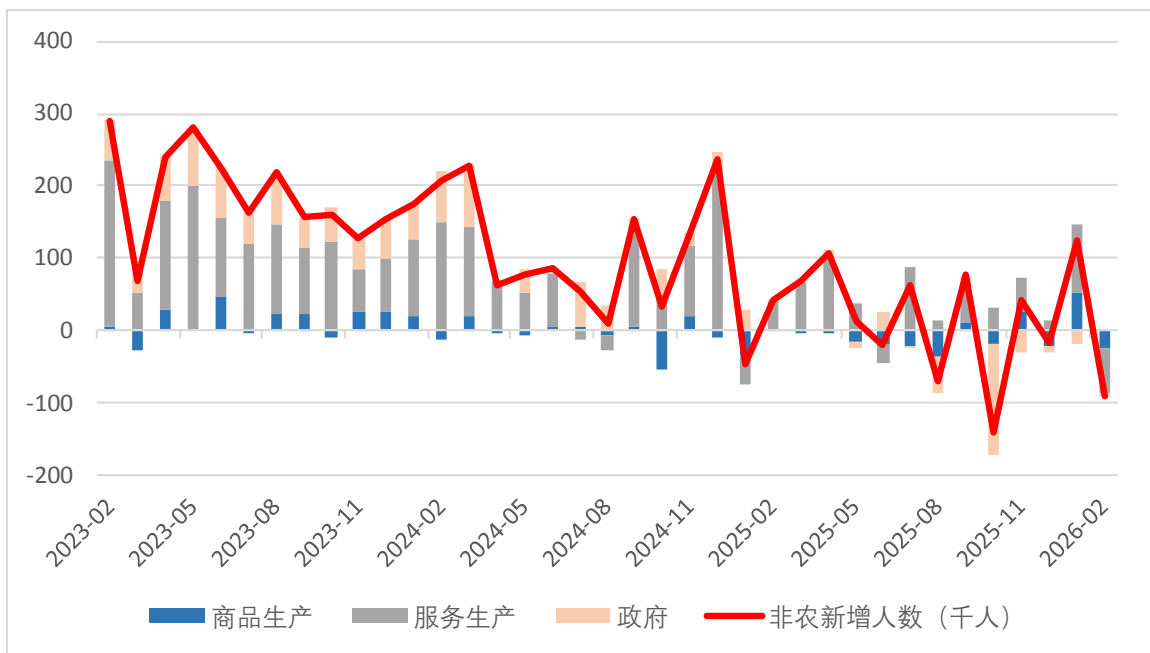
# 美实际GDP环比贡献

图：美国实际GDP环比折年率（%）

	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	2025年12月
<b>美国实际GDP环比折年率</b>	2.90	2.50	4.70	3.40	0.80	3.60	3.30	1.90	-0.60	3.80	4.40	1.40
<b>私人部门消费</b>	2.99	1.02	2.08	2.04	1.17	2.61	2.66	2.61	0.42	1.68	2.34	1.58
商品消费	1.55	0.09	0.95	0.47	-0.29	1.14	1.27	1.43	0.04	0.47	0.64	-0.01
耐用品	1.29	0.01	0.48	0.02	-0.07	0.56	0.61	0.92	-0.26	0.17	0.12	-0.06
非耐用品	0.26	0.09	0.47	0.46	-0.22	0.59	0.66	0.52	0.30	0.30	0.53	0.05
服务消费	1.44	0.92	1.13	1.57	1.46	1.47	1.38	1.17	0.37	1.21	1.70	1.59
<b>私人部门投资</b>	-1.33	1.27	1.66	0.65	-0.29	1.44	0.18	-1.26	3.79	-2.66	0.03	0.66
固定资产投资	0.85	1.63	0.69	0.82	0.54	0.27	0.28	-0.34	1.21	0.77	0.15	0.45
非住宅固定资产投资	1.13	1.47	0.25	0.76	0.22	0.35	0.48	-0.51	1.24	0.98	0.44	0.51
住宅投资	-0.28	0.16	0.44	0.06	0.32	-0.08	-0.20	0.17	-0.04	-0.21	-0.29	-0.06
存货变动	-2.18	-0.36	0.97	-0.17	-0.83	1.17	-0.11	-0.91	2.58	-3.44	-0.12	0.21
<b>净出口</b>	0.58	-0.30	0.09	-0.06	-0.42	-1.04	-0.41	-0.06	-4.68	4.83	1.62	0.08
出口	0.43	-0.60	0.49	0.66	0.49	0.08	0.95	-0.10	0.02	-0.20	1.00	-0.10
进口	0.14	0.30	-0.40	-0.72	-0.91	-1.11	-1.36	0.03	-4.70	5.03	0.62	0.18
<b>政府部门消费与投资</b>	0.69	0.56	0.87	0.79	0.39	0.57	0.92	0.57	-0.17	-0.01	0.38	-0.90
联邦政府	0.25	-0.01	0.42	0.21	0.05	0.27	0.54	0.28	-0.37	-0.35	0.17	-1.15
州和地方政府	0.44	0.56	0.44	0.57	0.34	0.30	0.38	0.29	0.20	0.33	0.21	0.25

