

2026年04月07日

地产开工与成交均回暖

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：基建偏弱，地产偏强

1.建筑开工：石油沥青开工率下挫，地产水泥用量农历同比为正。最近两周（二月初二到二月十五），建筑开工率内部分化，石油沥青装置开工率逆季节性降至农历同期历史低位，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低于2025年农历同期，房建水泥用量超过2025年农历同期，从房建水泥用量上看，2026年走势已贴近2025年，或表明同比已接近筑底。

2.工业生产：整体韧性强。最近两周（二月初二到二月十五），除化工链部分产品外，整体工业开工率仍处农历同期历史中高位。化工链中PX、PTA开工率处于历史中高位，聚酯切片、涤纶长丝开工率回落，汽车半钢胎开工率保持历史中位，高炉、焦化企业开工率处于历史中高位。

3.需求端，建筑需求仍高于2025年农历同期。最近两周（正月二十九到二月十三），螺纹钢、线材、建材表观需求农历同比仍为正，说明内生状态下，建筑需求已有筑底迹象。乘用车四周滚动销量同比有所回升，中国轻纺城成交量处于历史中位。除个别品类外，主要家电线上、线下销售均略弱于2025年同期，整体销售额处于历史中位水平。

● 商品价格：国内工业品价格高位略有回落

1.国际大宗商品：最近两周（3月20日至4月2日），中东地缘冲突仍然持续，原油价格延续上行；铜价震荡下行，铝价因供给担忧有所上行，黄金价格震荡回落。

2.国内工业品：国内工业品价格高位略有回落。最近两周（3月20日至4月2日），国内定价工业品价格高位略有回落。细分品种下，最近两周螺纹钢价格震荡偏弱运行，煤炭价格震荡分化运行；化工链产品价格上涨，建材产品中水泥、沥青、玻璃价格均上涨。

● 地产：一线城市成交表现较好

1.新建房：一线城市成交表现较好。最近两周（3月23日至4月5日），全国30大中城市商品房成交面积平均值环比+36%，较2024、2025年同期分别变动+4%、+8%。一线城市成交面积较2024、2025年同期分别变动+28%、+28%。

2.二手房：北京、上海二手房成交表现较好。价格方面，截至3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（3月23日至4月5日），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+7%、+17%、-6%。

● 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3月前20日出口情况来看，其出口韧性仍强，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。总量上看，货物与集装箱吞吐量指向3月出口同比明显下行。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

《美国就业形势改善，但中东局势仍是关键变量—美国3月非农就业数据点评》-2026.4.4

《PMI重回扩张，预计Q1 GDP同比约5.0%—兼评3月PMI数据》-2026.3.31

《中央政治局会议强调正确政绩观—宏观周报》-2026.3.29

目 录

1、 供需：基建偏弱，地产偏强	4
1.1、 建筑开工：石油沥青开工率下挫，地产水泥用量农历同比为正	4
1.2、 工业生产：整体韧性强	5
1.3、 需求：建筑需求仍高于 2025 年农历同期	6
2、 价格：国内工业品价格高位略有回落	7
2.1、 国际大宗商品：原油价格延续上行	7
2.2、 国内工业品：国内工业品价格高位略有回落	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：一线城市成交表现较好	9
3.1、 新建房：一线城市成交表现较好	9
3.2、 二手房：北京、上海二手房成交表现较好	10
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	10
5、 流动性：资金利率震荡下行，逆回购以净投放为主	11
6、 风险提示	13

图表目录

图 1： 磨机运转率高于 2025 年农历同期	4
图 2： 石油沥青装置开工率逆季节性下行	4
图 3： 磨机运转率高于 2025 年农历同期	4
图 4： 基建水泥直供量低于 2025 年农历同期	4
图 5： 房建水泥用量同比或已接近筑底	4
图 6： 整体工业开工率仍处农历同期历史中高位	5
图 7： 最近两周 PX 开工率处于同期历史中高位	5
图 8： 最近两周 PTA 开工率处于同期历史中高位	5
图 9： 汽车半钢胎开工率处于同期历史中位	5
图 10： 焦化企业开工率处于同期历史中高位	5
图 11： 螺纹钢、线材、建材表观需求高于 2025 年农历同期	6
图 12： 按农历对齐，螺纹表观需求恢复快于 2025 年农历同期	6
图 13： 最近两周乘用车四周滚动销量同比有所回升	6
图 14： 最近两周中国轻纺城成交量处于同期历史中位	6
图 15： 主要家电线上销售整体处于同期历史中位	7
图 16： 主要家电线下销售处于同期历史中位	7
图 17： 最近两周原油价格延续上行	7
图 18： 最近两周铜价震荡下行	7
图 19： 最近两周南华工业品指数高位略有回落	8
图 20： 最近两周南华能化指数仍处高位	8
图 21： 最近两周螺纹钢价格震荡偏弱运行	8
图 22： 最近两周煤炭价格震荡分化运行	8
图 23： 最近两周甲醇价格大幅上行	8
图 24： 最近两周涤纶长丝价格大幅上行	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同比为正	10
图 30: 一线城市商品房成交表现较好	10
图 31: 截至 3 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仍为正	10
图 33: 韩国 3 月前 20 日出口增速继续大幅上行	11
图 34: 我国 3 月出口同比或明显下行后 4 月初有所回升	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投放为主	12

