

春节长假影响制造业 PMI 指数季节性下行，服务业景气度回升

—— 2026 年 2 月 PMI 数据点评

王青 李晓峰 冯琳

事件：根据国家统计局公布的数据，2026 年 2 月，中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.0%，比 1 月下降 0.3 个百分点；2 月非制造业商务活动指数为 49.5%，比 1 月回升 0.1 个百分点，其中，建筑业商务活动指数为 48.2%，比 1 月下降 0.6 个百分点，服务业 PMI 指数为 49.7%，比 1 月回升 0.2 个百分点；2 月综合 PMI 产出指数为 49.5%，比 1 月下降 0.3 个百分点。

2 月 PMI 数据要点解读如下：

2 月制造业 PMI 指数比上月回落 0.3 个百分点至 49.0%，基本符合预期。可以看到，剔除极端数据，过去十年“春节月”该指数平均环比下降约 0.4 个百分点。今年春节落在 2 月，假期增加 1 天，企业职工放假、农民工大规模返乡过节，带动制造业 PMI 指数中的生产指数大幅度下降 1 个百分点至 49.6%，是 2 月整体指数下行的主要原因。其次，在假期企业生产放缓的过程中，制造业产业链需求也随之下行，当月新订单指数下行 0.6 个百分点至 48.6%。值得注意的是，2 月新出口订单指数为 45.0%，较上月大幅下行 2.8 个百分点，明显大于过去十年春节月份平均 0.4 个百分点的降幅，后续出口韧性能否持续值得高度关注。

其他影响方面，1 月央行、财政部等部委出台一揽子结构性政策，重点支持中小微企业和科技企业融资，商住房贷款首付比例下调，消费贷政策进一步加码，今年首批国补资金也在年初提前下达。这些政策对制造业供需两端及市场信心的拉动作用在 2 月有一定体现。这可能是今年 2 月制造业 PMI 指数环比下行幅度略低于历史平均水平的一个原因，也在推动当月企业生产经营活动预期改善。不过，年初房地产市场延续调整，也不可避免地对制造业供需两端有一定拖累。

2 月制造业 PMI 指数中的两个价格指数“一平一降”，其中，出厂价格指数持平于 50.6%，主要原材料购进价格指数下降 1.3 个百分点至 54.8%，都处于扩张状态，显示工业品价格上涨势头在延续。背后是当月伊朗局势升温带动原油价格上涨，全球 AI 投资热潮推动铜等国际大宗商品价格高位运行，以及国内反内卷持续推进等。估计 2 月 PPI 会延续环比上涨势头，同比降幅会进一步收窄至 -1.2% 左右。

后期要继续关注伊朗局势演化对国际油价的重要影响。

从四大主要产业 PMI 指数走势来看，2 月整体上为“一升三降”。其中，受春节期间消费需求释放带动，2 月消费品行业 PMI 指数上行 0.5 个百分点至 48.8%，但仍处在收缩区间，显示后期促消费政策还需进一步加力。2 月高技术制造业 PMI 指数下降 0.5 个百分点至 51.5%，环比下行主要受春节假期影响，该指数继续处于扩张区间，表明在政策倾斜和市场供需两旺的双轮驱动下，当前以芯片、工业机器人、新能源汽车、3D 打印等为代表的高技术制造业保持高速增长状态，新旧动能转换持续推进。2 月装备制造业和基础原材料行业 PMI 指数分别下降 0.3 和 0.1 个百分点，至 49.8%和 47.8%，主要受春节长假影响。

2 月服务业 PMI 指数为 49.7%，较上月回升 0.2 个百分点，符合季节性规律。主要是春节假期带动居民旅游出行、文体娱乐活动大幅增加，相关行业景气度显著上升。不过，年初楼市延续调整，房地产行业商务活动指数低位运行。截至 2 月，服务业 PMI 指数已连续 4 个月处于收缩区间，或预示后期促进服务消费等政策有望加码。

2 月建筑业 PMI 指数为 48.2%，较上月回落 0.6 个百分点，主要受春节期间农民工大规模返乡过节、部分建筑项目暂停施工等影响。不过，2 月建筑业 PMI 指数为近 6 年以来的最低点，一方面受房地产市场调整影响，也预示年初投资增速回升幅度或较为有限。

往后看，预计 3 月制造业 PMI 指数将有季节性的较大幅度回升。历史数据显示，剔除极端年份，过去十年春节次月制造业 PMI 指数平均环比上升 0.7 个百分点。考虑到今年春节较晚，3 月一些行业开工还可能受到影响。综合各方面因素，我们预计 3 月制造业 PMI 指数将在 49.8%至 50.2%之间。这也意味着该指数有可能连续 3 个月运行在收缩区间。历史规律也显示，一旦官方制造业 PMI 指数连续 3 个月以上低于 50%，央行降息降准的可能性就会大幅增加。由此，3 月制造业 PMI 指数对判断后期稳增长政策发力节奏具有重要意义。

总体上看，未来决定制造业 PMI 指数运行的主要有三个因素：一是美国高关税对全球贸易和我国出口的负面影响，及其与全球 AI 投资热潮对出口拉动作用的对冲结果；二是房地产市场运行态势；三是各项稳增长政策出手的节奏和力度。

权利及免责声明:

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本研究报告仅授权东方金诚指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。