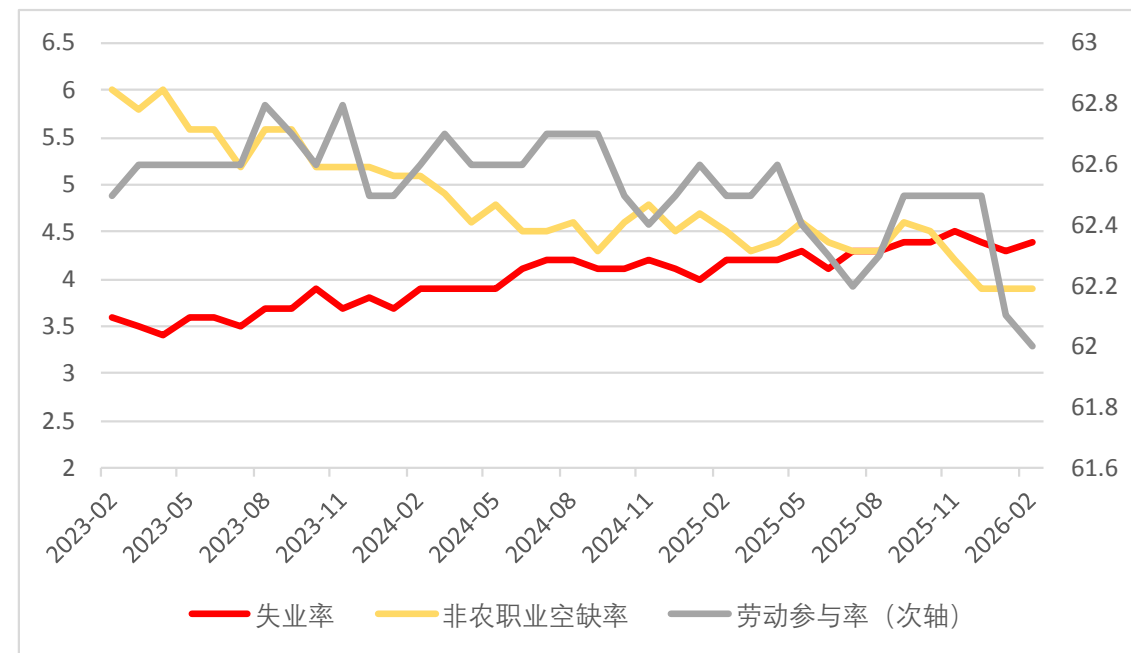
资料来源：WIND、华联期货研究所

图：美国新增非农就业人数



资料来源：WIND、华联期货研究所

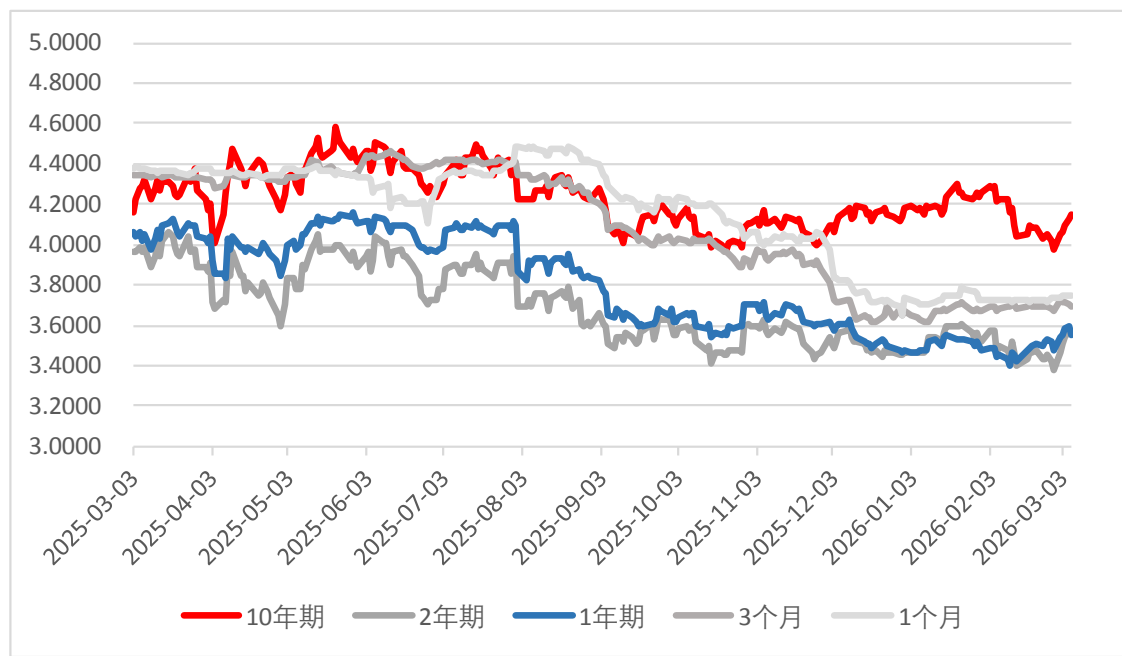
图：美国失业率和劳动参与率



资料来源：WIND、华联期货研究所

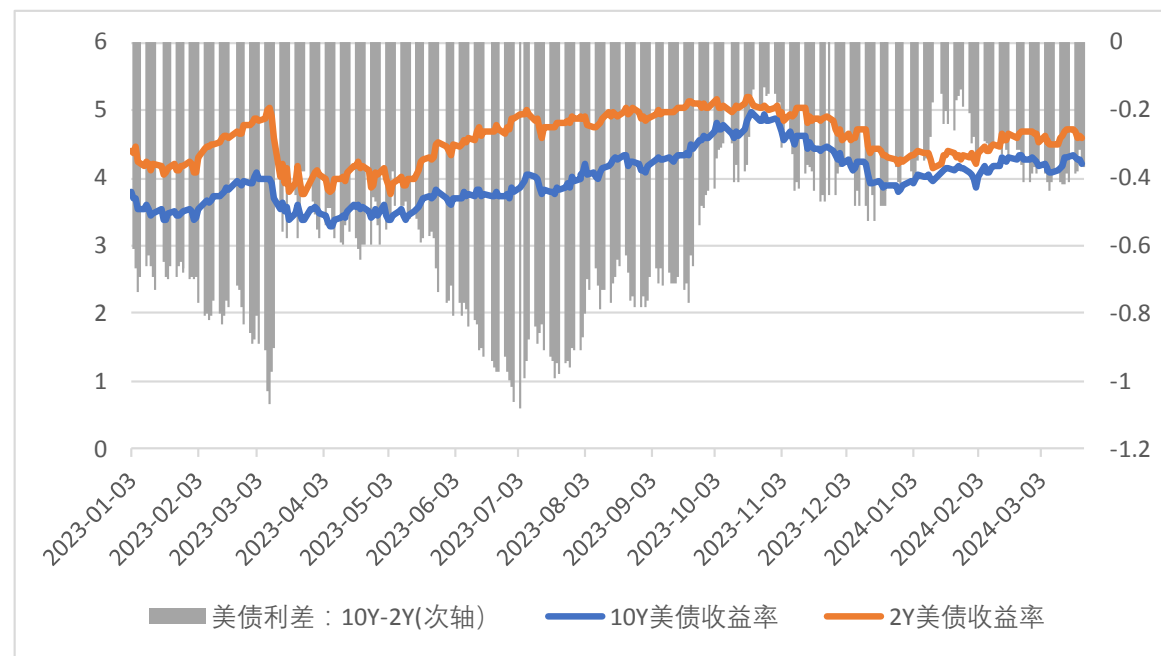
# 美债收益率

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



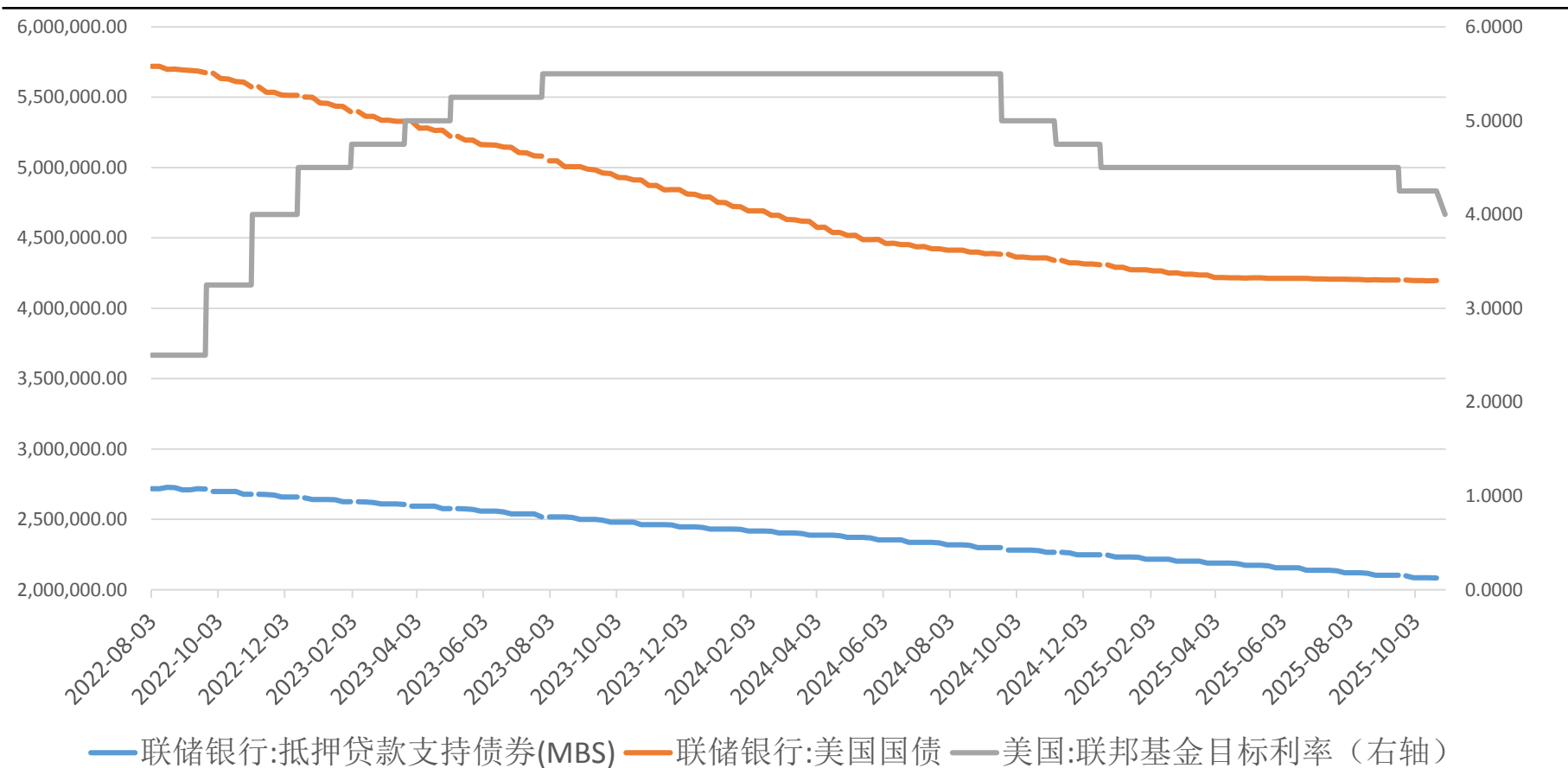
资料来源：WIND、华联期货研究所

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	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	两年环比走势
