

输入性压力逐步缓解，“AI+”产业需求接力

——2026年6月PMI数据点评

点评

- 摘要：制造业方面**，6月制造业PMI超预期回升0.3个百分点至50.3%，新订单指数（51.2%）和生产指数（51.4%）扩张加快，且需求回暖节奏领先生产。受高温天气影响，7月制造业PMI存在季节性回落压力，然而AI+相关行业外需较强，6月形成的扩张动能预计能够部分延续到7月；**进出口方面**，6月新出口订单和进口指数分别升至50.1%、49.6%。6月中旬美伊签署谅解备忘录，但地缘风险不确定性仍高，7月外需或承压回暖；**从制造业细分行业看**，高技术制造业（53.5%）和装备制造业（52.5%）PMI回升，持续扩张；消费品制造业PMI较上月回升0.5个百分点至50.2%，主要受“618”电商大促需求拉动。7月，海外国家的备货需求将持续为高技术产业带来需求，“618”大促后消费品需求或阶段性回落，7月消费品制造业PMI或承压回落；**分企业类型看**，大、小型企业PMI分别回落至50.7%、48.2%，中型企业PMI回升至50.5%，主要得益于专项债单月发行量创年内新高，拉动中游配套产业链需求释放；**价格和库存方面**，主要原材料购进价格指数（54.2%）和出厂价格指数（48.2%）持续回落，输入性成本压力减弱。7月中东局势缓和压低油价，叠加建筑业进入淡季，原材料价格涨幅或将收窄；**非制造业方面**，6月非制造业商务活动指数升至50.2%，服务业PMI升至50.4%，增长动能来自信息服务业、金融业等现代服务业领域。建筑业PMI升至49%，主要受基建支撑，但地产成交同比增速仍在下降。7月建筑施工受高温多雨拖累，但超长债、专项债及“六张网”项目持续落地，行业景气仍有支撑。
- 制造业：景气回升至扩张区间，产需两端同步走强**。在“六张网”建设、多项产业规划落地、重大项目集中开工、消费市场稳步回暖多重利好共同支撑下，6月制造业PMI回升0.3个百分点至50.3%，高于万得一致预期（50.02%）和季节性表现（2016-2025年6月制造业PMI平均为50.28%）。**从需求端看**，6月新订单指数较上月上升1.3个百分点至51.2%，回到扩张区间，市场需求边际回升；**从生产端看**，6月生产指数上升0.2个百分点至51.4%。6月生产指数持续高于新订单指数，但两者差距相比5月收窄，且需求回暖节奏领先生产，内需边际改善信号显现。**从企业预期来看**，6月生产经营活动预期指数较上月回升0.4个百分点至54.3%，企业对前景的乐观程度提升。**从就业情况看**，6月从业人员指数较上月回落0.1个百分点至48.5%，连续处于收缩区间，企业用工需求依然偏弱。6月10日，国家发改委召开专家座谈会，明确提出“抓紧研究储备一批政策工具”。此次表态释放稳增长信号，为扩大有效投资、提振消费预留政策空间。截至6月底，今年超长债已发行5720亿元，发行进度44%，略快于去年同期的42.69%，超长债资金靠前发力，有望为制造业发展提供资金支撑。7月的高温天气可能影响施工及工业生产，部分制造业进入设备检修阶段，制造业PMI存在季节性回落压力。然而6月的景气度回升存在订单改善基础，AI服务器、芯片、计算机出口继续较强，基建投资仍有支撑，6月形成的扩张动能预计能够部分延续到7月。
- 进出口景气均边际回暖，地缘不确定性下外需有望承压复苏**。6月，新出口订单和进口指数为50.1%、49.6%，分别较上月回升1.5和0.8个百分点，外需

西南证券研究院

分析师：叶凡
执业证号：S1250520060001
电话：010-57631106
邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：徐小然
邮箱：xuxr@swsc.com.cn

