

中国制造业 PMI 季刊

2024 年四季度 PMI

制造业已逐渐复苏

政策展望

中国将加大对经济的政策支持，并在短期内公布具体政策细节

2025 年一季度预测

GDP 同比增长 4.8%，PMI 在荣枯线左右上下波动

香港科技大学利丰供应链研究院

钱慧敏

主管

helenchin@ust.hk

江志宗

经理

williamkong@ust.hk

中国物流与采购联合会

陈忠涛

czt@clic.org.cn

2024 年四季度 PMI 走势反映国内制造业已逐渐复苏

季度观察

- 大中型企业持续扩张，小型企业继续收缩，但开始稳定下来
- 制造业生产稳定增长
- 整体市场需求回升
- 随着购进价格下降，制造商下调产品出厂价格
- 制造业就业略有下降

政策展望

- 2024 年 12 月举行的两个重要会议表明，中国 2025 年经济政策的定调是“更加积极有为”
- 我们预期中国政府将继续加大对经济的政策支持，并在未来几周内公布具体政策细节，这将有助于中国经济化解内外部不利冲击

2025 年一季度预测

- 我们预测制造业生产将平稳增长
- 受春节假期影响，PMI 将在荣枯线左右上下波动
- 工业增加值同比增长将达 5.0%-5.5%
- GDP 同比实际增长率将达 4.8%
- 出口将录得低个位数同比增长
- 由于近期全球商品价格反弹，加上 2024 年一季度的比较基数较低，工业生产者购进价格指数和工业生产者出厂价格指数 (PPI) 的同比增长率将上升

钱慧敏

主管

电邮: helenchin@ust.hk

江志宗

经理

电邮: williamkong@ust.hk

香港科技大学利丰供应链研究院

香港九龙清水湾

香港科技大学李兆基商学大楼

电邮: ustlfsci@ust.hk

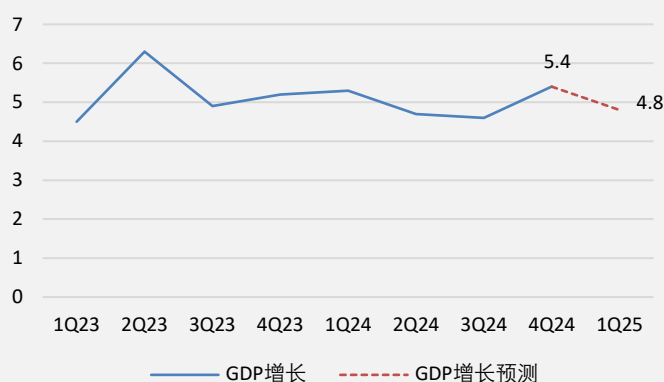


陈忠涛

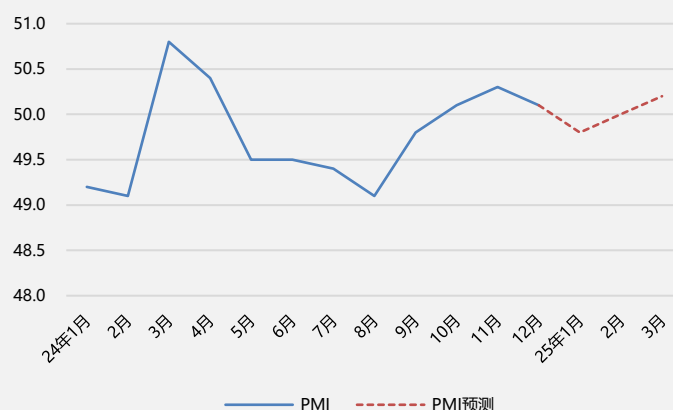
czt@clic.org.cn

中国物流与采购联合会

国民生产总值 (GDP) 增长 (%)



中国制造业采购经理指数 (PMI)



本期内容：

2024 年四季度 PMI 走势反映国内制造业已逐渐复苏	4
从 PMI 看不同规模企业的表现	8
从 PMI 看制造业生产	9
从 PMI 看整体市场需求	11
从 PMI 看上游和中游价格	13
从 PMI 看制造业就业	16

1. 2024 年四季度 PMI 走势反映国内制造业已逐渐复苏

2024 年四季度的中国制造业

中国制造业采购经理指数 (PMI) 由 9 月的 49.8 上升至 10 月的 50.1 和 11 月的 50.3, 12 月回落至 50.1。PMI 指数于整个季度维持在扩张区间, 表明中国制造业近期已逐渐复苏。(见图表 1)

生产活动在整个季度继续稳定扩张, 10 月至 12 月期间, 生产指数保持在 52.0 之上。总体市场需求上升推动了生产扩张: 新订单指数由 10 月的 50.0 上升至 11 月的 50.8 和 12 月的 51.0。

出厂价格指数在整个季度位于荣枯线之下, 反映工业品价格持续下滑。原材料价格下跌是产品价格下降原因之一: 购进价格指数自 11 月起跌入收缩区间后, 一直保持在荣枯线以下。

图表 2 显示了各分类指数对 PMI 的影响。2024 年四季度 PMI 的上升很大程度上是由于新订单指数 (占 PMI 30% 的权重) 和生产指数 (占 PMI 25% 的权重) 上升。在 12 个分类指数中 (供应商配送时间指数除外), 生产指数、新订单指数和生产经营活动预期指数在过去三个月中一直处于扩张区间。而新出口订单指数、积压订单指数、产成品库存指数、主要原材料库存指数、进口指数、出厂价格指数及就业指数在整个季度则处于收缩区间。(见图表 3)

政策展望

2024 年 12 月举行的两个重要会议为 2025 年宏观政策定调。

2024 年 12 月 9 日召开的中共中央政治局会议提出了“适度宽松的货币政策”、“更加积极的财政政策”和“加强超常规逆周期调节”等新提法, 表明 2025 年中国宏观政策基调出现重大转向, 由过去十年的“积极的财政政策和稳定的货币政策”组合, 转向更加积极主动的政策方针。

由于近期的经济刺激措施将继续提振企业信心, 有助中国应对经济挑战, 我们预测 2025 年一季度中国 GDP 实际同比增长率将达 4.8%。

中央经济工作会议在 2024 年 12 月 11 日至 12 日举行，对 2025 年宏观政策的定调是“更加积极有为”，并对政策细节给出了前瞻性指引。会议要求，今年经济工作要坚持稳中求进、以进促稳，充实完善政策工具箱，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性。要实施更加积极的财政政策，提高财政赤字率，增加地方政府专项债券发行使用。要实施适度宽松的货币政策，适时降准降息，保持流动性充裕。

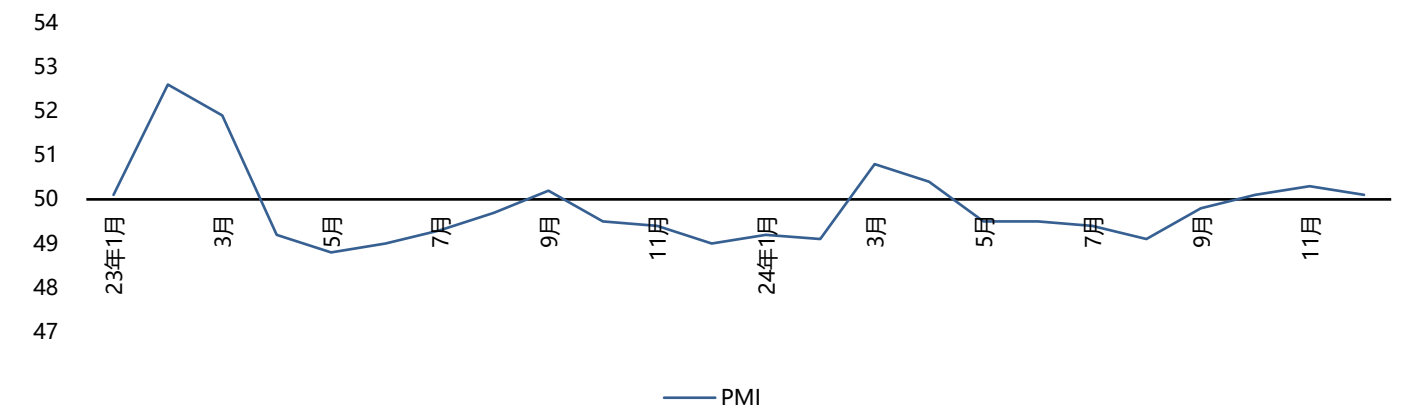
展望未来，我们预期中国政府将继续加大对经济的政策支持，并在未来几周内公布具体政策细节，这将有助于中国经济化解内外部不利冲击。

