

进入 1-2 月淡季时间 — 01 月中国 PMI 观察

研究员：王鹏

期货从业证号：F03127257 投资咨询资格编号：Z0020170

第一部分 中国制造业和非制造业 PMI 数据表格

中国制造业 PMI 及分项														
指标名称	制造业 PMI	生产	新订单	新出口订单	在手订单	产成品库存	采购量	进口	出厂价格	主要原材料	原材料库存	从业人员	供货商配送	生产经营活动
2026-01	49.3	50.6	49.2	47.8	45.1	48.6	48.7	47.3	50.6	56.1	47.4	48.1	50.1	52.6
2025-12	50.1	51.7	50.8	49	46	48.2	51.1	47	48.9	53.1	47.8	48.2	50.2	55.5
变化	-0.8	-1.1	-1.6	-1.2	-0.9	0.4	-2.4	0.3	1.7	3	-0.4	-0.1	-0.1	-2.9

中国非制造业 PMI 及分项												
指标名称	商务活动	新订单	新出口订单	业务活动预期	投入品价格	销售价格	从业人员	在手订单	存货	供应商配送	建筑业	服务业
2026-01	49.4	46.1	46.9	56	50	48.8	46.1	42.5	44.8	51.1	48.8	49.5
2025-12	50.2	47.3	47.5	56.5	50.2	48	46.1	43.5	45.2	51.3	52.8	49.7
变化	-0.8	-1.2	-0.6	-0.5	-0.2	0.8	0	-1	-0.4	-0.2	-4	-0.2

数据来源：银河期货、wind 资讯

第二部分 01 月制造业 PMI 体现经济弱势

2026 年 01 月制造业 PMI 达到 49.3，较上月下降 0.8，明显低于市场预期的 50.1，PMI 再度回到 50 以下。各主要分项中，生产经营预期下降 2.9，达到 52.6；采购量下降 2.4，达到 48.7；新订单下降 1.6，达到 49.2；新出口订单下降 1.2，达到 47.8；生产下降 1.1，达到 50.6；相反的，主要原材料购进价格分项上升 3，达到 56.1；出厂价格分项上升 1.7，达到 50.6；产成品库存分项上升 0.4，达到 48.6；进口分项上升 0.3，达到 47.3，这是 1 月制造业 PMI 上升的全部分项。

从制造业分项变化看，生产和订单下降、产成品库存上升、原材料库存下降显示经济处

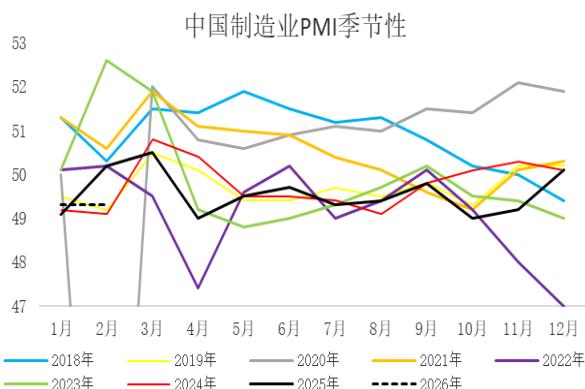
于收缩阶段，出厂价格和原材料价格上升，一方面是由于国内需求尚可，更为重要的是由于全球大宗商品价格上行的结果。

季节性看，制造业 PMI 采购量分项、生产活动预期分项处于近 9 年历史同期最低；新订单分项、原材料库存分项、内需分项处于近 9 年历史同期次低，也显示出需求较弱。

各类企业和不同行业 1 月 PMI 全面下滑。小型企业 PMI 下滑最为明显，已经连续 21 个月处于 50 以下，大型企业 PMI 也只有 50.3。各行业中，消费品行业 1 月 PMI 下滑最为显著，达到 48.3；高技术制造业依然是景气度最高的行业，基础原材料行业已经 2023 年 2 月后，景气度持续处于 50 以下

