

PMI中国制造业季刊

PMI 1Q26

制造业行业复苏初期出现下滑后

政策展望

中国将在2026年第二季度维持政策支持

2Q26 预测

GDP增长将达到4.8%同比增长，而采购经理指数（PMI）将徘徊在50.0左右。

香港科技大学 李锦记供应链研究院

Helen Chin
helenchin@ust.hk

William Kong
威廉孔@ust.hk

中国物流与采购联合会

陈忠涛
czt@clic.org.cn

PMI指出，在2026年第一季度制造业领域早期下滑后，经济将复苏。

Helen Chin
helenchin@ust.hk

William Kong
威廉孔@ust.hk

香港科技大学 李锦记供应链研究院
LSK商务楼 香港科技大学 清水湾九龙，香港
E: ustfsci@ust.hk

我们的观察

- 大型企业正在经历更快的增长，而中小企业虽然收缩速度放缓，但仍在继续收缩。
- 制造业产出又开始扩大。
- 整体市场需求正在恢复。
- 制造商为应对不断上涨的投入成本而提高出厂价。
- 制造业部门的就业人数略有下降。

政策展望

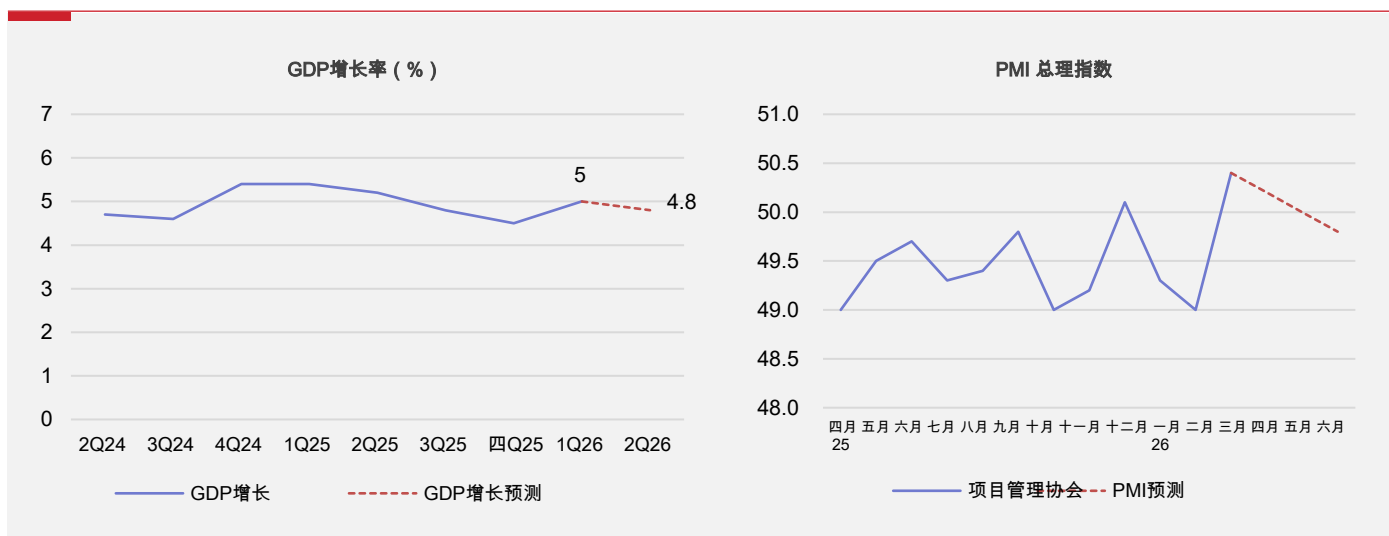
- *政府工作报告* The 3月份发布的政策重申了“更加积极主动和有效的宏观政策”的立场。•中国将继续实施更加积极主动的财政政策和适度宽松的货币政策。•我们预计中国政府将在2026年第二季度维持政策支持，这将有助于经济应对外部挑战并保持稳定增长。

我们的26年第二季度预测

- 我们预测制造业生产将保持稳定增长。尽管原油价格上涨增加了下游行业的成本，阻碍了工业产能利用率，但外部需求的改善应有利于出口和工业生产。
- 主要采购经理人指数 (PMI) 预计将维持在50.0左右。
- VAI0的增长预计将达到5.0%-5.5%的同比增长。
- 实际国内生产总值 (GDP) 增长预计为4.8%的同比增长。
- 预计出口将实现个位数增长。
- 购买者价格指数 (PPI) 和工业生产者价格指数 (PPI) 的同比增长率将继续上升，受全球原油价格上涨和2025年第二季度低比较基数推动。

陈忠涛

czt@clic.org.cn 中国物流与采购联合会



在本期：

PMI指出，在制造业初期下滑后有望复苏 4
行业在1Q26

关于PMI告诉我们企业的表现 8
不同尺寸

关于制造业生产，PMI告诉我们什么 9

关于整体市场需求，PMI告诉我们什么 11

关于上游和下游价格，PMI告诉我们什么 13

关于制造业就业的PMI所告知我们的信息 16

1. PMI指出，在2026年第一季度制造业早期下滑后，经济开始复苏。

中国2026年第一季度制造业

1月份降至49.3，2月份降至49.0，由于春节假期抑制了工厂活动，中国的制造业采购经理指数（PMI）在3月份上升至50.4。尽管部分受季节性因素影响，但主要PMI指数回归扩张区域表明中国制造业正在复苏。（见展览1）

2月份略有收缩之后，制造业产出随后恢复，产出指数从2月份的49.6攀升至3月份的51.4。这一增长得益于整体市场需求的改善，因为新订单指数从2月份的48.6跃升至3月份的51.6，创一年新高。

工业产品价格呈现上涨趋势：自1月份以来，出厂价格指数一直保持在关键的50点之上，3月份达到四年高点55.4。产品价格上涨主要是由于原材料价格上涨，投入价格指数从1月份的56.1飙升到3月份的63.9，创自2022年4月以来的最高水平。

展品2显示了各子指数对总采购经理指数（PMI）变化所作的贡献。3月份总PMI的反弹主要是由新订单指数（在总PMI的计算中占比30%）和产出指数（占比25%）的增长推动的。在12个子指数中（不包括供应商交货时间指数），原材料价格指数、出厂价格指数和商业预期指数在整个季度内都保持在扩张区间。相比之下，新出口订单指数、订单积压指数、成品库存指数、主要原材料库存指数、进口指数和就业指数在同一时期内保持在收缩区间。（见展品3）

政策展望

政府工作报告 在...

发布于三月，中国政府设定了

2026年GDP增长目标为“4.5-5%，在实践中争取更好”。报告重申了以“更加积极主动、有效”的宏观政策为特征的立场，这些政策“更加前瞻性、有针对性、协调性”。政府将继续追求进步，同时保持稳定，提高增长的质量和效益，增强现有政策和新政策的协同效应，加强逆周期和跨周期调节，使宏观经济治理更加有效。

作为更加积极主动的财政政策的组成部分，今年财政赤字与GDP的比例设定为“大约4%”。政府支出将持续保持较大规模。财政资金将更加有效地使用，优先用于刺激消费、投资于人民生活，以及提高生活水平。

我们预测，2026年第二季度中国GDP增长率将达到4.8%同比。尽管由于美国与伊朗的战争导致的不确定性和原油价格上涨，但出口和工业生产的持续扩张将推动这一增长。

与此同时，中国政府将保持适度宽松的货币政策。推动经济稳定增长和价格适度反弹将是货币政策的关键考虑因素。政府致力于灵活有效地运用货币政策工具，包括降低法定存款准备金率和利率，以及保持充足的流动性，以确保总融资和货币供应量与预期的经济增长和一般价格水平同步增长。

