

【鑫期汇】1月制造业PMI快评0201：重回临界线之下；新订单和新出口订单回落明显；原料价格上升明显

1月31日统计局公布了1月份制造业采购经理指数49.30，环比下跌0.80，再度重回临界线之下。

指标名称	环比	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09
中国:制造业PMI	-0.80	49.30	50.10	49.20	49.00	49.80
新订单	-1.60	49.20	50.80	49.20	48.80	49.70
生产	-1.10	50.60	51.70	50.00	49.70	51.90
新出口订单	-1.20	47.80	49.00	47.60	45.90	47.80
产成品库存	0.10	48.60	48.20	47.30	48.10	48.20
出厂价格	1.70	50.60	48.90	48.20	47.50	48.20
原材料库存	-0.40	47.40	47.80	47.30	47.30	48.50
小型企业	-1.20	47.40	48.60	49.10	47.10	48.20
企业 中型企业	-1.10	48.70	49.80	48.90	48.70	48.80
大型企业	-0.50	50.30	50.80	49.30	49.90	51.00

数据来源：wind 华鑫期货研究所



图1：我国制造业和非制造业PMI 数据来源WIND 华鑫期货研究所

一、供需双双下行

1月制造业PMI中生产指数回落1.1至50.6，仍高于临界线上，而新订单指数骤降1.6至49.2，显示供过于求格局加剧。这与2025年1月情况类似（生产指数49.8、新订单49.2）。新出口订单指数47.8，较上月大幅下滑1.2。

