



2025 年宏观经济运行综述及后期预测

2025 年，我国经济顶压前行、向新向优发展，主要预期目标圆满实现。国内生产总值首次跃上 140 万亿元新台阶，比上年增长 5%；工业生产平稳向好，工业增加值较快增长，重点领域投资稳定增长，市场销售总量稳步增加，货物进出口增速回升。从拉动煤炭需求的主力引擎看，房地产开发投资持续快速下降、新能源占比不断提升不利于煤炭需求，但工业投资增长、设备购置投资持续发挥带动作用、进口持续增长、迎峰度冬需求回升等有利于支撑煤炭需求。预计后期宏观经济的稳中向好有利于支撑煤炭需求。

一、国民经济运行总体平稳，经济发展向新向优

（一）经济总量再上新台阶，全年增长目标圆满实现

初步核算，2025 年全年国内生产总值 1401879 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.0%。分产业看，第一产业增加值 93347 亿元，比上年增长 3.9%；第二产业增加值 499653 亿元，增长 4.5%；第三产业增加值 808879 亿元，增长 5.4%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 5.4%，二季度增长 5.2%，三季度增长 4.8%，四季度增长 4.5%。从环比看，经季节因素调整后，今年以来各季度 GDP 环比分别增长 1.2%、1.0%、1.1%和 1.2%，经济运行保持平稳态势。

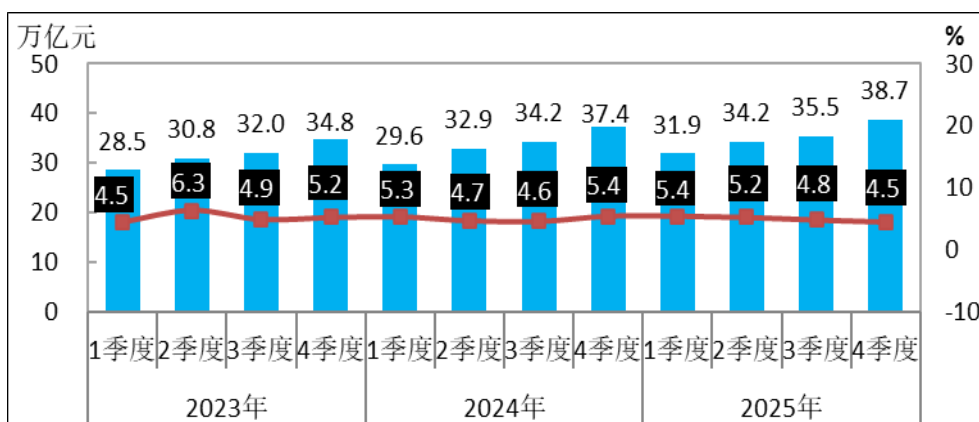


图 1：国内生产总值（GDP）及其同比增幅

（二）工业生产平稳向好

数据显示，2025 年，规模以上工业增加值比上年增长 5.9%。其中 12 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.2%。分三大门类看，12 月份，采矿业增加值同比增长 5.4%，制造业增长 5.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 0.8%。从环比看，12 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.49%。

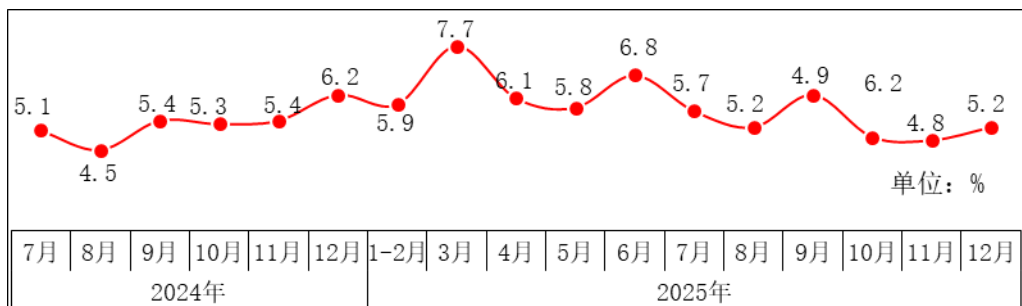


图 2：规模以上工业增加值各月可比价增长率

从煤炭及下游行业产品生产看，全年煤炭产量保持增长，火力发电量、生铁、水泥产量均下降，化工产品产量继续增长。数据显示，2025 年，规模以上原煤产量同比增长 1.2%；工业发电量增长 2.2%，其中火力发电量下降 1.0%；生铁产量下降 3.0%，粗钢产量下降 4.4%，汽车产量增长 9.8%；水泥产量下降 6.9%；烧碱产量增长 5.0%，乙烯产量增长 6.4%。

