



研究所

分析师:梁伟超
SAC 登记编号:S1340523070001
Email:liangweichao@cnpsec.com
分析师:崔超
SAC 登记编号:S1340523120001
Email:cuichao@cnpsec.com

近期研究报告

《节后债券交易逻辑有变化吗? ——
流动性周报 20260223》 - 2026.02.24

固收周报

春节出游人次及花费创新高 ——高频数据跟踪 20260225

● 核心观点

高频经济数据关注点:第一,生产季节性降温,焦炉、沥青、PTA、汽车轮胎开工率均下降。第二,春节档电影票房同比降幅接近四成;受假期增加一天影响,出游人次、花费均创新高。第三,物价整体下行,原油、焦煤、螺纹钢价格下降,有色价格小幅回升,农产品进入季节性下行趋势。第四,受春节假期影响,地铁客运量、一线城市高峰拥堵指数处于低位,执行航班量处于高位。短期重点关注财政靠前发力进度与房地产市场修复态势。

● 生产:季节性明显降温

2月20日当周,焦炉产能利用率下降0.11 pct,高炉开工率升高0.6 pct,螺纹钢产量升高1.22万吨;汽车全钢胎开工率下降28.2 pct,半钢胎开工率下降45.2 pct。2月11日当周,石油沥青开工率低位下降2.8 pct。2月24日当周,PX开工率较前一周持平,PTA开工率下降3.86 pct。

● 需求:春节出游及消费创新高,电影票房同比降幅较大

2026年春节档票房57.52亿元,较去年同期下降39.5%;观影人次1.2亿,较去年同期下降35.8%。受春节假期较去年增加一天影响,出游人次、花费均创新高。2月22日当周,商品房成交面积下降,存销比大幅上行;土地供应面积大幅回落,住宅用地成交溢价率下降。2月13日当周,SCFI指数下降1.19%,CCFI指数下降3.03%;2月24日,BDI指数较前一周升高1.62%。

● 物价:有色价格回升,农产品进入季节性下行趋势

2月24日,布伦特原油价格较前一周下降1.38%至70.77美元/桶,焦煤期货价格较节前下降1.74%至1100.5元/吨,LME铜、铝、锌期货价格较前一周变动分别为+1.78%、+0.26%、+0.15%,国内螺纹钢期货价格较节前下降0.98%。农产品整体价格回落,猪肉、鸡蛋、蔬菜、水果价格分别较节前变动-0.17%、-2.46%、-2.33%、+1.50%。

● 物流:执行航班量处于高位,春节人员流动再创新高

2月24日当周,地铁客运量北京、上海均大幅下降,执行航班量处于高位,一线城市高峰拥堵指数处于低位。春节假期,全社会跨区域人员流动再创新高。

● 风险提示

政策效果不及预期,流动性超预期收紧。

目录

| | |
|-----------------------------------|----|
| 1 生产：季节性明显降温 | 4 |
| 2 需求：春节出游及消费再创新高，电影票房同比降幅较大 | 5 |
| 3 物价：有色价格回升，农产品进入季节性下行趋势 | 8 |
| 4 物流：执行航班量处于高位，春节人员流动再创新高 | 9 |
| 5 总结：春节出游人次及花费创新高 | 11 |
| 6 风险提示 | 11 |

图表目录

| | |
|-------------------------------------|----|
| 图表 1: 高炉开工率回升, 焦炉、沥青下降..... | 4 |
| 图表 2: PX 开工率高位稳定, PTA 下降 | 4 |
| 图表 3: 螺纹钢产量小幅回升 | 5 |
| 图表 4: 半钢胎开工率季节性下行 | 5 |
| 图表 5: 2.22 当周 30 城商品房成交面积下降 | 6 |
| 图表 6: 2.22 当周百城供地面积大幅下降 | 6 |
| 图表 7: 2.22 当周商品房存销比大幅上行 | 6 |
| 图表 8: 2026 年春节档电影票房较去年同期大幅回落 | 6 |
| 图表 9: 2.8 当周乘用车日均零售减少 0.9 万辆 | 7 |
| 图表 10: 2.8 当周乘用车日均批发减少 1.6 万辆 | 7 |
| 图表 11: 2.13 当周 SCFI、CCFI 均下行 | 7 |
| 图表 12: 2.24 当周 BDI 小幅升高 | 7 |
| 图表 13: 铜、铝、锌价格环比均上涨..... | 8 |
| 图表 14: 焦煤、螺纹钢价格较节前均下降..... | 8 |
| 图表 15: 猪肉、鸡蛋、蔬菜价格均下降, 水果上涨..... | 9 |
| 图表 16: 农产品价格进入季节性下行趋势..... | 9 |
| 图表 17: 北京地铁客运量七日均值减少 125 万人次..... | 10 |
| 图表 18: 上海地铁客运量七日均值减少 171 万人次..... | 10 |
| 图表 19: 执行航班量处于高位 | 11 |
| 图表 20: 一线城市高峰拥堵指数处于低位..... | 11 |

