



12月综合 PMI 重返扩张区间

联合资信研究中心 | 张振

12月综合 PMI 重返扩张区间，一举扭转了近一个季度的下行趋势，为 2026 年“十五五”规划开局投下关键的信心票。这一超预期转折，标志着前期积极政策的累积效应开始在经济微观层面显现，内生修复动力被激活。复苏的结构性特征尤为健康，高技术制造与装备制造业成为主要驱动力，显示出增长动能正从传统部门转向依赖创新与竞争力的新质生产力。在全球主要经济体增长动能放缓的对比下，中国经济的“相对韧性”与充足的政策空间进一步凸显。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

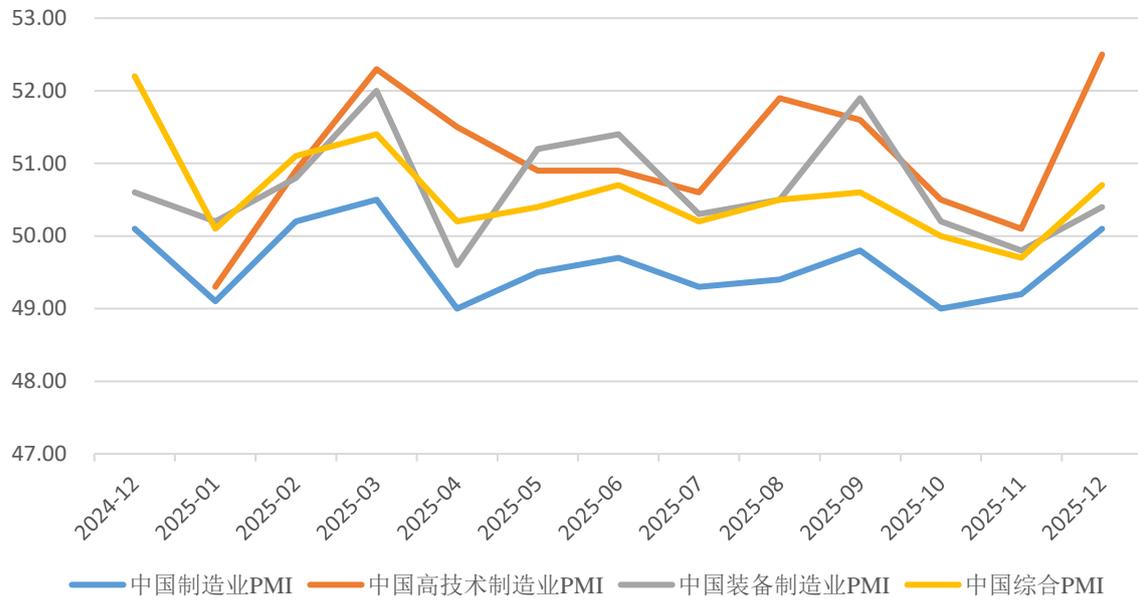


时值岁末，中国经济迎来了一则关键且积极的信号。最新公布的 12 月综合采购经理指数（PMI）在连续收缩后重返 50% 以上的扩张区间，一举扭转了近一个季度以来的下行态势。这一数据远超市场预期，为 2026 年——即“十五五”规划的开局之年——的经济表现与信用环境回暖，奠定了坚实的信心基础。

PMI 作为宏观经济的先行指标，其意义在于预示未来 2—3 个月的经济活动趋势。12 月数据重返荣枯线之上，其首要价值在于确认了一个关键的“转折点”。回顾 2025 年下半年，中国经济在展现韧性的同时，也面临着内需不足、工业利润承压等多重挑战。制造业活动自 4 月以来持续处于收缩区间，反映了企业扩张意愿谨慎和市场预期的低迷。因此，此次数据的超预期好转，表明前期一系列“更加积极有为”的宏观政策组合拳，包括旨在稳定市场、提升内需的各类举措，其效果正在越过累积期，开始在经济运行的微观层面显现。这并非简单的季节性波动，而是经济内生修复动力被激活的早期证据，为市场吃了一颗“定心丸”。