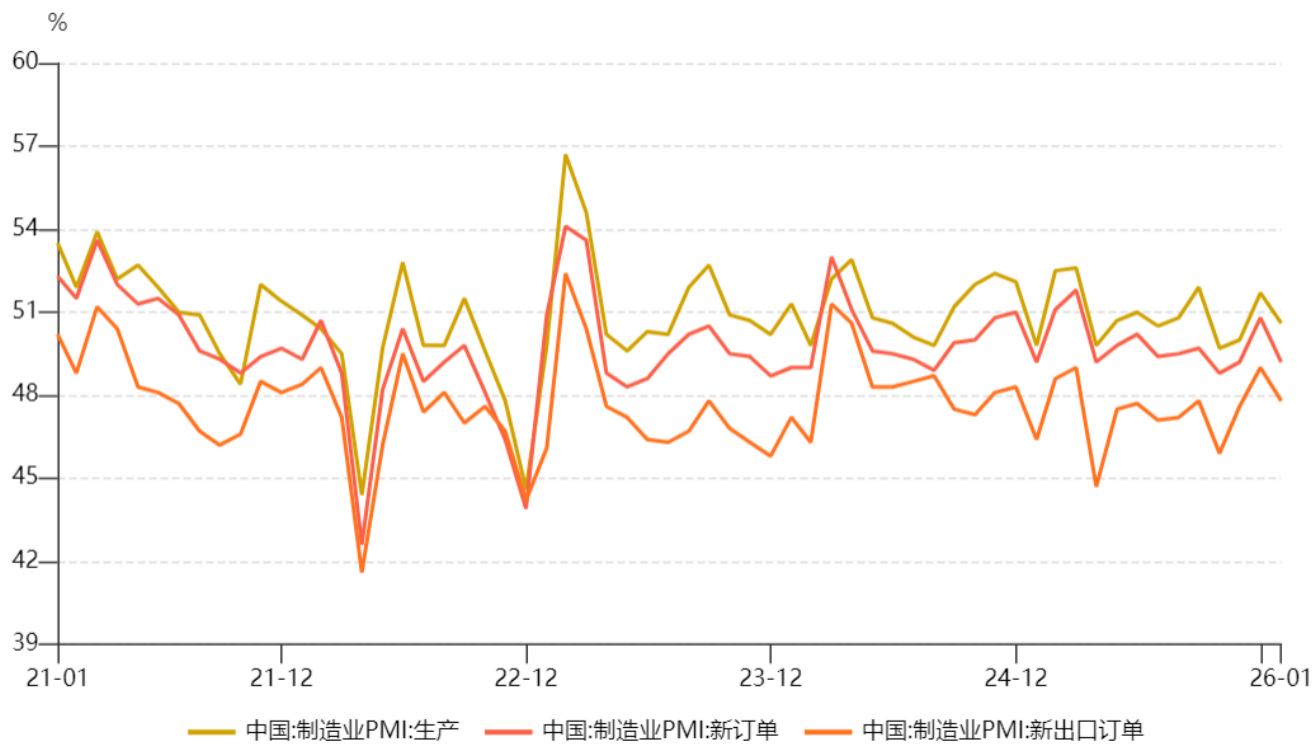


图2：生产指数、新订单指数 和新出口订单指数

二、原料和产成品价格回升

成本端暴涨： 主要原材料购进价格指数飙升至56.1（前值53.1），创2025年8月以来新高，显示大宗商品价格回暖及潜在关税预期推升成本。

出厂价艰难回升： 出厂价格指数虽回升至50.6（前值48.9），但购进-出厂价差扩大至5.5，利润空间被挤压，反映成本推动型通胀压力初显。

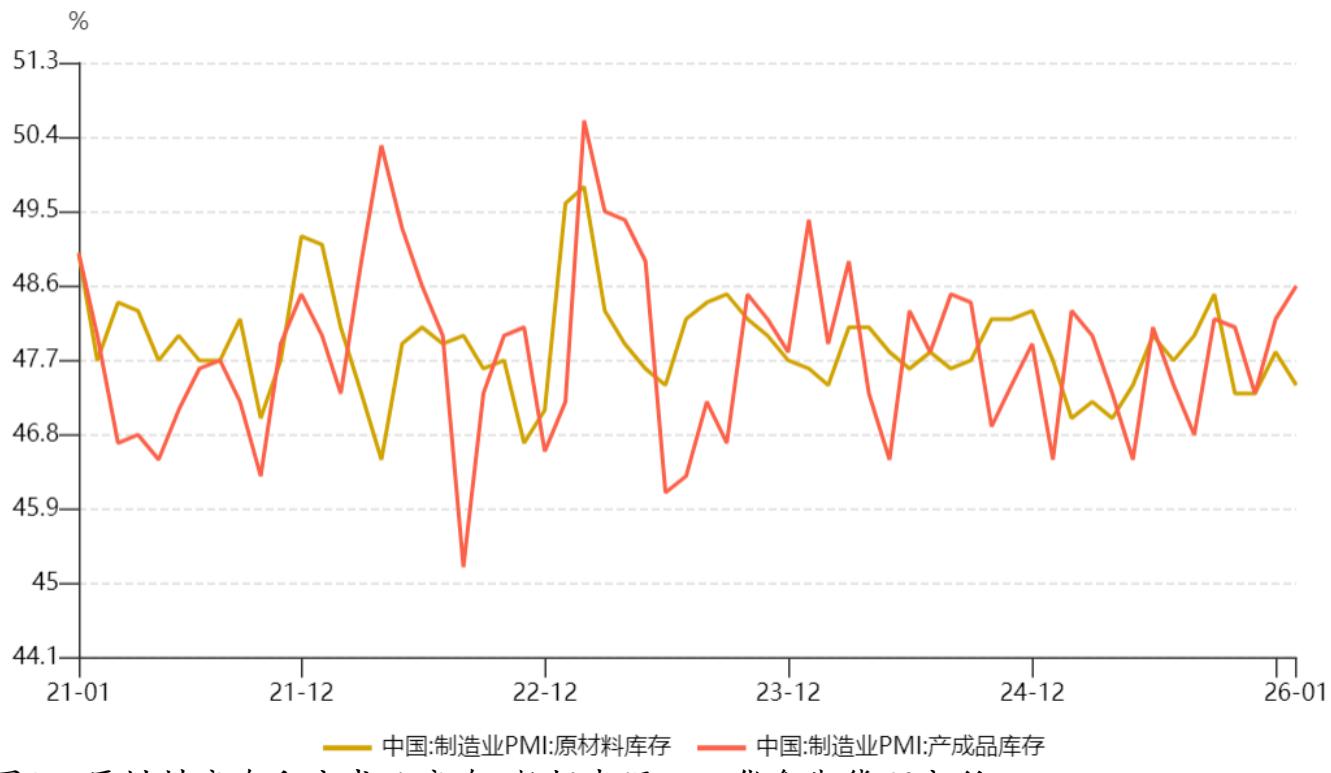


图3：原材料库存和产成品库存 数据来源WIND华鑫期货研究所