1 生产：季节性明显降温

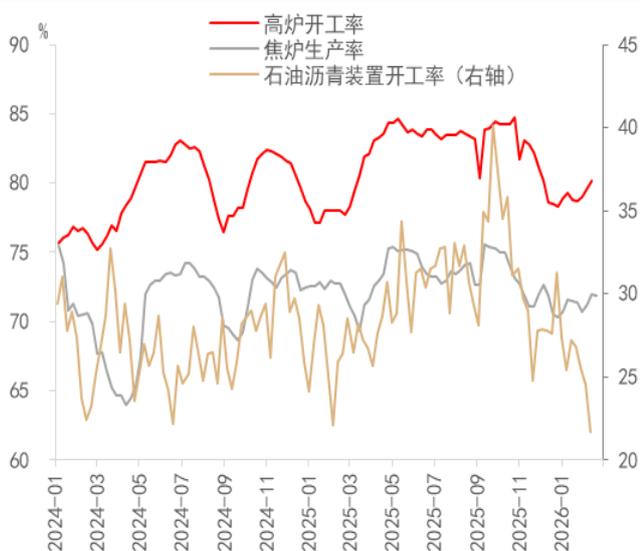
钢铁：焦炉产能利用率下降 0.11 pct，高炉开工率升高 0.6 pct，螺纹钢产量升高 1.22 万吨。2月20日当周，国内独立焦化厂（230家样本）焦炉产能利用率为 71.86%，较前一周下降 0.11pct；钢厂高炉（247家样本）开工率为 80.13%，较前一周升高 0.6pct；全国建材钢厂螺纹钢产量 170.38 万吨，较前一周升高 1.22 万吨；库存 221.07 万吨，较前一周升高 57.48 万吨。

石油沥青：开工率低位下降 2.8 pct。2月11日当周，国内石油沥青装置开工率为 21.7%，较前一周下降 2.8pct。

化工：PX 开工率较前一周持平，PTA 开工率下降 3.86 pct。2月24日，国内化工 PX 开工率为 93.25%，较 2月14日持平；PTA 开工率为 70.36%，较 2月14日下降 3.86pct。

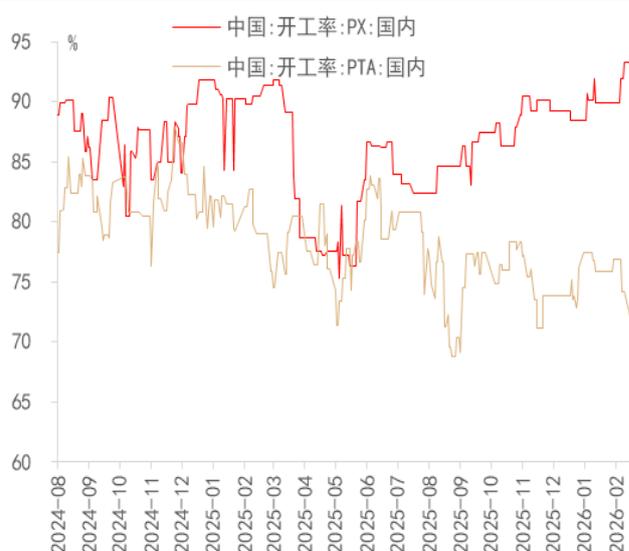
汽车轮胎：全钢胎开工率下降 28.2 pct，半钢胎开工率下降 45.2 pct。2月19日当周，汽车全钢胎开工率为 14.2%，较前一周下降 28.2pct；汽车半钢胎开工率为 14.24%，较前一周下降 45.2pct。