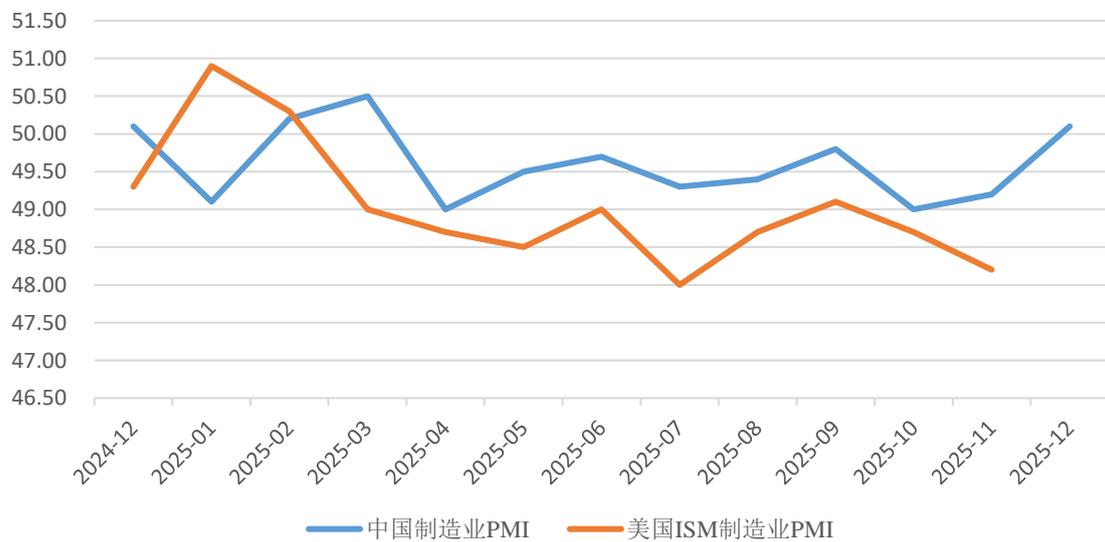
更深入的数据结构分析，能让我们看到超越总量增长的、更为健康的复苏图景。以航空航天、智能制造、精密仪器等为代表的高技术制造业，其 12 月 PMI 上升至 52.5%，成为制造业扩张的主力军。这些行业受益于长期的产业政策支持与全球供应链重塑下的竞争优势，其订单和生产的景气度具有更强的可持续性，是经济“增质”的核心体现。作为工业体系脊梁的装备制造业，其 12 月 PMI 重返扩张区间。这既是“反内卷”政策下淘汰低效产能、提升全要素生产率的必然过程，也为中下游行业提供了高质量的投资品供给。这种结构性改善，意味着经济增长的源头正在从高杠杆、高波动性的部门，转向更多依赖技术创新和市场竞争力的部门，这将从根本上改善相关行业企业的现金流稳定性和偿债能力。

将视野放宽至全球，中国 PMI 的逆势回升更显珍贵。近期数据显示，美国等主要经济体的制造业 PMI 已经连续数月处于收缩区间，经济动能明显放缓，同时美国通胀压力居高不下，呈现出“增长踩刹车、通胀踩油门”的窘境。这种“类滞胀”风险正困扰着其货币政策走向。在此背景下，中国经济的“相对韧性”愈发清晰。一方面，中国拥有充足的常规政策空间（如财政与货币政策）来托底经济；另一方面，相对温和的通胀环境为政策发力提供了宝贵的窗口期。这种内外周期的错位，有望在 2026 年吸引更多寻求稳定回报的国际资本目光，对人民币资产和金融市场稳定构成长期利好。



数据来源：Wind，联合资信整理

图1 中国 PMI 数据 (%)



数据来源：Wind，联合资信整理

图2 中美制造业 PMI 对比 (%)

联系人

投资人服务 010-85172818-8088

investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。