

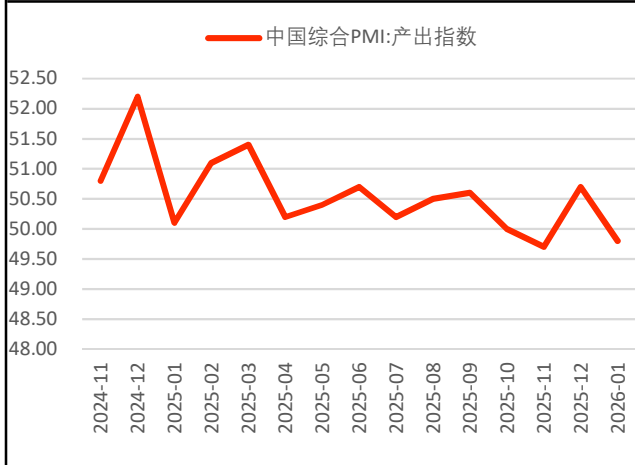
2026年2月2日 星期一

国投期货 | 宏观金融团队 gtaxinstitute@essence.com.cn

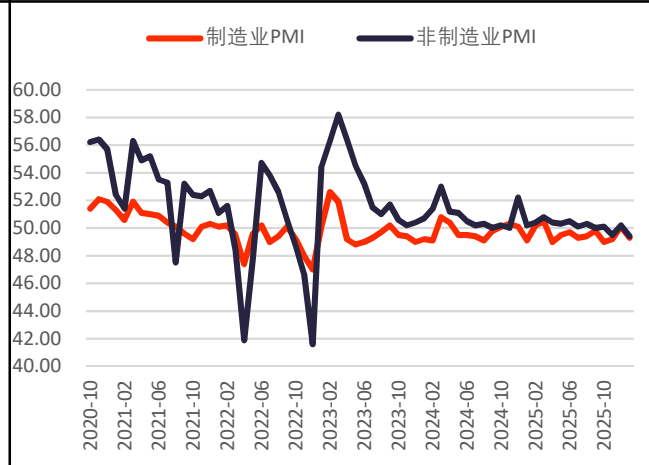
1月份制造业采购经理指数（PMI）回落至49.3%，环比下降0.8pct，低于近五年均值。从结构来看，主要原材料购进价格（56.1%）与出厂价格指数（50.6%）为近20个月来首次双双回归扩张区间，上游涨价向下游传导改善但仍不充分。剪刀差较一步走阔，指向企业利润修复承压，需观察政策段刺激与价格传导的持续性。供需同步走弱，生产指数维持在扩张区间，而新订单指数降至荣枯线以下，回落幅度明显大于新出口订单，产需差距扩大，内需改善动能放缓。大、中、小型企业PMI分化加剧，反映大型企业更具韧性，而中小企业承压显著。非制造业方面，低温以及春节临近使得建筑业PMI大幅回落（-4pct），成为非制造业主拖累项。非制造业新订单长期位于收缩区间，以及服务业小幅下行（-0.2pct）均印证内需偏弱的主线特征。总体而言，1月数据回落受季节性、节奏性因素影响较大，但也揭示了当前经济内生需求不足、复苏基础尚不牢固的现实。考虑到2月适逢春节，PMI可能继续在低位运行，真正的经济动能考验将在3月及之后的“开工季”。

