

6月PMI数据解读

价格走弱，出口反弹

◆ 经济研究 · 宏观快评

证券分析师：王奕群 0755-81982462 wangyiqun1@guosen.com.cn 执证编码：S0980525110002
证券分析师：田地 0755-81982035 tiandi2@guosen.com.cn 执证编码：S0980524090003

事项：

6月份，制造业 PMI、非制造业 PMI 分别为 50.3%和 50.2%，分别环比上行 0.3 个百分点和 0.1 个百分点。

评论：

图1：中国 PMI 主要数据一览

		PMI	企业规模			生产	需求		库存		价格		配送	就业	预期
			大型	中型	小型		新订单	新出口	原材料	产成品	购进	出厂			
制造业	2026年6月	50.3	50.7	50.5	48.2	51.4	51.2	50.1	48.4	47.7	54.2	48.2	49.9	48.5	54.3
	2026年5月	50.0	51.1	48.6	48.5	51.2	49.9	48.6	48.6	49.3	60.5	51.9	49.2	48.6	53.9
	2026年4月	50.3	50.2	50.5	50.1	51.5	50.6	50.3	49.3	47.5	63.7	55.1	49.5	48.8	54.5
	2026年3月	50.4	51.6	49.0	49.3	51.4	51.6	49.1	47.7	46.7	63.9	55.4	49.5	48.6	53.4
	2026年2月	49.0	51.5	47.5	44.8	49.6	48.6	45.0	47.5	45.8	54.8	50.6	49.1	48.0	53.2
	2026年1月	49.3	50.3	48.7	47.4	50.6	49.2	47.8	47.4	48.6	56.1	50.6	50.1	48.1	52.6
	较上月	0.3	-0.4	1.9	-0.3	0.2	1.3	1.5	-0.2	-1.6	-6.3	-3.7	0.7	-0.1	0.4
		PMI	建筑业 服务业				需求		库存		价格		配送	就业	预期
			建筑业	服务业			新订单	新出口	原材料	产成品	购进	出厂			
非制造业	2026年6月	50.2	49.0	50.4	-	-	48.0	47.9	-	45.3	49.7	48.4	51.3	45.8	55.3
	2026年5月	50.1	48.8	50.3	-	-	45.0	48.1	-	45.1	52.2	48.8	51.2	45.6	54.8
	2026年4月	49.4	48.0	49.6	-	-	44.3	47.3	-	45.3	51.7	48.1	50.9	45.5	54.7
	2026年3月	50.1	49.3	50.2	-	-	45.0	48.8	-	43.5	52.3	49.9	51.5	45.2	54.2
	2026年2月	49.5	48.2	49.7	-	-	45.2	44.7	-	45.4	50.9	48.8	50.5	46.0	55.0
	2026年1月	49.4	48.8	49.5	-	-	46.1	46.9	-	44.8	50.0	48.8	51.1	46.1	56.0
	较上月	0.1	0.2	0.1	-	-	3.0	-0.2	-	0.2	-2.5	-0.4	0.1	0.2	0.5

资料来源：Wind，中采咨询，国信证券经济研究所整理

结论：6月制造业 PMI 回升至 50.3，超过荣枯线，环比改善 0.3 个百分点，优于近三年季节性均值。需求端修复是主要拉动力量，新订单贡献最大，其中新出口订单上行 1.5 个百分点改善较多；生产端小幅回升 0.2 个百分点至 51.4，“产需差”收窄，供需矛盾有所缓解。价格端全面走弱，购进价大幅下行 6.3 个百分点，出厂价降至 48.2 的收缩区间，企业成本压力缓解、利润边际好转，预计 6 月 PPI 环比进一步回落。分行业来看，17 个制造业行业中 10 个位于扩张区间，电器机械、计算机电子通信等高景气领跑。非制造业 PMI 微升 0.1 个百分点。其中服务业的回升主要是信息与商务服务维持高景气，居民服务和交运行业回落至收缩区间。建筑业上行 0.2 个百分点至 49，仍处收缩状态，房建中类继续回落。

综合来看，6 月经济景气度边际改善，经济修复的结构性特征依然显著。预计二季度 GDP 增速 4.5%，三季度在政策加速落地和低基数下可能有所改善。

◆ 制造业

6月制造业景气度环比上升，来到荣枯线上方。制造业 PMI 上行 0.3 个百分点至 50.3，同比去年高 0.6 个百分点，相比近三年同期均值高 0.9 个百分点。从环比变化来看，本月回升 0.3 个百分点，比近三年的季节性回升（均值 0.1 个百分点）要更强。分贡献度看，6 月 PMI 主要受到新订单的拉动。按贡献大小分别是新订单（贡献+0.39 个百分点）、生产（贡献+0.05 个百分点）、雇员（贡献-0.02 个百分点）、原料库存（贡献-0.02 个百分点）、配送（贡献-0.105 个百分点）。

