

2026年06月30日

证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师

李嘉豪 S0630525100001

lijiah@longone.com.cn

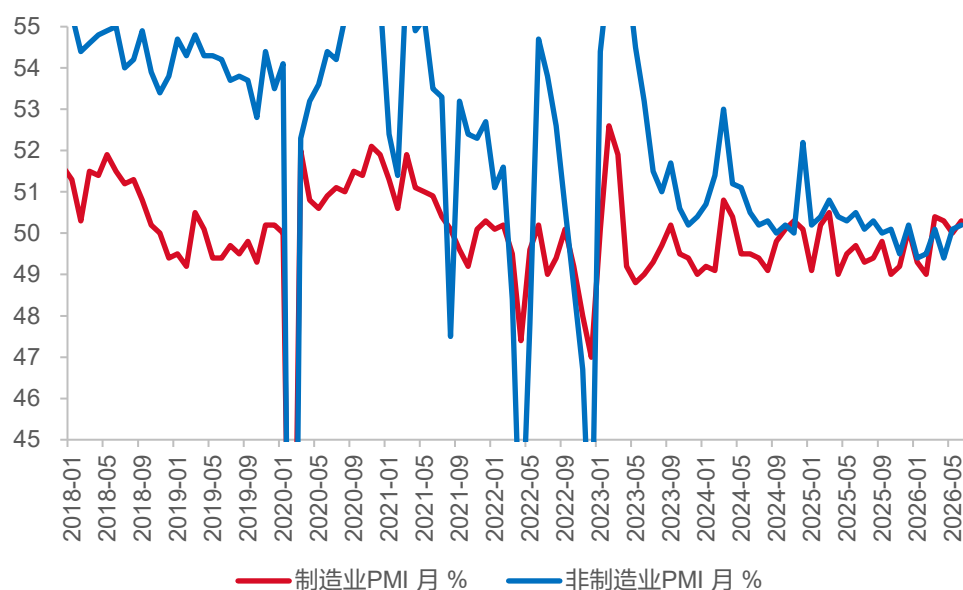
供需差收窄，行业分化延续

——国内观察：2026年6月PMI

投资要点

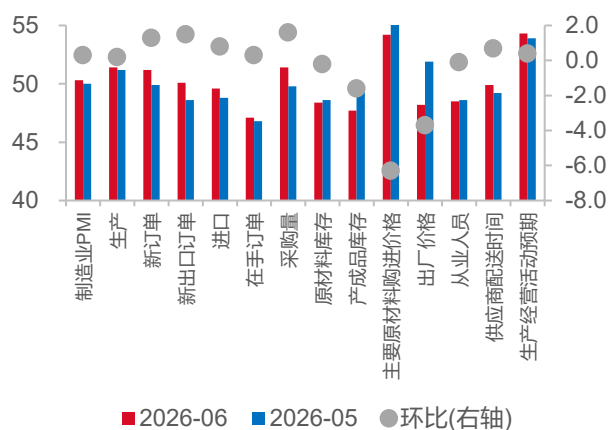
- **事件：**6月30日，国家统计局公布6月官方PMI数据。6月，制造业PMI为50.3%，前值50.0%；非制造业PMI为50.2%，前值50.1%。
- **核心观点：**6月制造业PMI表现超季节性，美伊局势缓和后能源价格的回落，推动前期积压的需求集中释放。新订单指数，尤其是新出口订单指数单月上升的斜率好于生产指数。当然高技术制造业的支撑仍然较强，与整体制造业PMI的差值进一步拉大，行业层面的分化格局仍然延续。非制造业PMI表现也强于季节性，服务业后续关注暑期出行旺季的支撑；建筑业关注三季度高温过后，结合财政节奏提速以及政策性金融工具落地推动的止跌回稳。
- **制造业PMI回升略超季节性。**2026年6月制造业PMI环比回升0.3pct，重新升至荣枯线上方，近5年同期均值+0.18pct。一方面AI带动下高技术制造仍表现亮眼，另一方面美伊局势缓和后能源价格回落，前期积压的需求集中释放也有影响。
- **供需差收窄。**6月供需差回落至0.2pct，若剔除每年春节错位的扰动异常，供需差已降至近几年来的低位水平。需求方面，新订单指数明显回升（51.2%，+1.3pct），高于近5年同期均值+0.6pct，指数重回荣枯线以上，或与上游能源价格回落，前期的需求集中释放有关。出口方面依然有较强的韧性，新出口订单指数升至荣枯线以上（50.1%，+1.5pct），高于整体新订单回升的幅度。供给方面，生产指数小幅回升（51.4%，+0.2pct），低于近5年同期均值+0.6pct。