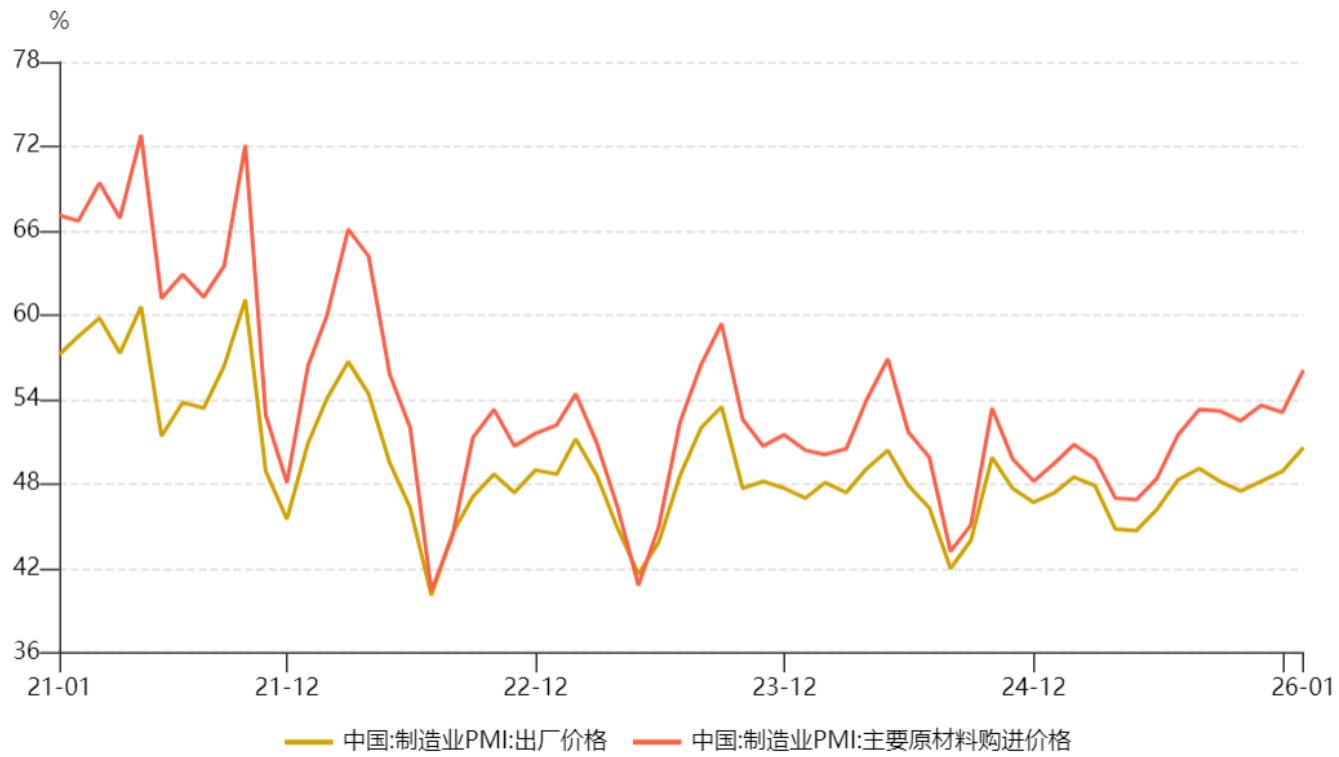


图4：原材料购进价格和产成品出厂价格 数据来源WIND华鑫期货研究所



图5：产成品出厂价格与原材料购入价格之差 数据来源WIND 华鑫期货研究所

二、中小型企业景气继续回落

中小型企业PMI分别降至48.7和47.4，降幅（1.1和1.2）远超大型企业（0.5个百分点），中型和小型企业的制造业PMI分别13个月和21个月处于荣枯线之下。从业人员指数48.1继续处于收缩区间，小型企业经营困难加大可能引发节后就业市场波动。生产经营活动预期从55.5回落至52.6，回落幅度创近期新高。