图表1：高炉开工率回升，焦炉、沥青下降



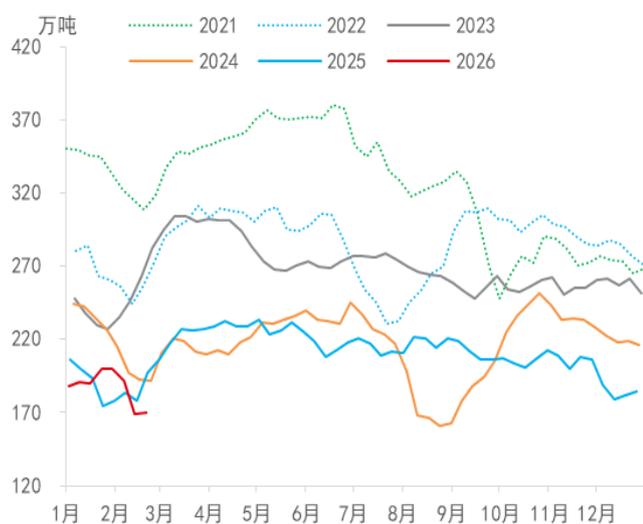
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表2：PX 开工率高位稳定，PTA 下降



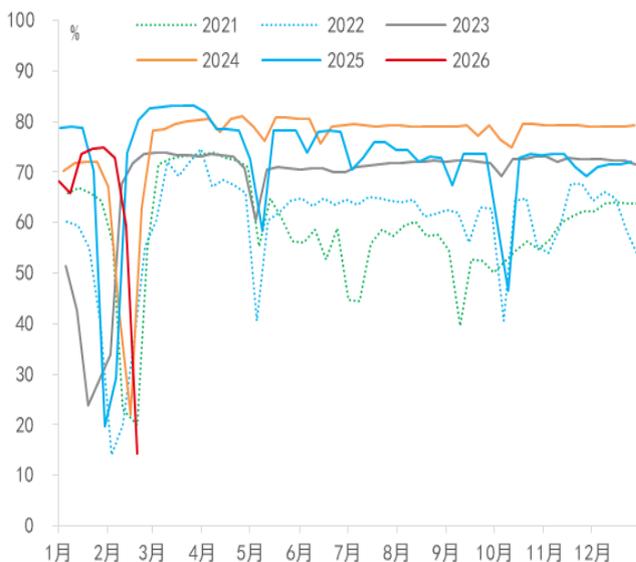
资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表3：螺纹钢产量小幅回升



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表4：半钢胎开工率季节性下行



资料来源：Wind，中邮证券研究所

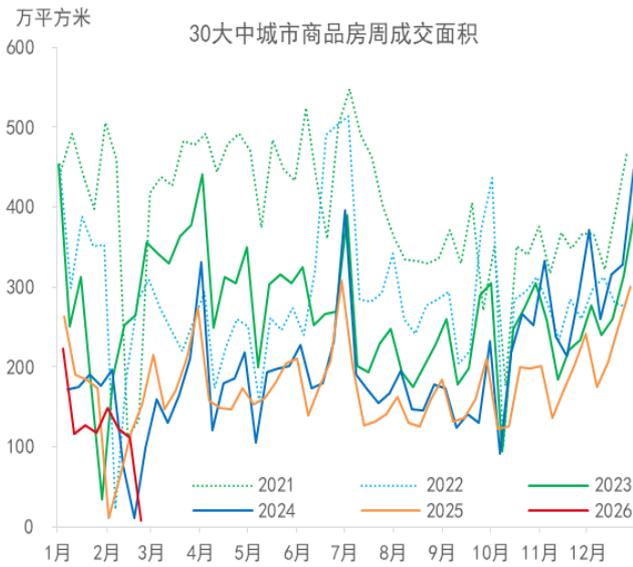
2 需求：春节出游及消费再创新高，电影票房同比降幅较大

房地产：商品房成交面积下降，存销比大幅上行；土地供应面积大幅回落，住宅用地成交溢价率下降。2月22日当周，30大中城市商品房成交8.57万平方米，较前一周减少103.69万平方米；10大城市商品房存销比（面积）203.93，较前一周升高82.24；100大中城市供应土地占地面积为0万平方米，较前一周减少3115.79万平方米；100大中城市住宅类用地成交溢价率为0%，较前一周下降3.4pct。

电影票房：2026年春节档票房57.52亿元，同比降幅接近四成。据国家电影局数据显示，2026年春节档（2.15-2.23）总票房达57.52亿元，较去年同期下降39.5%；观影人次1.2亿，较去年同期下降35.8%。