1、供需：基建偏弱，地产偏强

1.1、建筑开工：石油沥青开工率下挫，地产水泥用量农历同比为正

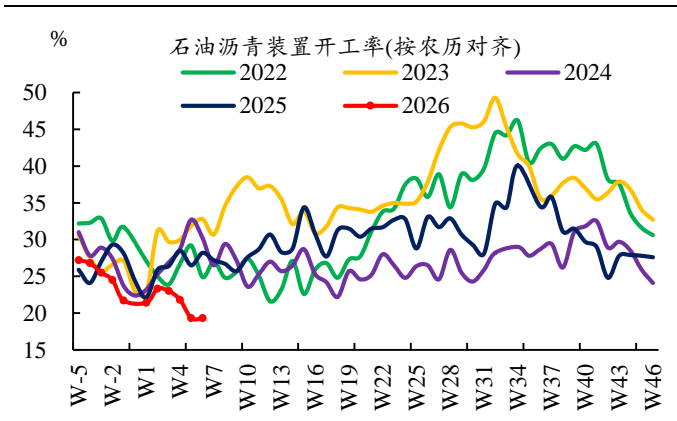
最近两周（二月初二到二月十五），建筑开工率内部分化，石油沥青装置开工率逆季节性降至农历同期历史低位，磨机运转率处于农历同期历史中高位。基建项目水泥直供量低于2025年农历同期，房建水泥用量超过2025年农历同期，从房建水泥用量上看，2026年走势已贴近2025年，或表明同比已接近筑底。

图1：磨机运转率高于2025年农历同期

按照农历对齐(单位:%)	2026年最新值	较2025年同期	较2024年同期	近5年同期季节性位置历史分位数
石油沥青装置开工率	19.3	-8.9	-10.9	16.6
磨机运转率	32.9	1.6	-5.1	50.0
水泥发运率	32.7	-1.0	-3.3	16.6
水泥熟料产能利用率	74.2	39.4	19.9	83.3

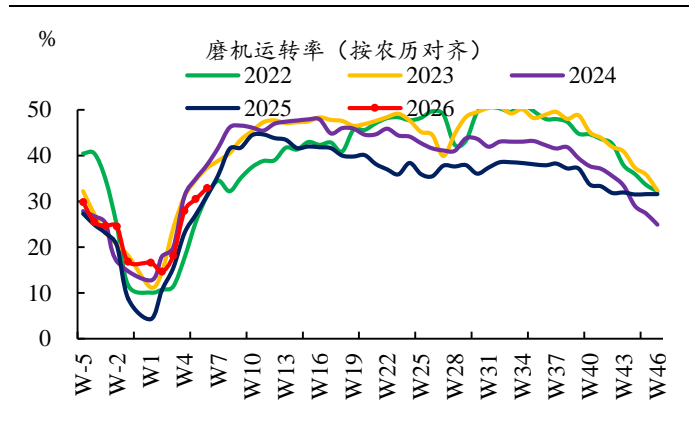
数据来源：Wind、百年建筑、开源证券研究所

图2：石油沥青装置开工率逆季节性下行



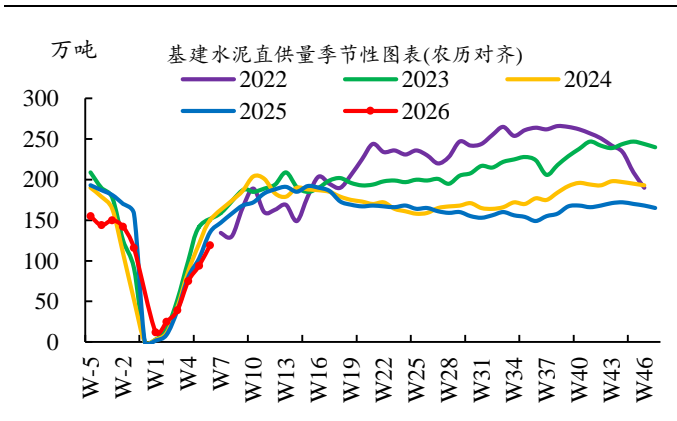
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：磨机运转率高于2025年农历同期



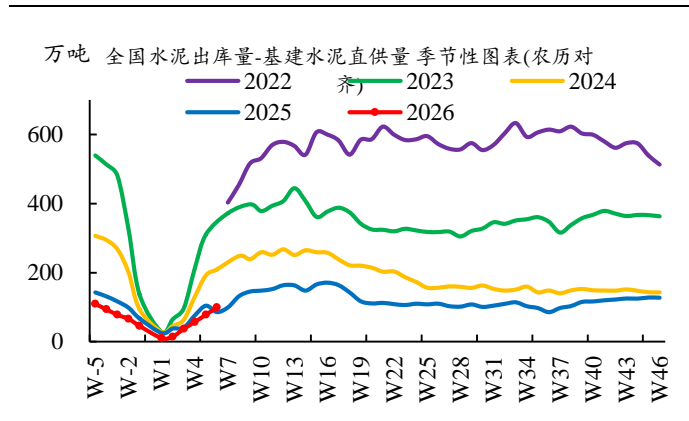
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：基建水泥直供量低于2025年农历同期