（三）投资结构不断优化，重点领域投资稳定增长

固定资产投资继续下降。2025 年，全国固定资产投资（不含农户）485186 亿元，比上年下降 3.8%。其中，民间固定资产投资比上年下降 6.4%。从环比看，12 月份固定资产投资（不含农户）下降 1.13%。按累计数推算，12 月当月投资同比下降 15.1%。

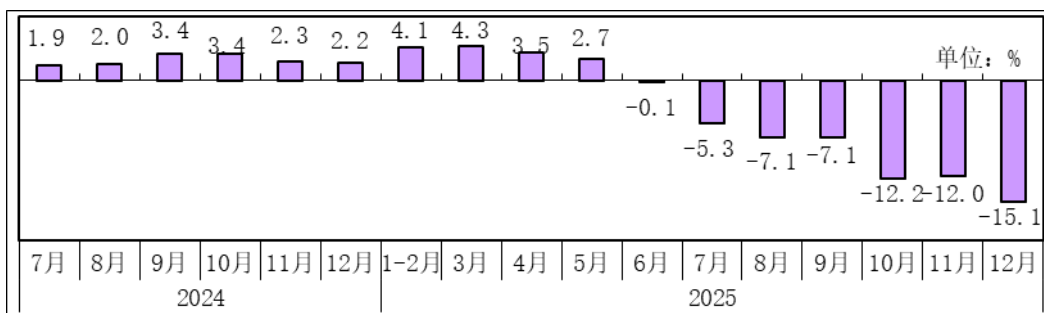


图 3：固定资产投资完成额各月增长率

工业投资力度不断加大。2025 年，工业投资比上年增长 2.6%，拉动全部投资增长 0.9 个百分点。从三大门类看，采矿业投资增长 2.5%，拉动全部投资增

长 0.1 个百分点。制造业投资增长 0.6%，拉动全部投资增长 0.1 个百分点；其中，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业投资增长 17.5%，化学纤维制造业投资增长 12.3%，汽车制造业投资增长 11.7%。电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 9.1%，拉动全部投资增长 0.7 个百分点；其中，太阳能发电、风力发电、核力发电、水力发电投资合计增长 5.0%。

“两重”建设稳步推进，重点领域基础设施投资较快增长。随着超长期特别国债和地方政府专项债的发行使用，重点领域基础设施投资较快增长。2025 年，管道运输业投资比上年增长 36.0%，增速比 1-11 月份加快 19.2 个百分点；互联网和相关服务业投资增长 23.8%，增速加快 3.1 个百分点；多式联运和运输代理业投资增长 22.9%。基础设施民间投资增长 1.7%，占全部基础设施投资的比重为 21.0%，比上年提高 0.8 个百分点。

设备工器具购置投资拉动作用明显。大规模设备更新政策持续发力显效，2025 年，设备工器具购置投资比上年增长 11.8%；拉动全部投资增长 1.8 个百分点；占全部投资的比重为 18.0%，比上年提高 2.5 个百分点。