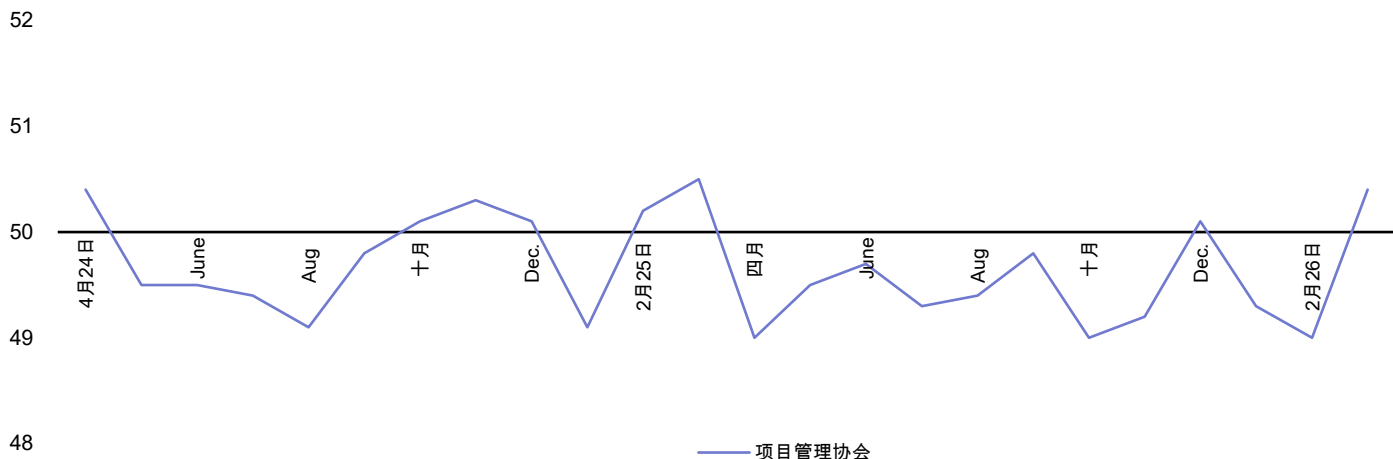
展望未来，我们预计中国政府将在2026年第二季度继续提供政策支持，这将帮助经济应对外部挑战并维持稳定增长。

预测26年第二季度

尽管全球经济增长存在不确定性，以及美国和以色列对伊朗的战争导致原油价格上涨，但鉴于外部需求的持续改善，我们预计中国的出口和工业生产将保持稳定增长。总体而言，我们预测2026年第二季度中国的工业生产同比增长5.0%-5.5%。同时，预计制造业采购经理指数（PMI）将保持在50.0左右。