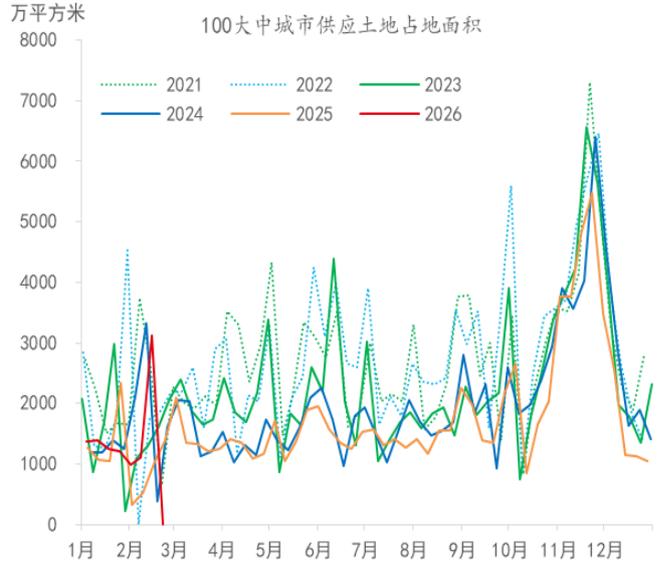
旅游消费：春节假期增加一天，出游人次、花费均创新高。经文化和旅游部数据中心测算，春节假日9天，全国国内出游5.96亿人次，较2025年春节假日8天增加0.95亿人次；国内出游总花费8034.83亿元，较2025年春节假日8天增加1264.81亿元，假日游客人数和花费均创历史新高。

图表5: 2.22 当周 30 城商品房成交面积下降



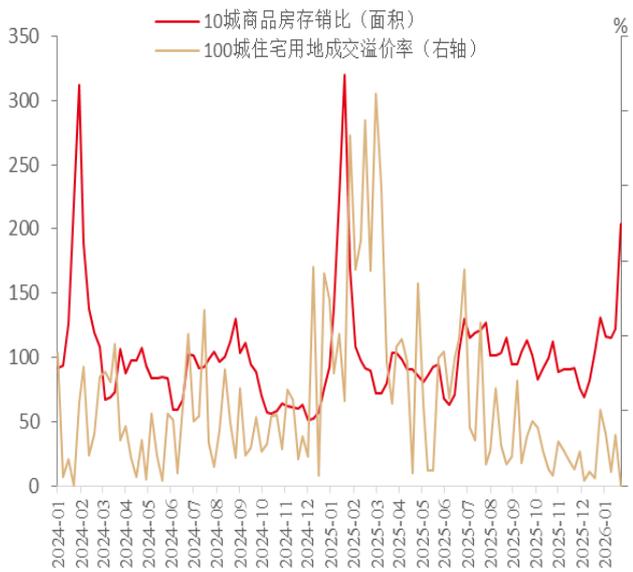
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表6: 2.22 当周百城供地面积大幅下降



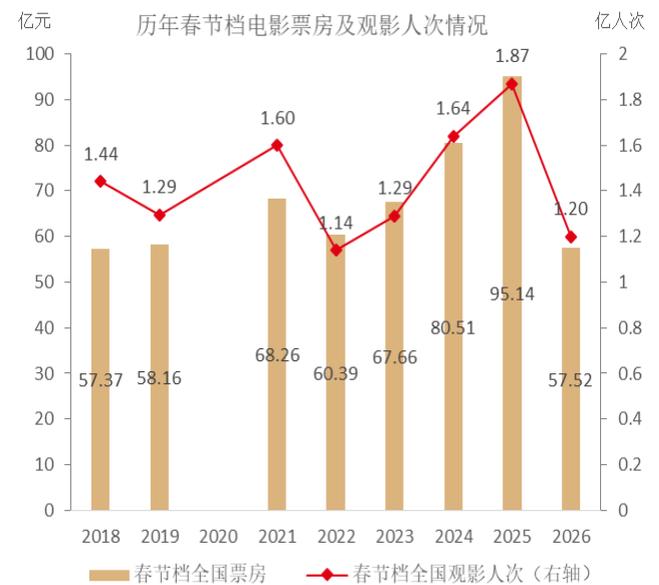
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表7: 2.22 当周商品房存销比大幅上行



