

2026年03月09日

## 建筑需求转暖，韩国越南 AI 产业链出口强劲

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：开年建筑开工表现尚可，工业开工韧性强；建筑需求恢复较快

**1.建筑开工：开工率季节性位置分化，整体表现尚可。**最近两周（正月初四到正月十七），建筑开工率内部分化，石油沥青装置开工率、水泥发运率处于农历同期历史低位，磨机运转率处于农历同期历史中高位。基建项目水泥直供量高于2025年农历同期，房建水泥用量则低于2025年农历同期。资金方面，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：整体韧性较强。**最近两周（正月初四到正月十七），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，高炉、焦化企业开工率处于历史中位。

**3.需求端，开年建筑需求恢复较快，家电销售表现较弱。**最近一周（正月十二到正月十八），螺纹钢、线材、建材表现需求处于历史同期中低位，但需求高于2025年农历同期，表明相较于2025年，开年建筑需求恢复更快。主要家电销售表现仍弱于2025年农历同期，其中线上销售整体处于同期历史中高位，略好于线下销售。

### ● 商品价格：滞胀预期下美元走强或不会指向黄金大幅走弱

**1.国际大宗商品：**最近两周（2月21日至3月6日），中东地缘冲突下，原油价格大幅上行；铜、铝、黄金价格震荡上行。我们提示，地缘冲突对于贵金属价格冲击较为短暂，当前地缘冲突与滞胀预期下的美元走强可能并不会指向黄金大幅走弱，中长期看，在货币属性加持下，金价易涨难跌。

**2.国内工业品：国内工业品价格震荡偏强运行。**最近两周（2月21日至3月6日），能源价格上行背景下，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，煤炭价格整体表现偏强；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：新建房成交转暖

**1.新建房：成交同比回升。**最近两周（正月初六到正月十九），全国30大中城市商品房成交面积平均值环比-48.6%，较2024、2025年农历同期分别变动+18%、+22%。一线城市成交面积较2024、2025年农历同期分别变动+13%、+3%。

**2.二手房：成交价格转跌。**价格方面，截至2月23日，二手房出售挂牌价指数环比回落；成交量方面，最近两周（正月初六到正月十九），北京、上海、深圳二手房成交同比分化，较2025年农历同期分别同比+26%、-9%、-25%。

### ● 出口：韩国越南 AI 产品出口延续强势，我国出口或受益于能源价格上行

从韩国、越南2026年1-2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），以上两地出口韧性仍强，其中AI产业链产品出口增速延续高增，我们预计开年我国AI产业链产品出口将延续强势，短期内产业趋势方向未发生改变。

同时，若中东地缘冲突导致的全球原油价格大幅上行持续，我国商品出口或将凭借煤炭、新能源等生产成本优势扩大份额。

● **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

《弱非农对美联储影响较小，关注中东局势变化—美国2月非农就业数据点评》-2026.3.7

《务实筑基，向新图强—2026年政府工作报告学习》-2026.3.6

《春节效应拖累PMI，复工略快于往年—兼评2月PMI数据》-2026.3.5

## 目 录

1、 供需：开年建筑开工表现尚可，工业开工韧性强.....	4
1.1、 建筑开工：开工率季节性位置分化，整体表现尚可.....	4
1.2、 工业生产：整体韧性强.....	5
1.3、 需求：开年建筑需求恢复更快，家电销售表现较弱.....	6
2、 价格：滞胀预期下美元走强或不会指向黄金大幅走弱.....	7
2.1、 国际大宗商品：原油价格大幅上行，有色价格震荡上行.....	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：农产品价格有所回落，猪肉价格有所回落.....	9
3、 地产成交：新建房成交农历同比转正.....	9
3.1、 新建房：成交同比回升.....	9
3.2、 二手房：成交价格转跌.....	10
4、 出口：1-2月AI产品出口或将延续强势，我国出口或受益于能源价格上行.....	10
5、 流动性：资金利率震荡下行，逆回购以净回笼为主.....	11
6、 风险提示.....	13

## 图表目录

图 1： 磨机运转率、水泥发运率高于 2025 年农历同期.....	4
图 2： 水泥发运率略高于 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： 基建水泥直供量高于 2025 年农历同期.....	4
图 5： 房建水泥用量低于 2025 年农历同期.....	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中位.....	5
图 11： 螺纹钢、线材、建材表观需求处于历史同期中低位.....	6
图 12： 按农历对齐，螺纹表观需求恢复显然快于 2025 年农历同期.....	6
图 13： 春节错位，乘用车四周滚动销量同比转正.....	6
图 14： 最近 8 日中国轻纺城成交量处于同期历史中低位.....	6
图 15： 主要家电线上销售整体处于同期历史中高位.....	7
图 16： 主要家电线下销售整体处于同期历史中低位.....	7
图 17： 最近两周原油价格大幅上行.....	7
图 18： 最近两周铜铝价格震荡上升.....	7
图 19： 最近两周南华工业品指数偏强运行.....	8
图 20： 最近两周南华能化指数大幅上行.....	8
图 21： 最近两周螺纹钢价格震荡下行.....	8
图 22： 最近两周煤炭价格表现偏强.....	8
图 23： 最近两周甲醇价格有所回升.....	8
图 24： 最近两周涤纶长丝价格有所回升.....	8
图 25： 最近两周沥青价格大幅上行.....	9
图 26： 最近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落 .....	9
图 28: 近两周猪肉价格有所回落 .....	9
图 29: 最近两周新建住房成交农历同比转正.....	10
图 30: 一线城市商品房成交农历同比转正.....	10
图 31: 截至 2 月 23 日, 二手房出售挂牌价指数环比回落.....	10
图 32: 最近两周北京二手房成交同比转正.....	10
图 33: 开年韩国、越南、中国台湾出口仍有强韧性.....	11
图 34: 韩国、越南、中国台湾 AI 产业链产品出口延续高增.....	11
图 35: 最近两周资金利率震荡下行 .....	11
图 36: 最近两周央行逆回购以净回笼为主.....	12