图4展示了自2021年4月以来季度实际GDP增长率和月度PMI。我们预测，2026年第二季度中国实际GDP增长率将达到同比增长4.8%。

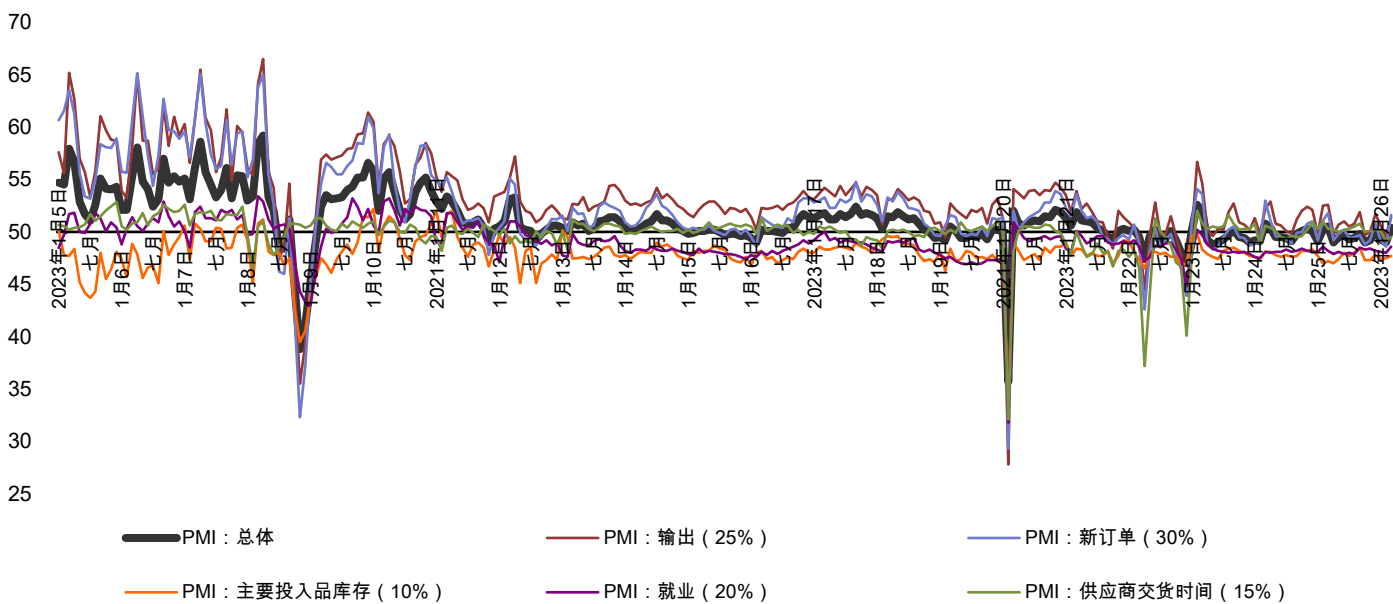
展品1：标题 PMI，2024年4月至2025年3月



来源：中国物流与采购联合会，中国国家统计局

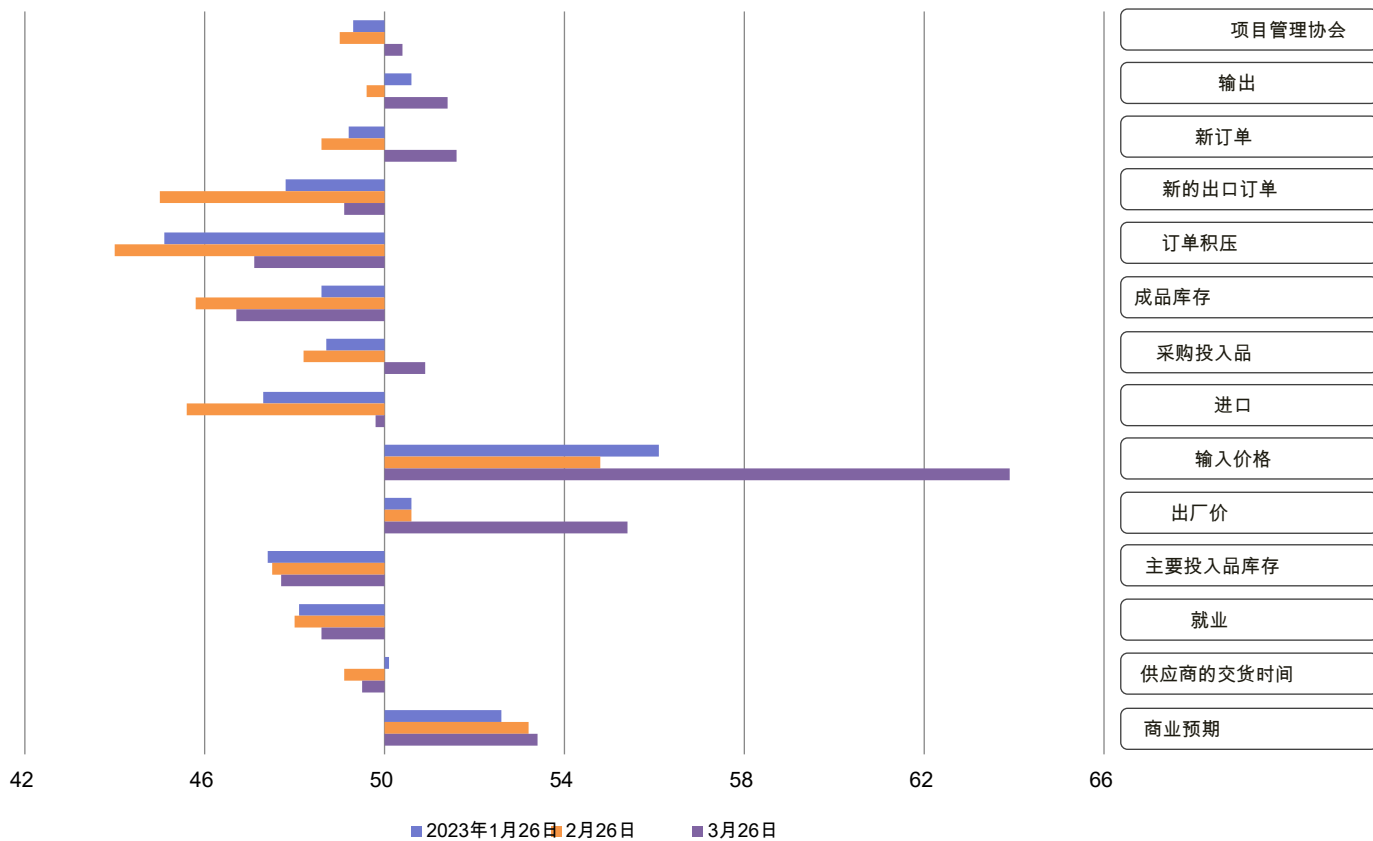
展示2：PMI及子指数，2005年1月至2026年3月

PMI = 出货量 x 25% + 新订单 x 30% + 主要投入品库存 x 10% + 就业 x 20% + (100 - 供应商交货时间) x 15%



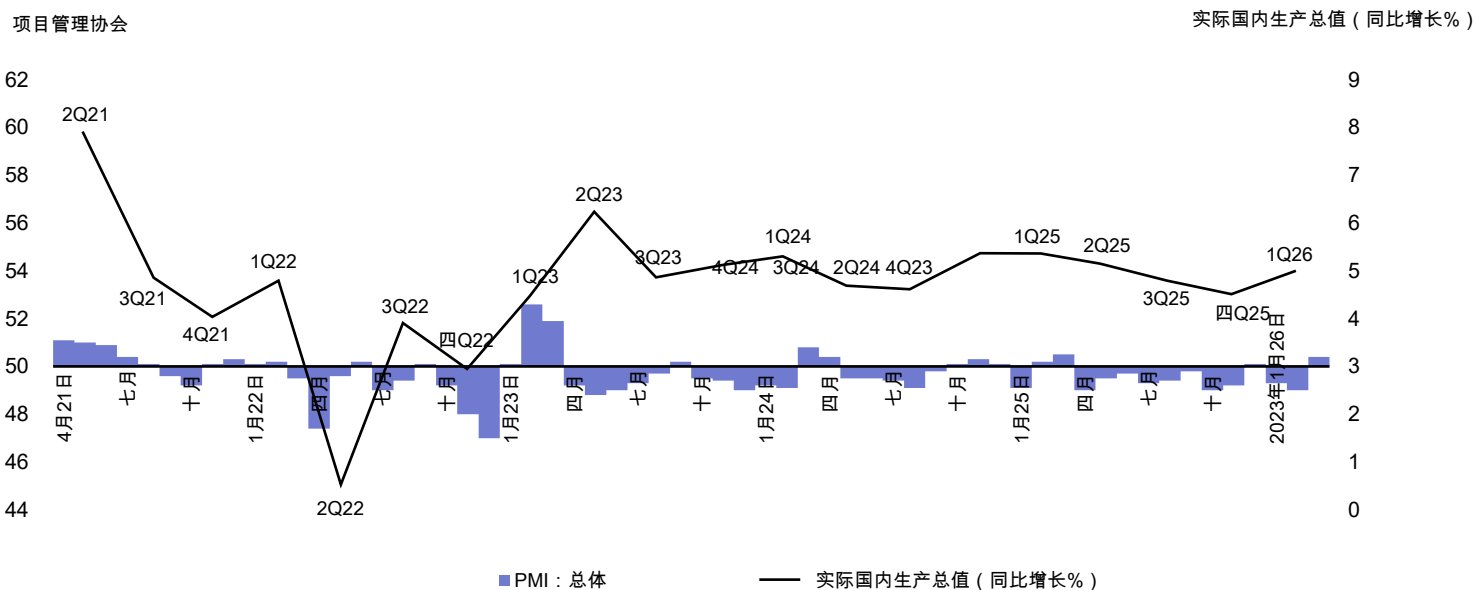
来源：中国物流与采购联合会，中国国家统计局

展示3：1月至3月2026年PMI及其所有子指数



来源：中国物流与采购联合会，中国国家统计局

展品4：2021年4月至2026年3月月度采购经理人指数 (PMI) 和实际GDP增长率



来源：中国物流与采购联合会，中国国家统计局

2. PMI告诉我们关于不同规模企业绩效的情况

大型企业经历更快的增长

2026年第一季度，‘大型企业’的PMI值一直高于50的临界点，从一月份的50.3上升到二月份的51.5，并在三月份达到了51.6的一年最高点。这一上升趋势表明‘大型企业’的增长正在加速。

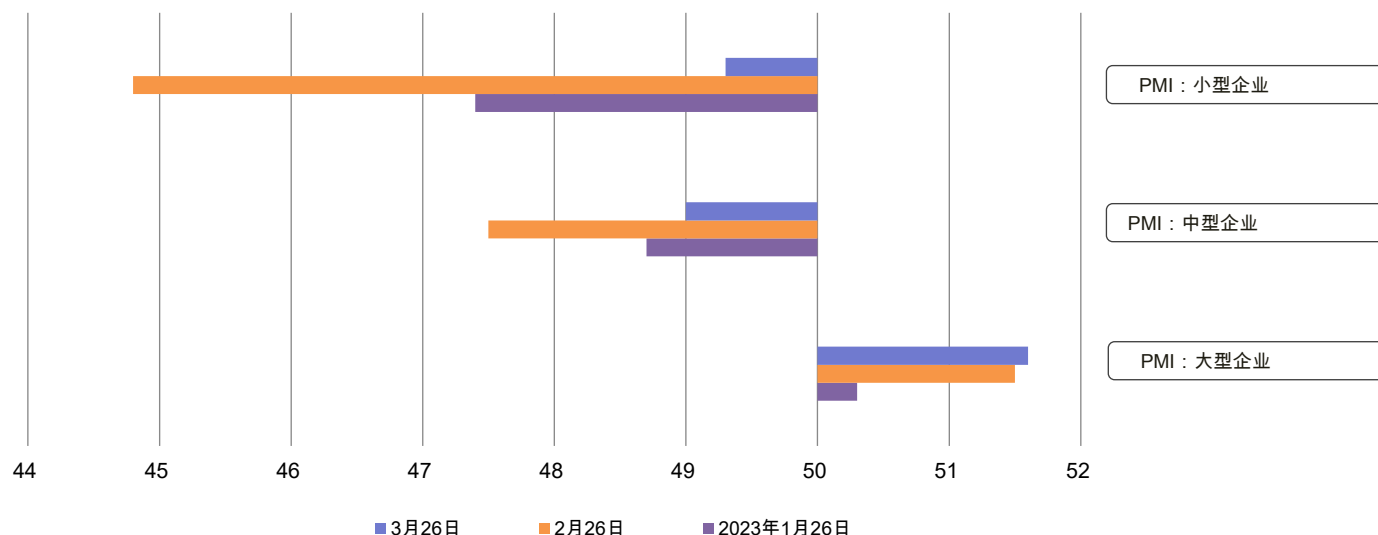
大型企业持续优于中小企业，这种趋势已经持续了几年。我们预测它将在不久的将来继续。

中小企业面临持续挑战

相比之下，‘中型企业’的采购经理指数 (PMI) 从1月份的48.7下降至2月份的47.5，然后在3月份反弹至49.0。类似地，‘小型企业’的PMI从1月份的47.4下降至2月份的44.8，然后在3月份上升至49.2。

整个季度，‘小型企业’和‘中型企业’的采购经理指数 (PMI) 读数均低于50，表明持续的运营挑战和收缩。然而，3月份‘小型企业’和‘中型企业’的PMI读数达到三个月新高，并逐渐接近中性的50点水平，这表明收缩速度显著放缓。(见附录5)