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表8: 2026 年春节档电影票房较去年同期大幅回落



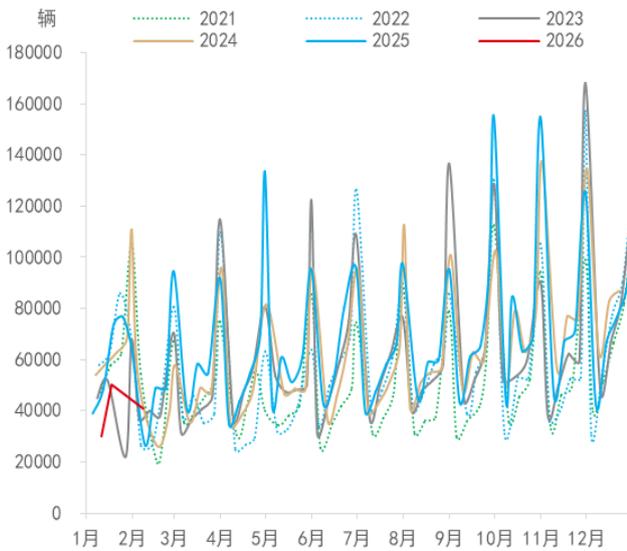
资料来源: iFind, 中邮证券研究所

汽车销量: 全国乘用车厂家日均零售减少 0.9 万辆, 日均批发减少 1.6 万辆。

2 月 8 日当周, 全国乘用车厂家日均零售销量 40953 辆, 较前一周减少 9218 辆;