对 2025 年一季度的预测

最新的经济刺激措施将推动经济增长和工业制品出口增加，预计中国工业生产在短期内将继续保持稳定增长。总体而言，我们预测，2025 年一季度工业生产同比增长将达 5.0%-5.5%。同时，受春节假期影响，PMI 将在荣枯线左右上下波动。

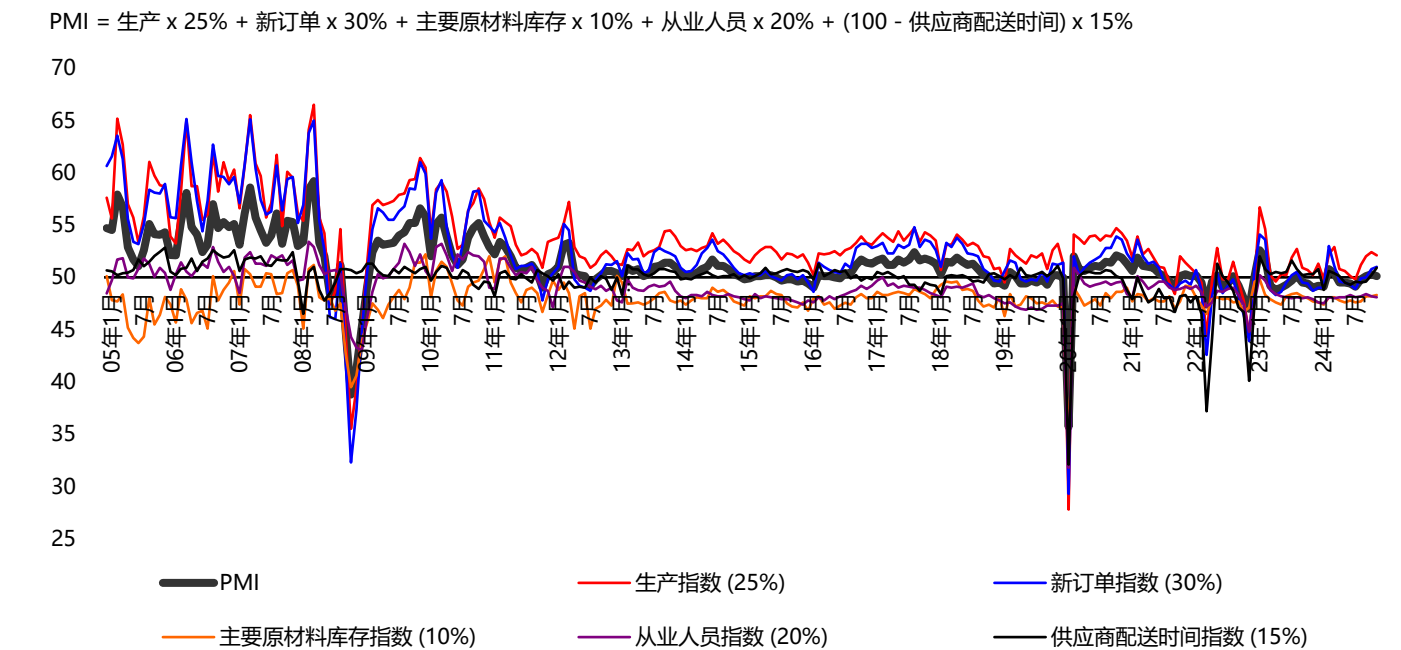
图表 4 将 2020 年 1 月以来的季度 GDP 实际增长率和月度 PMI 进行对比。由于近期一揽子刺激经济增长政策将继续提振企业信心，有利于中国经济回暖，我们预测 2025 年一季度中国 GDP 实际同比增长率将达 4.8%。