房地产开发投资持续快速下降。2025 年，全国房地产开发投资 82788 亿元，比上年下降 17.2%；其中，住宅投资 63514 亿元，下降 16.3%。

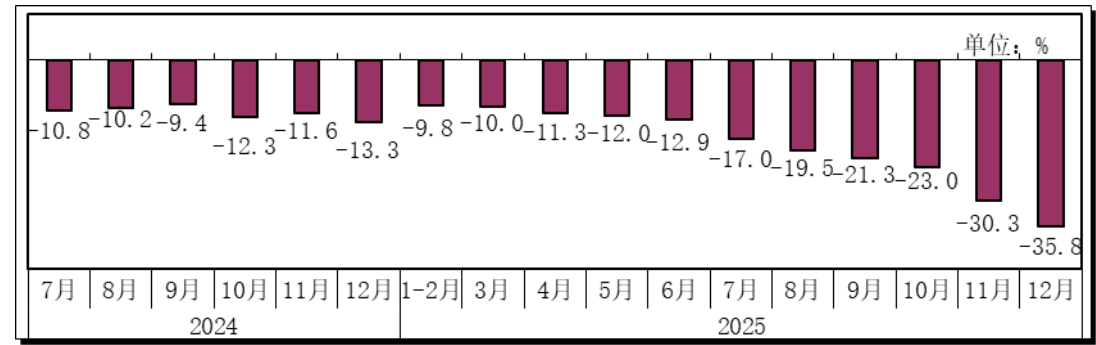


图 4：房地产开发投资完成额各月增长率

（四）消费规模稳步扩大

2025 年，市场销售总量稳步增加，社会消费品零售总额规模超过 50 万亿，达到 501202 亿元；比上年增长 3.7%，增速比上年全年加快 0.2 个百分点。其中，商品零售额增长 3.8%，增速加快 0.6 个百分点。12 月份，社会消费品零售总额 45136 亿元，同比增长 0.9%。其中，除汽车以外的消费品零售额 39654 亿元，增长 1.7%。

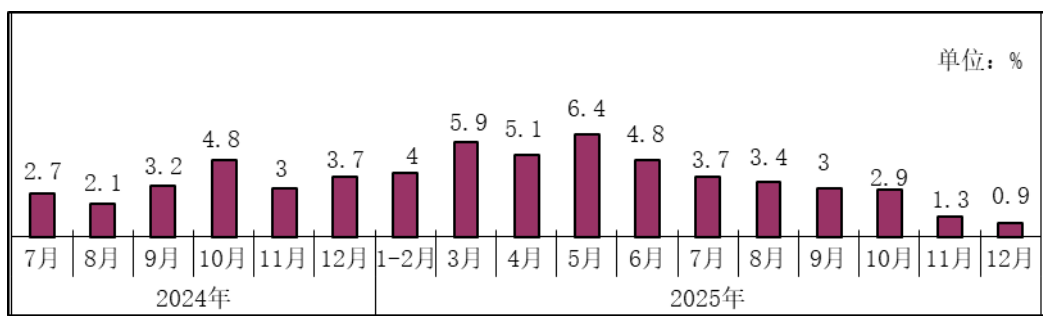


图 5：社会消费品零售总额各月增长率

(五) 货物进出口增速回升

2025 年，货物进出口增速回升，贸易结构继续优化。数据显示，2025 年，以美元计货物进出口总额 63547 亿美元，同比增长 3.2%。其中，出口增长 5.5%；进口同比持平。进出口相抵，贸易顺差 11889 亿美元，同比增加 1968 亿美元。12 月份进出口总额同比增长 6.2%，其中出口增长 6.6%，进口增长 5.7%。

2025 年我国出口在关税冲击下实现超预期增长，贸易差额首次突破万亿美元大关，外需仍是中国经济增长的重要引擎。从 12 月份看，汽车、船舶、集成电路等新优势品类出口继续维持高增长，高新技术产品出口同比进一步上行，且对主要新兴市场出口维持韧性，对东盟、印度、拉美和非洲均有 10%以上增长。