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：房建水泥用量同比或已接近筑底



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、工业生产：整体韧性强

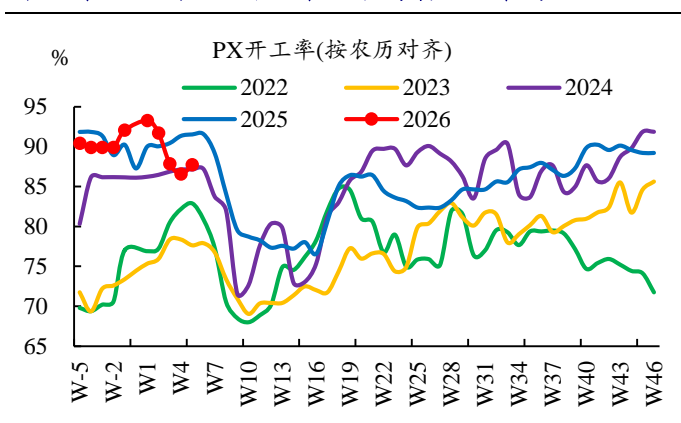
最近两周（二月初二到二月十五），除化工链部分产品外，整体工业开工率仍处农历同期历史中高位。化工链中 PX、PTA 开工率处于历史中高位，聚酯切片、涤纶长丝开工率回落，汽车半钢胎开工率保持历史中位，高炉、焦化企业开工率处于历史中高位。

图6：整体工业开工率仍处农历同期历史中高位

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	87.7	-3.8	0.6	66.6
PTA开工率	79.9	4.9	-0.1	66.6
聚酯切片开工率	84.6	-0.8	4.3	33.3
涤纶长丝开工率	87.5	-5.3	-3.1	33.3
涤纶短纤开工率	85.0	3.5	12.0	66.6
汽车全钢胎开工率	70.7	1.6	1.3	83.3
汽车半钢胎开工率	77.7	-5.5	-2.7	50.0
高炉开工率	83.1	2.5	6.5	83.3
焦化企业开工率	70.0	3.8	8.4	66.6

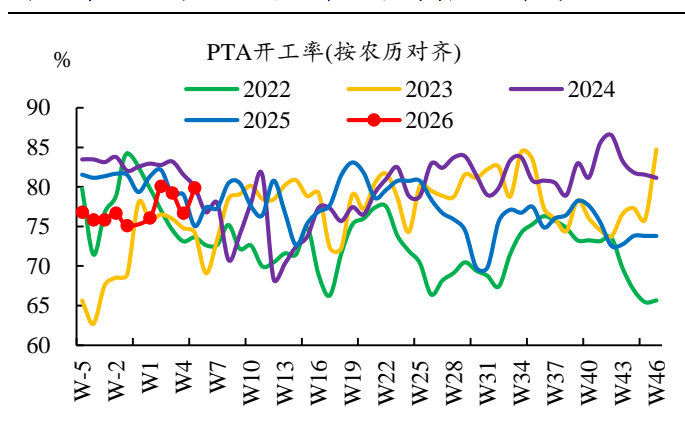
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：最近两周 PX 开工率处于同期历史中高位



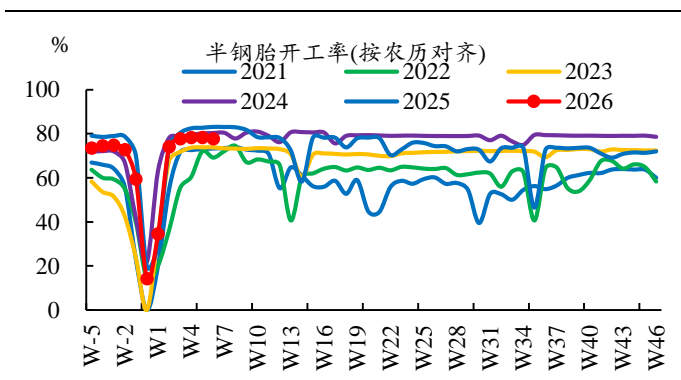
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：最近两周 PTA 开工率处于同期历史中高位