展示5：2026年1月至3月大中型企业和小型企业的PMI



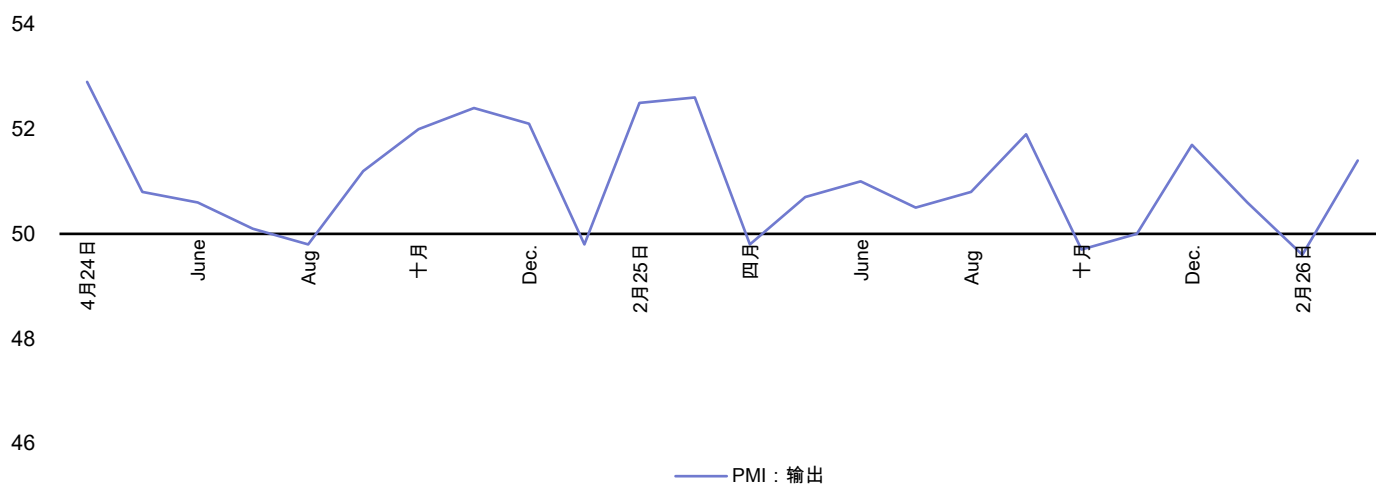
来源：中国物流与采购联合会，中国国家统计局

3. PMI向我们揭示了哪些关于制造业生产的信息

3月份制造业产出恢复增长

1月份从50.6下降到2月份的49.6，主要由于春节假期，3月份产出指数反弹至51.4，重返扩张区间，表明制造业生产最近有所恢复。（见附录6）

展品6：输出指数，2024年4月至2026年3月



来源：中国物流与采购联合会，中国国家统计局

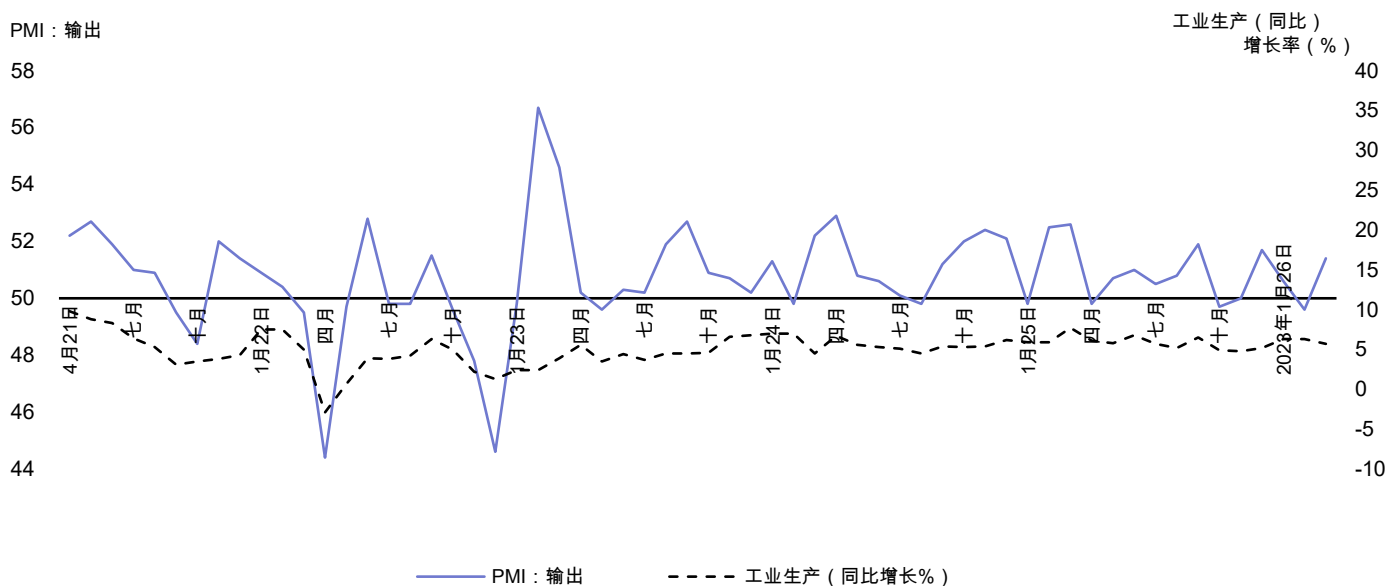
预期 2Q26 制造业生产将保持稳定增长

展览7展示了产出指数与工业增加值（VAIO）同比增长的关联（存在一些滞后）。展望未来，受美国-以色列对伊朗战争推动的原油价格上涨，正在推高下游行业的能源和材料成本，这将抑制工业产能利用率。然而，外部需求的持续改善预示着中国出口和工业生产的良好前景。总体而言，我们预测，中国VAIO将在2026年第二季度保持5.0%-5.5%的稳定同比增长。

尽管原油价格上涨增加了下游行业的成本，这将阻碍工业产能利用率，但外部需求的改善有利于出口和工业生产。总体而言，我们预计中国在2026年第二季度VAIO将保持5.0%-5.5%的同比增长。

中国制造商面临的挑战还包括由伊朗战争可能升级和唐纳德·特朗普政策转变引起的全球经济不确定性、中国政府解决关键行业产能过剩和减少工业碳排放的努力，以及国内外市场的激烈竞争。

展示7：输出指数和工业生产增长率，2021年4月至2026年3月



来源：中国物流与采购联合会，中国国家统计局

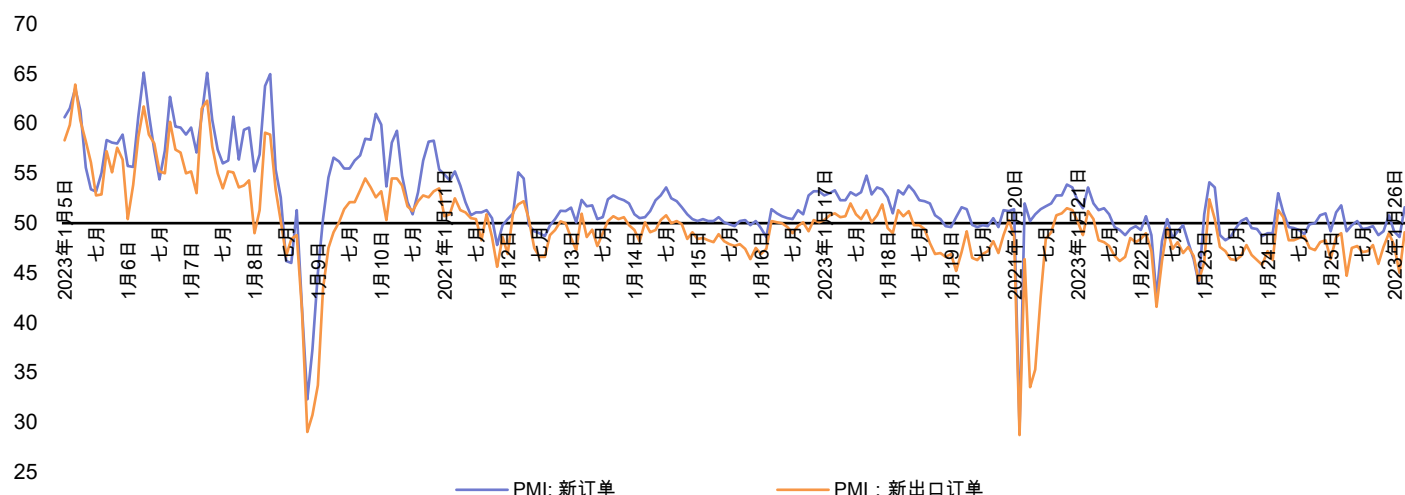
4. PMI如何告诉我们整体市场需求

总体市场需求在3月份回升

受中国新年假期影响，新订单指数从1月份的49.2下降至2月份的48.6。然而，3月份该指数回升至51.6。3月份，指数读数重返扩张区间，表明近期整体市场需求有所恢复。