生产与需求同步上行，需求上行幅度高于生产。从相对变化看，“产需差”有所缩小：新订单回升（+1.3 个百分点）幅度比生产回升（+0.2 个百分点）更大，“产需差”缩小 1.1 个百分点至 0.2 个百分点。从绝对水平看，生产回升至 51.4，需求回升至荣枯线上；“三大需求”均有不同幅度上行，新出口上行最多：新订单（+1.3 个百分点至 51.2）、新出口订单（+1.5 个百分点至 50.1）、现有订单（+0.3 个百分点至 47.1）均上行。

库存和价格都下行，购进价下行更多。库存方面，原材料库存下行 0.2 个百分点至 48.4，产成品库存下行 1.6 个百分点至 47.7，两类库存同步回落，产成品库存减少幅度更显著。与此同时，购进价和产出价均显著下行，制造业企业利润好转。购进价格大幅下行 6.3 个百分点至 54.2，出厂价格下行 3.7 个百分点至 48.2，落至荣枯线下，价格端全面走弱。

企业预期回升，大小规模企业景气度下行。制造业生产经营活动预期上行 0.4 个百分点至 54.3，企业中长期信心有所修复。分规模看，大、小企业景气度均下行，中型企业上行：大型企业景气度小幅下行 0.4 个百分点至 50.7，继续处于扩张区间；中型企业景气度上行 1.9 个百分点至 50.5；小型企业景气度下行 0.3 个百分点至 48.2，小企业景气度仍位于荣枯线下，“大小企业差”减少 0.1 个百分点至 2.5 个百分点，企业景气度分化有所收敛。分行业看，17 个制造业行业中 10 个位于景气区间，与 5 月相比减少。表现较强的行业有电器机械、纺织服装、计算机电子通信、农副食品和有色金属，均在 54 以上；表现较弱的行业有化学、化纤、通用设备等。

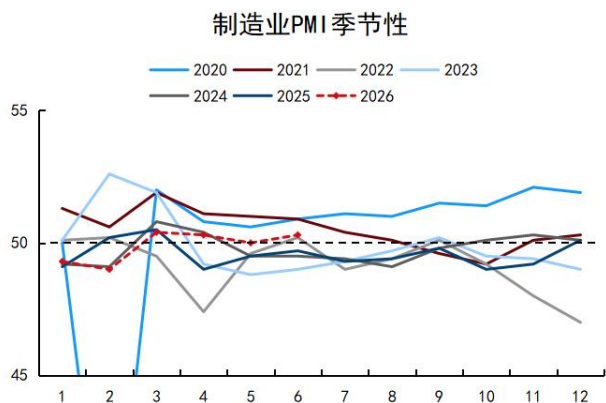
◆ 非制造业

6月非制造业 PMI 小幅上行。非制造业景气度环比上行 0.1 个百分点至 50.2，总体表现显著弱于近年同期（比近年同期均值低 1.2 个百分点），环比涨幅高于近三年同期（-0.6 个百分点）。结构上，总体非制造业新订单大幅上行 3 个百分点至 48，就业人员同步上行 0.2 个百分点至 45.8，需求与就业端景气度边际修复；预期上行 0.5 个百分点至 55.3，继续扩张。

非制造业购进价下行、出厂价同样下行。当月价格指数中，购进价格下行 2.5 个百分点至 49.7，出厂价格下行 0.4 个百分点至 48.4，产出与投入的价格差值上行 2.1 个百分点至 -1.3 个百分点，非制造业企业利润率压力边际减小。