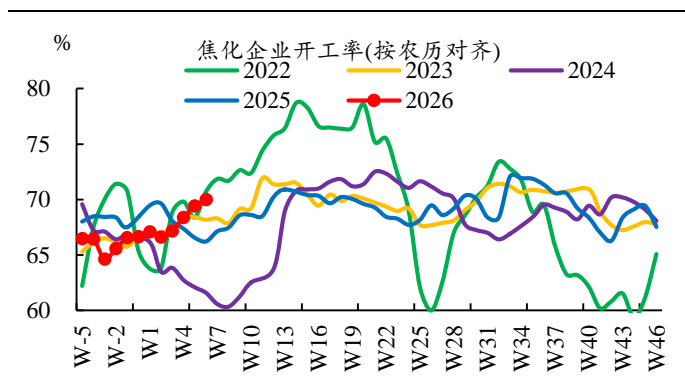
数据来源：Wind、开源证券研究所

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高位

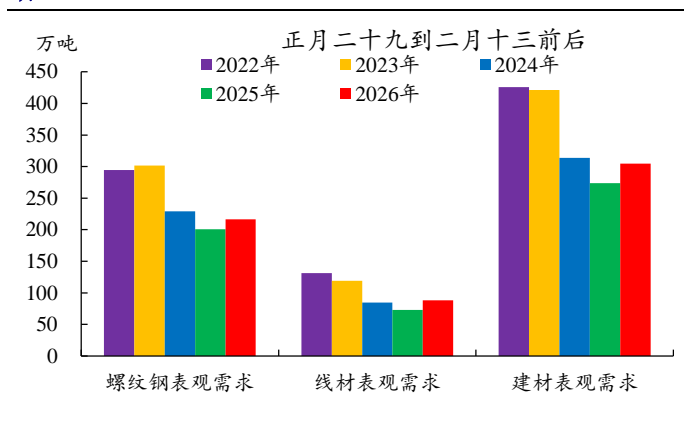


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.3、需求：建筑需求仍高于 2025 年农历同期

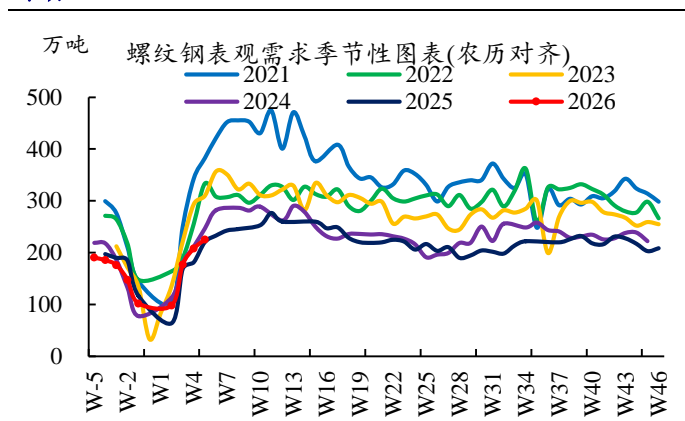
建筑需求仍高于 2025 年农历同期，最近两周(正月二十九到二月十三)，螺纹钢、线材、建材表观需求农历同比仍为正，说明内生状态下，建筑需求已有筑底迹象。

图11：螺纹钢、线材、建材表观需求高于 2025 年农历同期



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快于 2025 年农历同期



数据来源：Wind、开源证券研究所

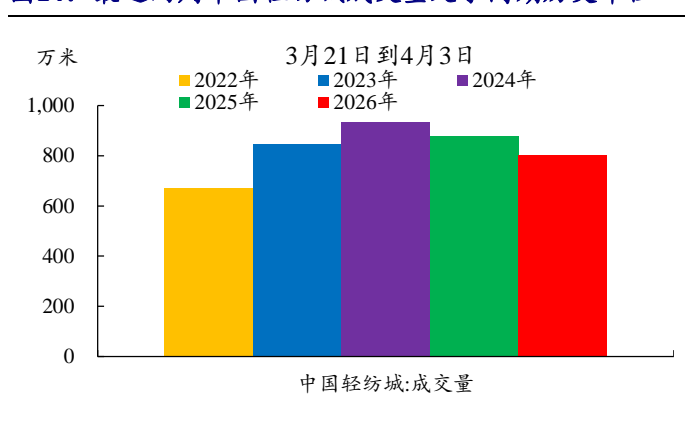
汽车销量有所回暖。最近两周(3月21日至4月3日)，乘用车四周滚动销量同比有所回升，中国轻纺城成交量处于历史中位。

图13：最近两周乘用车四周滚动销量同比有所回升



数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：最近两周中国轻纺城成交量处于同期历史中位



数据来源：Wind、开源证券研究所

家电销售整体处于历史中位。除个别品类外，主要家电线上、线下销售均略弱于 2025 年同期，整体销售额处于历史中位水平。

图15：主要家电线上销售整体处于同期历史中位

按照阳历对齐	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	106.8	-56.7	-44.6	40.0
冰箱线上销售额指数	97.8	-3.2	-43.8	60.0
冰柜线上销售额指数	115.8	-1.3	-36.4	60.0
空调线上销售额指数	75.3	-42.6	-36.3	40.0
洗衣机线上销售额指数	143.7	8.5	-12.3	80.0