与此同时，新出口订单指数从1月份的47.8下降至2月份的45.0后，3月份反弹至49.1。这一最新指数读数表明新出口订单的下降趋势有所缓解。（见附录8）

展示8：新订单指数和新出口订单指数，2005年1月到2026年3月



来源：中国物流与采购联合会，中国国家统计局

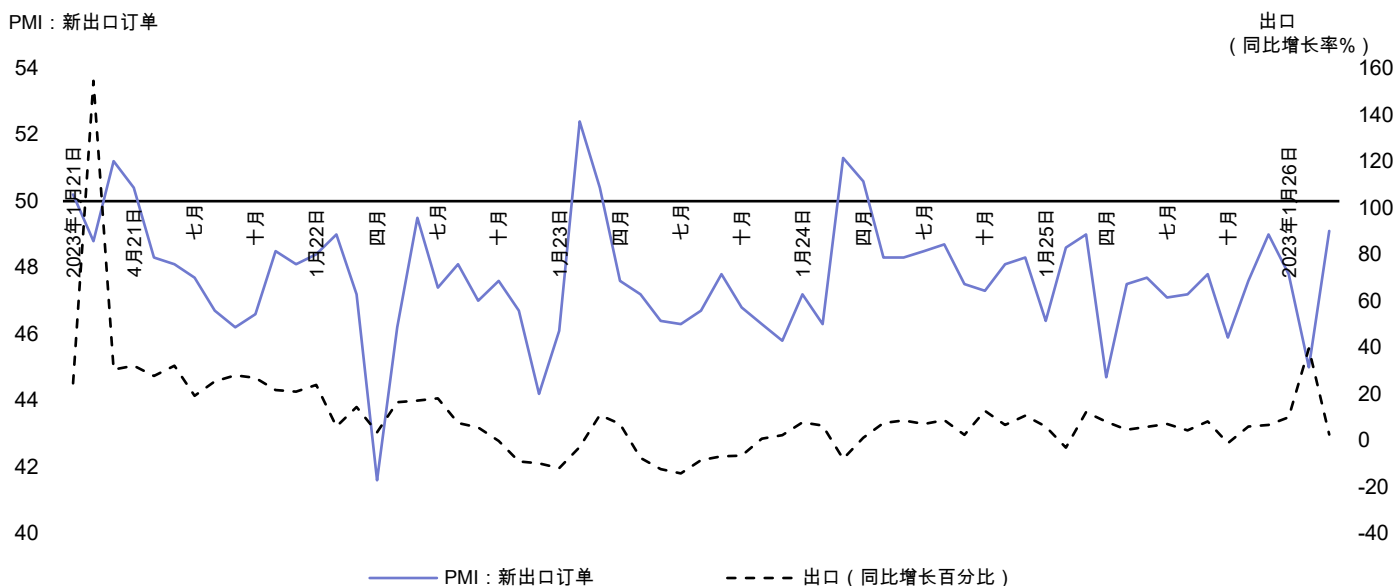
中国2026年第二季度出口预计将实现个位数增长

展品9将新出口订单指数与中国出口的同比增长率进行对比。展品10显示新出口订单指数与外部经济条件之间存在强烈的相关性。经合组织 (OECD) 的 G20综合领先指标¹近期的上升趋势表明中国出口外部需求有所改善。然而，由于以色列和美国对伊朗的战争，中国的出口前景变得复杂。一方面，霍尔木兹海峡的混乱可能会减少中国对中东的出口。另一方面，鉴于其他亚洲国家面临能源供应中断，一些全球买家可能因中国的更完备供应链和稳定的能源供应，在短期内将订单转移到中国。总体而言，我们预测中国在2026年第二季度出口将实现个位数增长。

我们预测，中国在2026年第二季度的出口增长率将是个位数，这主要得益于外部需求的上升。
提升全球经济以及买家订单从其他亚洲国家转向的变化。然而，这种增长部分抵消了向中东出口中断的影响。

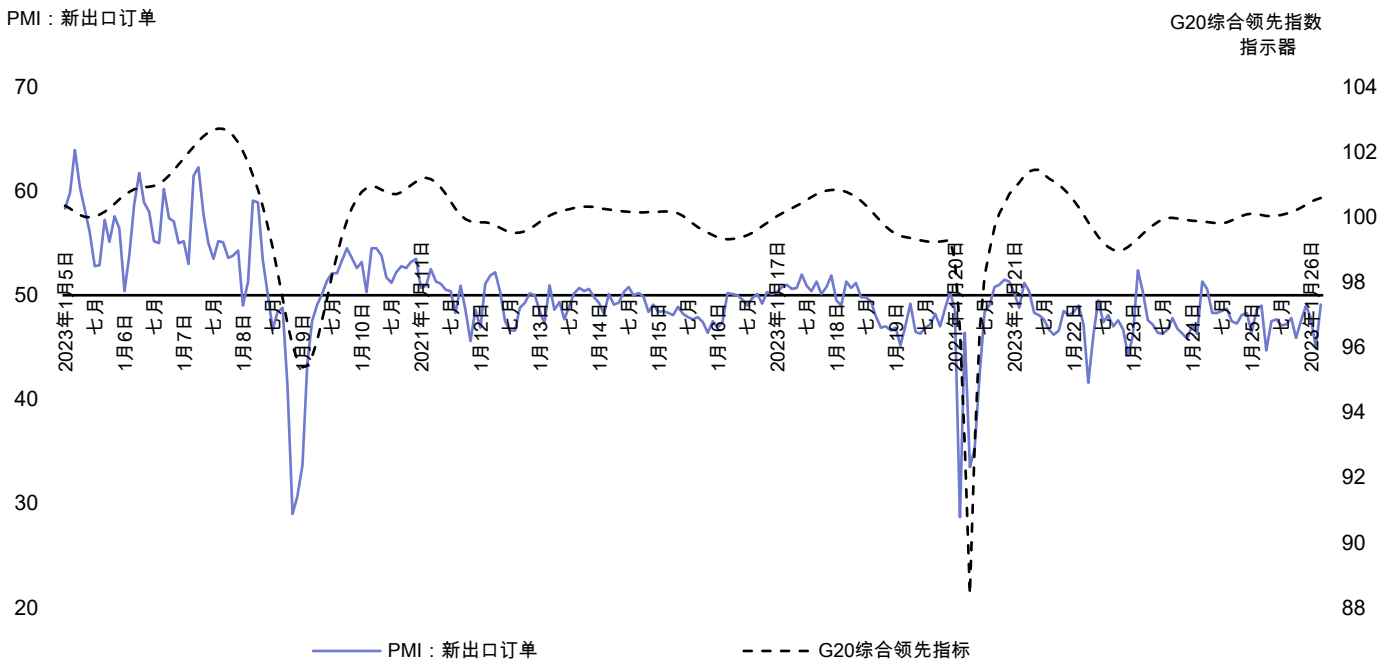
¹ G20综合领先指标，由经济合作与发展组织 (OECD) 编制，旨在提供经济活动扩张和放缓之间转折点 (峰值和谷值) 的早期信号，涵盖澳大利亚、巴西、加拿大、中国、法国、德国、印度、印度尼西亚、意大利、日本、韩国、墨西哥、南非、土耳其、英国和美国。

展示9：新出口订单指数和出口增长率，2021年4月至2026年3月



来源：中国物流与采购联合会，国家统计局，中国海关

展品10：新出口订单指数和G20综合先行指标，2005年1月至2026年3月



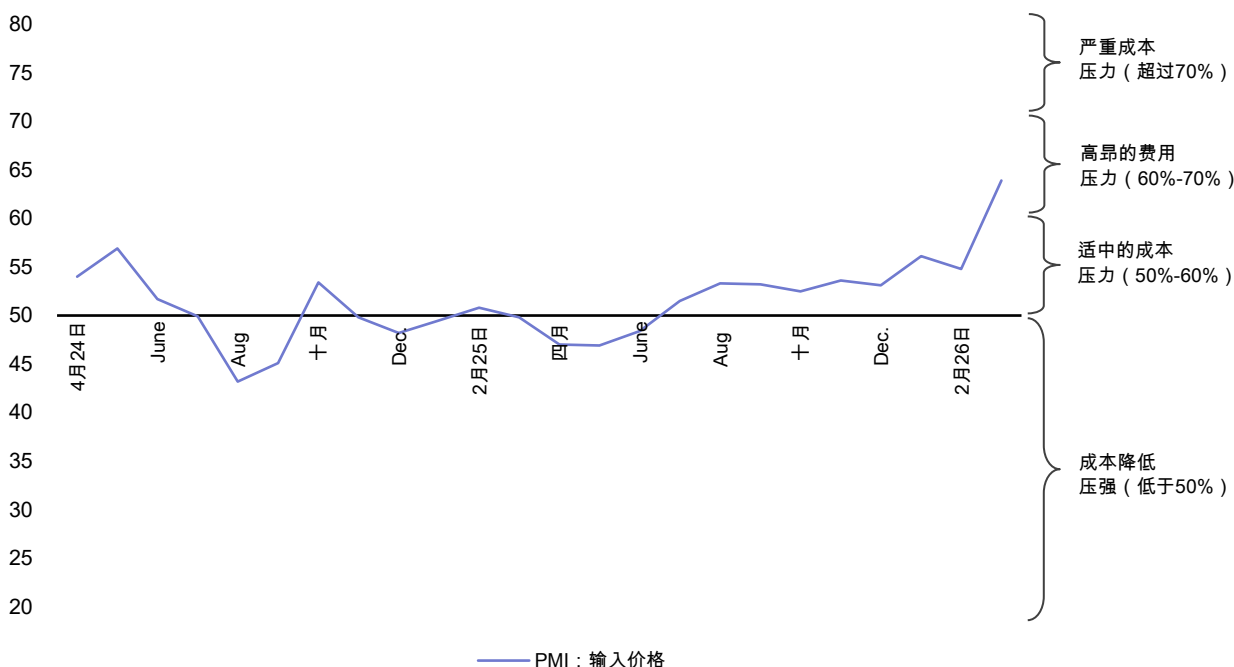
来源：中国物流与采购联合会，国家统计局，经济合作与发展组织

5. 项目管理协会对上下游价格告诉我们了什么

上游价格上涨给制造商带来了巨大的成本压力

从一月份的56.1下降至二月份的54.8后，输入价格指数在三月激增至近四年的高点63.9。这种上升趋势标志着生产输入价格的加速上涨，导致中国制造商面临更大的成本压力。（参见展品11）。