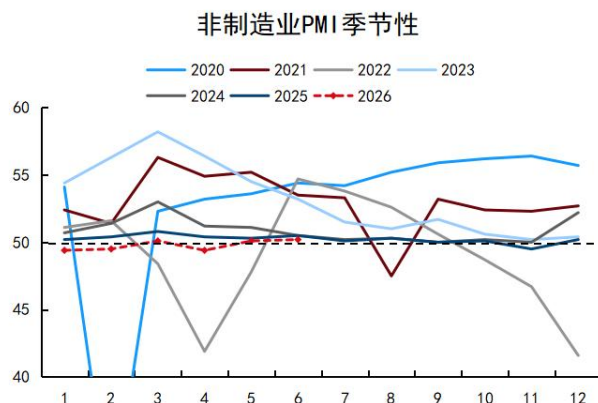
行业上，服务业和建筑业均上行。服务业 PMI 小幅回升 0.1 个百分点至 50.4，继续扩张，内部出现明显分化。居民服务景气度下行 3.6 个百分点，来到 45-50 区间；交运行业回落 4.7 个百分点，景气度维持在 45-50 的扩张区间；信息与商务服务高景气领跑，环比下行 2.7 个百分点，景气度继续在 50 以上。建筑业 PMI 上行 0.2 个百分点至 49，较 5 月有所修复，但仍处于收缩区间。其中房建中类继续回落（-0.9 个百分点至 45-50 之间）。

图2: 制造业 PMI 的季节性



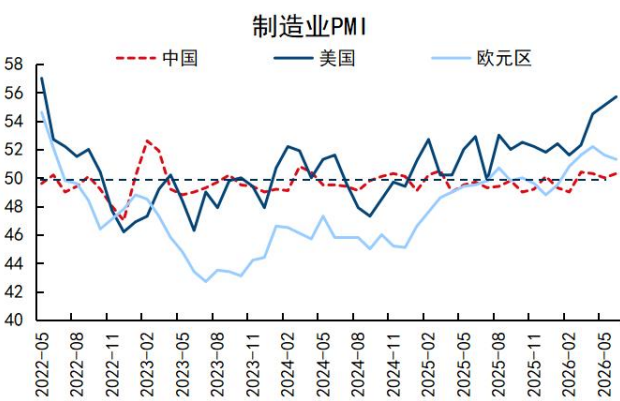
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图3: 非制造业 PMI 的季节性



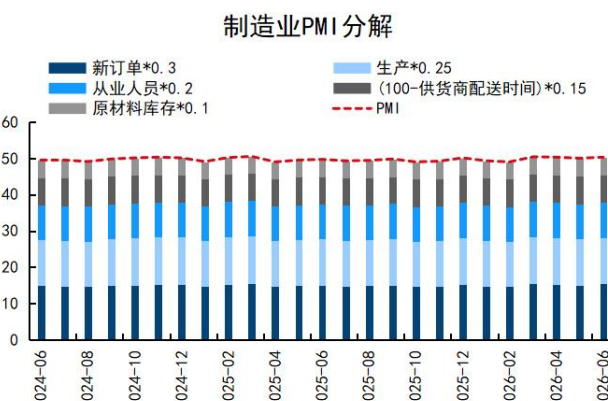
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 制造业 PMI 国际比较



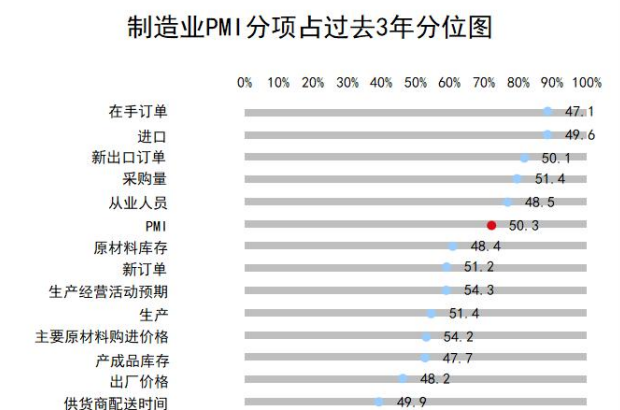
资料来源: Macrobond, 国信证券经济研究所整理

图5: 制造业 PMI 贡献分解



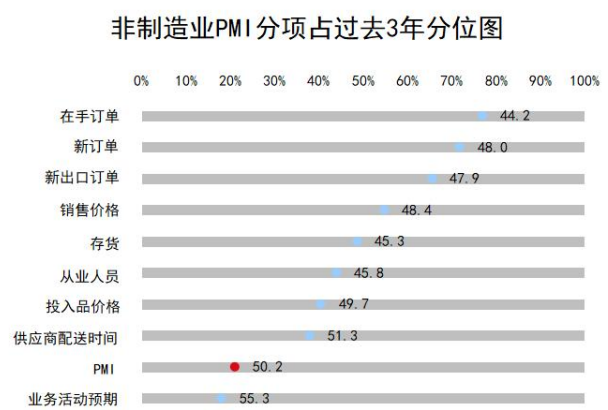
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 制造业主要指标历史分位数