相关研究

- 国内财政支出阶段性放缓，中东地缘信号分化（2026-06-26）
- 国内启动节能降碳专项攻坚，沃什首秀美联储“按兵不动”（2026-06-20）
- 动能转换中的经济“温差”——2026年5月经济数据点评（2026-06-16）
- 信贷需求偏弱，融资结构“换轨”——2026年5月社融数据点评（2026-06-15）
- 人形机器人专项行动开启，中东局势再起波澜（2026-06-12）
- 输入性通胀压力不减，CPI与PPI走势分化——2026年5月通胀数据点评（2026-06-10）
- 贸易高增背后的结构性之变——2026年5月贸易数据点评（2026-06-09）
- 对外投资管理进入新阶段，美国制造业景气超预期修复（2026-06-05）
- 制造业PMI稳于临界点，新动能与基建助力非制造业回暖——2026年5月PMI数据点评（2026-06-01）
- “十五五”城市更新规划出炉，美联储政策预期转鹰（2026-05-29）



边际改善、进口需求有所回暖。从海外国家基本面情况看，中东冲突因素持续影响 6 月海外制造业景气走势：美国标普全球制造业 PMI 初值为 55.7%，环比升 0.4 个百分点，其扩张仍然由中东冲突引起的供应端“预防性备货”贡献；欧元区制造业 PMI 降低 0.1 个百分点至 51.3%，持续受中东冲突加剧海运阻塞、能源成本抬升拖累；日本制造业 PMI 初值上行 0.4 个百分点至 54.9%，虽备货需求带动景气小幅回暖，但制造业成本与出口订单仍受全球供应链扰动压制。此外值得关注的是，今年上半年新订单指数走势起伏不定，六个月里三个月处在荣枯线下方、三个月高于 50%，相比生产指数震荡更剧烈，核心原因在于海外出口易受全球地缘局势扰动。6 月中旬美伊签署谅解备忘录，出口回暖势头有望持续，但现阶段各类地缘风险尚未消除、不确定性仍高，7 月市场需求回暖能否持续，仍有待进一步跟踪验证。