## 1、供需：开年建筑开工表现尚可，工业开工韧性较强

### 1.1、建筑开工：开工率季节性位置分化，整体表现尚可

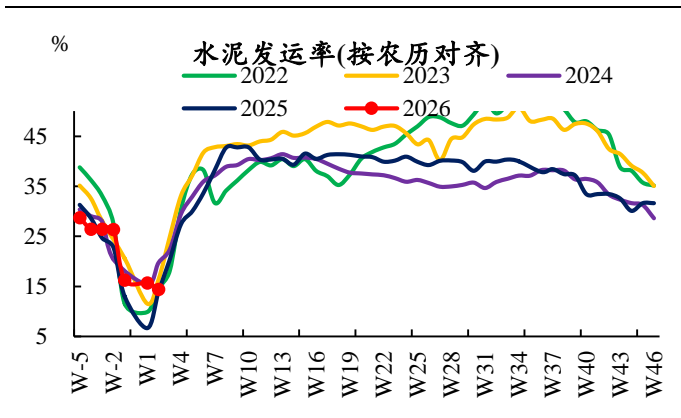
最近两周(正月初四到正月十七),建筑开工率内部分化,石油沥青装置开工率、水泥发运率处于农历同期历史低位,磨机运转率处于农历同期历史中高位。基建项目水泥直供量高于2025年农历同期,房建水泥用量则低于2025年农历同期。资金方面,开年建筑工地资金到位率同比低于2025年农历同期。

图1：磨机运转率、水泥发运率高于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	23.3	-2.6	-2.0	16.6
磨机运转率	14.6	4.0	-3.3	66.6
水泥发运率	14.5	0.5	-5.3	33.3
水泥熟料产能利用率	39.8	9.1	8.0	83.3
建筑工地资金到位率	60.6	-5.7	—	—

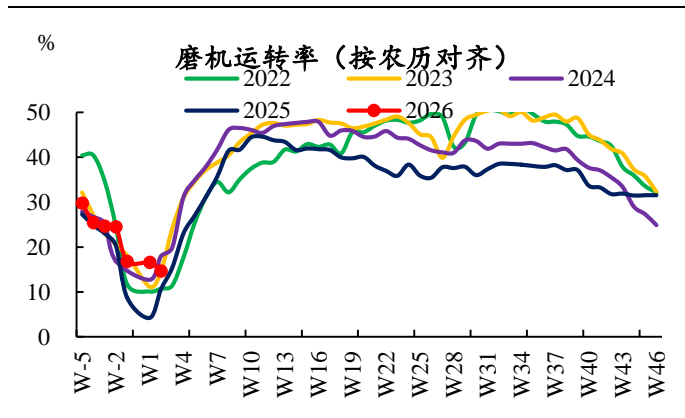
数据来源：Wind、百年建筑、开源证券研究所

图2：水泥发运率略高于2025年农历同期



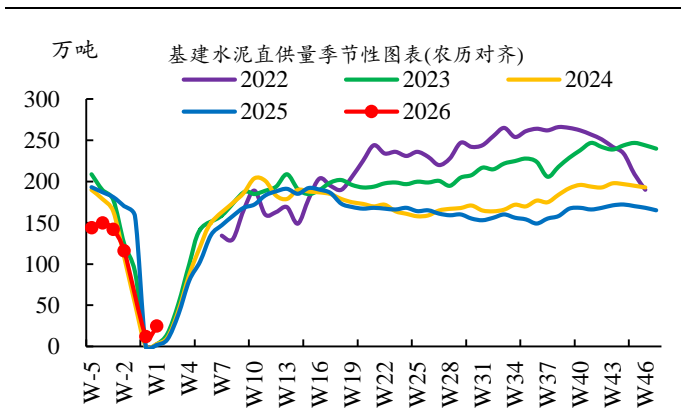
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：磨机运转率高于2025年农历同期



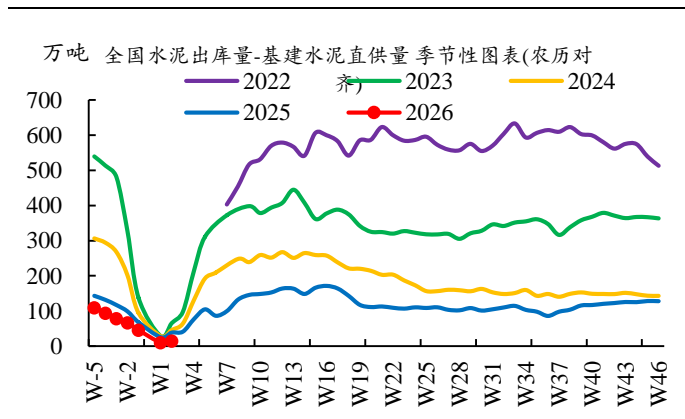
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：基建水泥直供量高于2025年农历同期