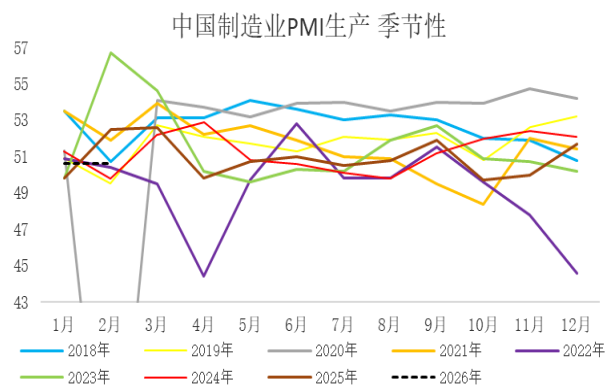
由于 2026 年春节较晚，1、2 月持续处于制造业景气度淡季，因此 1 月数据下滑有一定季节性因素，预计 2 月仍可能下滑，但经济仍处于韧性状态也是现实，短期看，进出口可能仍尚可，PPI 可能继续上行。

图 1：中国制造业 PMI 季节性走势



数据来源：银河期货，wind

图 2：中国制造业 PMI 生产分项 季节性走势



数据来源：银河期货，wind

图 3：中国制造业 PMI 新订单分项 季节性走势

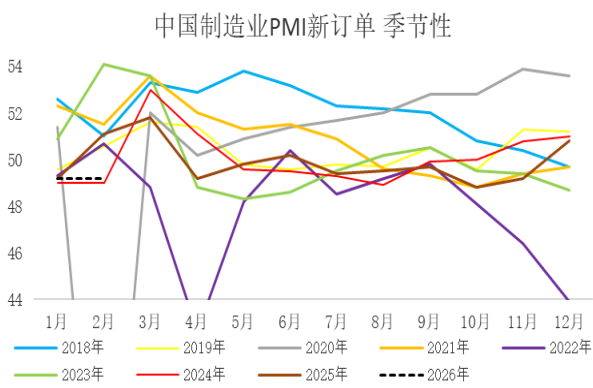
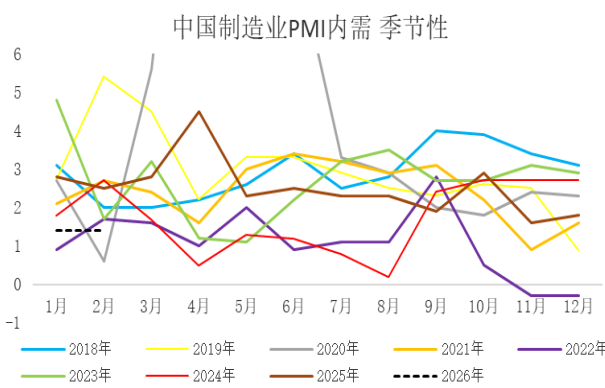
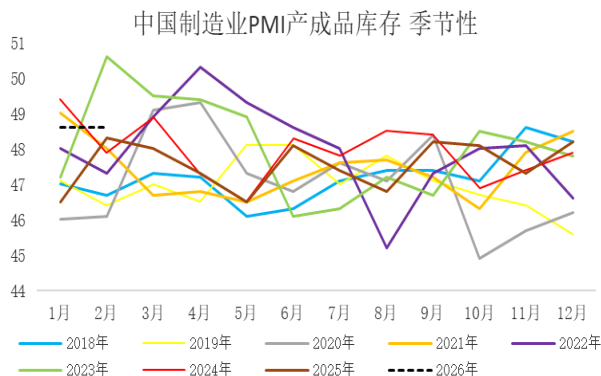