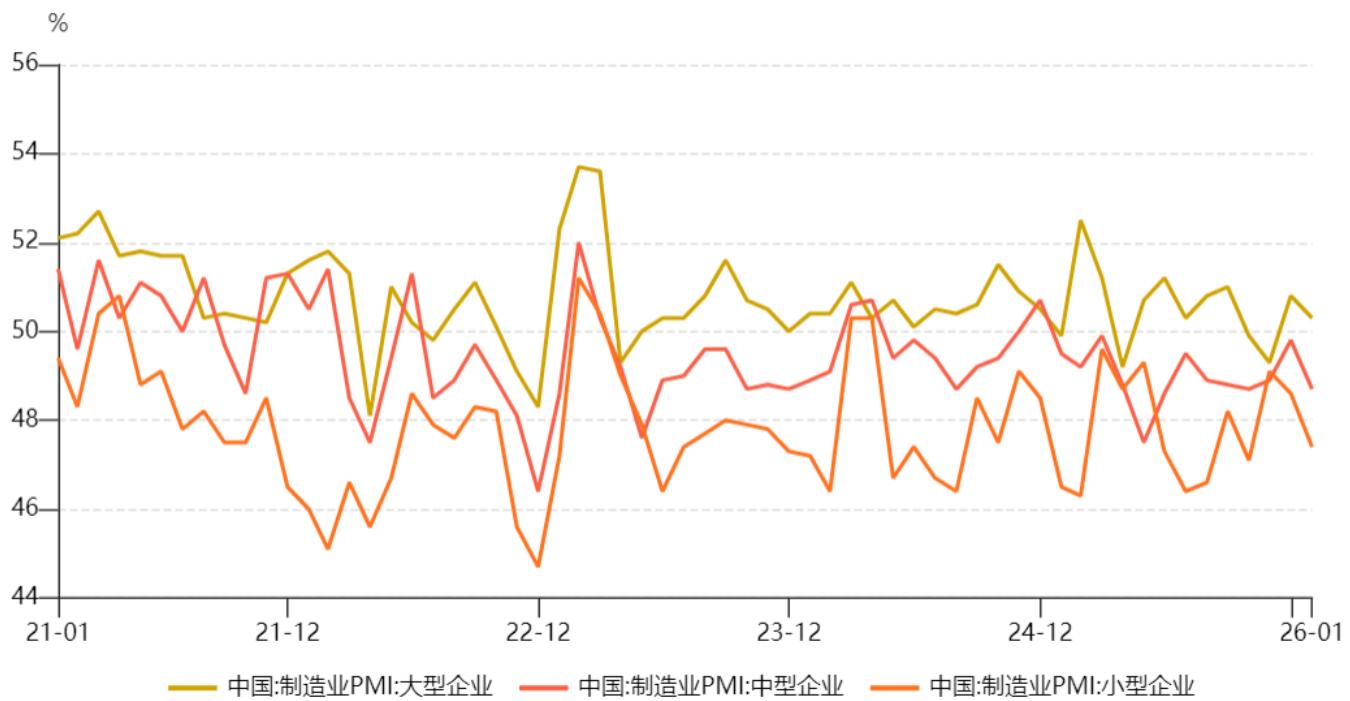


图6：大中小型企业制造业PMI 数据来源WIND 华鑫期货研究所



图7：从业人员 数据来源WIND 华鑫期货研究所



图8：生产经营活动 数据来源WIND 华鑫期货研究所

三、高技术制造业和装备制造业保持韧性

指标名称	环比	2026-01	2025-12	2025-11
高技术制造业	-0.50	52.00	52.50	50.10
消费品行业	-2.10	48.30	50.40	49.40
装备制造业	-0.30	50.10	50.40	49.80
基础原材料行业	-1.00	47.90	48.90	48.40

数据来源：wind 华鑫期货研究所

装备制造业PMI和高技术制造业小幅回落，但仍保持在扩张区间，消费品行业和基础原材料行业大幅回落，其中消费品行业重回50之下。

四、1月制造业PMI总结

短期（2-3月）：春节后复工复产及两会政策预期或将推动PMI重回扩张区间，但回升力度受外需疲软与成本压力制约。

中期（2026年Q2）：若沃什5月就任后启动“缩表+温和降息”组合，美元指数走势将决定中国出口竞争力与资本流动压力，进而影响制造业复苏斜率。在当前原材料价格指数飙升的环境下已部分兑现，但需警惕需求端未能跟上导致的被动补库风险。

核心矛盾：生产扩张与订单收缩的背离若持续，将转化为产成品库存积压（当前48.6），二季度可能面临主动去库压力，需密切跟踪2-3月新订单指数能否企稳回升。

注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“见微知著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

章孜海

期货从业资格：F03117293

交易咨询资格： Z0019353

邮箱：zhangzh@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822

华鑫期货

华鑫期评



公众号 · 华鑫期评