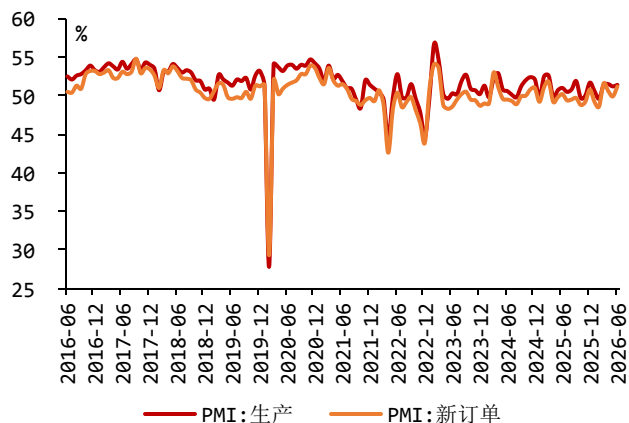
- **高端制造动能加速转换，消费品 PMI 季节性回升。**6 月高技术制造业、装备制造业 PMI 分别较上月回升 0.6、0.4 个百分点至 53.5%、52.5%，人工智能相关产业继续支撑高技术制造业增长。6 月 29 日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，听取我国人工智能产业发展相关情况汇报。会议明确加快关键核心技术攻关与超大规模智算集群布局建设，支持各类企业开展基础研究与前沿技术探索，系列政策落地有望持续托举人工智能产业链维持高景气。消费品制造业 PMI 较上月回升 0.5 个百分点至 50.2%，重回荣枯线以上，主要得益于“618”电商大促的需求拉动。基础原材料行业 PMI 为 47.1%，持平上月表现，持续位于收缩区间。6 月 18 日，工信部发布《关于开展 2026 年新能源汽车下乡活动的通知》，明确对换购新能源汽车的乡村地区消费者，均可按政策要求申领“以旧换新”补贴，不受补贴资格数量限制。6 月 26 日，财政部下达了今年第三批“以旧换新”补贴 625 亿元，已下达今年全部额度的 75%。截至 6 月 20 日，今年“以旧换新”已惠及 1.36 亿人次，带动销售额超 1 万亿元。补贴撬动比从 2025 年的 1:7.8 提升到 1:10.3，意味着每 1 元中央补贴资金可带动 10.3 元居民消费。7 月，考虑到部分海外客户仍有提前备货需求，高技术行业外需预计仍具有韧性，高技术相关产业 PMI 有望延续高景气。家电、家具等“618”促销结束，订单存在一定透支；同时暑期消费更多体现在旅游、餐饮等服务消费，对消费品制造业拉动有限，因此 7 月消费品制造业 PMI 或承压回落。
- **中型企业景气承压回升，成本端涨价压力持续缓释。**6 月，不同规模企业景气度走势分化：大、小型企业 PMI 分别回落 0.4、0.3 个百分点至 50.7%、48.2%。当前居民消费需求修复力度偏弱，小微企业市场订单承压回落，经营景气从而走弱。中型企业 PMI 回升 1.9 个百分点至 50.5%，重新回到荣枯线以上。6 月地方政府新增专项债 5716 亿元，同比增加 8.45%，创下年内单月发行峰值。专项债资金落地推动基建项目集中开工，拉动中游配套产业链需求；装备制造、专用设备、计算机通信电子等行业出口形成有力支撑，共同带动中型企业景气水平上行。6 月采购量指数回升 1.6 个百分点至 51.4%，企业采购意愿回升。价格方面，主要原材料购进价格指数、出厂价格指数分别较上月回落 6.3、3.7 个百分点至 54.2%、48.2%。购进价格增势放缓以及产品价格下降最为突出的行业是基础原材料行业，也是带动产业链中下游原材料价格增势放缓的主导因素。从前瞻指标看，6 月 BCI 企业销售指数、利润前瞻指数和总成本前瞻指数分别下降 5.63、4.87、3.9 个点至 57.28、42.72、68.21，企业对未来盈利前景的担忧正在加深。库存方面，原材料库存指数回落 0.2 个百分点至 48.4%，产成品库存指数下降 1.6 个百分点至 47.7%，产成品出库明显加快，制造业销售活动较为顺畅。7 月，由于中东局势较前期缓和，国际油价冲高后的上行动能减弱，输入性成本压力预计持续缓解；7 月为建筑业施工淡季，钢铁、有色、建材等原材料价格继续上涨的动力减弱。原材料购进价格指数预计维持上涨态势，但涨价斜率可能放缓。
- **非制造业：景气度弱修复，现代服务业表现亮眼。**受“端午”假期、“618”促销活动以及暑期前夕的消费需求带动，6 月非制造业商务活动指数较上月回



升 0.1 个百分点至 50.2%；服务业 PMI 较上月回升 0.1 个百分点至 50.4%。从服务业分项指标看，服务业新订单指数较上月回升 3.1 个百分点至 48.4%，业务活动预期小幅回升 0.6 个百分点至 56%，说明企业对未来的预期更加乐观。服务业投入品价格下降 2.4 个百分点至 49.6%，回到收缩区间。从行业看，6 月电信、广电与卫星传输服务业商务活动指数环比小幅回落，但已连续四个月站稳 55% 扩张区间；互联网、软件和信息技术服务业商务活动指数连续四月环比上行，本月同样突破 55%。信息服务业代表的新兴增长动能长期保持高景气，反映国内经济创新发展动力不断释放。此外，受季末阶段性因素带动，6 月金融业商务活动指数重返 60% 以上高景气区间，其中货币金融、资本市场两大细分行业指数同步升至 60% 高位。社会融资环境稳步改善，金融行业服务支撑实体经济发展的效能持续凸显。7 月，旅游、铁路运输、娱乐休闲等商务活动预计保持活跃，信息传输、软件服务等高技术服务业仍有望拉高服务业 PMI，但建筑业或因传统淡季回落，非制造业商务活动指数大概率保持稳定。