图 4：中国制造业 PMI 内需分项 季节性走势



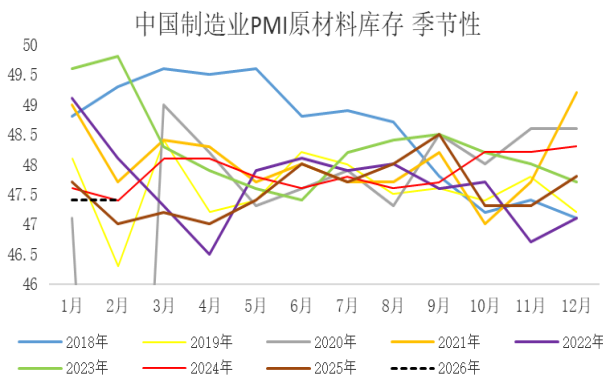
数据来源：银河期货，wind

图 5：中国制造业 PMI 产成品库存分项 季节性走势



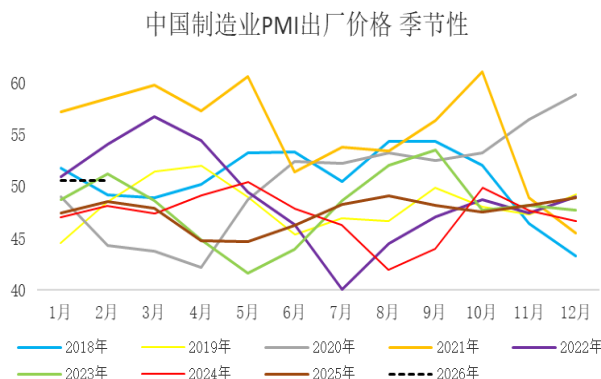
数据来源：银河期货，wind

图 6：中国制造业 PMI 原材料库存分项 季节性走势



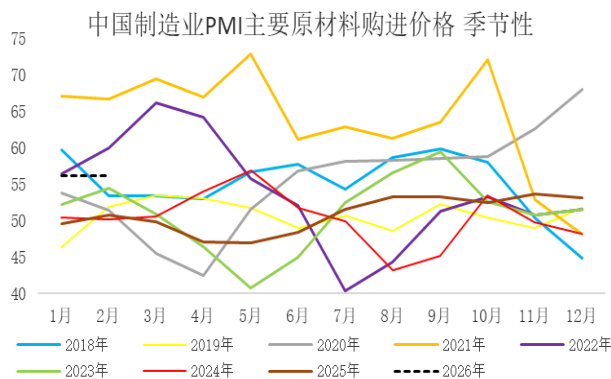
数据来源：银河期货，wind

图 7：中国制造业 PMI 出厂价格分项 季节性走势



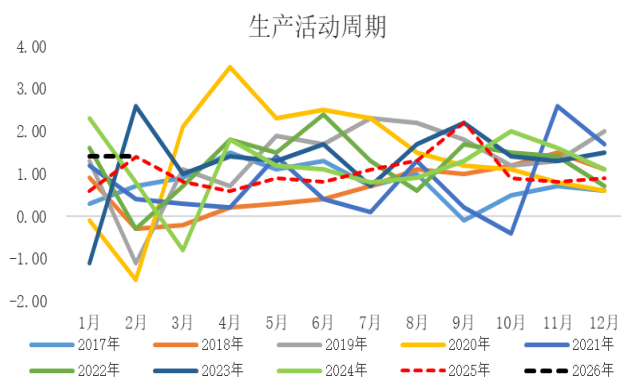
数据来源：银河期货，wind

图 8：中国制造业 PMI 原材料购进价格分项 季节性走势



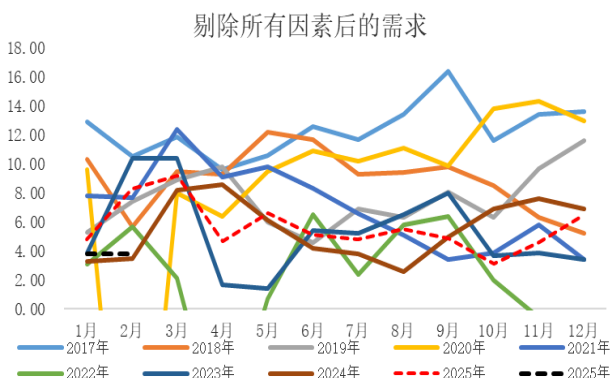
数据来源：银河期货，wind

图 9：中国制造业 PMI 生产周期 季节性走势



数据来源：银河期货，wind

图 10：中国制造业 PMI 净需求 季节性走势

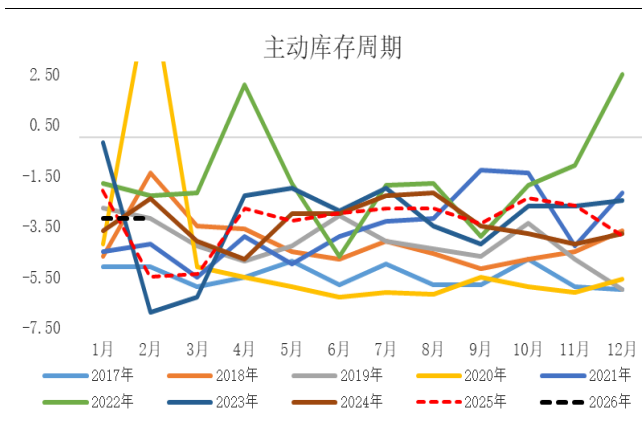