- **价格指数回落，采购量指数抬升。**6月，主要原材料购进价格指数（54.2%，-6.3pct）以及出厂价格指数（48.2%，-3.7pct）同步回落。受能源价格回落的直接影响，前者回落幅度更大；但中下游受需求端影响，对价格的承接能力不强，后者回落至荣枯线以下。6月PPI环比涨幅可能进一步放缓。不过随着价格的回落，采购量指数有所抬升，6月升至51.4%，为2025年9月以来最高。
- **行业分化格局可能延续。**AI产业链继续带动高技术制造业PMI景气度提升，6月升至53.5%，高于整体3.2pct，也同样带动装备制造业PMI升至52.5%。消费品制造业PMI小幅上升0.5pct至50.2%，始终在荣枯线附近徘徊，尚难见到明显企稳的迹象。高耗能行业PMI持平于前值的47.1%，仍处于低位。
- **非制造业PMI强于季节性。**6月非制造业PMI环比+0.1pct，强于季节性，2020-2025年期间同期均值（剔除2022年异常值）-0.52pct。同维度比较下，建筑业及服务业均强于季节性。
- **服务业景气度有所上升。**6月服务业PMI50.4%，环比+0.1pct。行业上，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、货币金融服务、保险等行业商务活动指数均位于55.0%以上较高景气区间。后续关注暑期出行旺季对服务业景气度的支撑。
- **建筑业关注财政节奏以及政策性金融工具的落地。**6月建筑业PMI49.0%，环比+0.2pct。高温多雨的环境下，建筑业仍有超季节性的表现，关注后续的持续性。若后续财政节奏提速，政策性金融工具落地，待三季度高温天气过后，基建投资或将逐步止跌回稳。
- **风险提示：**稳增长政策落地不及预期；房地产下行风险；地缘政治局势风险。

图1 制造业及非制造业 PMI, %



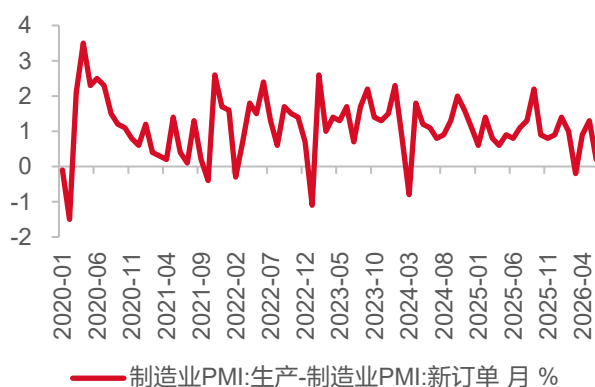
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图2 制造业 PMI 各分项, %, %



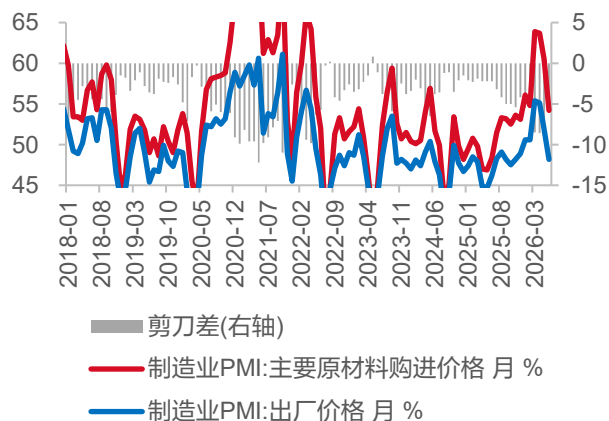
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图3 生产-新订单指数, %