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：房建水泥用量低于2025年农历同期



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 1.2、工业生产：整体韧性强

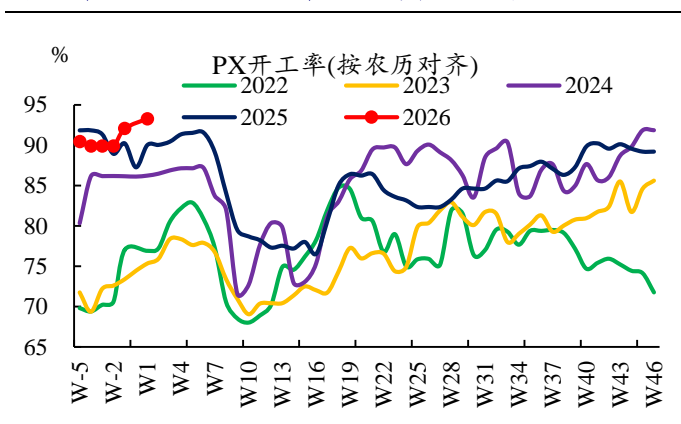
最近两周（正月初四到正月十七），整体工业开工率仍处农历同期历史中高位。化工链中PX开工率维持历史高位，PTA开工率处于历史中低位，汽车钢胎开工率处于同期历史中高位，高炉、焦化企业开工率处于历史中位。

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	93.3	3.2	7.0	83.3
PTA开工率	76.1	-5.2	-6.9	33.3
聚酯切片开工率	76.1	2.6	8.5	66.6
涤纶长丝开工率	79.0	-1.3	-2.1	33.3
涤纶短纤开工率	75.4	5.6	10.7	66.6
汽车全钢胎开工率	65.9	3.5	-4.2	66.6
汽车半钢胎开工率	74.0	0.2	-4.1	66.6
高炉开工率	77.7	-0.3	2.5	50.0
焦化企业开工率	66.6	-3.0	3.1	50.0

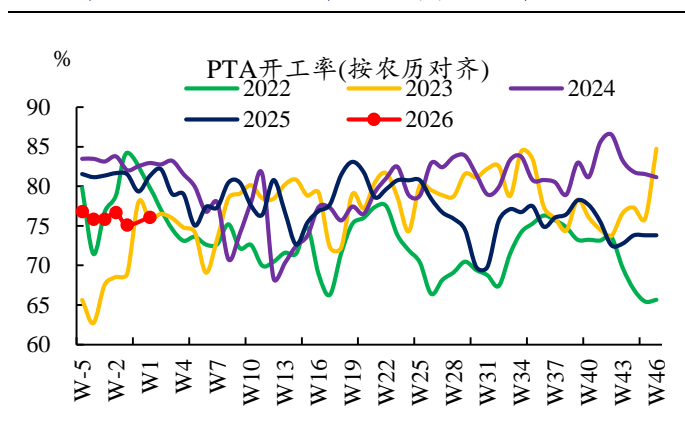
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：最近两周PX开工率处于同期历史高位



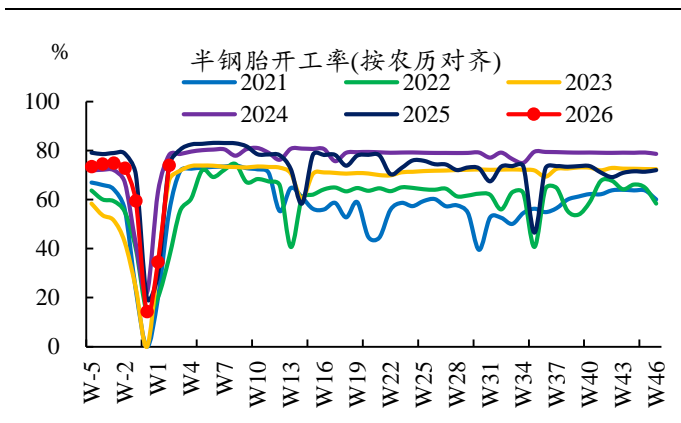
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：最近两周PTA开工率处于同期历史中低位