数据来源：银河期货，wind

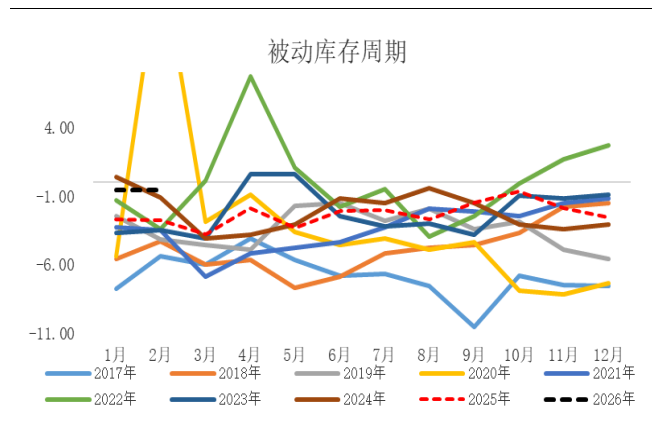
图 11：中国制造业 PMI 主动库存 季节性走势

数据来源：银河期货，wind

图 12：中国制造业 PMI 被动库存 季节性走势



数据来源：银河期货，wind



数据来源：银河期货，wind

第三部分 1 月非制造业 PMI 整体弱势

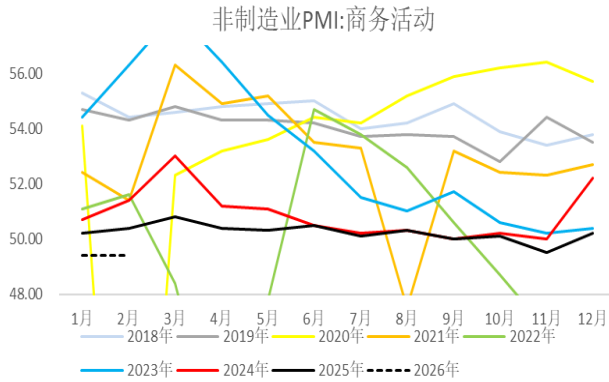
2026 年 1 月非制造业 PMI 商务活动 49.4，较上月下降 0.8，再度滑落到 50 之下。非制造业 PMI 各分项大部分下跌，其中新订单分项下降 1.2，达到 46.1；在手订单下降 1，达到 42.5；新出口订单和内需均下降 0.6，上述是下降较大的分项。对应的，销售价格分项上行 0.8，达到 48.8，这是 1 月非制造业 PMI 中唯一上行的，这反映出非制造业也处于弱势中。

季节性角度，1 月非制造业 PMI 各分项中，商务活动、新订单、在手订单、内需、存货、建筑业 PMI、服务业 PMI 均处于 9 年来历史同期最低水平；投入品价格处于 9 年来历史同期次低水平，也可见目前经济的现状。