数据来源：Wind、开源证券研究所

图16：主要家电线下销售处于同期历史中位

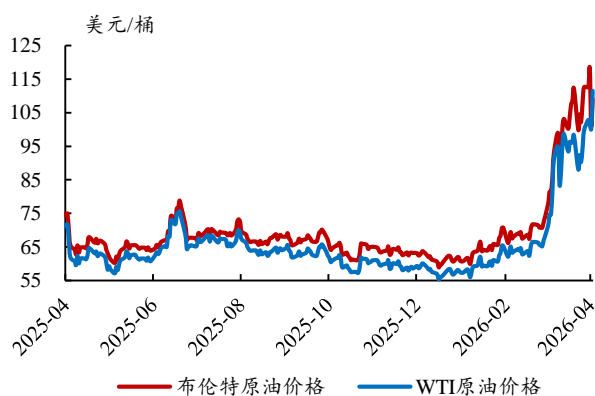
按照阳历对齐	2026年最新值	较2025年同期(%)	较2024年同期(%)	2022-2026年同期季节性位置历史分位数
彩电线下销售额指数	33.3	-1.9	-2.4	40.0
冰箱线下销售额指数	38.4	-1.5	-2.3	40.0
冰柜线下销售额指数	57.0	23.9	4.6	80.0
空调线下销售额指数	35.6	-8.3	-17.4	40.0
洗衣机线下销售额指数	35.3	-3.1	1.1	60.0

数据来源：Wind、开源证券研究所

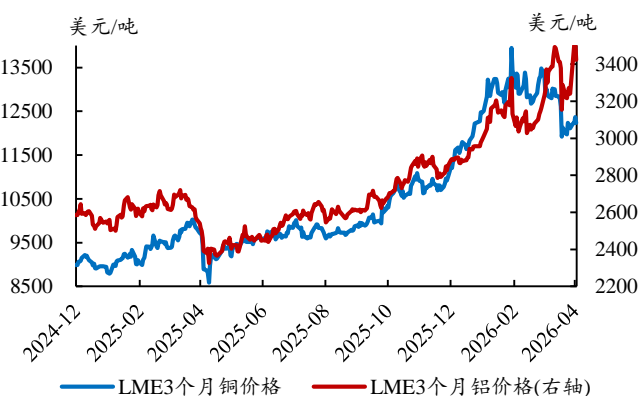
2、价格：国内工业品价格高位略有回落

2.1、国际大宗商品：原油价格延续上行

最近两周(3月20日至4月2日),中东地缘冲突仍然持续,原油价格延续上行;铜价震荡下行,铝价因供给担忧有所上行,黄金价格震荡回落。

图17：最近两周原油价格延续上行


数据来源：Wind、开源证券研究所

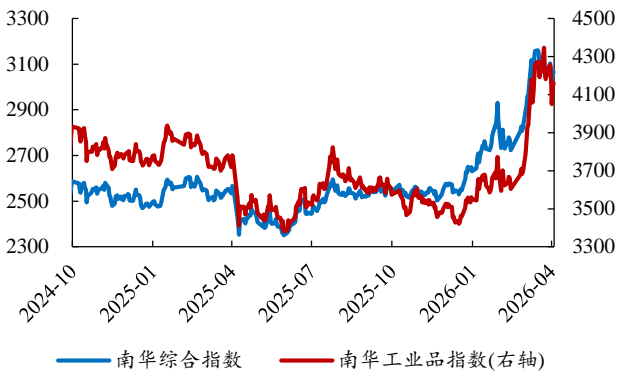
图18：最近两周铜价震荡下行


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、国内工业品：国内工业品价格高位略有回落

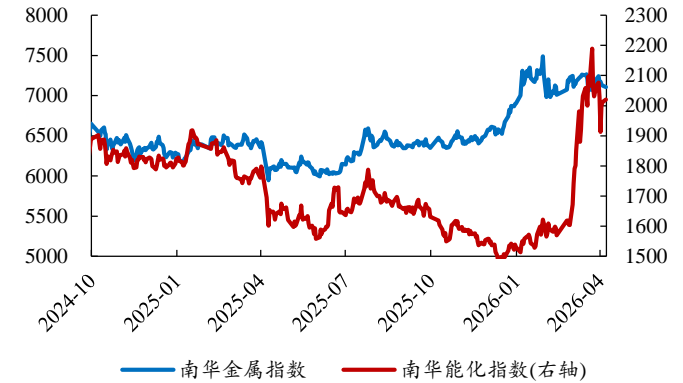
最近两周(3月20日至4月2日),国内定价工业品价格高位略有回落,南华工业品指数震荡偏弱运行。细分品种下,最近两周螺纹钢价格震荡偏弱运行,煤炭价格震荡分化运行;化工链产品价格上涨,建材产品中水泥、沥青、玻璃价格均上涨。

图19: 最近两周南华工业品指数高位略有回落



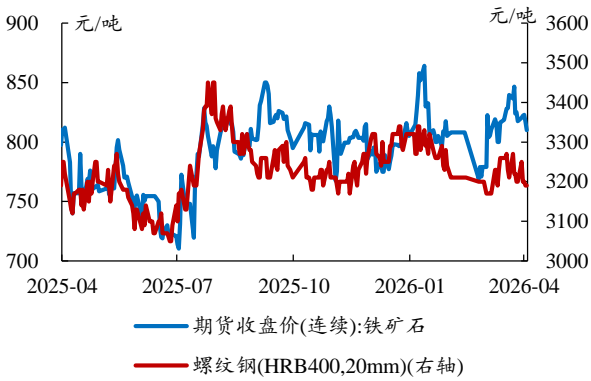
数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 最近两周南华能化指数仍处高位