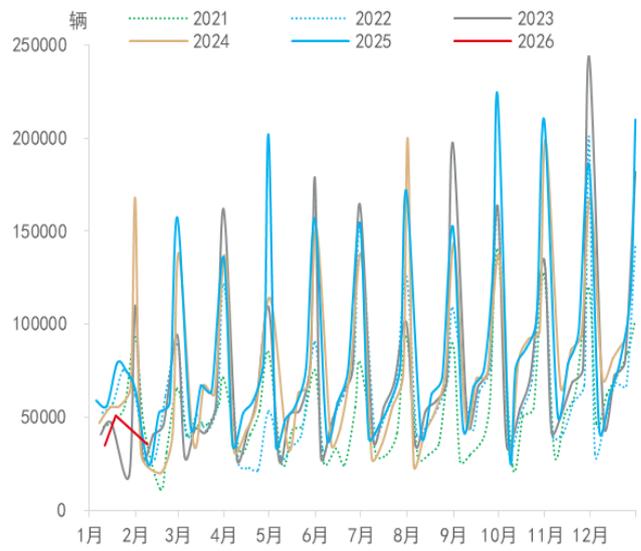
全国乘用车厂家日均批发销量 35528 辆, 较前一周减少 15720 辆。

图表9：2.8当周乘用车日均零售减少0.9万辆



资料来源：Wind，中邮证券研究所

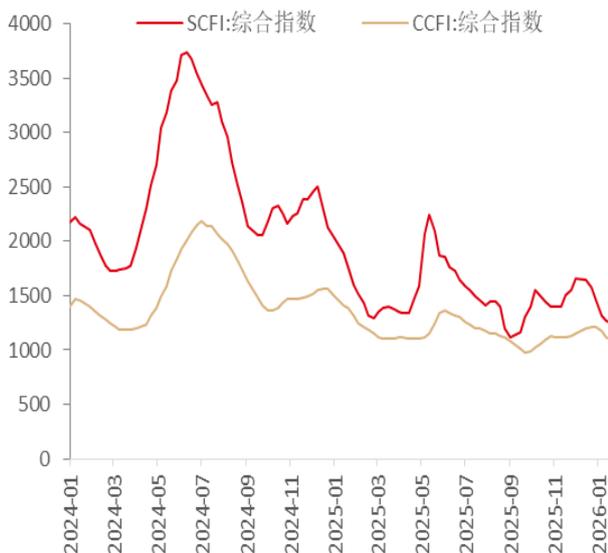
图表10：2.8当周乘用车日均批发减少1.6万辆



资料来源：Wind，中邮证券研究所

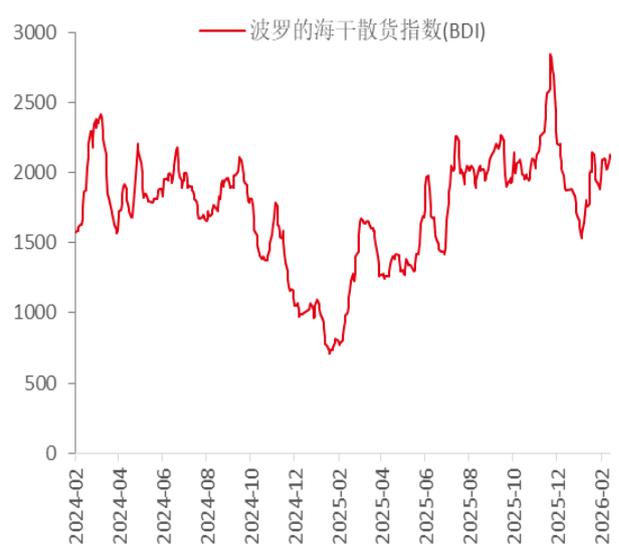
海运运价：SCFI 指数下降 1.19%，CCFI 指数下降 3.03%，BDI 指数升高 1.62%。2月13日当周，上海出口集装箱运价指数（SCFI）录得1251.46点，较前一周下降15.1点；中国出口集装箱运价指数（CCFI）录得1088.14点，较前一周下降34.01点。2月24日，波罗的海干散货指数（BDI）录得2129点，较前一周升高34点，周涨幅为1.62%。

图表11：2.13当周SCFI、CCFI均下行



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表12：2.24当周BDI小幅升高



资料来源：Wind，中邮证券研究所

3 物价：有色价格回升，农产品进入季节性下行趋势

能源：布伦特原油价格下降 1.38% 至 70.77 美元/桶。2 月 24 日，布伦特原油期货（连续合约）结算价收于 70.77 美元/桶，较前一周下降 0.99 美元/桶，周变动幅度为 -1.38%。

焦煤：期货价格下降 1.74% 至 1100.5 元/吨。2 月 24 日，焦煤期货（活跃合约）结算价收于 1100.5 元/吨，较节前（2 月 13 日）下降 19.5 元/吨，周变动幅度为 -1.74%。

金属：LME 铜、铝、锌期货价格变动分别为 +1.78%、+0.26%、+0.15%，国内螺纹钢期货价格下降 0.98%。2 月 24 日，LME 铜期货（活跃合约）收盘价为 13195 美元/吨，较前一周上涨 231 美元/吨，周变动幅度为 1.78%；LME 铝期货（活跃合约）收盘价为 3110.5 美元/吨，较前一周上涨 8 美元/吨，周变动幅度为 0.26%；LME 锌期货（活跃合约）收盘价为 3387.5 美元/吨，较前一周上涨 5 美元/吨，周变动幅度为 0.15%；国内螺纹钢期货（活跃合约）结算价为 3024 元/吨，较前节前下降 30 元/吨，周变动幅度为 -0.98%。

