关注内需增量政策—6 月 PMI 点评

2026 年 6 月 30 日

宏观点评

中证鹏元资信评估股份有限公司
研究发展部

吴进辉

wujh@cspengyuan.com

主要内容：

2026 年 6 月，制造业采购经理指数（PMI）为 50.3%，环比上升 0.3pct。受内需边际改善等因素带动，6 月 PMI 延续扩张区间，产需缺口进一步收敛。受国际油价回落影响，价格指数大幅回落，主要原材料购进价格虽有所回落但仍保持扩张区间，出厂价格指数跌入收缩区间，上游大宗降价让利并未有效改善中下游处境，在有效需求不足背景下，成本向下游传导受阻，中下游企业盈利仍然承压。库存指标双双回落，原材料库存微降，产成品去库存趋势加快，结合需求端改善，企业当前处于被动去库阶段，主动补库意愿尚未明显体现。6 月作为上半年收官月，本月 PMI 延续扩张区间释放了经济动能修复的积极信号，关注后续需求改善的持续性和政策落地速度。7 月底即将召开政治局会议，分析研究当前经济形势，部署下半年重点工作，当前经济表现明显的 K 型分化，存量政策继续积极发力的情况下，关注是否有增量政策出台，届时会影响大类资产和预期变化。

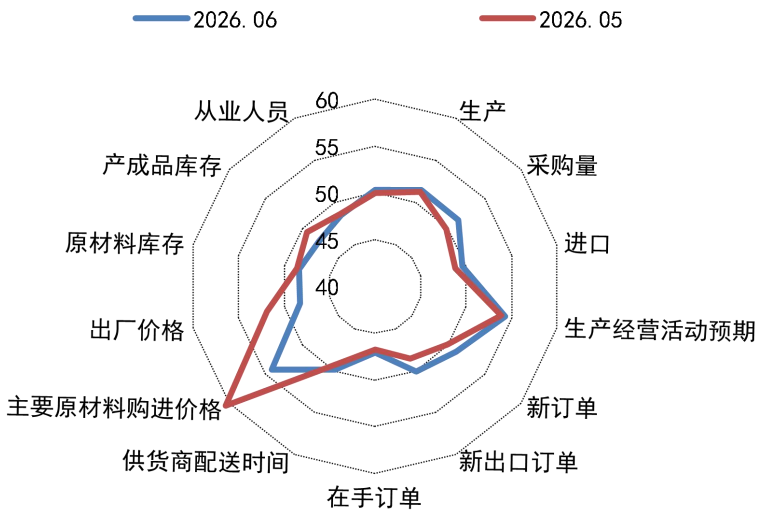
图表 1：6 月 PMI 数据及分项变化（单位：%）

类别	分项	2026.06	2026.05	环比变化
	PMI	50.3	50.0	0.3
生产	生产	51.4	51.2	0.2
	采购量	51.4	49.8	1.6
	进口	49.6	48.8	0.8
	生产经营活动预期	54.3	53.9	0.4
需求	新订单	51.2	49.9	1.3
	新出口订单	50.1	48.6	1.5
	在手订单	47.1	46.8	0.3
	供货商配送时间	49.9	49.2	0.7
价格	主要原材料购进价格	54.2	60.5	-6.3
	出厂价格	48.2	51.9	-3.7
库存	原材料库存	48.4	48.6	-0.2
	产成品库存	47.7	49.3	-1.6
就业	从业人员	48.5	48.6	-0.1