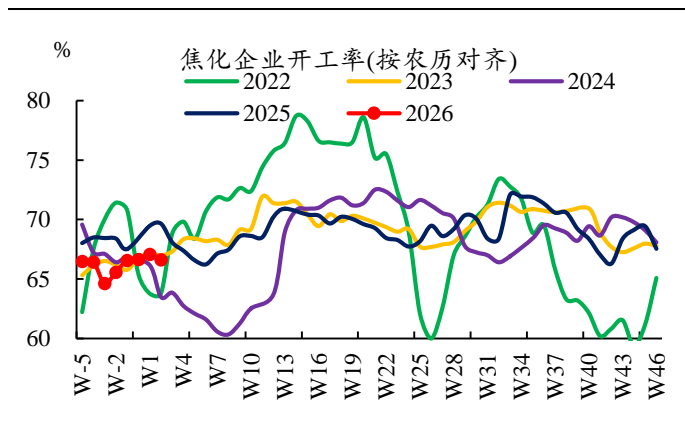
数据来源：Wind、开源证券研究所

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中位

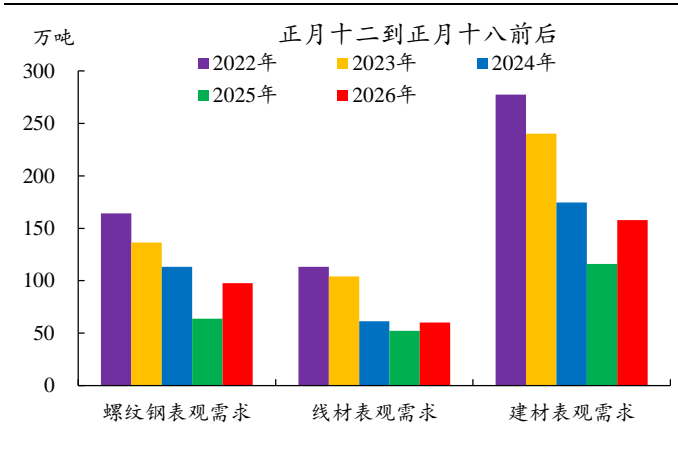


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 1.3、需求：开年建筑需求恢复较快，家电销售表现较弱

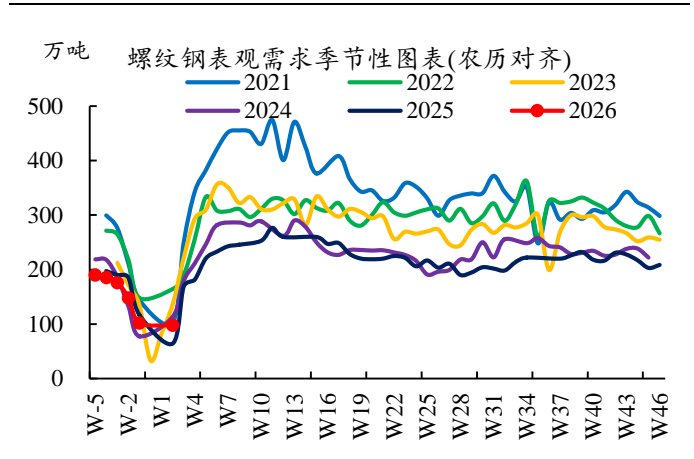
**建筑需求恢复较快**，最近一周(正月十二到正月十八)，螺纹钢、线材、建材表观需求处于历史同期中低位，但需求高于2025年农历同期，表明相较于2025年，开年建筑需求恢复更快。

图11：螺纹钢、线材、建材表观需求处于历史同期中低位



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

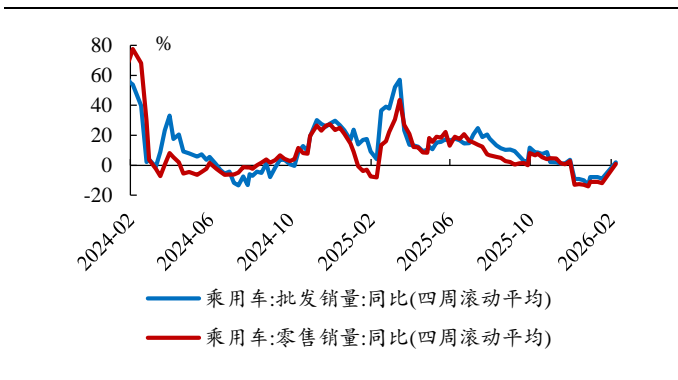
图12：按农历对齐，螺纹钢表观需求恢复显然快于2025年农历同期



数据来源：Wind、开源证券研究所

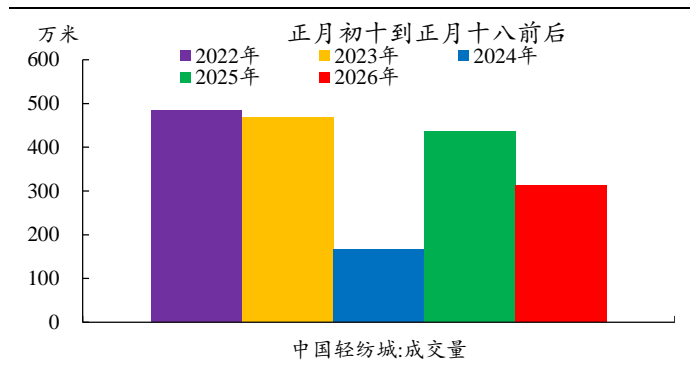
**汽车销量延续弱势**。最近8日(正月初十到正月十八)，中国轻纺城成交量处于历史中低位。

图13：春节错位，乘用车四周滚动销量同比转正



数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：最近8日中国轻纺城成交量处于同期历史中低位



数据来源：Wind、开源证券研究所

**家电销售表现仍弱**。主要家电销售表现仍弱于2025年农历同期，其中线上销售整体处于同期历史中高位，略好于线下销售。

**图15：主要家电线上销售整体处于同期历史中高位**

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
彩电线上销售额指数	100.7	-24.8	25.4	60.0
冰箱线上销售额指数	71.2	-26.8	-15.6	40.0
冰柜线上销售额指数	236.0	33.3	-16.4	60.0
空调线上销售额指数	32.9	-39.2	24.5	60.0
洗衣机线上销售额指数	127.0	-7.8	17.2	60.0