零售和食品服务销售额同比	4.50	3.86	5.08	4.97	3.37	4.42	4.13	4.97	4.14	3.21	3.21	2.43	3.16	
核心（除机动车及零部件）	4.17	4.26	4.24	4.10	3.72	3.96	4.02	4.83	3.83	3.65	4.14	3.30	3.88	
除加油站	4.68	4.21	5.92	5.97	4.09	5.05	4.64	5.43	4.23	3.35	3.22	2.53	3.71	
除机动车、零部件和加油站	4.35	4.73	5.21	5.27	4.66	4.70	4.64	5.40	3.90	3.87	4.25	3.52	4.65	
耐用品	4.23	1.61	6.82	6.93	1.34	4.64	3.02	3.61	3.28	0.12	-0.92	-1.02	0.83	
机动车及零部件	5.94	2.21	8.69	8.74	1.90	6.44	4.64	5.58	5.51	1.35	-0.61	-1.17	0.13	
家具和家居用品	5.57	6.87	8.74	7.44	5.70	4.52	4.59	1.32	-2.96	-0.18	-1.62	-7.37	-3.48	
电子产品和电器	-2.46	-3.02	2.51	-0.27	-1.81	0.10	1.07	3.17	6.14	3.51	3.07	2.85	2.05	
建材、园艺设备和用品商店	-0.44	-0.88	1.05	2.33	-1.06	-0.23	-2.29	-2.06	-2.66	-4.42	-2.49	0.62	4.27	
非耐用品	4.43	4.95	3.93	3.53	3.49	3.63	3.87	4.99	3.91	4.07	4.39	3.22	3.68	
食品和饮料店	3.78	3.96	3.42	2.73	2.17	2.66	2.22	3.29	2.10	1.87	1.71	1.08	1.37	
保健和个人护理	5.52	7.84	9.44	8.67	8.54	9.71	7.05	6.48	5.94	5.92	5.61	6.01	2.92	
加油站	2.39	-0.27	-4.88	-6.66	-5.27	-3.26	-2.09	-0.73	3.07	1.44	3.06	1.12	-3.70	
服装及服装配饰	4.45	2.21	7.12	4.40	3.74	5.08	6.72	8.75	6.28	6.97	7.50	5.06	3.04	
体育用品、文娱爱好、书影音	-1.55	-3.88	3.04	0.50	1.13	0.49	4.06	4.88	1.62	5.07	5.94	3.97	3.16	
百货商店	-1.14	-2.81	-0.12	-4.82	-2.47	-3.61	-1.28	0.15	-2.75	4.39	2.82	-0.49	-8.28	
杂货店	8.16	7.97	7.74	3.68	10.40	12.61	12.33	8.06	8.16	10.72	16.47	9.64	10.76	
无店铺零售（线上）	6.41	9.97	6.59	8.35	7.80	5.57	7.39	9.63	6.38	7.15	7.24	5.85	10.91	