图表 1：中国制造业采购经理指数 (PMI) ， 2023 年 1 月至 2024 年 12 月



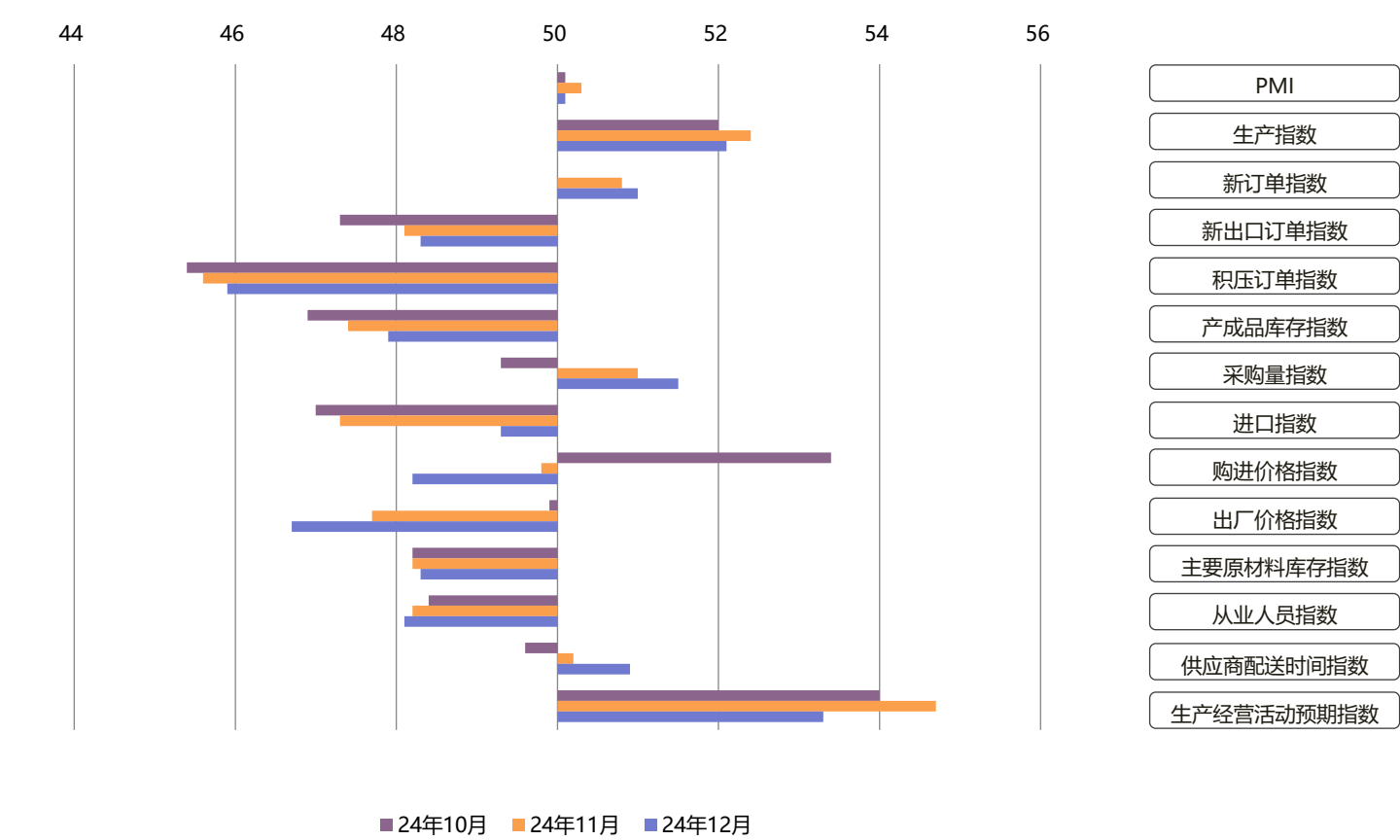
来源：中国物流与采购联合会、中国国家统计局

图表 2：PMI 与各分类指数，2005 年 1 月至 2024 年 12 月



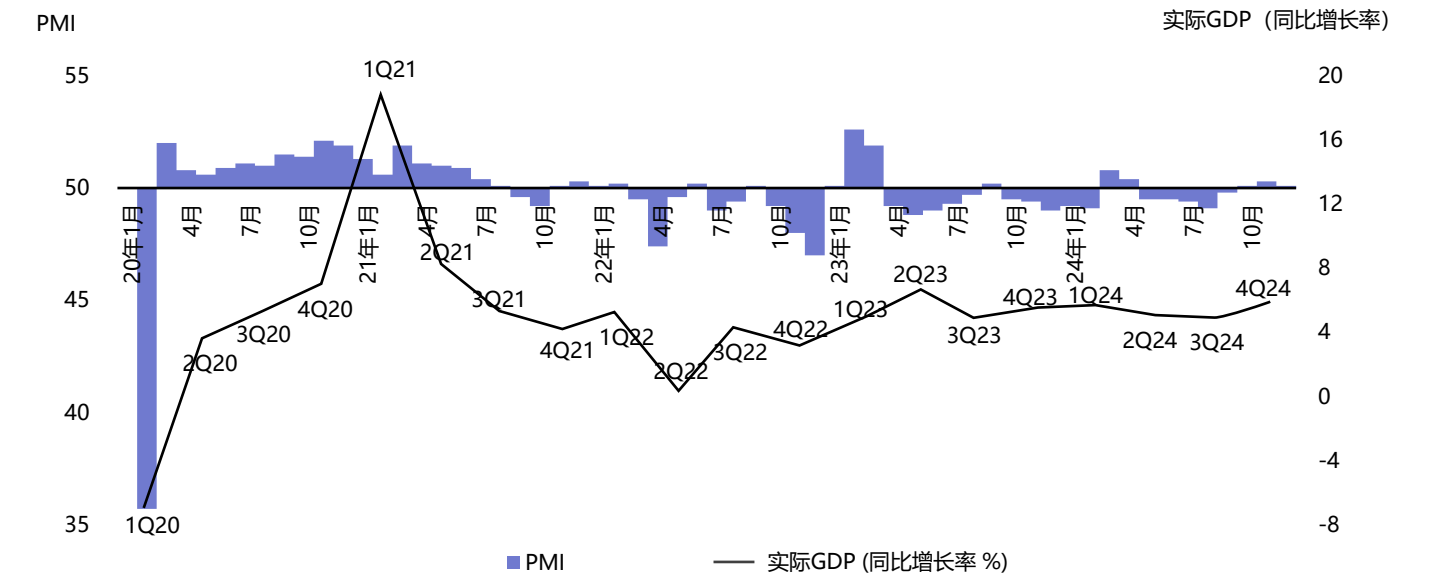
来源：中国物流与采购联合会、中国国家统计局

图表 3: PMI 与全部分类指数, 2024 年 10 月至 12 月



来源：中国物流与采购联合会、中国国家统计局

图表 4: PMI 与 GDP 实际增长, 2020 年 1 月至 2024 年 12 月



来源：中国物流与采购联合会、中国国家统计局

2. 从 PMI 看不同规模企业的表现

大中型企业扩张

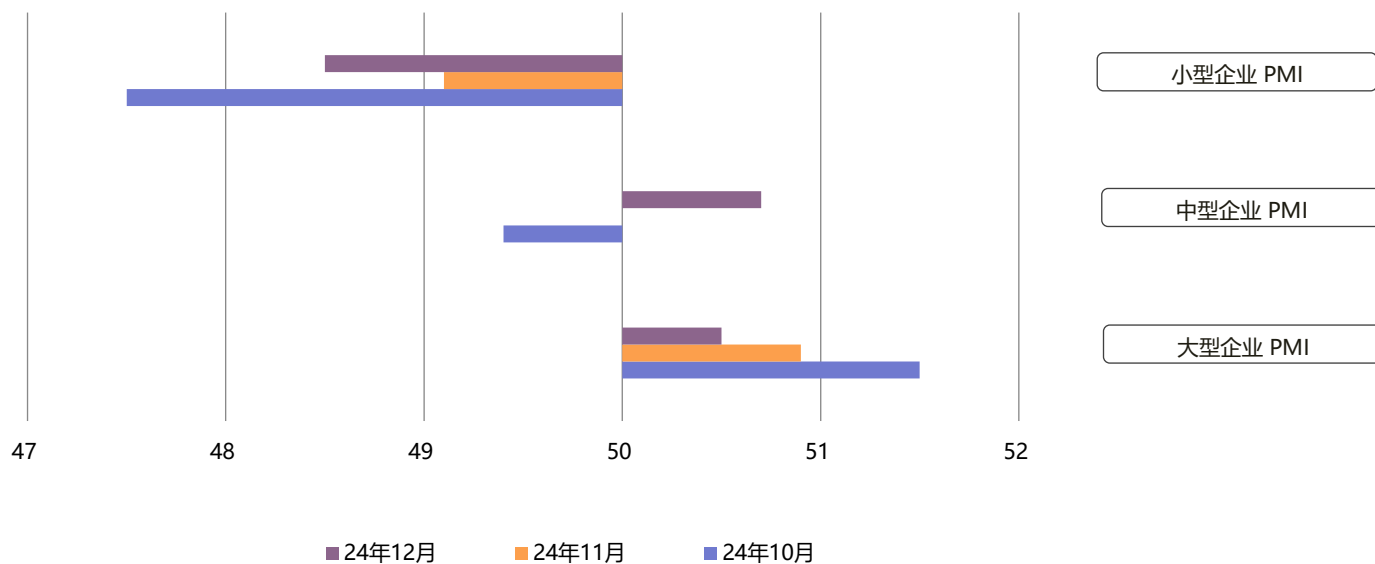
大型企业 PMI 由 10 月的 51.5 降至 11 月的 50.9，12 月进一步降至 50.5。PMI 指数处于荣枯线以上，但在整个四季度持续下跌，反映大型企业扩张速度减慢。同时，中型企业 PMI 由 10 月的 49.4 上升至 11 月的 50.0，12 月进一步升至 50.7，反映中型企业近期已恢复扩张。

小型企业收缩速度放缓

小型企业 PMI 由 10 月份的 47.5 反弹至 11 月的 49.1，12 月回落至 48.5。最新指数仍处于收缩区间，但收缩速度较 5 月至 10 月有所放缓，反映近期小型企业的收缩情况已稳定下来。（见图表 5）