展示11：2025年4月至2026年3月输入价格指数



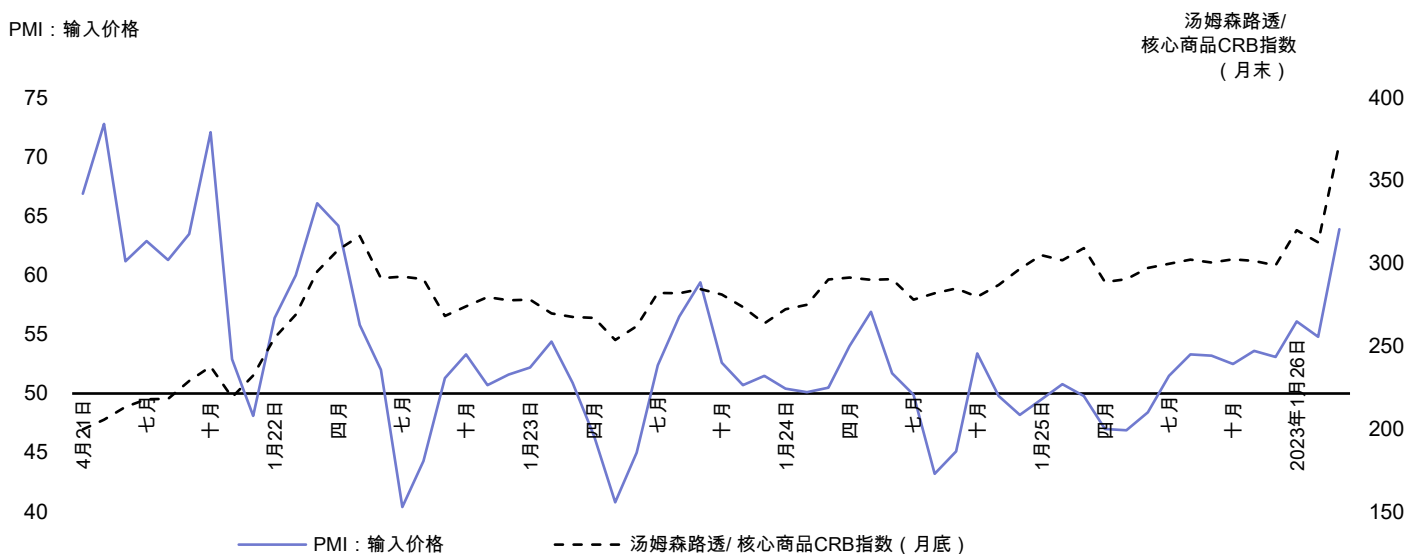
来源：中国物流与采购联合会，中国国家统计局

为说明全球商品价格如何影响中国制造企业的投入成本，图12将投入价格指数和彭博社/标准普尔·核心商品CRB指数结合起来。²

中国制造商面临的生产成本不断上升，主要归因于近期全球商品价格的激增。CRB指数已达到自2008年初以来的最高水平，这得益于2月底美国和以色列对伊朗战争爆发后原油价格的飙升。

² 瑞士路透社/核心商品CRB指数，涵盖了原油、铝、玉米、棉花、黄金、天然气、大豆等19种商品，被广泛认为是全球商品价格的关键指标。

展示12：输入价格指数和汤姆森路透/核心商品CRB指数，2021年4月至2026年3月

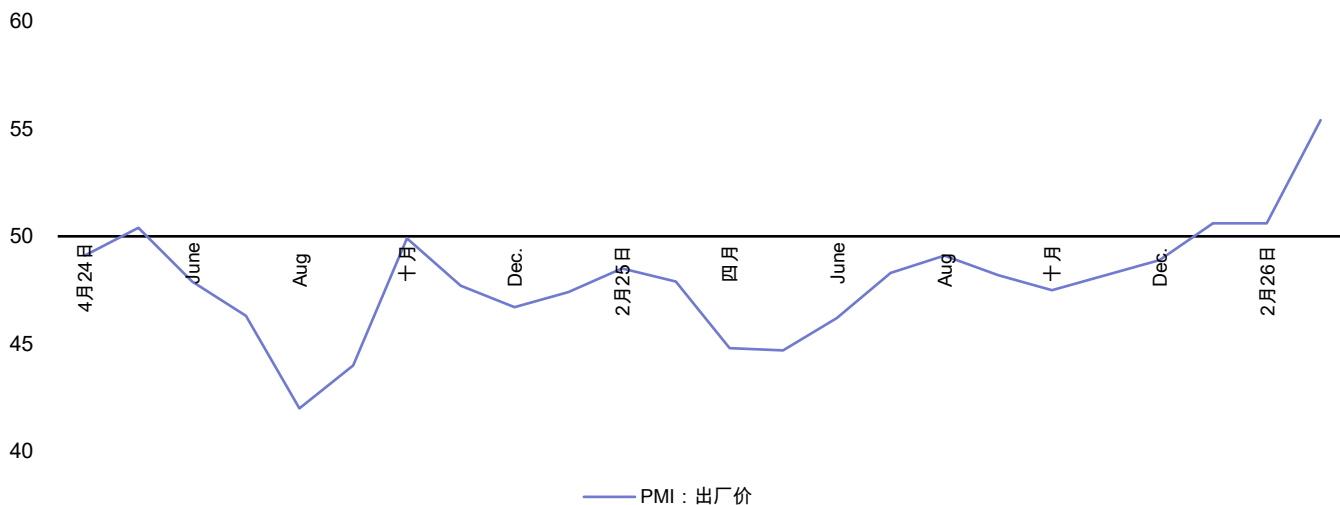


来源：中国物流与采购联合会，中国国家统计局，路透社

制造商提高出厂价

出厂价格指数从一月份和二月份的50.6上升到三月份的四年最高点55.4。这些指数读数表明，中国制造商继续提高其成品产品的出厂价格，以应对日益增加的成本压力。（参见展示13）

展览13：出厂价指数，2024年4月至2026年3月



来源：中国物流与采购联合会，中国国家统计局

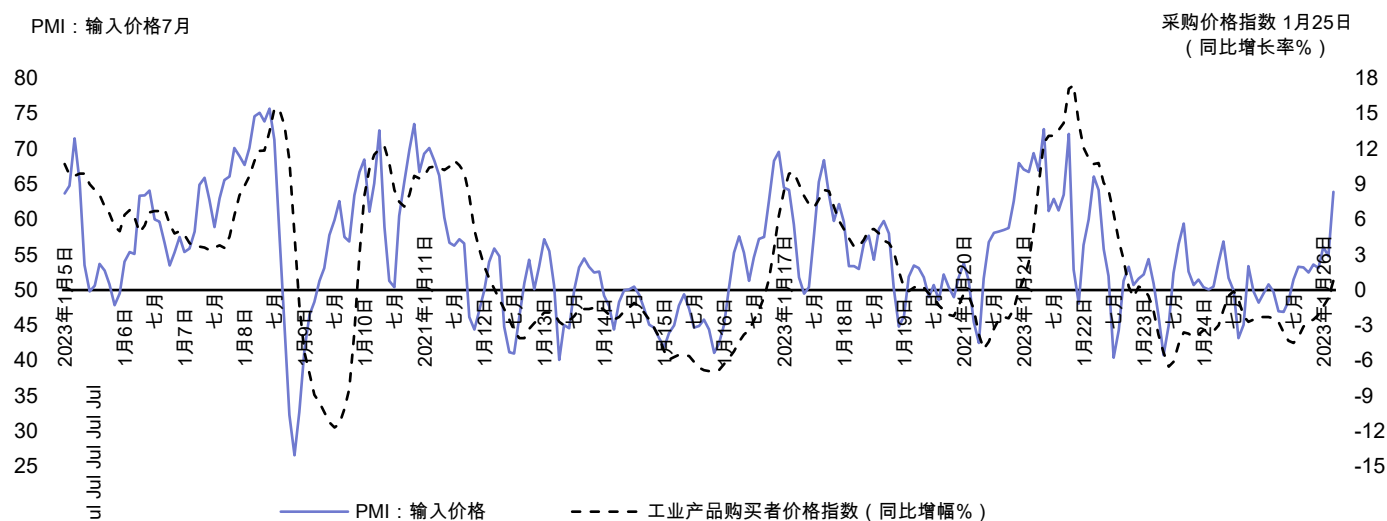
26年第二季度预计输入价格和出厂价格将进一步上涨。

展示14说明，投入价格指数是上游价格的有用先行指标。为了描绘投入价格指数与“中游”价格之间的关系，我们将投入价格指数与生产者价格指数（PPI）的同比增长率进行对比绘图。³ 在展示15中。