数据来源：Wind、开源证券研究所

**图16：主要家电线下销售整体处于同期历史中低位**

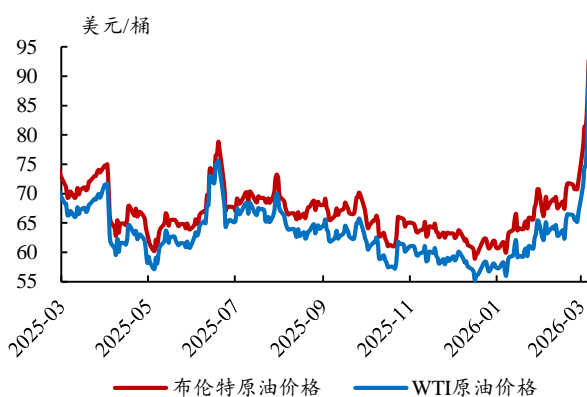
按照农历对齐	2026年最新值	较2025年同期(%)	较2024年同期(%)	2022-2026年同期季节性位置历史分位数
彩电线下销售额指数	17.2	-13.9	25.2	40.0
冰箱线下销售额指数	17.9	-10.3	20.3	40.0
冰柜线下销售额指数	96.7	34.2	-42.8	40.0
空调线下销售额指数	7.9	-11.0	103.9	60.0
洗衣机线下销售额指数	16.5	-18.9	28.6	40.0

数据来源：Wind、开源证券研究所

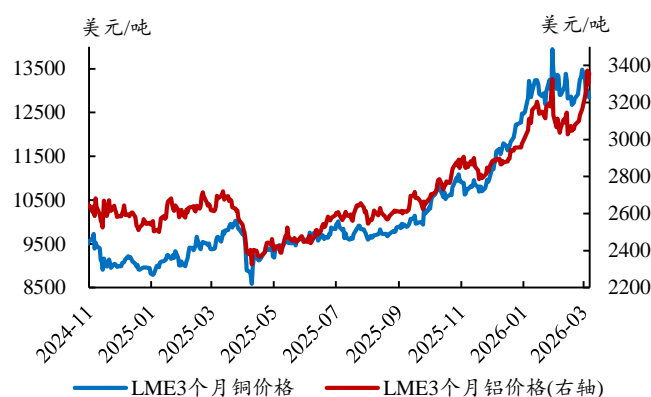
## 2、价格：滞胀预期下美元走强或不会指向黄金大幅走弱

### 2.1、国际大宗商品：原油价格大幅上行，有色价格震荡上行

最近两周（2月21日至3月6日），中东地缘冲突下，原油价格大幅上行；铜、铝、黄金价格震荡上行。我们提示，地缘冲突对于贵金属价格冲击较为短暂，当前地缘冲突与滞胀预期下的美元走强可能并不会指向黄金大幅走弱，中长期看，在货币属性加持下，金价易涨难跌。

**图17：最近两周原油价格大幅上行**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图18：最近两周铜铝价格震荡上升**


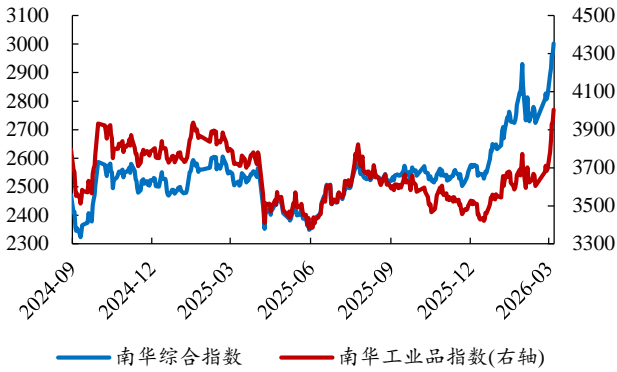
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 2.2、国内工业品：国内工业品价格震荡偏强运行

最近两周（2月21日至3月6日），能源价格上行背景下，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

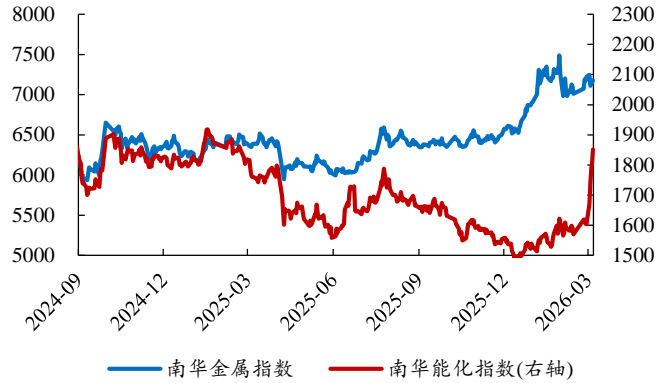
下行，煤炭价格整体表现偏强；化工链产品价格涨多跌少，建材产品沥青、玻璃价格上涨。