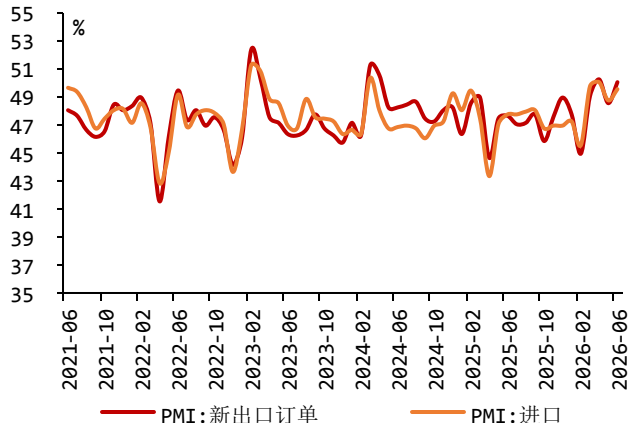
- **建筑业：基建助力景气修复，但地产成交依旧承压。**受基建投资韧性支撑和“六张网”建设提速提振，6 月建筑业 PMI 回升 0.2 个百分点至 49%，虽仍在荣枯线以下，但连续 2 个月上升。从分项指标看，建筑业投入品价格 PMI 下降 3.3 个百分点至 50.4%，意味着原材料成本上涨压力有所缓和，有利于企业改善利润空间。新订单、从业人员指数分别上升 2.8、0.9 个百分点至 46.3%、42.3%，显示行业需求与用工状况边际改善。分行业看，土木工程建筑业景气程度较上月大幅走高，需求修复表现亮眼。行业商务活动指数升至 55% 上方，环比涨幅超 3 个百分点；新订单指数摆脱连续 11 个月低于 50% 的低迷区间，本月回升至 51% 以上。地产方面，6 月地产成交面积同比降幅扩大，或主要受去年同期高基数拖累。截至 6 月 30 日，6 月 30 大中城市商品房成交面积为 783.98 万平方米，同比降幅扩大至 -14.95%，环比由上月上升 10.74% 收窄至 0.34%。基建方面，6 月 8 日国务院政策吹风会发布城市更新增量政策部署，明确今年将安排城市更新中央预算内投资 970 亿元，同时划拨 1600 亿元超长期特别国债专项用于地下管网改造，系列举措将有力推动基建投资向数字化、智能化领域倾斜。7 月是建筑业传统施工淡季，高温、多雨天气或制约项目施工进度；但随着超长期特别国债、地方政府专项债持续投放、“六张网”重大工程稳步落地，行业景气度仍具备支撑基础。
- **风险提示：**地缘冲突影响超预期，国内政策效果不及预期。