尽管小型企业持续收缩，近月以来收缩速度有所放缓，是小型企业走向稳定的积极迹象。

图表 5：大型、中型和小型企业 PMI，2024 年 10 至 12 月



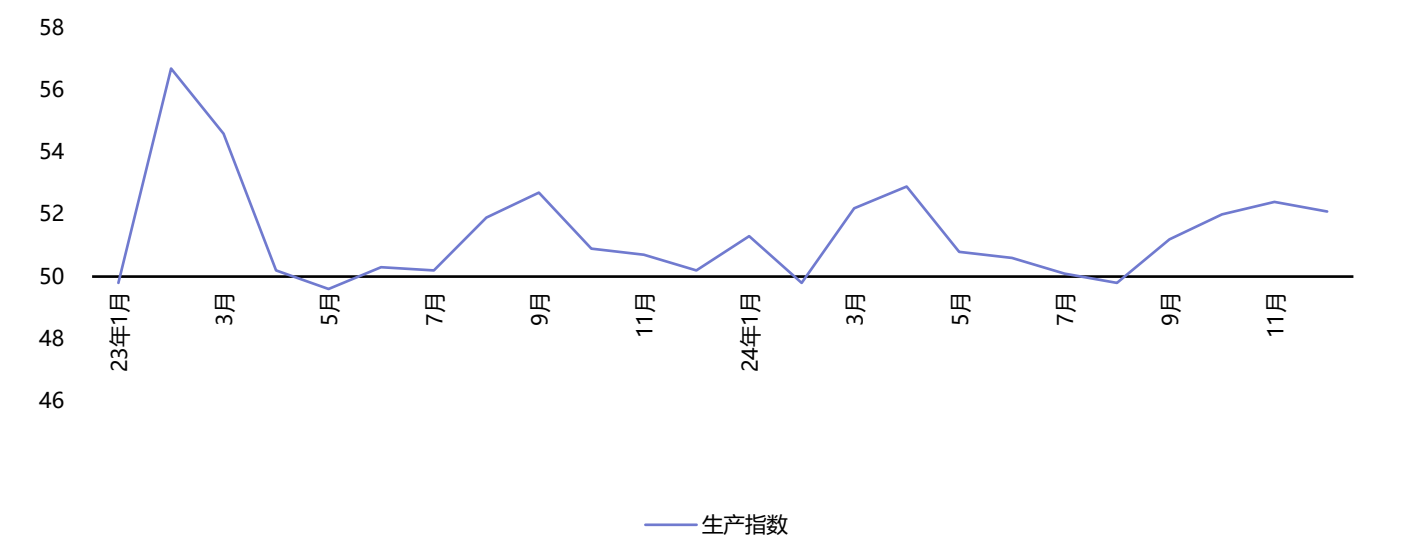
来源：中国物流与采购联合会、中国国家统计局

3. 从 PMI 看制造业生产

制造业稳定扩张

生产指数一直显著高于荣枯线，10 月至 12 月在 52.0 和 52.4 之间上下波动，反映近期制造业生产活动稳定扩张。（见图表 6）

图表 6：生产指数，2023 年 1 月至 2024 年 12 月



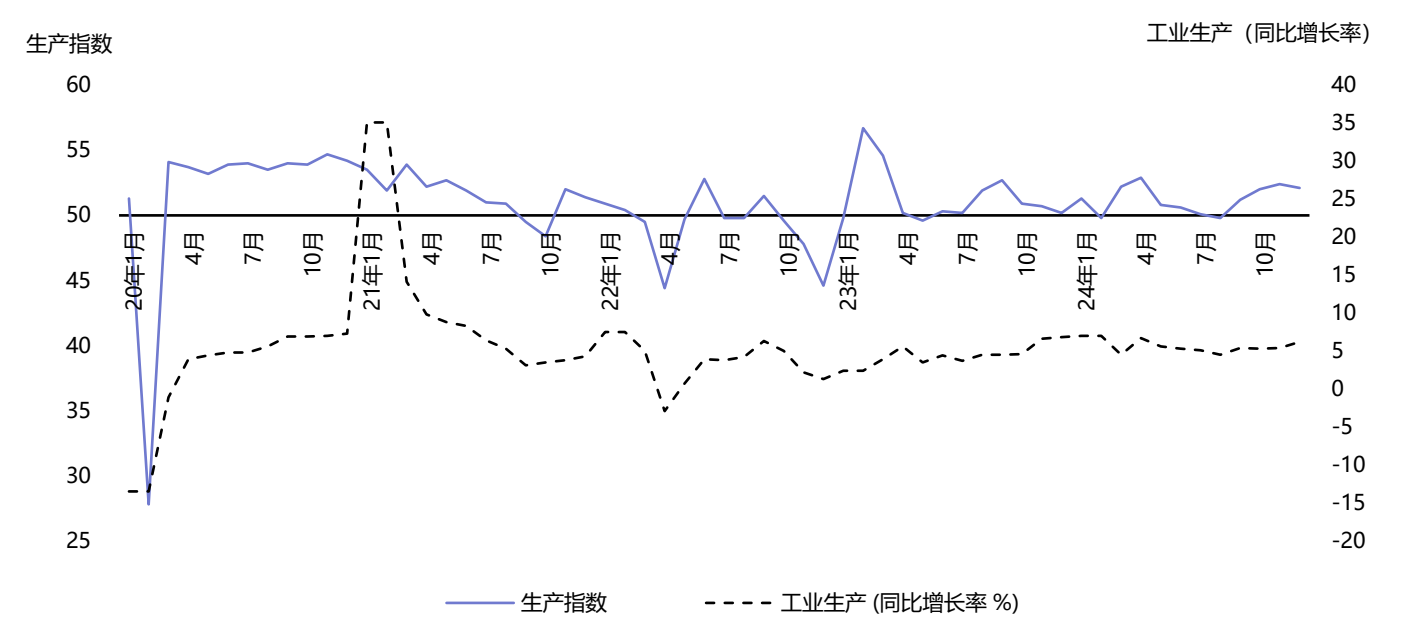
来源：中国物流与采购联合会、中国国家统计局

2025 年一季度制造业生产预计将保持稳定增长

图表 7 显示了生产指数与工业生产增加值同比增长之间的相关性（有滞后）。随着近期出台一揽子刺激经济增长政策以及工业制品出口增加，我们预测 2025 年一季度的工业增加值的同比增长将保持稳定，维持于 5.0%-5.5%。然而，国内制造业企业仍要面对许多严峻的挑战，包括中美贸易战升级的可能性、发达经济体增长缓慢、政府致力减少工业碳排放以及国际市场竞争激烈等。

随着近期出台一揽子刺激经济增长政策以及工业制品出口增加，我们预测 2025 年一季度的工业增加值的同比增长将保持稳定，维持于 5.0%-5.5%。

图表 7：生产指数与工业生产增长，2020 年 1 月至 2024 年 12 月



来源：中国物流与采购联合会、中国国家统计局

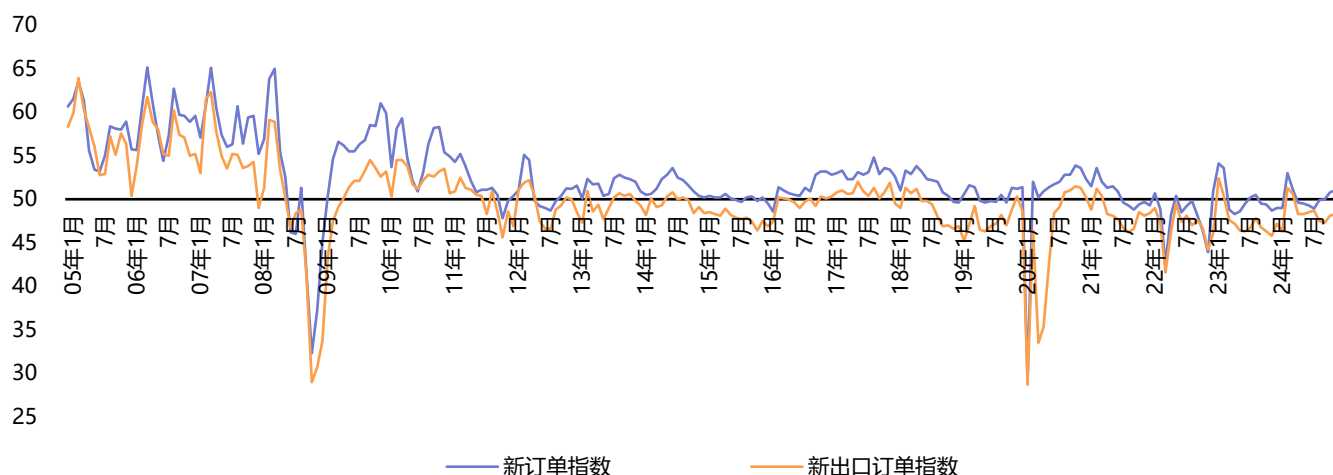
4. 从 PMI 看整体市场需求

整体市场需求回升

新订单指数由 10 月的 50.0 上升至 11 月的 50.8 和 12 月的 51.0。最新指数重回扩张区间，反映近期整体市场需求稳步回升。

同时，新出口订单指数由 10 月的 47.3 上升至 11 月的 48.1 和 12 月的 48.3，反映近期新出口订单减速放缓。（见图表 8）

图表 8：新订单指数与新出口订单指数，2005 年 1 月至 2024 年 12 月



来源：中国物流与采购联合会、中国国家统计局

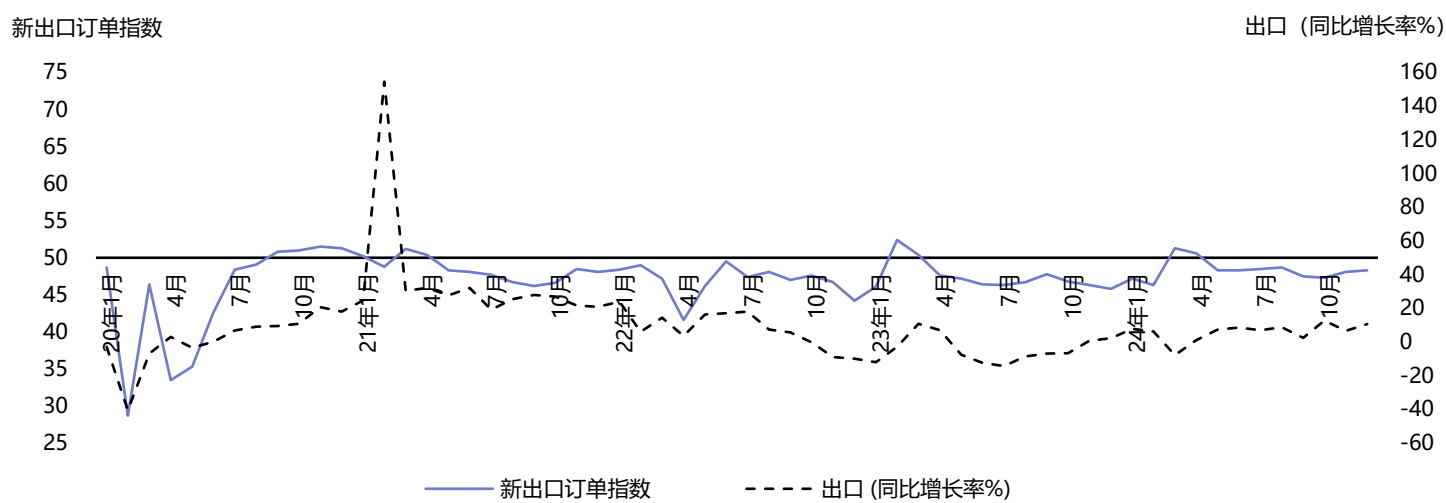
外部需求持续复苏，25 年一季度出口形势向好

图表 9 将新出口订单指数和中国出口同比增长率进行比较。从图表 10 可见，新出口订单指数与外部经济情况密切相关。经济合作与发展组织（OECD）发布的 G20 综合领先指标¹于近期数月连续上升，反映中国出口的外部需求持续复苏。此外，中国出口商赶在美国对华加征关税之前“抢出口”，将提振国内出口。总而言之，我们预测，中国出口在 2025 年一季度将录得低个位数同比上升。