值得关注的是，建筑业 PMI 显示建筑业仍在下滑中，但销售价格分项已经筑底，或显示房价环比正处于企稳阶段，但持续性待观察。

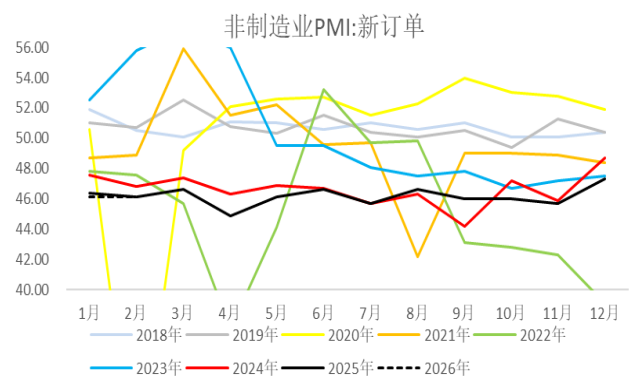
图 1：非制造业 PMI 商务活动 季节性走势

图 2：非制造业 PMI 新订单 季节性走势



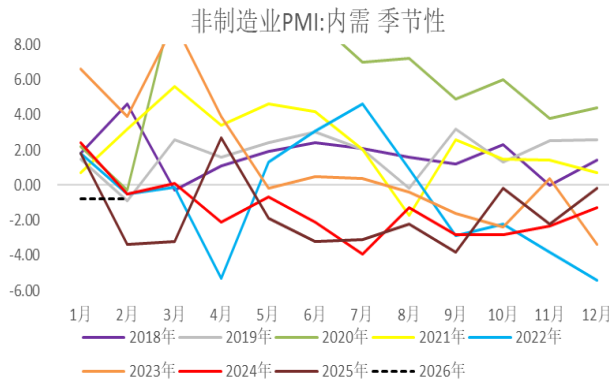
数据来源：银河期货，wind

图 3：非制造业 PMI 内需 季节性走势



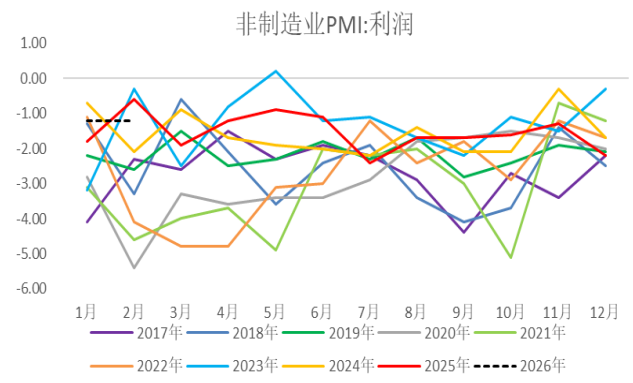
数据来源：银河期货，wind

图 4：非制造业 PMI 利润 季节性走势



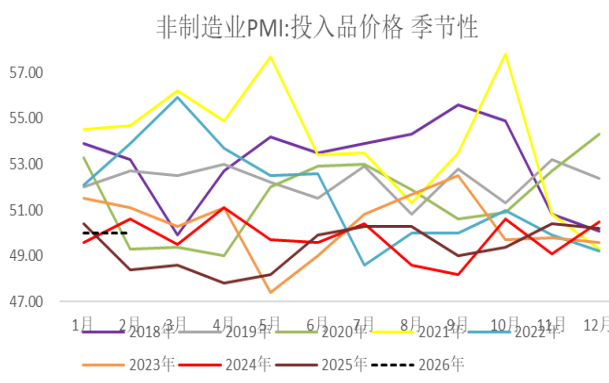
数据来源：银河期货，wind

图 5：非制造业 PMI 投入品价格 季节性走势



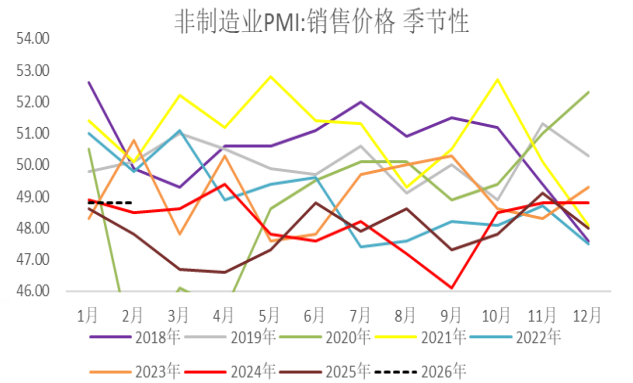
数据来源：银河期货，wind

图 6：非制造业 PMI 销售价格 季节性走势



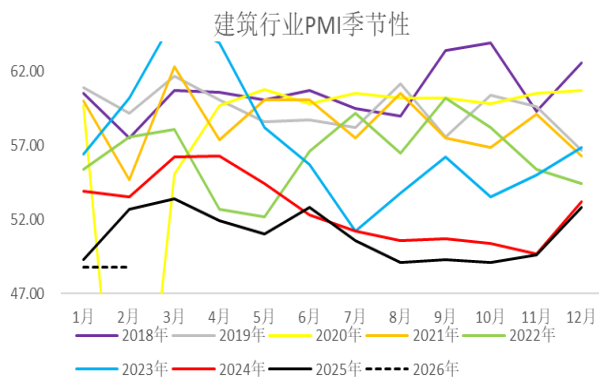