图表13：铜、铝、锌价格环比均上涨



资料来源：Wind，中邮证券研究所

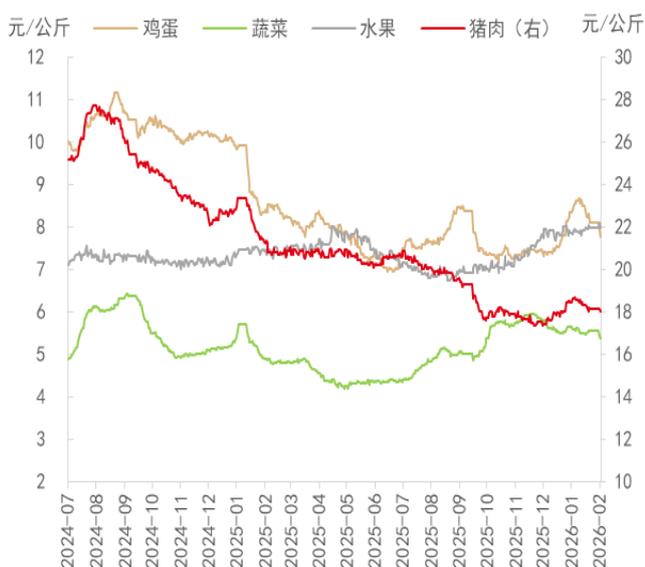
图表14：焦煤、螺纹钢价格较节前均下降



资料来源：Wind，中邮证券研究所

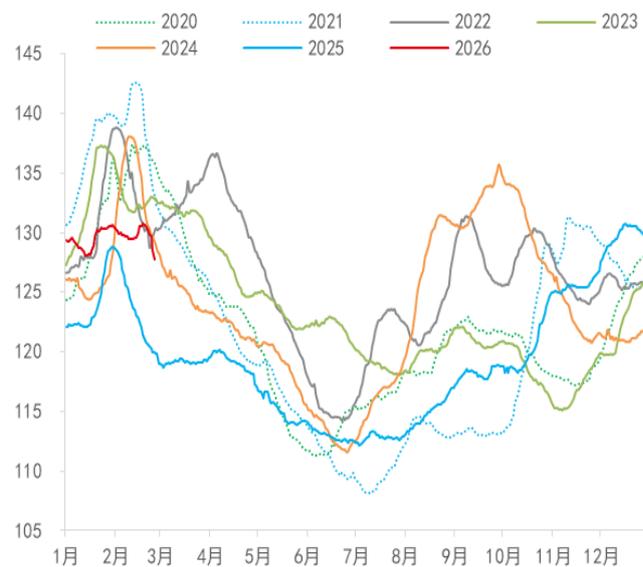
农产品: 整体价格回落, 农产品批发价格 200 指数下降 0.81%, 猪肉、鸡蛋、蔬菜、水果价格分别较节前变动-0.17%、-2.46%、-2.33%、+1.50%。2月24日, 农业农村部发布的农产品批发价格 200 指数录得 128.51, 较节前下降 1.05, 周变动幅度为-0.81%; 主要农产品中, 猪肉平均批发价为 18.15 元/公斤, 较节前下降 0.03 元/公斤, 周变动幅度为-0.17%; 鸡蛋平均批发价为 7.92 元/公斤, 较节前下降 0.2 元/公斤, 周变动幅度为-2.46%; 28 种重点监测蔬菜平均批发价为 5.45 元/公斤, 较节前下降 0.13 元/公斤, 周变动幅度为-2.33%; 7 种重点监测水果平均批发价为 8.1 元/公斤, 较节前升高 0.12 元/公斤, 周变动幅度为 1.5%。

图表15: 猪肉、鸡蛋、蔬菜价格均下降, 水果上涨



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表16: 农产品价格进入季节性下行趋势

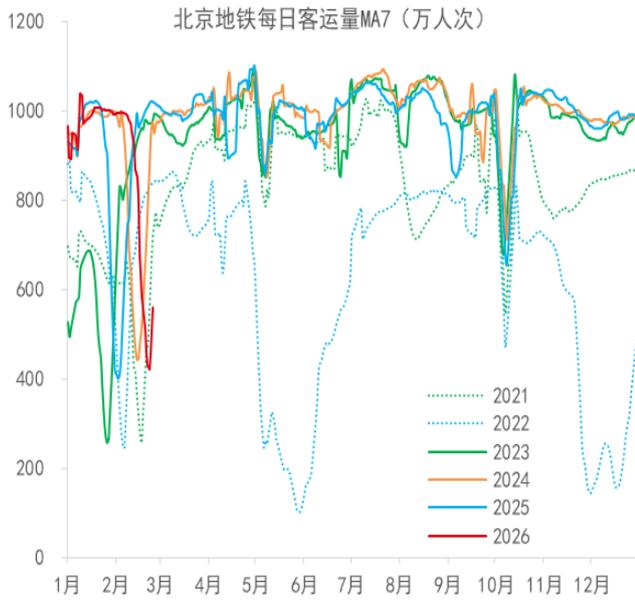


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

4 物流: 执行航班量处于高位, 春节人员流动再创新高

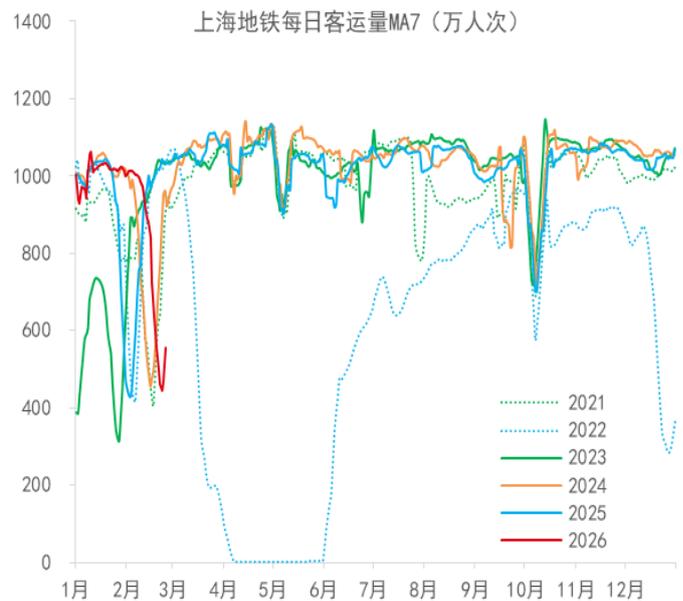
地铁客运量: 北京、上海均大幅下降。2月24日, 北京地铁客运量七天移动均值为 558.93 万人次, 较前一周减少 125.34 万人次, 周变动幅度为-18.32%; 上海地铁客运量七天移动均值为 555.29 万人次, 较前一周减少 171.29 万人次, 周变动幅度为-23.57%。