随着外部需求增加，以及中国出口商赶在美国对华加征关税之前“抢出口”，我们预测，中国出口在 2025 年一季度将录得低个位数同比上升。

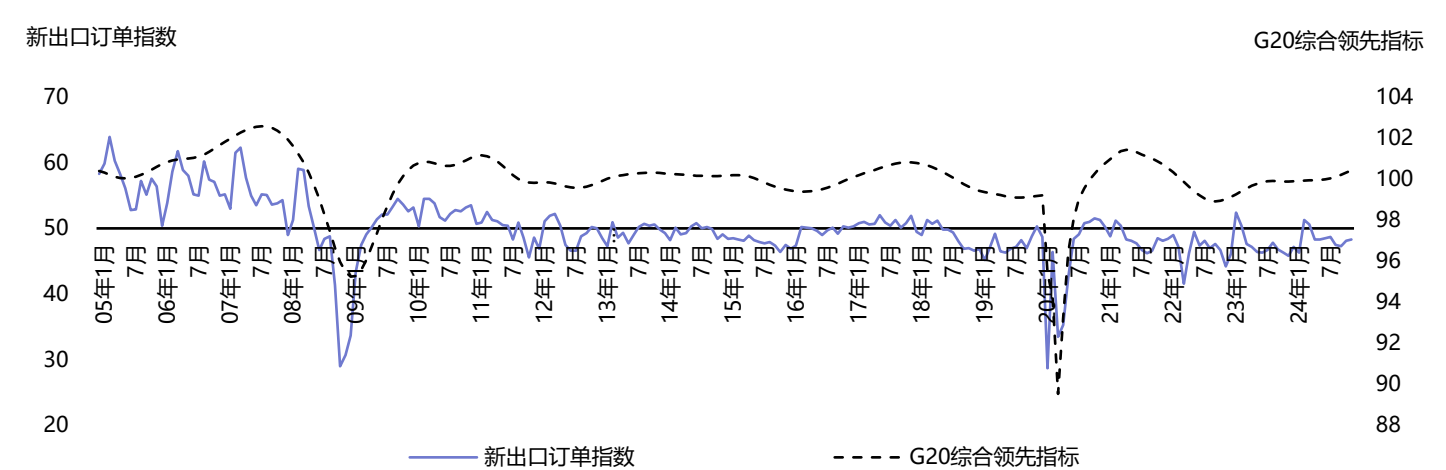
¹由经济合作与发展组织（OECD）发布的 G20 综合领先指标主要作用是经济活动的扩张和放缓（高峰和低谷）之间的拐点提供信号判断，涵盖的国家有澳大利亚、巴西、加拿大、中国、法国、德国、印度、印度尼西亚、意大利、日本、韩国、墨西哥、南非、土耳其、英国和美国。

图表 9：新出口订单指数与出口增长，2020 年 1 月至 2024 年 12 月



来源：中国物流与采购联合会、中国国家统计局、中国海关

图表 10：新出口订单指数与 G20 综合领先指标，2005 年 1 月至 2024 年 12 月



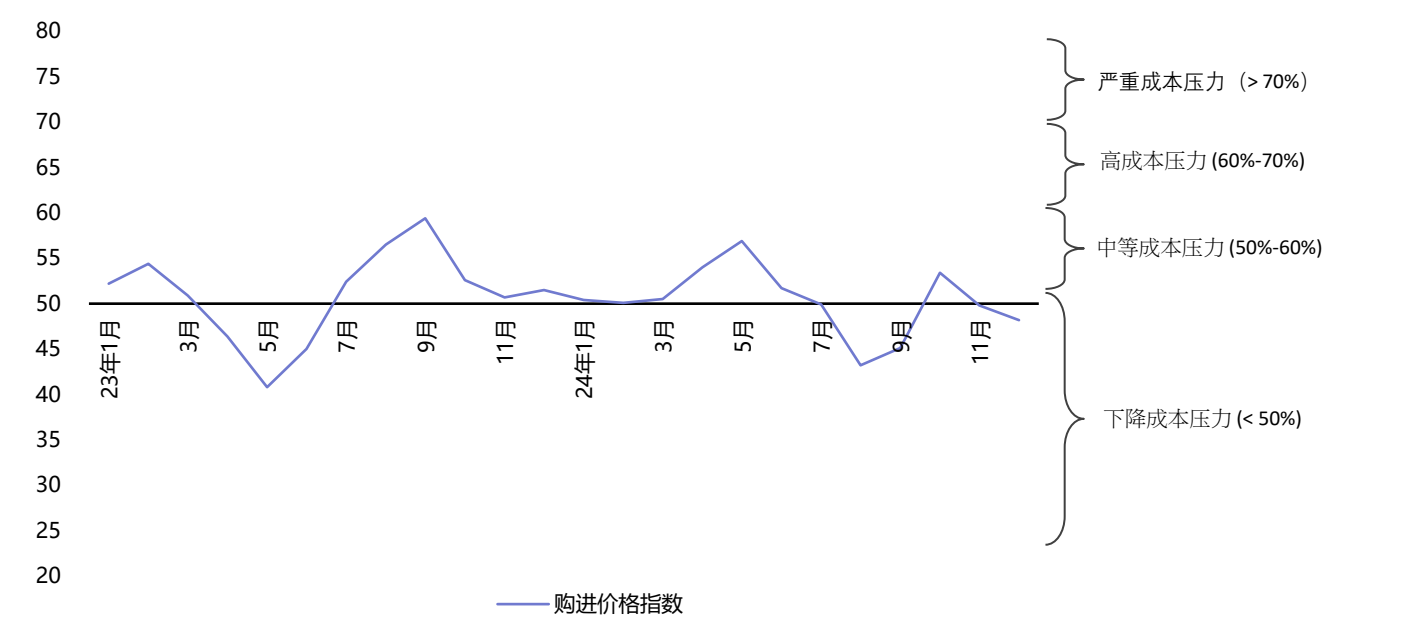
来源：中国物流与采购联合会、中国国家统计局、经济合作与发展组织

5. 从 PMI 看上游和中游价格

上游价格下跌减轻制造商成本压力

购进价格指数由 10 月的 53.4 下跌至 11 月的 49.8，12 月进一步跌至 48.2。指数跌破荣枯线，表明近期主要原材料购进价格下跌。中国制造商的主要原材料购进成本继续下降。