数据来源：银河期货，wind

图 7：非制造业 PMI 建筑业 季节性走势



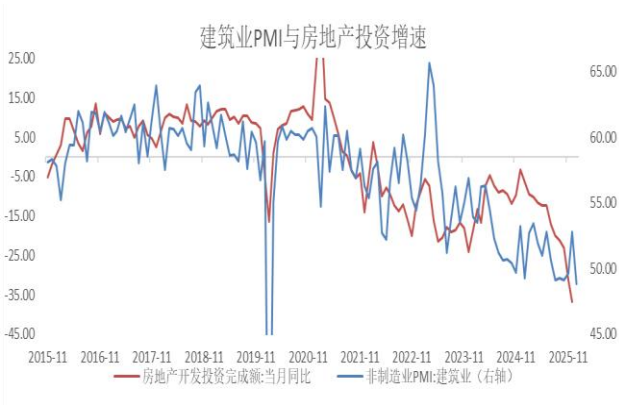
数据来源：银河期货，wind

图 8：非制造业 PMI 服务业 季节性走势

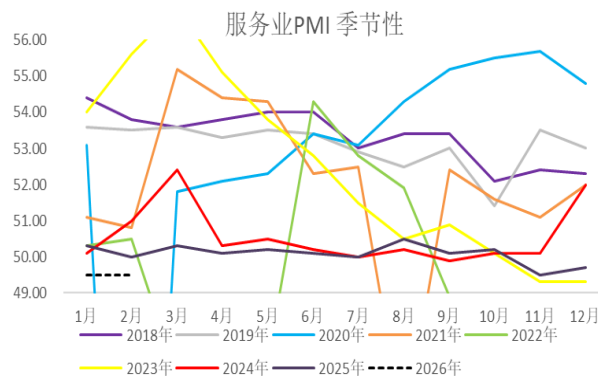


数据来源：银河期货，wind

图 9：非制造业 PMI 建筑业分项与房地产投资增速

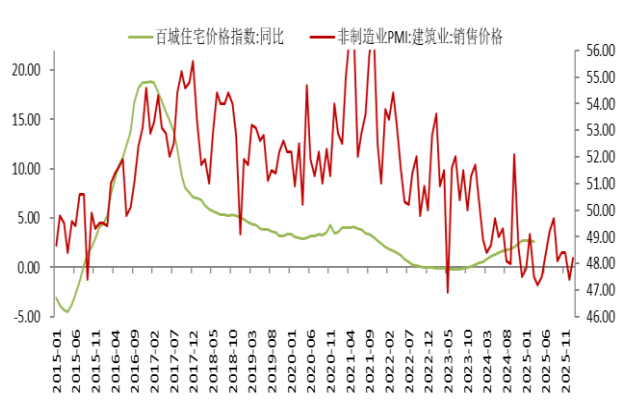


数据来源：银河期货，wind



数据来源：银河期货，wind

图 10：非制造业 PMI 建筑业分项与百城房价同比



数据来源：银河期货，wind

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容以及数据的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 / 研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799