图 1：生产指数、新订单指数均回升



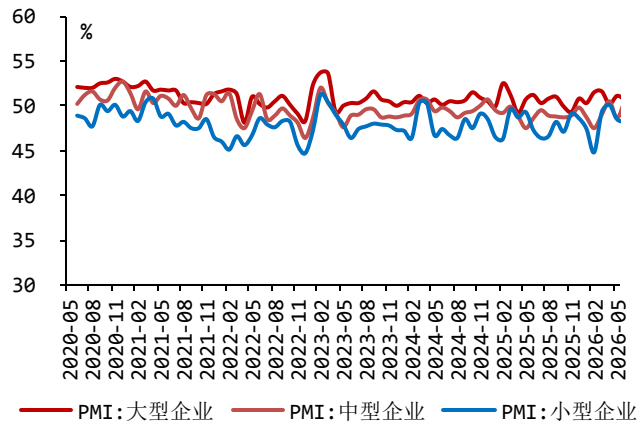
数据来源：wind、西南证券整理

图 2：新出口订单指数和进口指数均回升



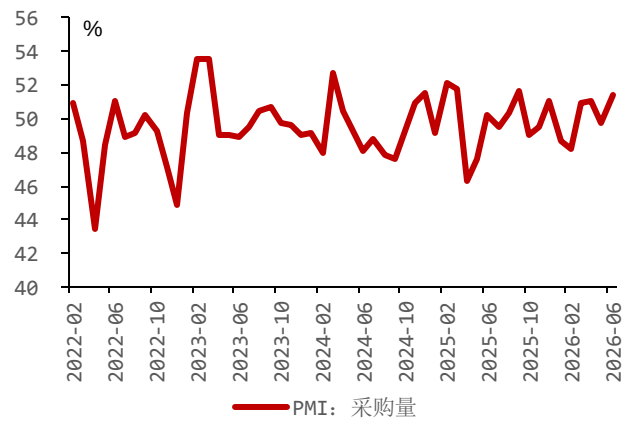
数据来源：wind、西南证券整理

图 3：大型、小型企业 PMI 均回落，中型企业 PMI 回升



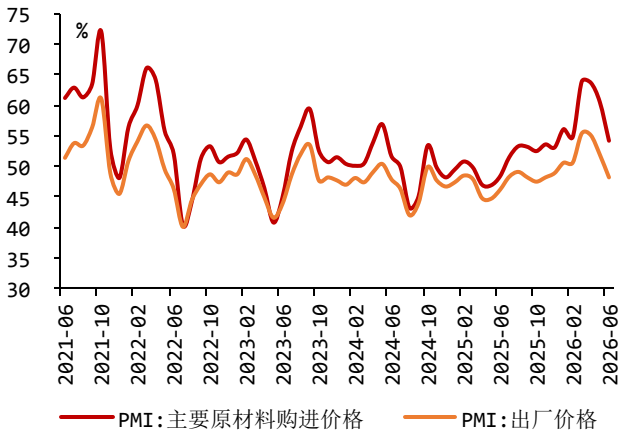
数据来源：wind、西南证券整理

图 4：采购量 PMI 回升



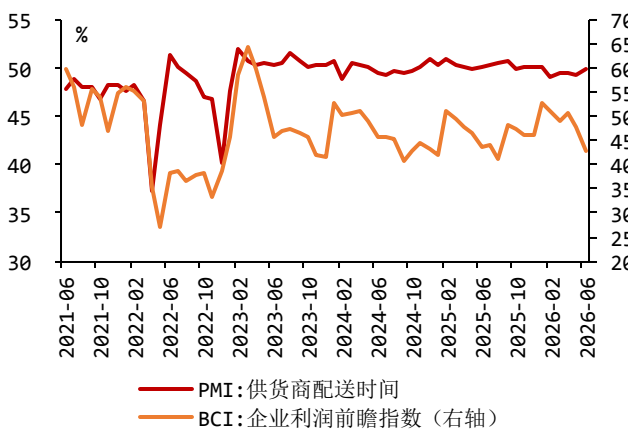
数据来源：wind、西南证券整理

图 5：主要原材料购进价格指数、出厂价格指数均回落



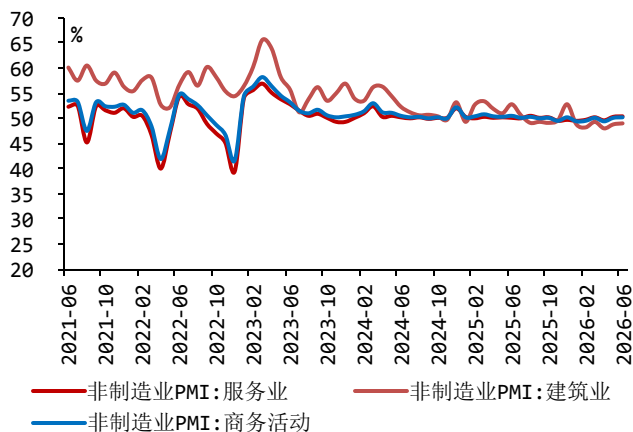
数据来源：wind、西南证券整理

图 6：供应商配送时间指数回升，企业利润前瞻指数回落



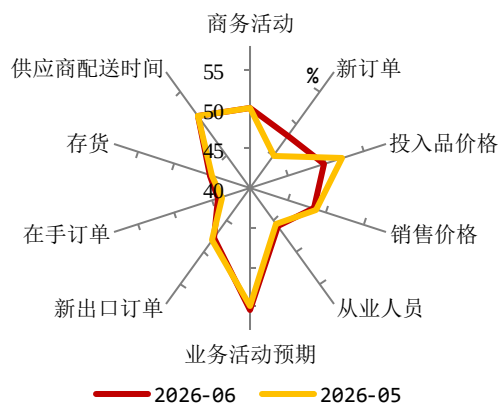
数据来源：wind、西南证券整理

图 7：服务业、建筑业 PMI 均回升



数据来源：wind、西南证券整理

图 8：非制造业 PMI 各分项变动



数据来源：wind、西南证券整理

表 1：PMI 数据 (%)

指标	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	2026-01	2026-02	2026-03	2026-04	2026-05	2026-06
PMI总指数	49.7	49.3	49.4	49.8	49.0	49.2	50.1	49.3	49.0	50.4	50.3	50.0	50.3
生产量	51.0	50.5	50.8	51.9	49.7	50.0	51.7	50.6	49.6	51.4	51.5	51.2	51.4
雇员	47.9	48.0	47.9	48.5	48.3	48.4	48.2	48.1	48.0	48.6	48.8	48.6	48.5
新订单	50.2	49.4	49.5	49.7	48.8	49.2	50.8	49.2	48.6	51.6	50.6	49.9	51.2
出口订单	47.7	47.1	47.2	47.8	45.9	47.6	49.0	47.8	45.0	49.1	50.3	48.6	50.1
现有订货	45.2	44.7	45.5	45.2	44.5	45.5	46.0	45.1	44.0	47.1	46.2	46.8	47.1
产成品库存	48.1	47.4	46.8	48.2	48.1	47.3	48.2	48.6	45.8	46.7	47.5	49.3	47.7
原材料库存	48.0	47.7	48.0	48.5	47.3	47.3	47.8	47.4	47.5	47.7	49.3	48.6	48.4
采购量	50.2	49.5	50.4	51.6	49.0	49.5	51.1	48.7	48.2	50.9	51.1	49.8	51.4
购进价格	48.4	51.5	53.3	53.2	52.5	53.6	53.1	56.1	54.8	63.9	63.7	60.5	54.2
供应商配送时间	50.2	50.3	50.5	50.8	50.0	50.1	50.2	50.1	49.1	49.5	49.5	49.2	49.9