我们预计，2026年第二季度购物价格指数和PPI的同比增长率将继续上升，主要受到全球原油价格上涨和2025年第二季度较低的对比基数推动。

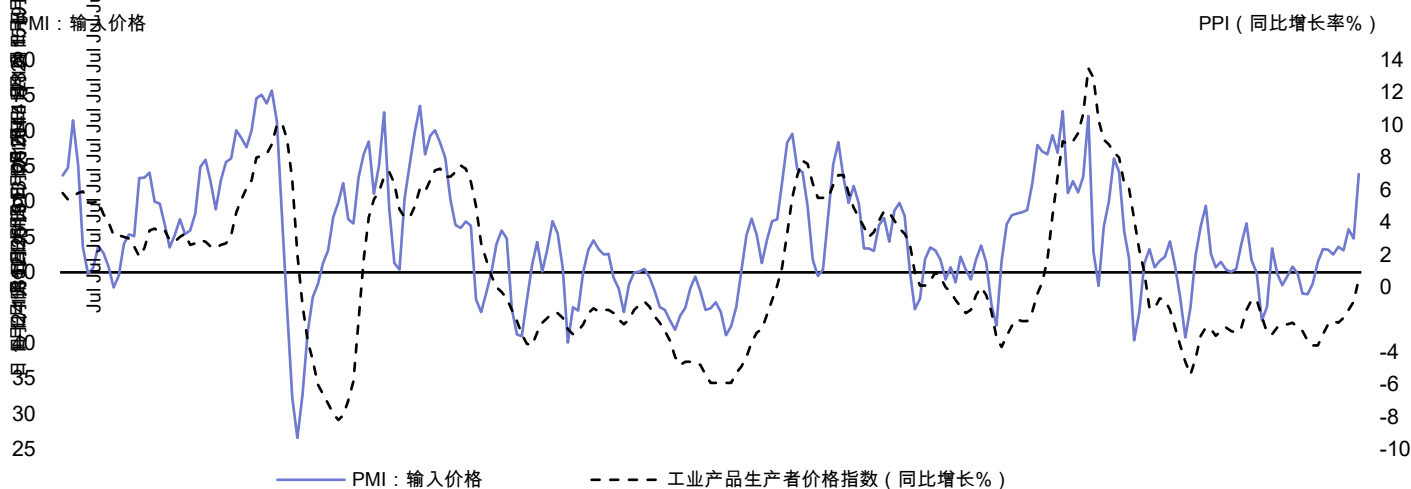
展望未来，我们预计26年第二季度，购买者价格指数和PPI的同比增长率将继续上升，这主要得益于美国与以色列对伊朗的战争导致的全球原油价格上涨，以及25年第二季度较低的对比基数。

展示14：2005年1月至2026年3月工业产品输入价格指数和购买者价格指数



来源：中国物流与采购联合会，中国国家统计局

展示15：输入价格指数和生产者价格指数，2005年1月至2026年3月



来源：中国物流与采购联合会，中国国家统计局

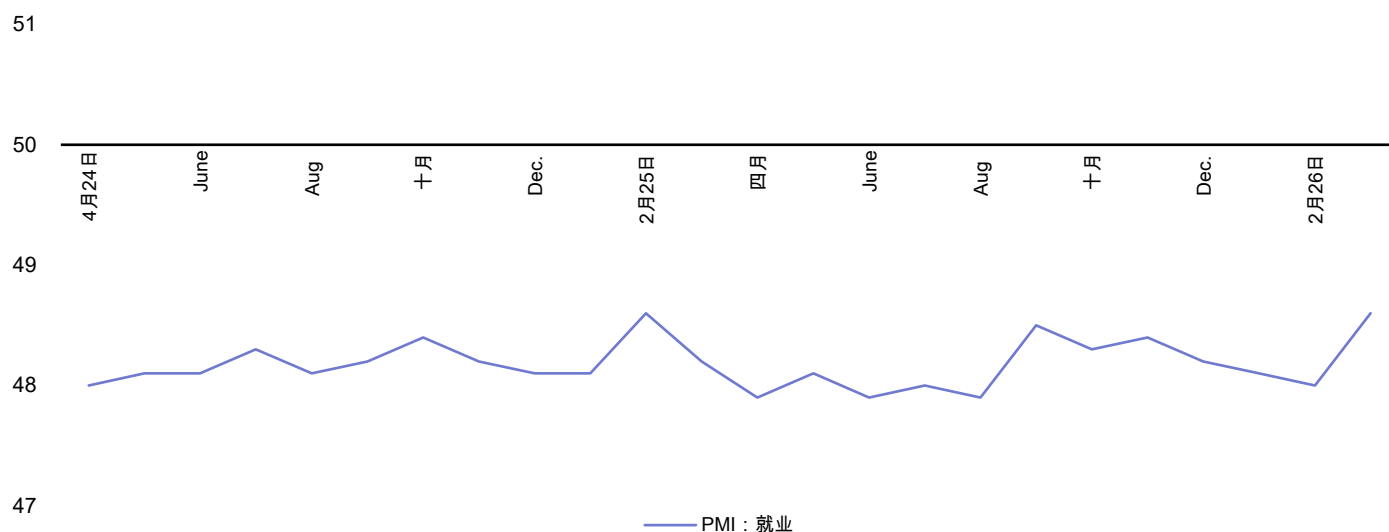
³ 工业品生产者价格指数（PPI），由国家统计局编制，衡量工业产品在首次销售后的价格。

第六节 PMI告诉我们的关于制造业就业的情况

制造业就业略有下降

就业指数持续偏低，一月至三月间在48.0至48.6之间波动。这表明制造业内就业有所小幅下降。（见图16）

展示16：雇员指数，2024年4月至2026年3月

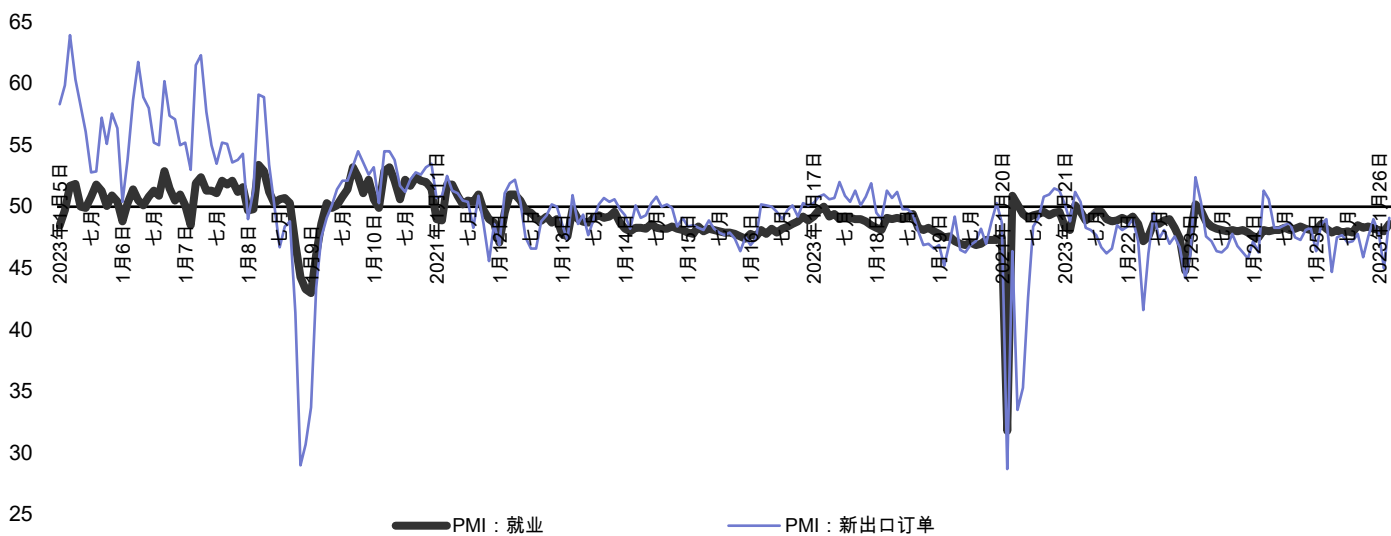


来源：中国物流与采购联合会，中国国家统计局

展示17显示，中国制造业就业高度依赖出口行业。展示18和19提供了关于制造业和整体经济就业情况改善或恶化的见解。虽然出口和更广泛的中国经济稳定增长可以提供支持，但向自动化和先进制造业的持续转型对就业产生负面影响。总体而言，我们预计2026年第二季度制造业就业将略有下降。