图表 11：购进价格指数，2023 年 1 月至 2024 年 12 月



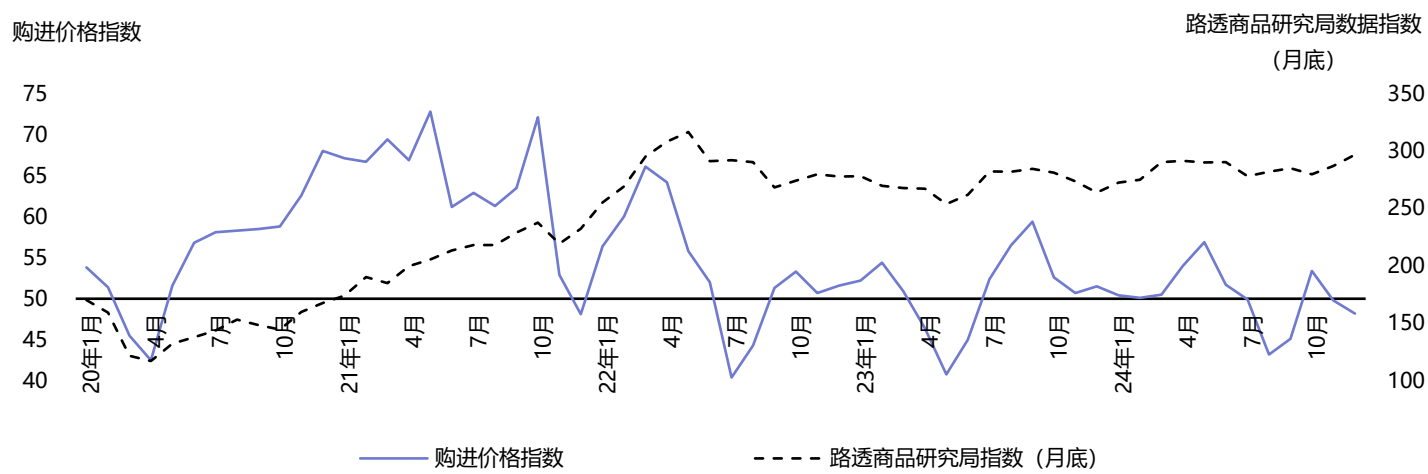
来源：中国物流与采购联合会、中国国家统计局

为了解中国制造企业的购进成本受全球商品价格的影响程度，图表 12 将购进价格指数和路透商品研究局指数进行对比。²

原油和金属价格在 10 月至 12 月下跌，是中国制造商原材料成本下降的主因。

² 路透商品研究局指数涵盖原油、铝、玉米、棉花、黄金、天然气、大豆等 19 种商品，是衡量全球商品价格的公认指标之一。

图表 12：购进价格指数与路透商品研究局指数，2020 年 1 月至 2024 年 12 月

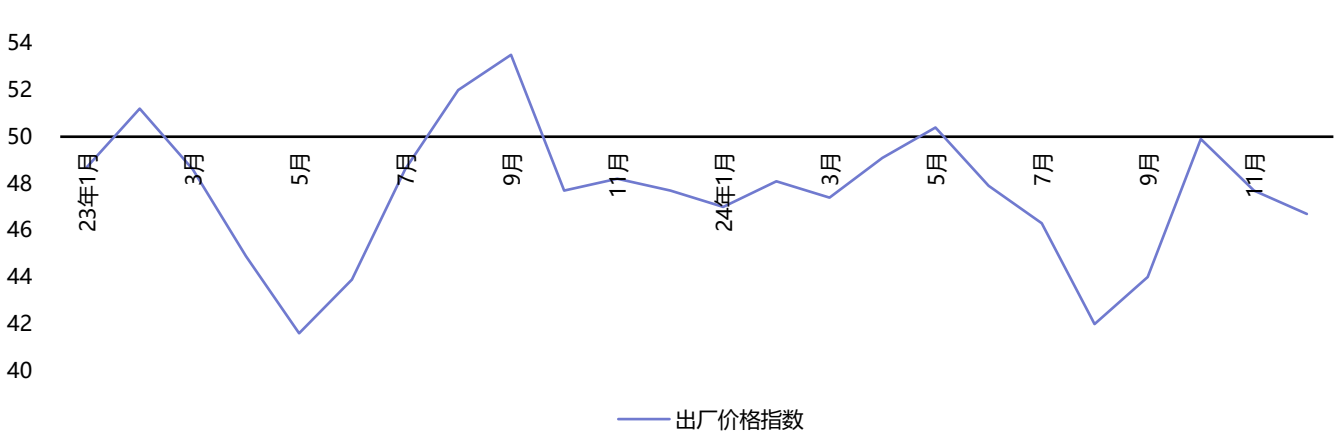


来源：中国物流与采购联合会、中国国家统计局、路透社

制造业企业下调产品的出厂价格

出厂价格指数由 10 月的 49.9 下跌至 10 月的 47.7 和 12 月的 46.7。指数自 6 月以来一直处于收缩区间，表明国内制造商近期持续下调成品的出厂价格。³

图表 13：出厂价格指数，2023 年 1 月至 2024 年 12 月



来源：中国物流与采购联合会、中国国家统计局

³ 出厂价格指数自 2017 年 1 月起开始公布。
14

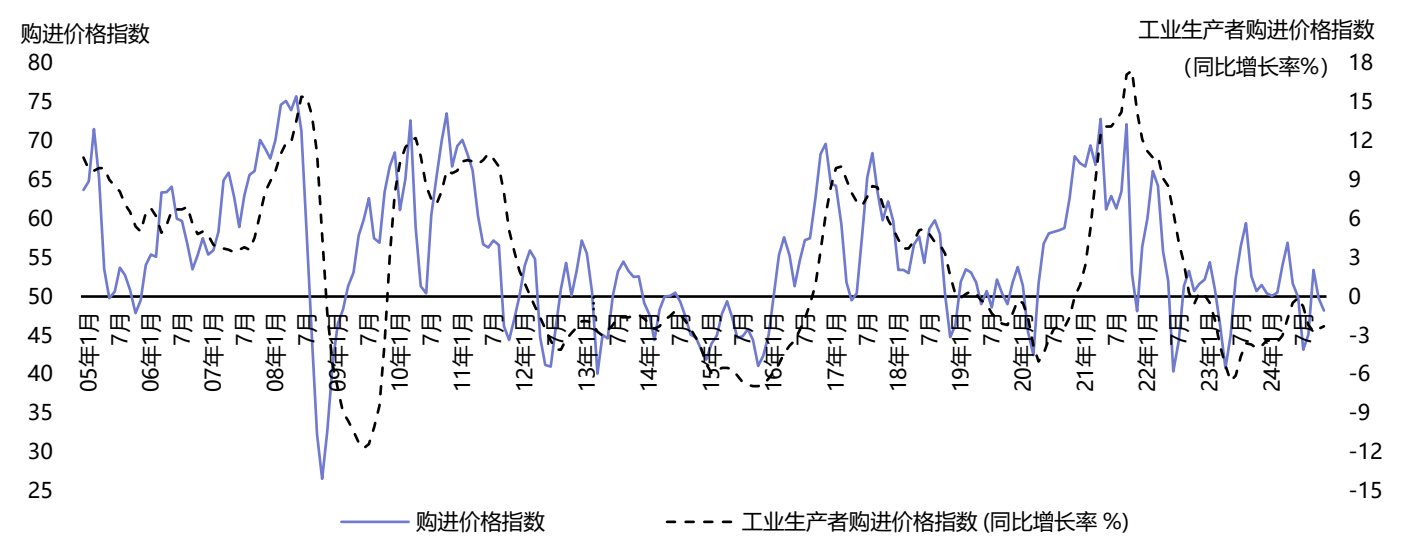
2025 年一季度购进和出厂价格同比增长率预计将上升

图表 14 显示购进价格指数是上游价格的领先指标。为了展示购进价格指数与中游价格的联系，我们在图表 15 中将购进价格指数和工业生产者出厂价格指数（PPI）⁴ 的同比增长进行对比。

