

6月制造业景气度升至荣枯平衡线之上，涨价过程明显放缓

—— 2026年6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6月，中国制造业采购经理指数（PMI）为50.3%，比5月上升0.3个百分点；6月非制造业商务活动指数为50.2%，比5月上升0.1个百分点，其中，建筑业PMI指数为49.0%，比5月上升0.2个百分点，服务业PMI指数为50.4%，比5月上升0.1个百分点；6月综合PMI产出指数为50.6%，比5月上升0.1个百分点。

6月PMI数据要点解读如下：

6月制造业PMI指数比上月回升0.3个百分点，至50.3%，好于市场普遍预期。主要受当月市场需求、特别是新出口订单指数较快回升推动。数据显示，6月新订单指数大幅上行1.2个百分点至51.2%，直接推动整体制造业PMI指数上行0.39个百分点。6月市场需求升至荣枯平衡线之上，首先是当月外需走强：6月新出口订单指数大幅上行1.5个百分点至50.1%。背后或与当月美伊签署谅解备忘录，中东局势明显缓和，海外消费品等进口需求恢复有关。高频数据显示，6月我国出口会延续高增状态，对制造业景气度形成重要支撑。国内方面，6月主要用于基建投资的新增地方政府专项债发行规模达到5700亿，显著高于此前两个月的1000亿至2000亿，为上半年最高，或显示稳增长政策已开始在基建领域适度发力，也会对制造业市场需求有一定积极影响。

主要受需求扩张拉动，6月制造业PMI指数中的生产指数上行0.2个百分点至51.4%，连续4个月处于扩张区间，继续高于新订单指数。今年以来，除2月春节长假时点外，生产指数持续高于新订单指数，表明尽管前期PPI快速上冲，但国内宏观经济仍然处于“供强需弱”状态。另外，6月原材料库存指数为48.4%，较上月下降0.2个百分点，连续两个月下降。背后是伴随中东局势缓和，企业预防性备货需求消退。

6月大型企业PMI指数下行0.4个百分点至50.7%，继续处于扩张区间；中型企业PMI指数显著上行1.9个百分点至50.5%，或与出口拉动及国内稳增长政策适度发力有关。另外，6月以高技术制造业为代表的新动能领域景气度高位上行，装备制造业PMI指数也在走高，而大、中型企业在这领域的占

比较高。6月小型企业 PMI 指数为 48.2%，较上月下行 0.3 个百分点，主要受居民消费偏弱拖累。

价格方面，6 月以来国际油价出现一个快速下行过程，已基本回到开战前水平。受此影响，6 月制造业 PMI 指数中的两个价格指数（主要原材料购进价格指数和出厂价格指数）分别大幅下行 6.3 和 3.7 个百分点，降至 54.2% 和 48.2%，均创年内新低，其中，出厂价格指数今年以来首次进入收缩区间。这表明，前期国际原油价格大幅上涨推动的 PPI 快速冲高过程基本结束。我们估计，6 月 PPI 有可能出现环比负增长，同比涨幅会在 4.1% 左右，较上月扩大 0.2 个百分点，上行过程明显放缓，后期同比涨幅将进入收窄过程。

不过，当前全球 AI 投资热潮显著推高芯片、电脑零部件、电子元件价格，国内反内卷持续推进，6 月煤炭、水泥等上游原材料价格也在上涨。这些是 6 月主要原材料购进价格指数继续处于扩张区间的主要原因。值得注意的是，市场有效需求不足背景下，6 月出厂价格指数降至收缩区间，意味着后期中下游企业会面临较大的利润下行压力。

主要受出口高增、国内制造业转型升级等带动，6 月高技术制造业和装备制造业 PMI 指数分别上升 0.6 和 0.4 个百分点，达到 53.5% 和 52.5%，处于较高景气水平，显示制造业新旧动能转换过程持续推进，新质生产力领域较快发展对宏观经济的拉动作用在增强。6 月消费品行业 PMI 指数为 50.2%，较上月上行 0.5 个百分点，估计主要受消费品出口修复带动，但继续处于较低扩张区间；6 月基础原材料行业 PMI 指数为 47.1%，与上月持平，继续处于收缩状态，主要受房地产行业等老动能持续调整拖累。以上表明，当前宏观经济新强旧弱的“K 型分化”特征明显。

6 月服务业 PMI 指数为 50.4%，较上月上升 0.1 个百分点，好于市场预期。“五一”长假过后，居民旅游出行需求减少，6 月服务业 PMI 指数不降反升，主要是在季末效应推动下，6 月金融行业景气度较上月上升。根据中国流动信息中心数据，6 月金融业商务活动指数重回 60% 以上的高景气区间。另外，受当月制造业景气度提升带动，6 月批发业商务活动指数升至 52% 以上，较上月上升超 4 个百分点。值得一提的是，当前电信广播电视及卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务等新动能行业发展较快，景气度持续处于较高水平，而楼市调整导致房地产行业 PMI 持续处于收缩区间。这显示服务业中新旧动能“K 型分化”格局也在延续。

6 月建筑业 PMI 指数为 49.0%，较上月上升 0.2 个百分点。根据中国物流信息中心数据，6 月与基建投资密切相关的土木工程建筑业商务活动指数升至 55% 以上，较上月上升超 3 个百分点。这与当月新增地方政府专项债发行提速相印证，表明基建投资稳增长开始发力，重点是加快“六张网”建设和“十五五”重大项目推进。不过，当前楼市仍处在调整状态，房地产投资下行较快。这是 6 月建筑业 PMI 指数继续处在收缩区间的原因。往后看，下半年宏观政策将在稳增长方向适度加力，“六张网”建

设和城市更新需求进一步释放，基建投资增速有望加快。

整体上看，受外需拉动及国内稳增长政策适度发力推动，6月制造业 PMI 指数升至扩张区间，非制造业景气度也有小幅改善。其中，以高技术制造业、现代服务业为代表的新动能处于高景气水平，而与房地产行业相关的老动能行业多处于收缩状态，宏观经济“K 型分化”特征明显。值得注意的是，受中东局势缓和影响，6月国际油价大幅回落，国内 PPI 快速上冲过程基本结束。

往后看，7月制造业 PMI 指数没有明显的季节性波动规律，仍然主要受当前经济运行态势牵动。我们判断，7月制造业 PMI 指数将在 50.0%左右，重点关注房地产市场调整背景下的消费和投资走势，而短期内宏观政策总体上还会处于观察期。不过，7月出口有望处于高增状态，高技术制造业也会延续较快发展势头，将继续对制造业景气度形成支撑。我们判断，短期内制造业 PMI 指数走势将主要取决于三个因素：一是在全球 AI 投资热潮、未来外部经贸环境波动的复合影响下，我国出口高增的可持续性，二是国内房地产市场走势，三是下半年各项稳增长政策出手的节奏和力度。

我们预计，着眼于有效应对外部不确定性，缓解内需偏弱问题，下半年宏观政策将在促进居民消费、推动投资止跌回稳，以及努力稳定房地产市场等领域适时出台增量政策。这些方面都有充足的政策空间。

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。