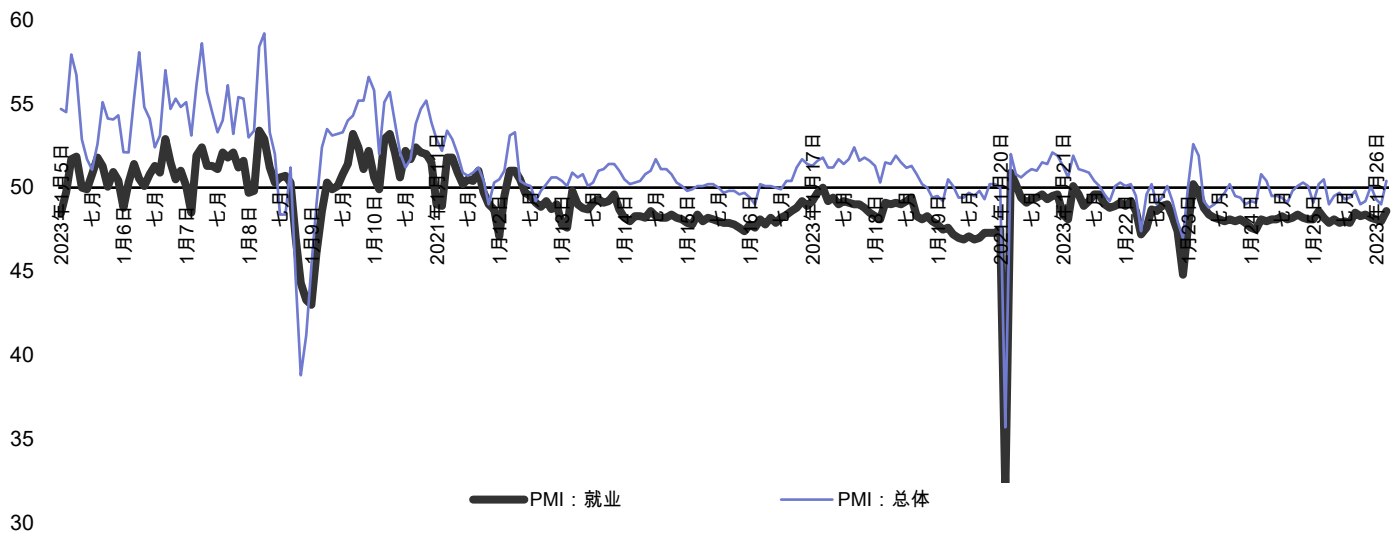
我们预计在2026年第二季度制造业就业人数将略有下降，因为自动化和先进制造方向的持续转型抵消了稳定经济增长提供的支持。

展品 17：就业和新出口订单，2005年1月至2026年3月



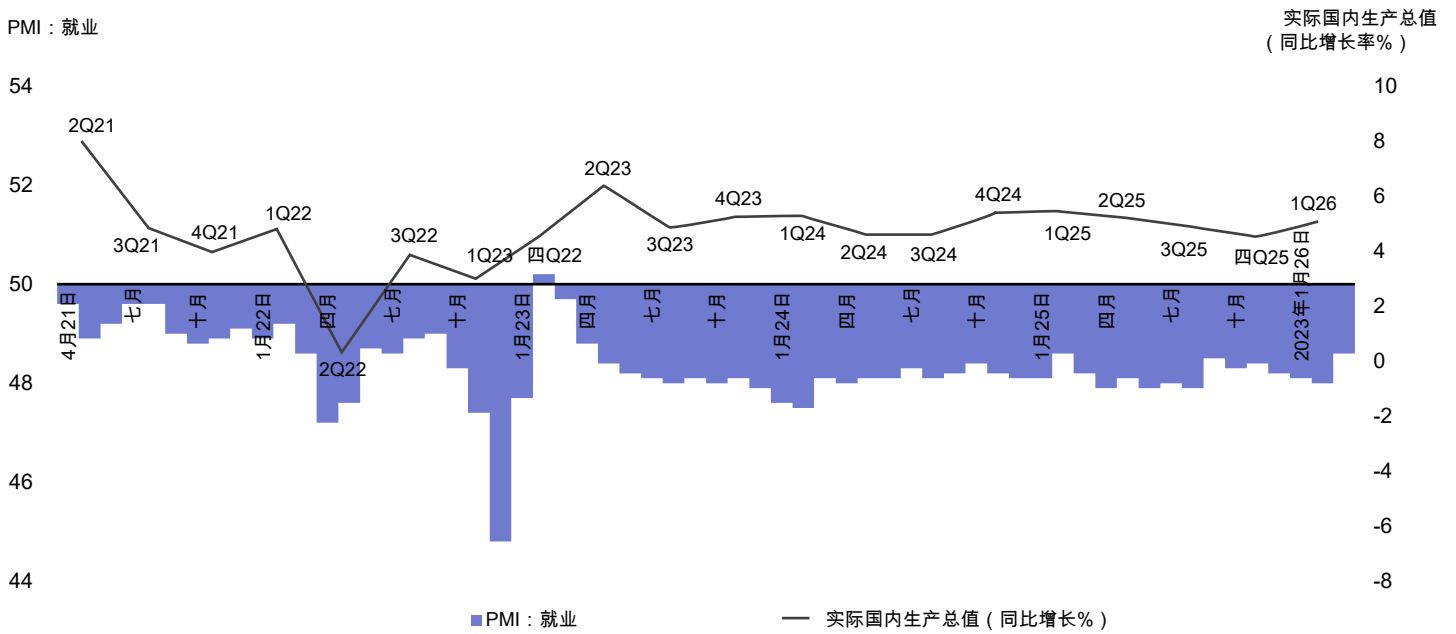
来源：中国物流与采购联合会，中国国家统计局

展品 18：就业指数和主要采购经理人指数，2005年1月至2026年3月



来源：中国物流与采购联合会，中国国家统计局

展品19：就业指数和实际GDP增长率，2021年4月至2026年3月



来源：中国物流与采购联合会，中国国家统计局

关于中国制造业采购经理人指数：

中国制造业采购经理人指数 (PMI) 每月提供中国制造业经济活动的前瞻性指标。该指数由国家统计局 (NBS) 和中国物流与采购联合会 (CFLP) 共同发布。香港科技大学李福记供应链学院负责起草和发布英文PMI报告。

每月向遍布中国各地的3,200家制造企业发送问卷调查。以下呈现的数据是根据企业关于其采购活动和供应情况的反馈进行汇编的。中国物流与采购联合会 (CFLP) 不对数据收集程序做出任何陈述，也不披露任何个别企业的数据。使用PMI进行决策时，应与其他经济数据来源进行对比。

对来自中国东部、东北部、中部和西部的31个行业的3,200家制造企业进行了调查。企业样本的选取采用了按规模成比例的概率抽样 (PPS) ，这意味着所调查企业的选择很大程度上基于每个行业对GDP的贡献以及每个地理区域的代表性。

调查中有13个分指标：产量、新订单、新出口订单、订单积压、成品库存、投入品采购、进口、投入品价格、主要投入品库存、出厂价、就业、供应商交货时间和商业预期。指数读数高于50表示分指标整体呈正面变化；低于50表示整体呈负面变化。

PMI 是一个基于五个子指标季节调整指数的加权综合指数：新订单—30%；产量—25%；就业—20%；供应商交货时间—15%；主要原材料库存—10%。PMI 指数高于 50 表示制造业整体扩张；低于 50，表示整体收缩。

目前已有二十多个国家和地区正在使用国际标准方法进行PMI调查和汇编。

关于组织：

中国物流与采购联合会

中国物流与采购联合会（CFLP）是经国务院批准的物流和采购行业协会。CFLP的使命是推动中国物流业和政府及企业采购业务的发展，以及生产要素的流通。政府授权CFLP编制行业统计数据 and 制定行业标准。CFLP还是中国亚洲太平洋物流联合会（APLF）和国际采购与供应链管理联合会（IFPSM）的代表性组织。

香港科技大学 李锦记供应链研究院

香港科技大学李锦记供应链学院（学院）加速了新知识在管理未来供应链方面的创造、全球传播和实际应用。

该学院致力于通过教学、专业发展和专家会议交流，培养本地和国际供应链管理人才。它汇集了行业、学术界和公共部门领袖，开展以商业模式创新、可持续供应链设计、流程再造和新技术快速应用为重点的研究、高管教育和实践的新合作。这些成果对于应对快速技术进步、地缘政治紧张带来的颠覆以及与可持续性和气候变化相关的担忧至关重要。

由香港科技大学和供应链行业领导者利丰集团共同创办的学院，将供应链管理领域的研究卓越性与行业专长相结合，以在粤港澳大湾区、中国、亚洲乃至全球范围内推动实际影响，同时促进香港成为国际供应链管理中心的发展。

©版权所有 2026 香港科技大学李锦记和广生洋供应链学院。版权所有。尽管香港科技大学李锦记和广生洋供应链学院竭力确保本出版物中提供的信息准确且最新，但对于此处内容不承担法律责任。未经香港科技大学李锦记和广生洋供应链学院事先书面同意，禁止复制或分发此材料。