展望未来，我们预测 2025 年一季度工业生产者购进价格指数和 PPI 的同比增长率将上升，原因是近期全球商品价格反弹，以及 2024 年一季度比较基数较低。

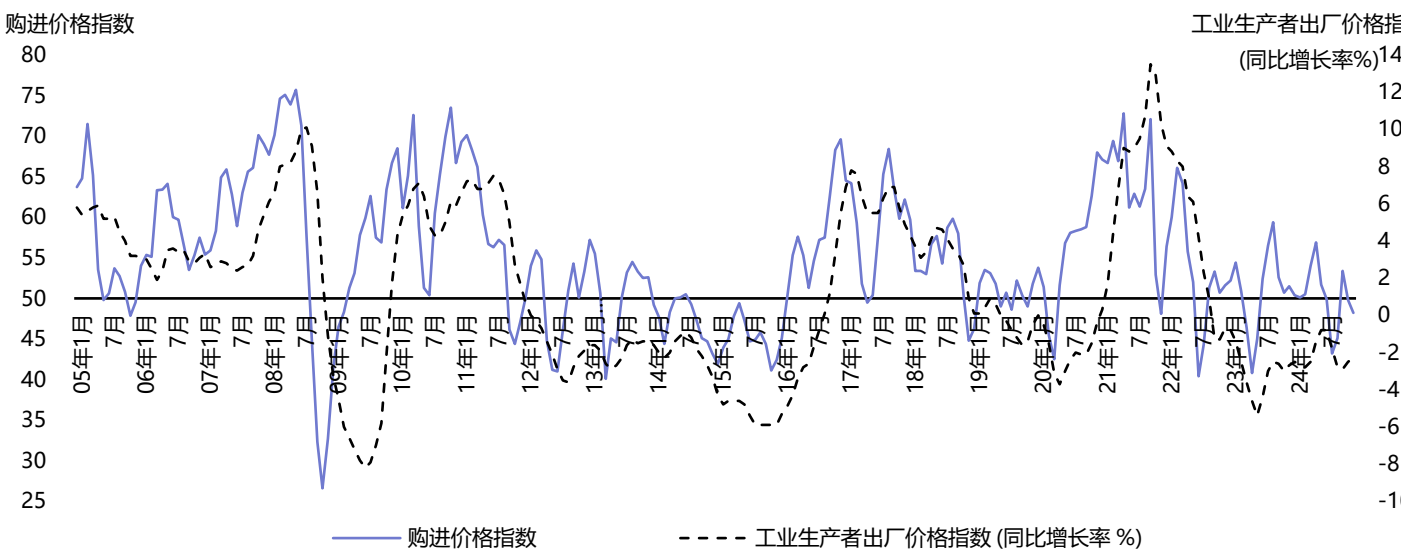
我们预测 2025 年一季度工业生产者购进价格指数和 PPI 的同比增长率将上升，原因是近期全球商品价格反弹，以及 2024 年一季度比较基数较低。

图表 14：购进价格指数与工业生产者购进价格指数，2005 年 1 月至 2024 年 12 月



来源：中国物流与采购联合会、中国国家统计局

图表 15：购进价格指数与工业生产者出厂价格指数，2005 年 1 月至 2024 年 12 月



来源：中国物流与采购联合会、中国国家统计局

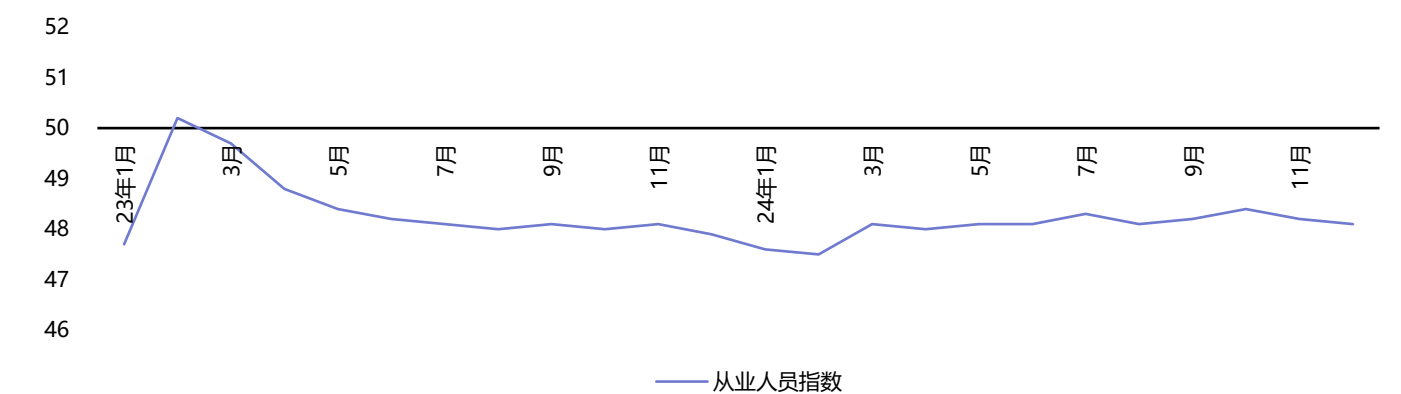
⁴ 由国家统计局公布的工业生产者价格指数（PPI）反映工业品首次销售时的出厂价格。

6. 从 PMI 看制造业就业

制造业就业略有下降

从业人员指数在过去数月持续处于低位，在 48.0 至 48.4 之间上下波动。这显示制造业就业近期保持小幅下降趋势。（见图表 16）

图表 16：从业人员指数，2023 年 1 月至 2024 年 12 月

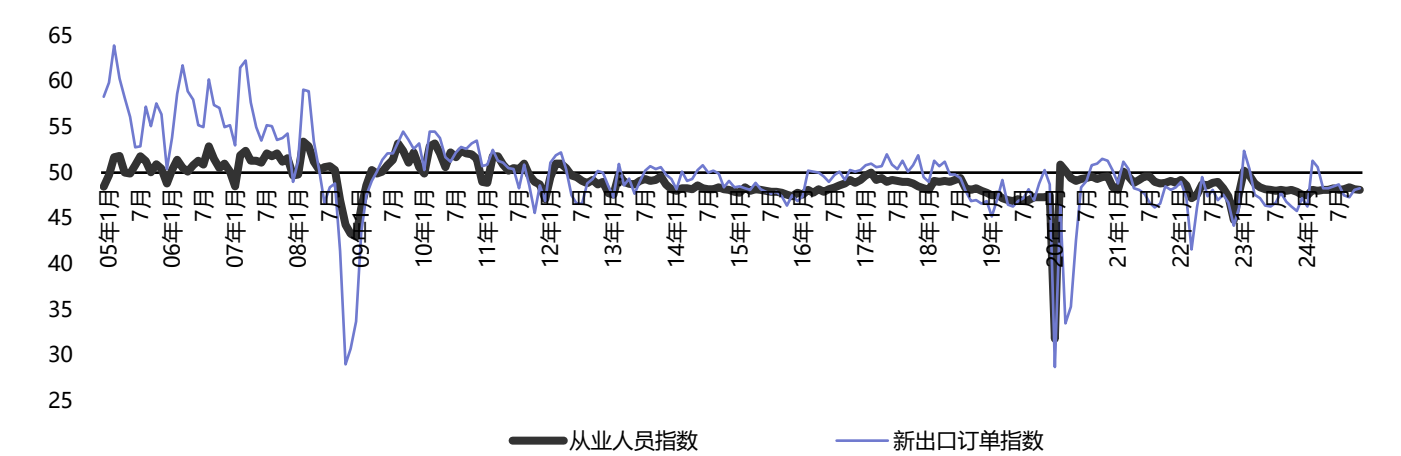


来源：中国物流与采购联合会、中国国家统计局

图表 17 显示中国制造业的就业颇为依赖外贸出口。图表 18 和 19 反映了就业情况的变化在多大程度上受到了制造业和整体经济的影响。由于外贸出口和中国整体经济稳定增长，我们预测制造业的就业情况在 2025 年一季度将稳定下来。

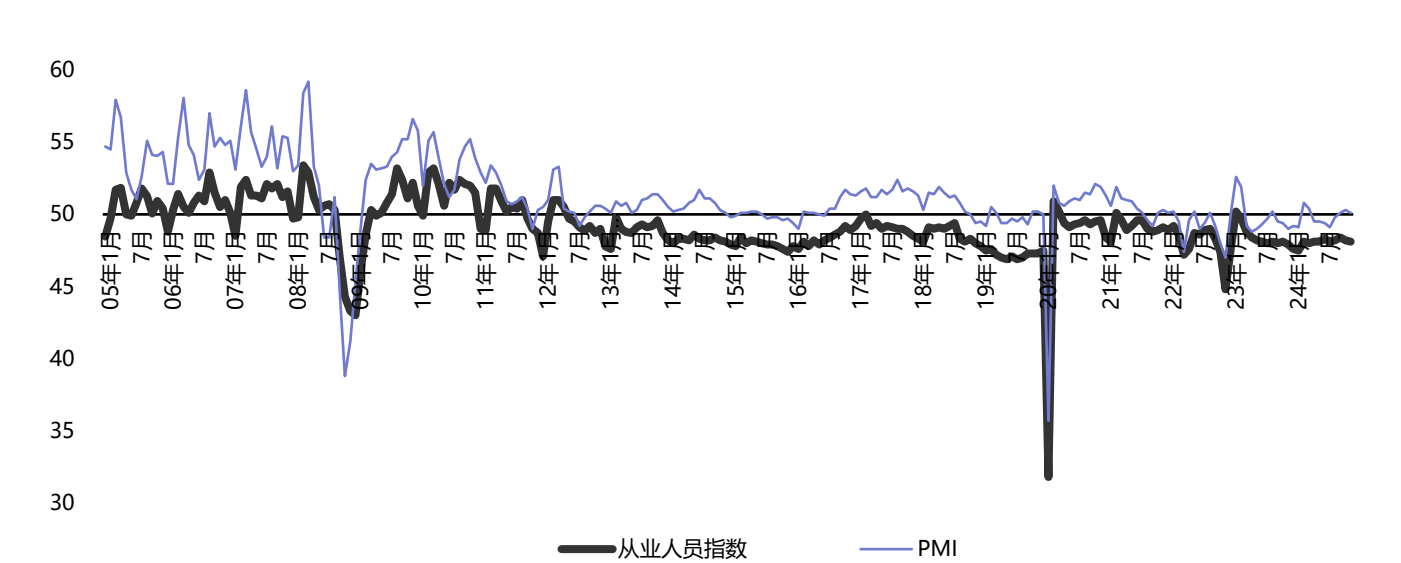
由于外贸出口和中国整体经济稳定增长，我们预测制造业的就业情况在 2025 年一季度将稳定下来。