图表17: 北京地铁客运量七日均值减少 125 万人次



资料来源: iFind, 中邮证券研究所

图表18: 上海地铁客运量七日均值减少 171 万人次



资料来源: iFind, 中邮证券研究所

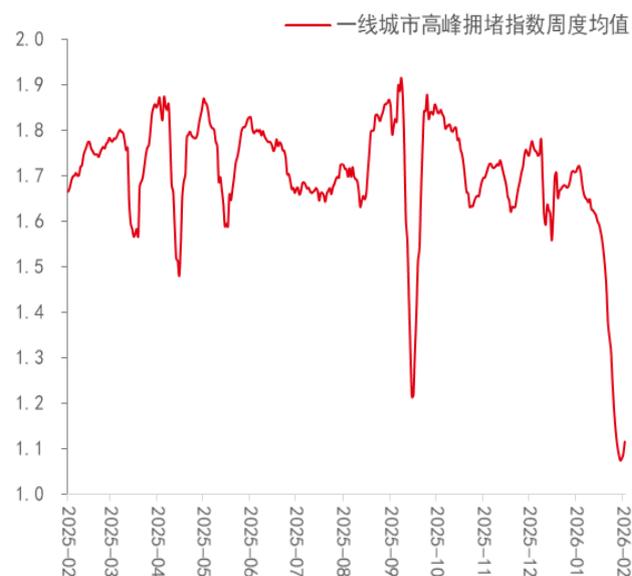
人员流动: 全社会跨区域人员流动再创新高。根据交通运输部数据, 2026 年春节假期, 全社会跨区域人员流动量达 28.1 亿人次, 再创历史新高。日均 3.1 亿人次, 比去年春节假期日均增长 8.2%。

执行航班量: 国内国际航班量处于高位。2月24日, 国内(不含港澳台)执行航班量近七天移动均值为 15117.71 架次, 较前一周增加 493.43 架次, 周变动幅度为 3.37%; 国内(港澳台)执行航班量近七天移动均值为 415.43 架次, 较前一周增加 4.43 架次, 周变动幅度为 1.08%; 国际执行航班量近七天移动均值为 1970.43 架次, 较前一周增加 6.86 架次, 周变动幅度为 0.35%。

城市交通: 一线城市高峰拥堵指数处于低位。2月24日, 一线城市高峰拥堵指数近七天移动均值为 1.12, 较前一周减少 0.07, 周变动幅度为-5.79%。

图表19：执行航班量处于高位


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表20：一线城市高峰拥堵指数处于低位


资料来源：iFind，中邮证券研究所

5 总结：春节出游人次及花费创新高

高频经济数据关注点：第一，生产季节性降温，焦炉、沥青、PTA、汽车轮胎开工率均下降。第二，春节档电影票房同比降幅接近四成；受假期增加一天影响，出游人次、花费均创新高。第三，物价整体下行，原油、焦煤、螺纹钢价格下降，有色价格小幅回升，农产品进入季节性下行趋势。第四，受春节假期影响，地铁客运量、一线城市高峰拥堵指数处于低位，执行航班量处于高位。短期重点关注财政靠前发力进度与房地产市场修复态势。

6 风险提示

政策效果不及预期，流动性超预期收紧。

中邮证券投资评级说明

| 投资评级标准 | 类型 | 评级 | 说明 |
|---|-------|------|----------------------------|
| 报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上 |
| | | 增持 | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间 |
| | | 中性 | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
| | | 回避 | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下 |
| | 行业评级 | 强于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上 |
| | | 中性 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
| | | 弱于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下 |
| | 可转债评级 | 推荐 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上 |
| | | 谨慎推荐 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间 |
| | | 中性 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间 |
| | | 回避 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下 |

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048