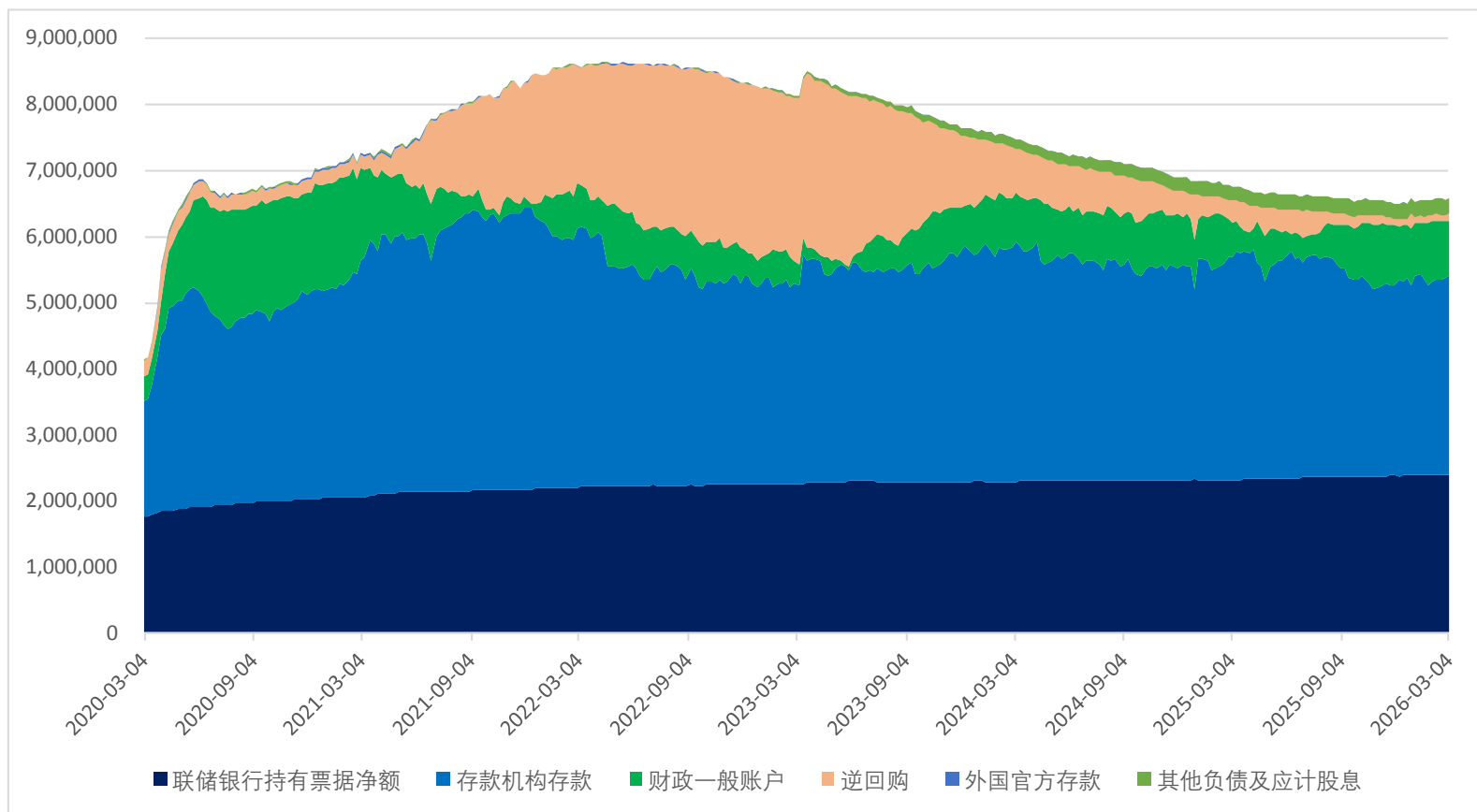
资料来源：WIND、华联期货研究所

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

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。

THANKS

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。