图表 17: 从业人员指数与新出口订单指数, 2005 年 1 月至 2024 年 12 月



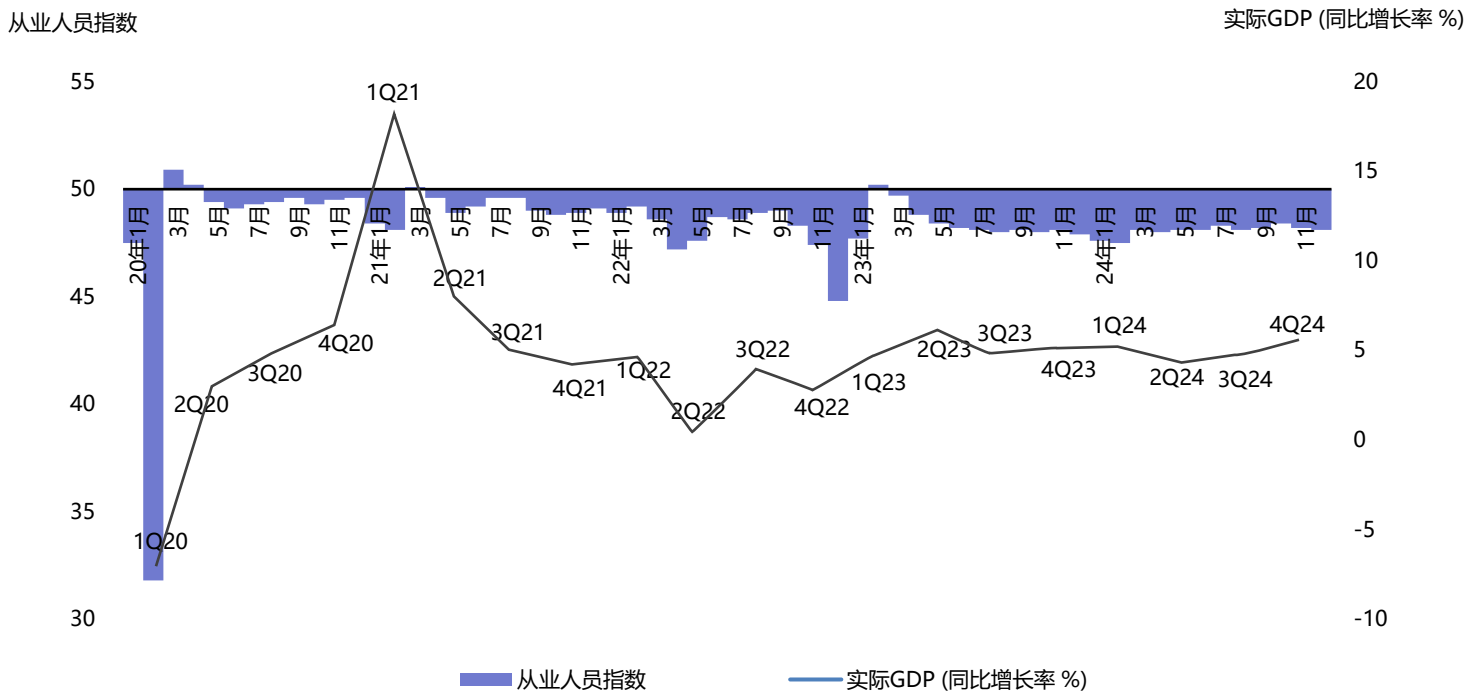
来源: 中国物流与采购联合会、中国国家统计局

图表 18: 从业人员指数与 PMI, 2005 年 1 月至 2024 年 12 月



来源: 中国物流与采购联合会、中国国家统计局

图表 19：从业人员指数与 GDP 实际增长，2020 年 1 月至 2024 年 12 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指数

中国制造业采购经理指数 (PMI) 是衡量每个月中国制造业经济活动的先行性指数。该指数由中国物流与采购联合会和国家统计局联合发布, 英文版采购经理指数报告由香港科技大学利丰供应链研究院起草和发布。

调查机构每个月向全国 3,200 家制造企业发放调查问卷, 本文所提供的数据是由企业对其采购活动和供应情况的答复汇编而成。中国物流与采购联合会对数据搜集程序不作任何声明, 也不披露任何具体企业的数据。在使用 PMI 进行决策时, 应将该数据与其他经济数据进行比较。

接受问卷调查的 3,200 家制造企业涉及 31 个行业大类, 分布在中国的东部、东北部、中部和西部。调查采用按规模大小成比例的概率 (Probability Proportional to Size) 抽样方法, 意味着抽样企业主要按每个行业的增加值占比, 以及对每个地理区域的代表性挑选。

调查涵盖 13 个分类指数: 生产、新订单、新出口订单、积压订单、产成品库存、采购量、进口、购进价格、原材料库存、出厂价格、从业人员、供应商配送时间和生产经营活动预期。分类指数高于 50 时, 反映该分类指数总体上升; 低于 50, 则反映总体下降。

制造业 PMI 是由 5 个经季度调整的分类指数加权计算而成的综合指数: 新订单指数, 权数为 30%; 生产指数, 权数为 25%; 从业人员指数, 权数为 20%; 供应商配送时间指数, 权数为 15%; 原材料库存指数, 权数为 10%。PMI 高于 50 时, 反映制造业总体扩张; 低于 50, 则反映总体收缩。

目前有超过 20 个国家和地区利用国际标准的方法进行 PMI 的调查和汇编。

关于我们

中国物流与采购联合会

中国物流与采购联合会，是国务院政府机构改革过程中，经国务院批准设立的中国唯一一家物流与采购行业综合性社团组织，总部设在北京。联合会的主要任务是推动中国物流业的发展，推动政府与企业采购事业的发展，推动生产资料流通领域的改革与发展，完成政府委托交办事项。政府授予联合会外事、科技、行业统计和标准制修订等项职能。中国物流与采购联合会是全国现代物流工作部际联席会议成员单位，是亚太物流联盟和国际采购联盟的中国代表，并与许多国家的同行有着广泛的联系与合作。

香港科技大学利丰供应链研究院

香港科技大学利丰供应链研究院（研究院）致力于鼓励行业创造新知识，将其推广至全球，并转化成实际应用，以应对未来供应链所需。

研究院致力透过教学、专业培训和专家会议交流来培养本地和国际供应链管理人才。研究院汇集业界、学术界和公共部门的领导人员，开展新的研究、高管教育和实践合作，重点关注商业模式创新、可持续供应链设计、流程重设以及新科技的快速普及等议题。面对日新月异的科技、紧张的地缘政治局势和迫切的可持续发展及气候问题，研究院的工作对建设具前瞻性和创新性的供应链管理体系尤为重要。

研究院由香港科技大学和供应链行业领袖利丰共同建立，结合了双方优越的研究实力及深厚的行业知识，持续推动粤港澳大湾区、大中华地区、亚洲以至全球的行业发展，并协助香港发展成为跨国供应链管理中心。

版权所有 © 2025 香港科技大学利丰供应链研究院

香港科技大学利丰供应链研究院致力于提供准确而可靠的资料，但并不保证本出版物的内容绝对无误。倘其中有任何错误之处，本中心恕不负责。本出版物也并非旨在涵盖所有内容。对文中的信息是否准确或完整本中心不作任何明示或暗示的承诺或保证。冯氏集团利丰研究中心不会对任何个人或单位因阅读了本出版物采取某项行动或未采取某项行动的后果承担任何责任。