图19：最近两周南华工业品指数偏强运行



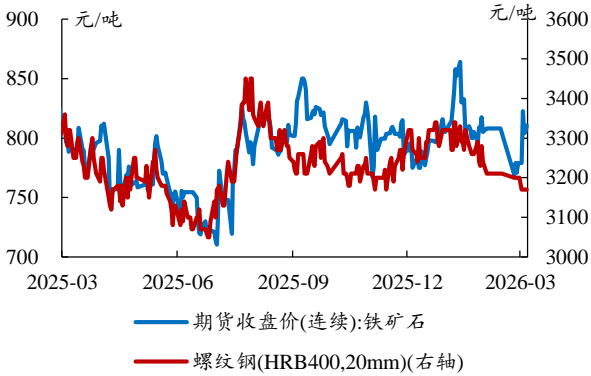
数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：最近两周南华能化指数大幅上行



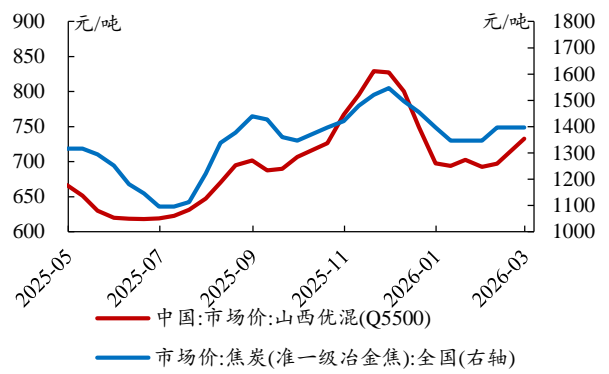
数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：最近两周螺纹钢价格震荡下行



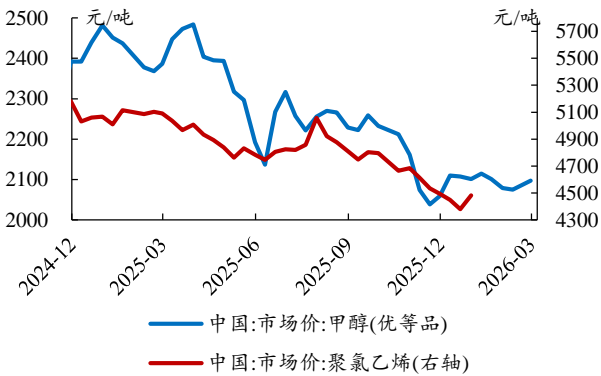
数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：最近两周煤炭价格表现偏强



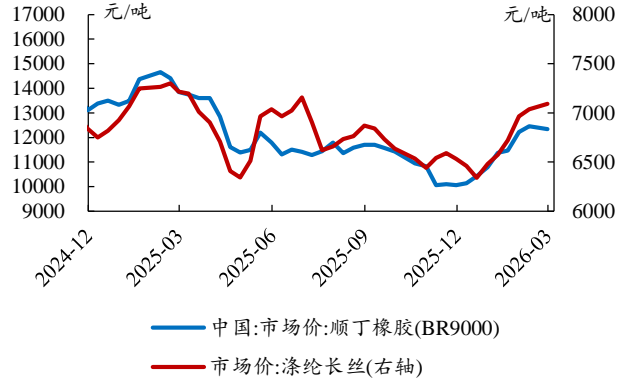
数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：最近两周甲醇价格有所回升



数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：最近两周涤纶长丝价格有所回升



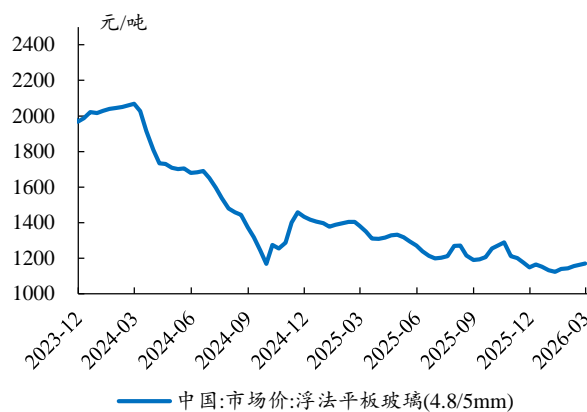
数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：最近两周沥青价格大幅上行



数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：最近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：农产品价格有所回落，猪肉价格有所回落