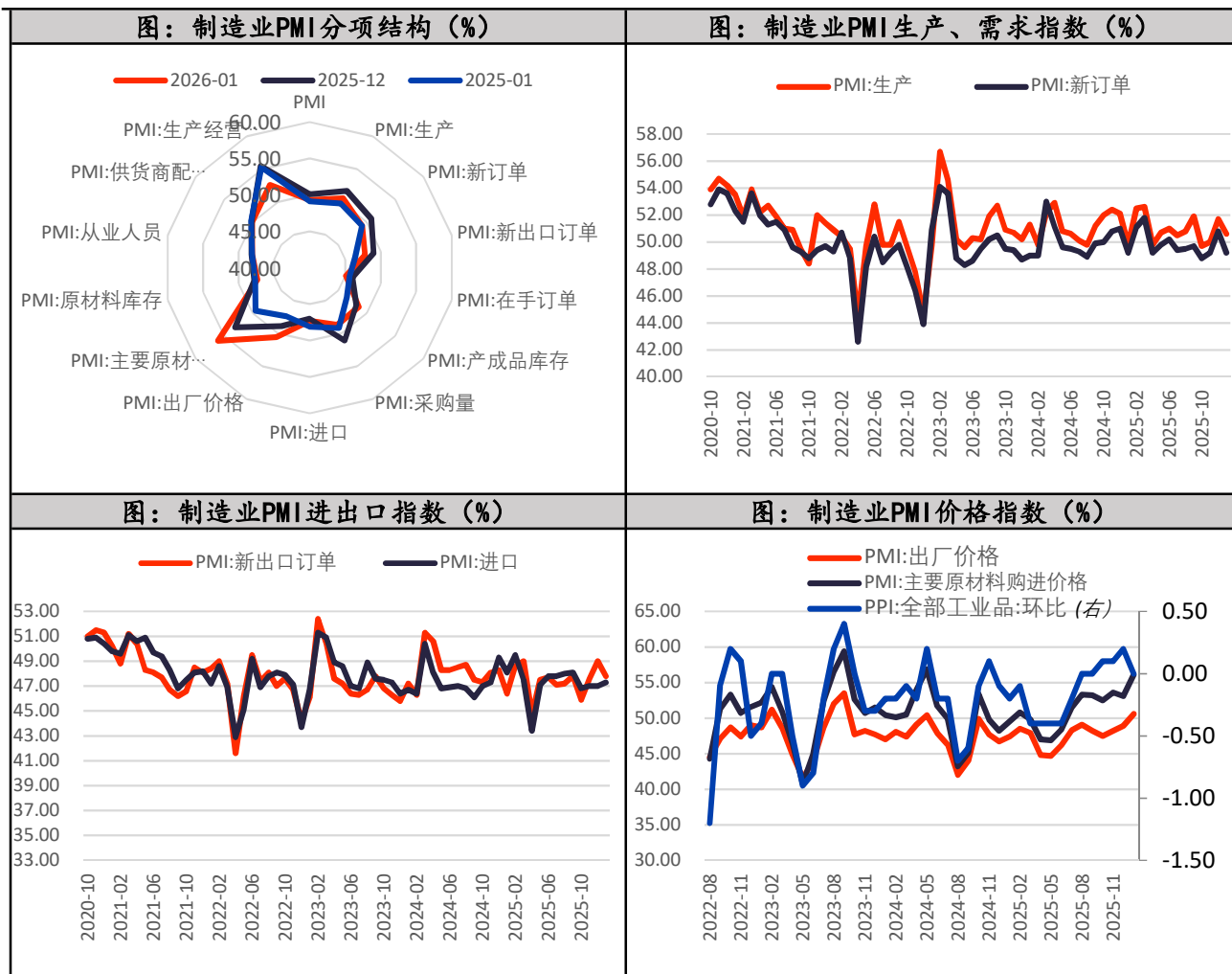
单位:%	2026/01	2025/12	2025/11	单位:%	2026/01	2025/12	2025/11
综合PMI	49.8	50.7	49.7	大型企业	50.3	50.8	49.3
制造业PMI	49.3	50.1	49.2	中型企业	48.7	49.8	48.9
生产	50.6	51.7	50.0	小型企业	47.4	48.6	49.1
新订单	49.2	50.8	49.2	非制造业商务活动指数	49.4	50.2	49.5
新出口订单	47.8	49.0	47.6	新订单	46.1	47.3	45.7
在手订单	45.1	46.0	45.5	业务活动预期	56	56.5	56.2
产成品库存	48.6	48.2	47.3	从业人员	46.1	46.1	45.3
采购量	48.7	51.1	49.5	在手订单	42.5	43.5	43.6
进口	47.3	47.0	47.0	存货	44.8	45.2	44.8
出厂价格	50.6	48.9	48.2	供应商配送时间	51.1	51.3	51.2
主要原材料购进价格	56.1	53.1	53.6	新出口订单	46.9	47.5	47.9
原材料库存	47.4	47.8	47.3	投入品价格	50	50.2	50.4
从业人员	48.1	48.2	48.4	销售价格	48.8	48	49.1
供货商配送时间	50.1	50.2	50.1	非制造业PMI:建筑业	48.8	52.8	49.6
生产经营活动预期	52.6	55.5	53.1	非制造业PMI:服务业	49.5	49.7	49.5

图：综合PMI (%)



图：官方制造业和非制造业PMI (%)





数据来源：wind，国投期货

**【免责声明】**

国投期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。本报告仅供国投期货有限公司(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。如接收人并非国投期货客户，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、意见及推测只提供给客户作参考之用。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，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。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。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。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导致的任何损失负任何责任。