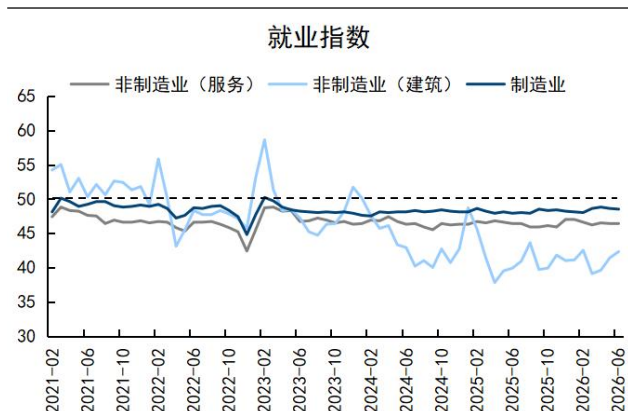
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图7: 非制造业主要指标历史分位数



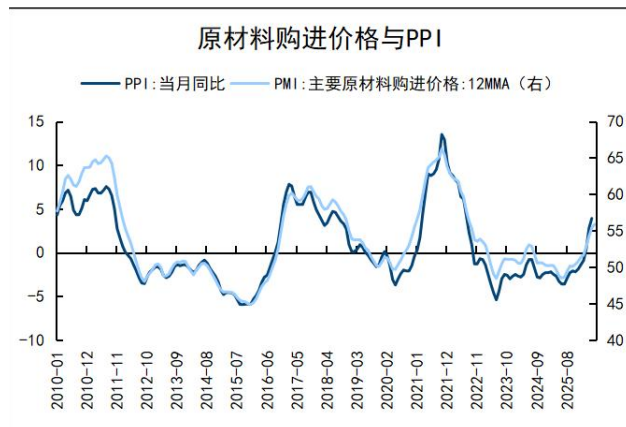
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图8: 非制造业就业指数



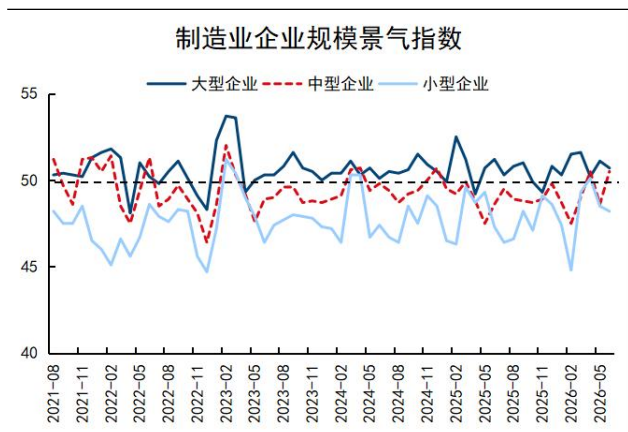
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图9: PPI 将进一步回升



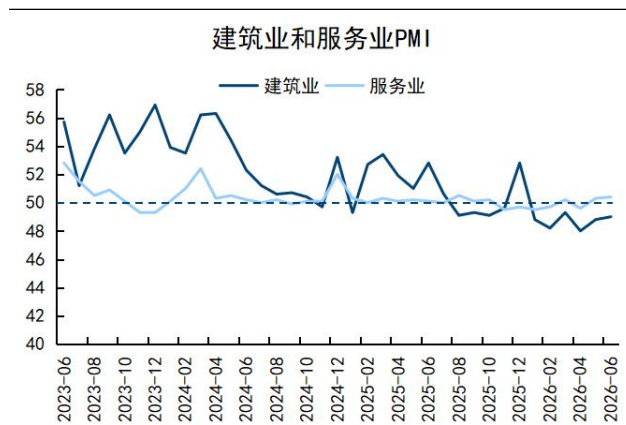
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图10: 大中小制造业企业景气度



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图11: 非制造业大类行业景气度



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

◆ 风险提示

海外市场动荡, 海外经济进入衰退。

相关研究报告:

- 《2026 年 5 月财政数据快评-收入修复延续, 支出静待拐点》——2026-06-22
- 《美国 6 月 FOMC 会议点评-沃什主席并不“鹰”》——2026-06-19
- 《5 月金融数据解读-财政支出与货币流通同步加速》——2026-06-13
- 《美国 5 月 CPI 点评-叙事的交汇: 当能源邂逅 AI》——2026-06-11
- 《通胀数据快评-价格剪刀差继续走扩》——2026-06-11

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032