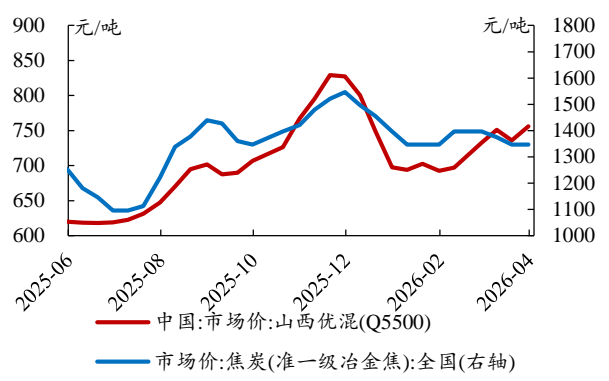
数据来源: Wind、开源证券研究所

图21: 最近两周螺纹钢价格震荡偏弱运行



数据来源: Wind、开源证券研究所

图22: 最近两周煤炭价格震荡分化运行



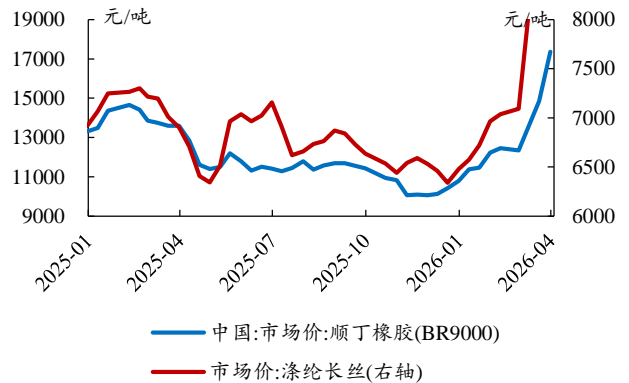
数据来源: Wind、开源证券研究所

图23: 最近两周甲醇价格大幅上行



数据来源: Wind、开源证券研究所

图24: 最近两周涤纶长丝价格大幅上行



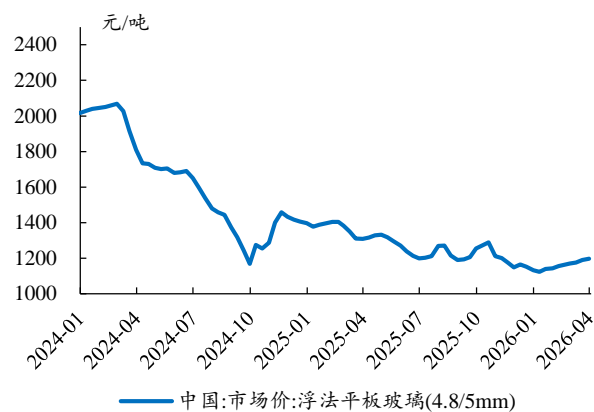
数据来源: Wind、开源证券研究所

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

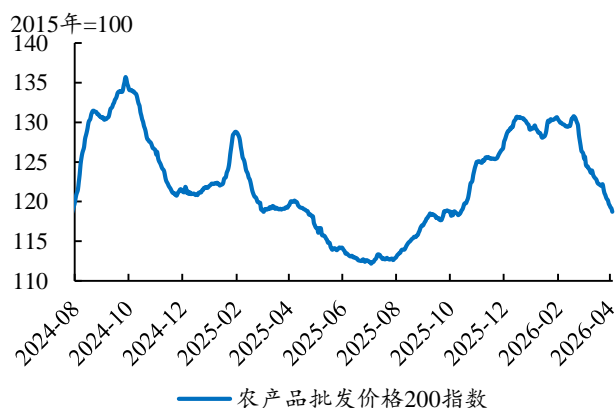


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.3、食品：农产品价格有所回落，猪肉价格有所回落

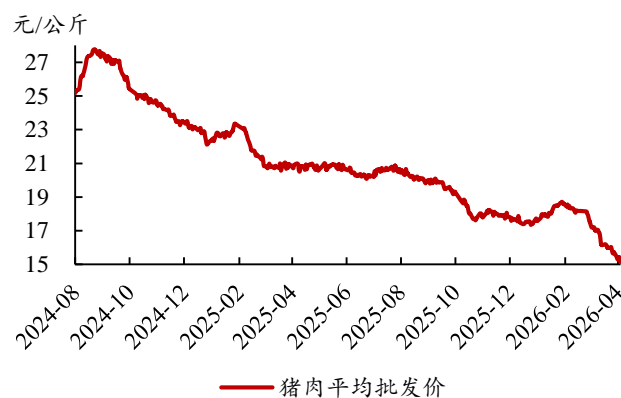
最近两周（3月21日至4月3日），农产品价格有所回落，猪肉价格有所回落。

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



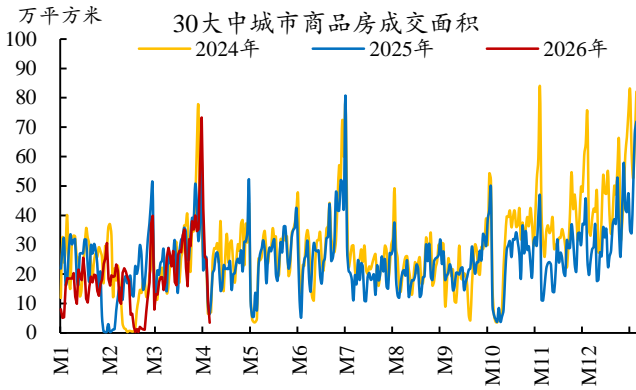
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、地产成交：一线城市成交表现较好

3.1、新建房：一线城市成交表现较好