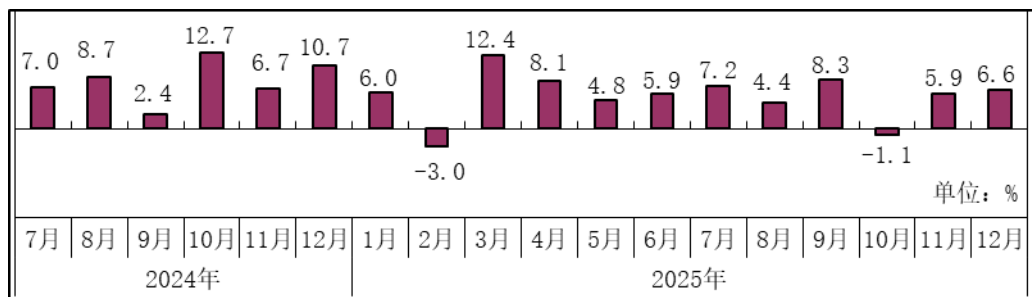


图 6：出口总额各月增长率

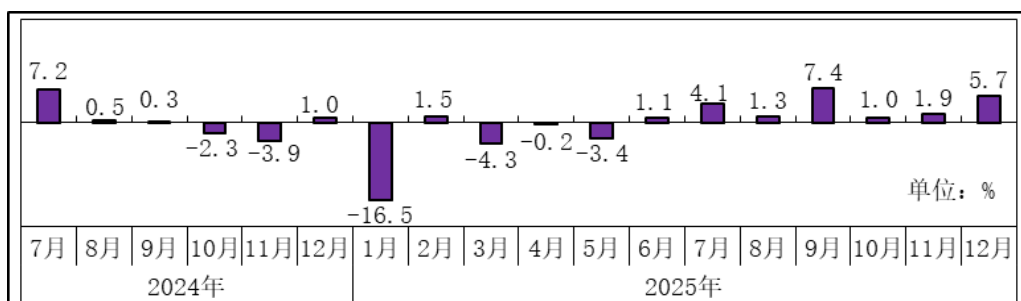


图 7：进口总额各月增长率

二、主要先行指标表现较好

(一) 制造业采购经理人指数、非制造业商务活动指数均回升

12 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，比上月上升 0.9 个百分点，升至扩张区间。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数均高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数均低于临界点。生产指数为 51.7%，比上月上升 1.7 个百分点，表明制造业企业生产活动加快。新订单指数为 50.8%，比上月上升 1.6 个百分点，表明制造业市场需求有所改善。

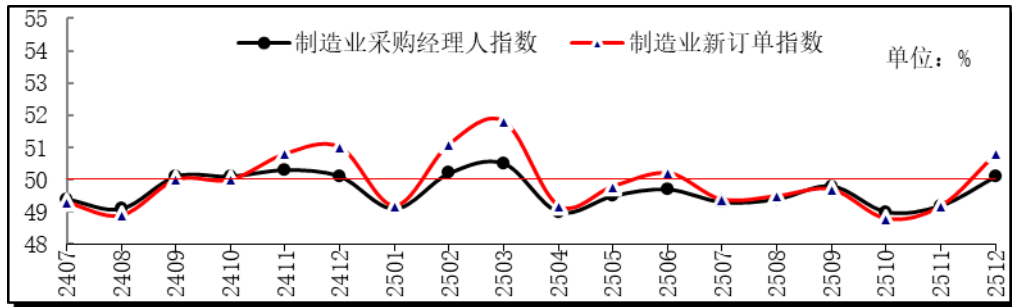


图 8：制造业采购经理指数和新订单指数

12 月份，非制造业商务活动指数为 50.2%，比上月上升 0.7 个百分点，重返扩张区间。其中，新订单指数为 47.3%，比上月上升 1.6 个百分点，表明非制造业市场需求景气水平有所回升；业务活动预期指数为 56.5%，比上月上升 0.3 个百分点，表明非制造业企业对市场发展信心总体继续增强。

（二）社会融资规模增量同比增长，广义货币保持增长

初步统计，2025 年全年社会融资规模增量累计为 35.6 万亿元，比上年多 3.34 万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 15.91 万亿元，同比少增 1.13 万亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少 2043 亿元，同比少减 1873 亿元；企业债券净融资 2.39 万亿元，同比多 4825 亿元；政府债券净融资 13.84 万亿元，同比多 2.54 万亿元。

12 月末，广义货币 (M2) 余额 340.29 万亿元，同比增长 8.5%，比 11 月增速扩大 0.5 个百分点。狭义货币 (M1) 余额 115.51 万亿元，同比增长 3.8%。流通中货币 (M0) 余额 14.13 万亿元，同比增长 10.2%。全年净投放现金 1.31 万亿元。