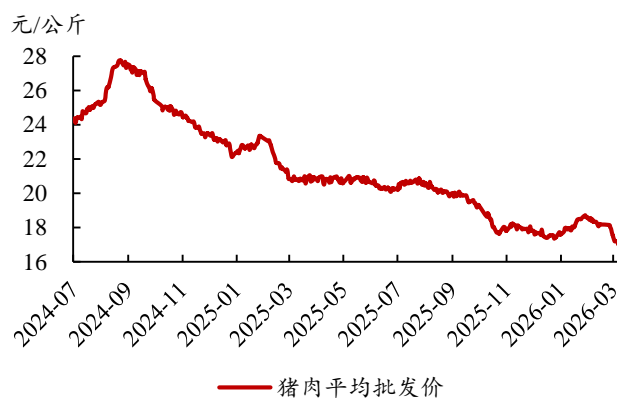
最近两周（2月21日至3月6日），农产品价格有所回落，猪肉价格有所回落。

图27：近两周农产品价格有所回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：近两周猪肉价格有所回落



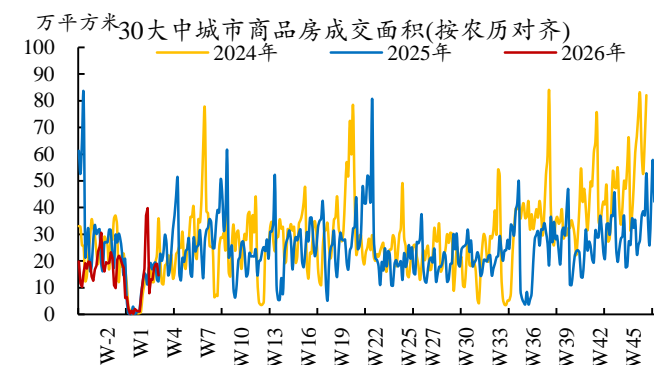
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 3、地产成交：新建房成交转暖

### 3.1、新建房：成交同比回升

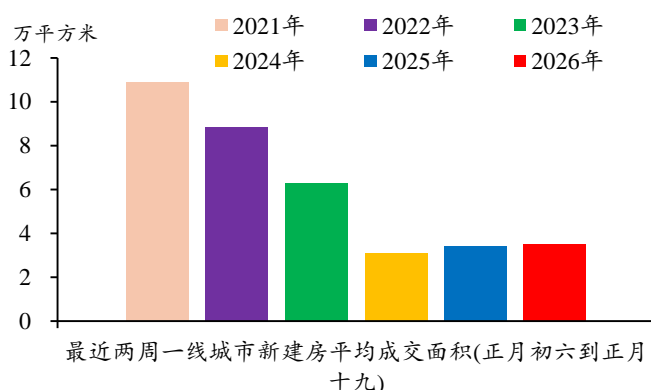
最近两周（正月初六到正月十九），全国30大中城市商品房成交面积平均值环比-48.6%，较2024、2025年农历同期分别变动+18%、+22%。一线城市成交面积较2024、2025年农历同期分别变动+13%、+3%。

图29：最近两周新建住房成交农历同比转正



数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：一线城市商品房成交农历同比转正

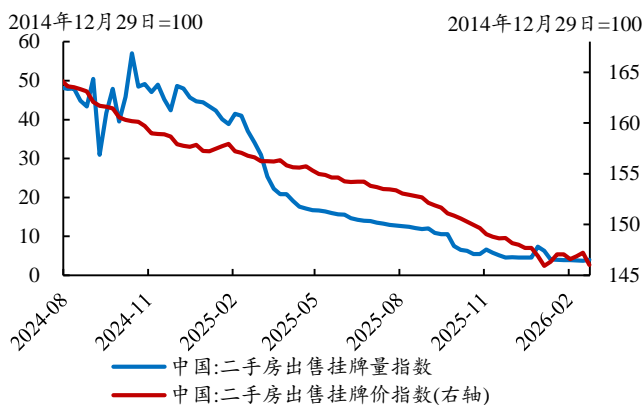


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3.2、二手房：成交价格转跌

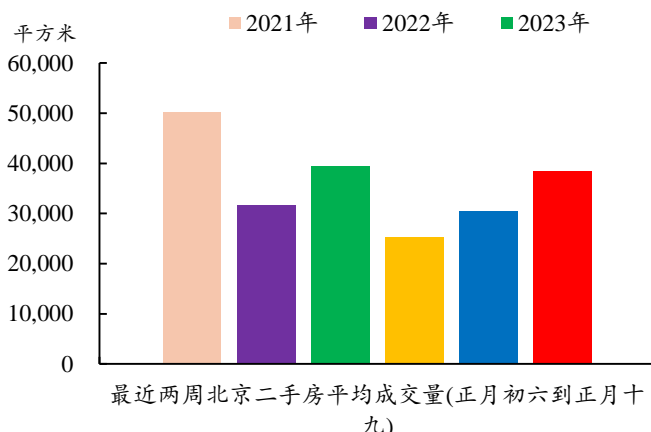
价格方面，截至2月23日，二手房出售挂牌价指数环比回落；成交量方面，最近两周(正月初六到正月十九)，北京、上海、深圳二手房成交同比分化，较2025年农历同期分别同比+26%、-9%、-25%。

图31：截至2月23日，二手房出售挂牌价指数环比回落



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正



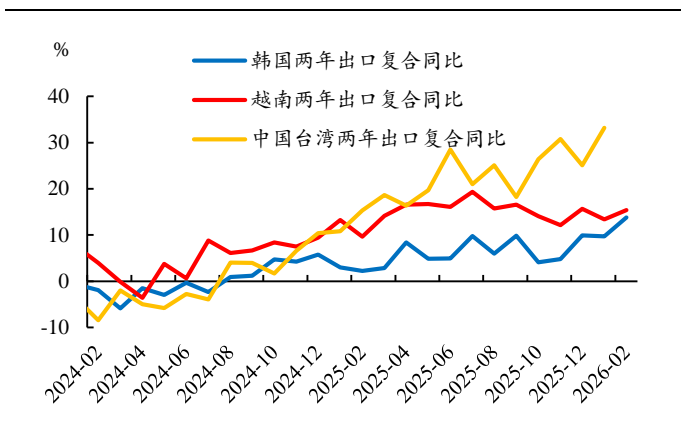
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4、出口：AI产品出口或将延续强势，我国出口或受益于能源价格上行