进口	47.8	47.8	48.0	48.1	46.8	47.0	47.0	47.3	45.6	49.8	50.1	48.8	49.6
中采服务业PMI	50.1	50.0	50.5	50.1	50.2	49.5	49.7	49.5	49.7	50.2	49.6	50.3	50.4
中采建筑业PMI	52.8	50.6	49.1	49.3	49.1	49.6	52.8	48.8	48.2	49.3	48.0	48.8	49.0
综合PMI产出指数	50.7	50.2	50.5	50.6	50.0	49.7	50.7	49.8	49.5	50.5	50.1	50.5	50.6
非制造业商务活动指数	50.5	50.1	50.3	50.0	50.1	49.5	50.2	49.4	49.5	50.1	49.4	50.1	50.2

数据来源：wind、西南证券整理

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6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。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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。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，本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。

本报告及附录版

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录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报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱
上海	崔露文	销售岗	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	销售岗	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	张方毅	销售岗	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	叶佳缘	销售岗	15800609605	yejy@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	mwl@swsc.com.cn
	张大炜	销售岗	13163027178	zhangdaw@swsc.com.cn
北京	李杨	北京销售主管兼销售岗	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	姚航	销售岗	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	王一菲	销售岗	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
广深	高欣	广深销售主管兼销售岗	13923418464	gaoxin@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	lzf@swsc.com.cn
	黄诗洁	销售岗	18817316880	hsj@swsc.com.cn