（三）挖掘机销量增速回升

据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计，2025 年共销售挖掘机 235257 台，同比增长 17%；其中国内销量 118518 台，同比增长 17.9%；出口 116739 台，同比增长 16.1%。其中，12 月份销售各类挖掘机 23095 台，同比增

长 19.2%，增幅连续两个月扩大；其中国内销量 10331 台，同比增长 10.9%；出口量 12764 台，同比增长 26.9%。

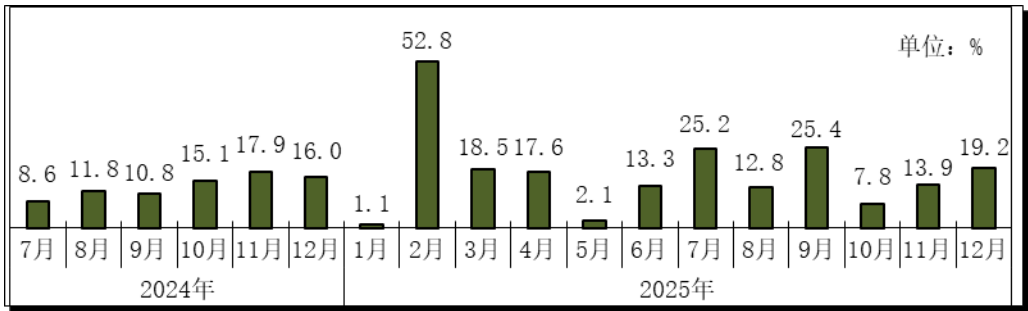


图 9：挖掘机销量同比增幅

三、宏观经济稳中向好有利于支撑煤炭需求

2026 年是“十五五”开局之年，尽管外部环境变化影响加深，国内稳定发展面临挑战，但我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的支撑条件和基本趋势没有改变，近期主要国际组织相继上调了对中国经济增长的预期，表明国际社会对我国经济发展的前景看好，2026 年我国经济稳中向好有条件、有支撑，有利于支撑煤炭需求。

从经济基本面看，房地产投资的下降趋势将继续拖累整体投资，不过 2026 年新增地方专项债额度前置下达，5000 亿政策性工具项目进入施工季，叠加产业升级和政策支持助力高端制造和服务业投资修复，预计整体投资有望止跌回稳。出口方面，在外部环境复杂化加剧下，预计关税反复风险和地缘波动仍会对中国外需有所制约，但我国制造业竞争优势凸显、新兴市场“再工业化”需求和全球新一轮技术革命催化等因素支撑下，2026 年出口仍有望保持平稳增长。

从能源结构看，根据全国能源工作会议，2026 年我国将持续提高新能源供给比重，全年新增风电、太阳能发电装机 2 亿千瓦以上，还将有序推进重大水电项目，积极安全有序发展核电，加强化石能源清洁高效利用。非化石能源出力持续增长，将继续替代煤炭需求，不过气候因素、极端天气等将影响非化石能源的出力，火电仍将发挥兜底保障和调峰作用。

从主要耗煤行业看，2026 年宏观经济稳中向好，加之我国产业体系数字化、智能化发展带动电气化率稳步上升，全社会用电需求有望持续增长，中电联预计 2026 年用电增速可能超过 2025 年，同时投资回报下降、电价下行等因素可能制约新能源增长速度，煤电将兜底保障电力系统稳定运行，发电供热用煤需求仍有

一定增长空间。房地产市场低迷情况下，房地产开发投资可能继续下降，建筑用钢、水泥等建材产品需求或将持续减弱，尽管制造业用钢需求增加以及光伏玻璃需求增长对市场需求有所提振，但钢铁、建材用煤需求仍可能延续下降态势。煤化工企业效益相对较好、新增产能陆续释放、产品产量较快增长将带动化工用煤需求稳定增长，一定程度上弥补钢铁、建材用煤需求减量。综上，预计 2026 年我国煤炭需求有所支撑、有望增长。