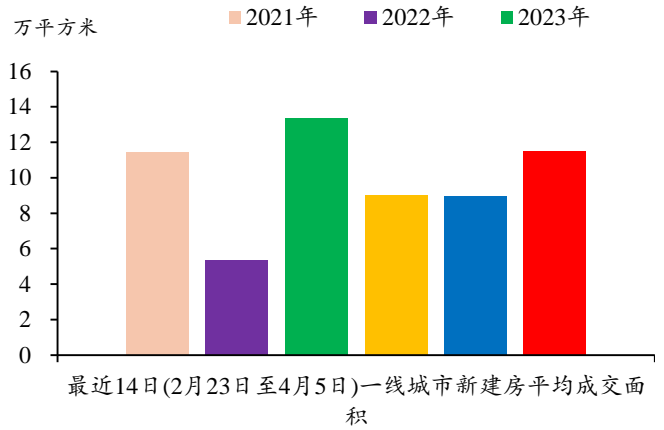
最近两周（3月23日至4月5日），全国30大中城市商品房成交面积平均值环比+36%，较2024、2025年同期分别变动+4%、+8%。一线城市成交面积较2024、2025年同期分别变动+28%、+28%。

图29：最近两周新建住房成交同比为正



数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：一线城市商品房成交表现较好

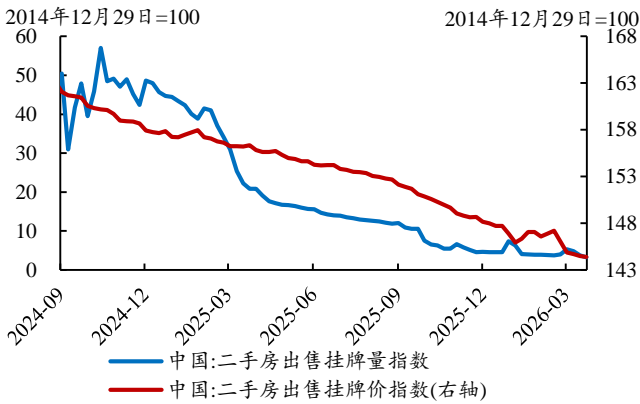


数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、二手房：北京、上海二手房成交表现较好

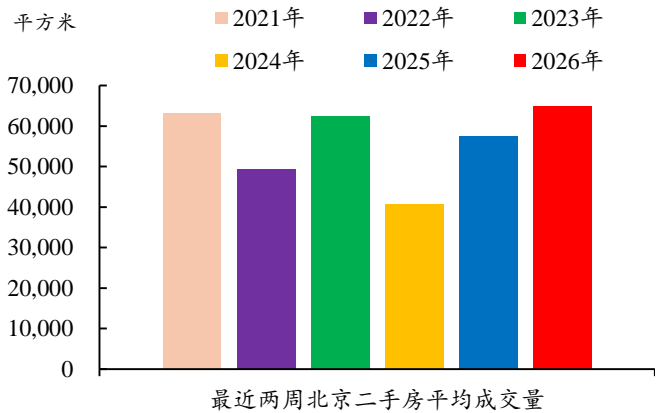
价格方面，截至3月23日，二手房出售挂牌价指数环比回落；成交量方面，最近两周(3月23日至4月5日)，北京、上海、深圳二手房成交同比分化，较2025年农历同期分别同比+7%、+17%、-6%。

图31：截至3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仍为正



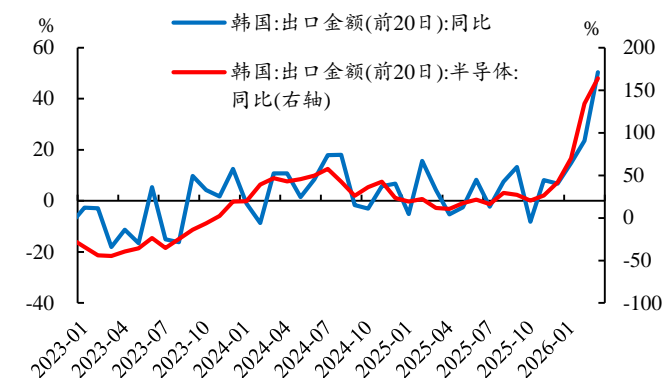
数据来源：Wind、开源证券研究所

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3月前20日出口情况来看，其出口韧性仍强，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。总量上看，货物与集装箱吞吐量指向3月出口同比明显下行，最新高频数据显示4月初出口同比或有回升。