从韩国、越南2026年1-2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)，以上两地出口韧性仍强，其中AI产业链产品出口增速延续高增，我们预计开年我国AI产业链产品出口将延续强势，短期内产业趋势方向未发生改变。

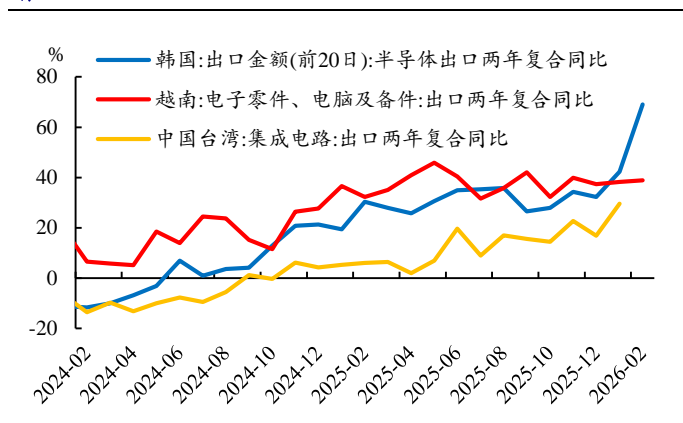
同时，若中东地缘冲突导致的全球原油价格大幅上行持续，我国商品出口或将凭借煤炭、新能源等生产成本优势扩大份额。

图33: 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34: 韩国、越南、中国台湾 AI 产业链产品出口延续高增

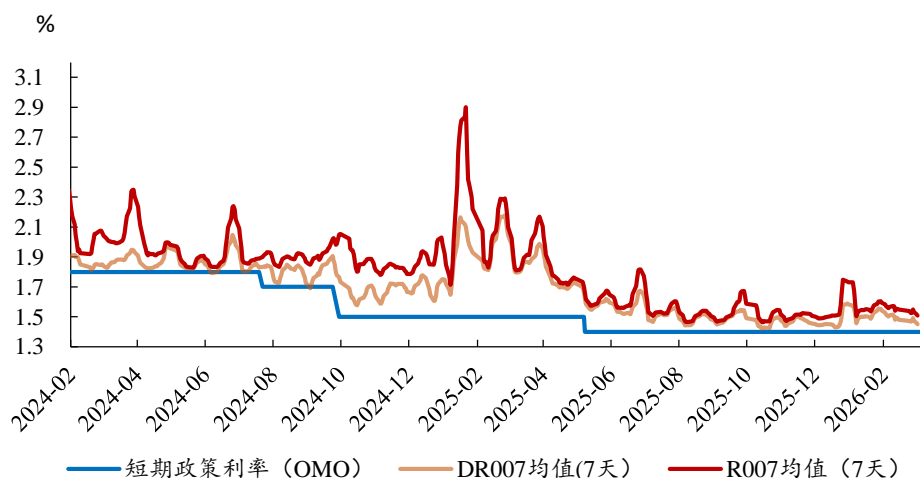


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 5、流动性：资金利率震荡下行，逆回购以净回笼为主

最近两周(2月21日至3月6日)，资金利率震荡下行，截至3月6日，R007为1.49%，DR007为1.41%。DR007近7天中枢为1.45%，低于1月均值。

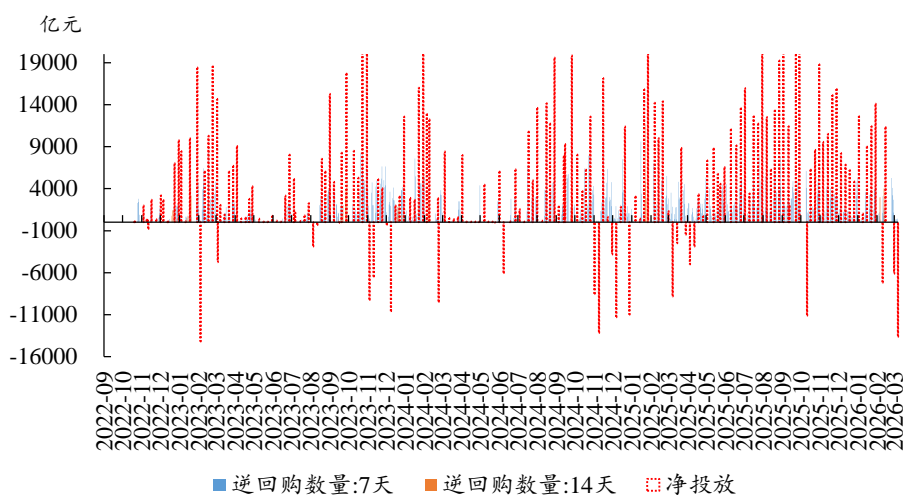
图35: 最近两周资金利率震荡下行



数据来源: Wind、开源证券研究所

央行逆回购以净回笼为主。最近两周央行实现货币净回笼 19748 亿元。

图36：最近两周央行逆回购以净回笼为主



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

### 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

### 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

### 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