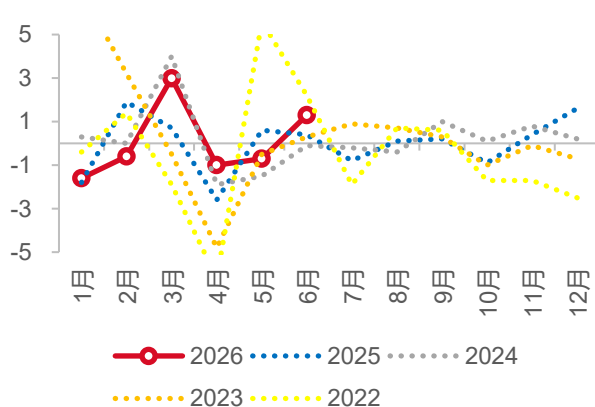
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图4 主要原材料购进价格、出厂价格指数, %, %



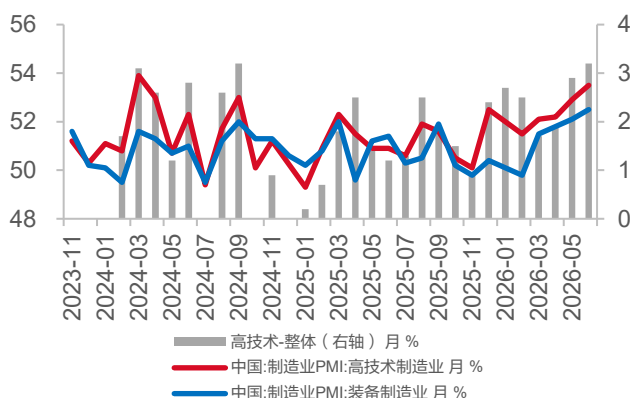
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图5 新出口订单指数环比季节性, %



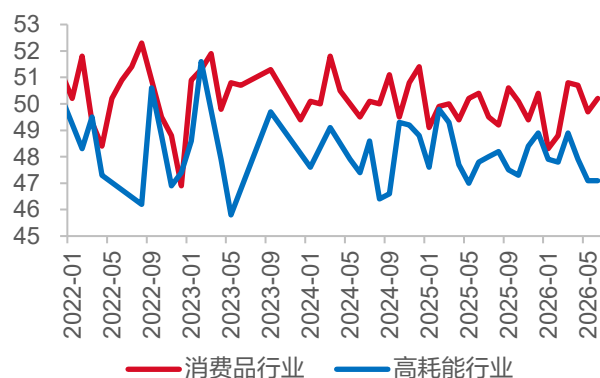
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图6 高技术制造业、装备制造业 PMI，%



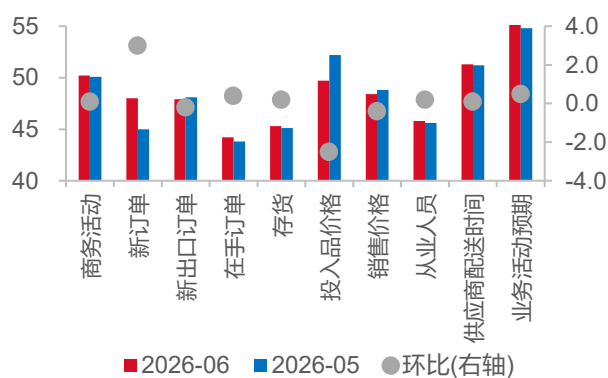
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图7 高耗能行业、消费品行业 PMI，%



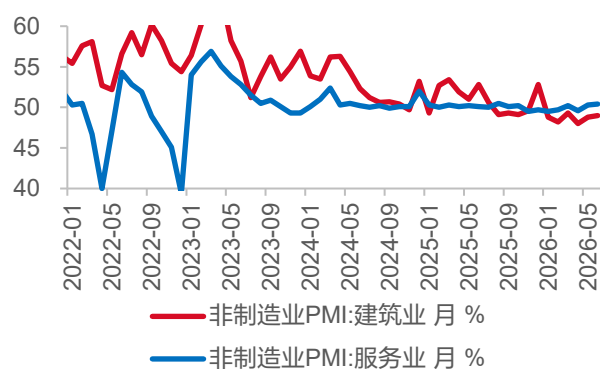
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图8 非制造业 PMI 各分项，%，%



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图9 建筑业、服务业 PMI，%



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221956989
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125