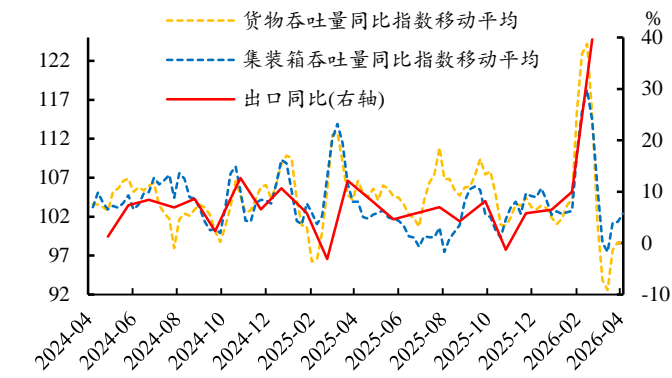
同时，若中东地缘冲突导致的全球原油价格大幅上行持续，我国商品出口或将凭借煤炭、新能源等生产成本优势扩大份额。

图33: 韩国3月前20日出口增速继续大幅上行



数据来源: Wind、开源证券研究所

图34: 我国3月出口同比或明显下行后4月初有所回升

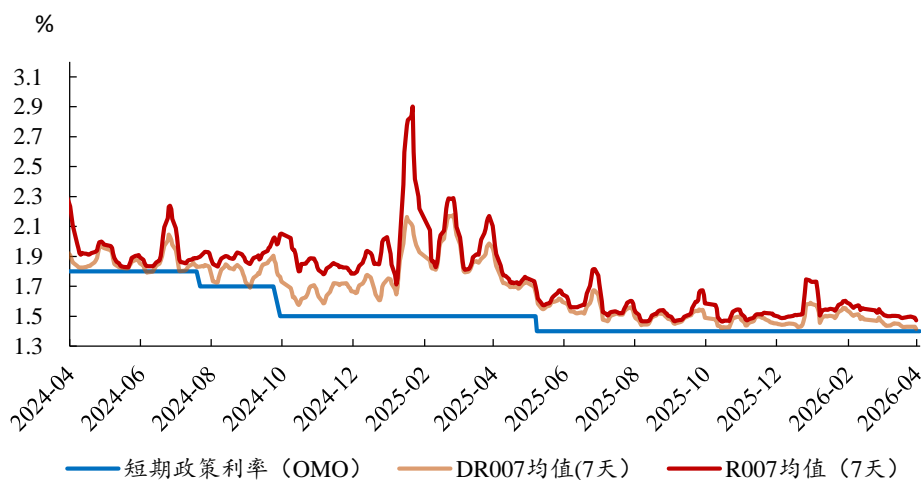


数据来源: Wind、开源证券研究所

5、流动性：资金利率震荡下行，逆回购以净投放为主

最近两周(3月21日至4月3日), 资金利率震荡下行, 截至4月3日, R007为1.39%, DR007为1.34%。DR007近7天中枢为1.42%, 低于3月均值。

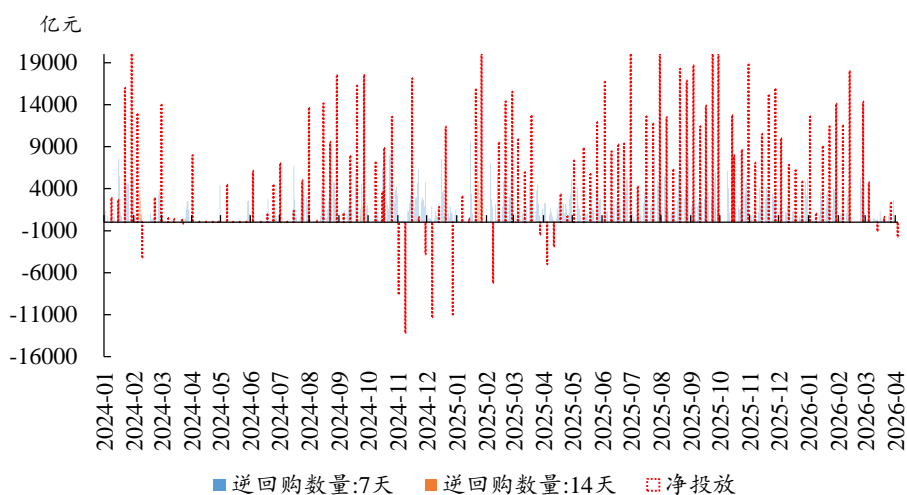
图35: 最近两周资金利率震荡下行



数据来源: Wind、开源证券研究所

央行逆回购以净投放为主。最近两周央行实现货币净投放617亿元。

图36：最近两周央行逆回购以净投放为主



数据来源：Wind、开源证券研究所

6、风险提示

大宗商品价格波动超预期，政策力度超预期。

特别声明

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

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

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

深圳

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

北京

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

西安

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