资料来源：Wind 中证鹏元整理

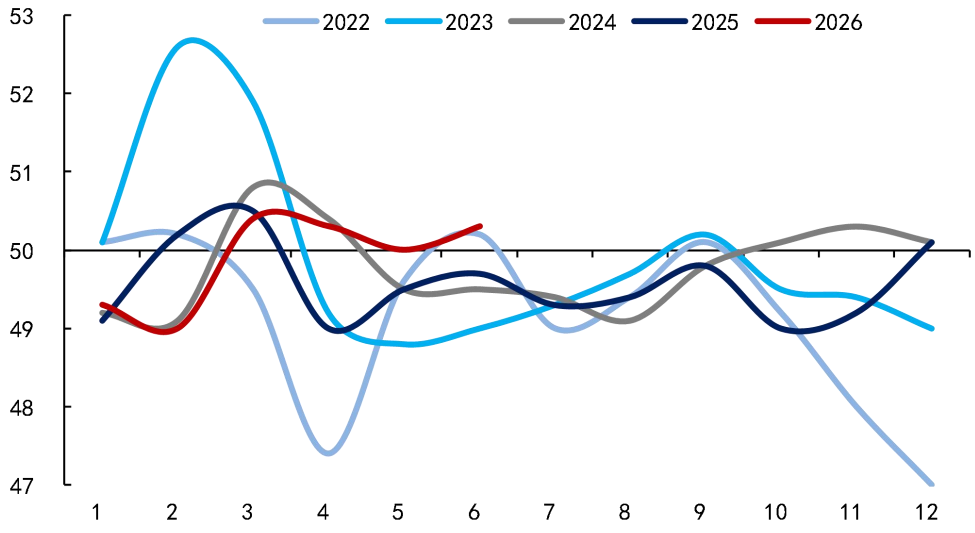
2026 年 6 月，制造业采购经理指数（PMI）为 50.3%，环比上升 0.3pct，强于季节性 0.1pct，延续扩张区间。拉动因素看，本月正向拉动项主要是新订单和生产，分别拉动制造业 PMI 上行 0.39pct 和 0.05pct；拖累项主要为供货商配送时间、从业人员和原材料库存，其中供货商配送时间拖累下行约 0.10pct，从业人员和原材料库存均分别拖累下行 0.02pct。

图表 2　6 月生产经营活动预期延续改善



资料来源：Wind　中证鹏元

图表 3　6 月 PMI 指数环比上升 0.3pct

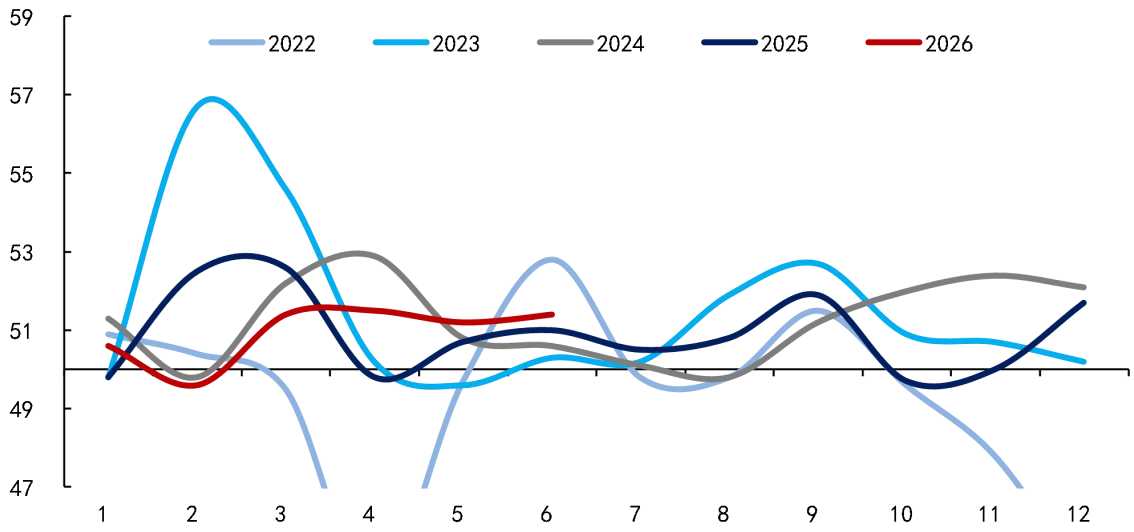


资料来源：Wind　中证鹏元

供需方面：产需景气度均有所回升。生产端，本月生产指数环比上行，录得 51.4%，环比上行 0.2pct，但弱于季节性 0.4pct（季节性 0.6pct），连续 4 个月保持扩张区间。需求端，本月新订单指数录得 51.2%，

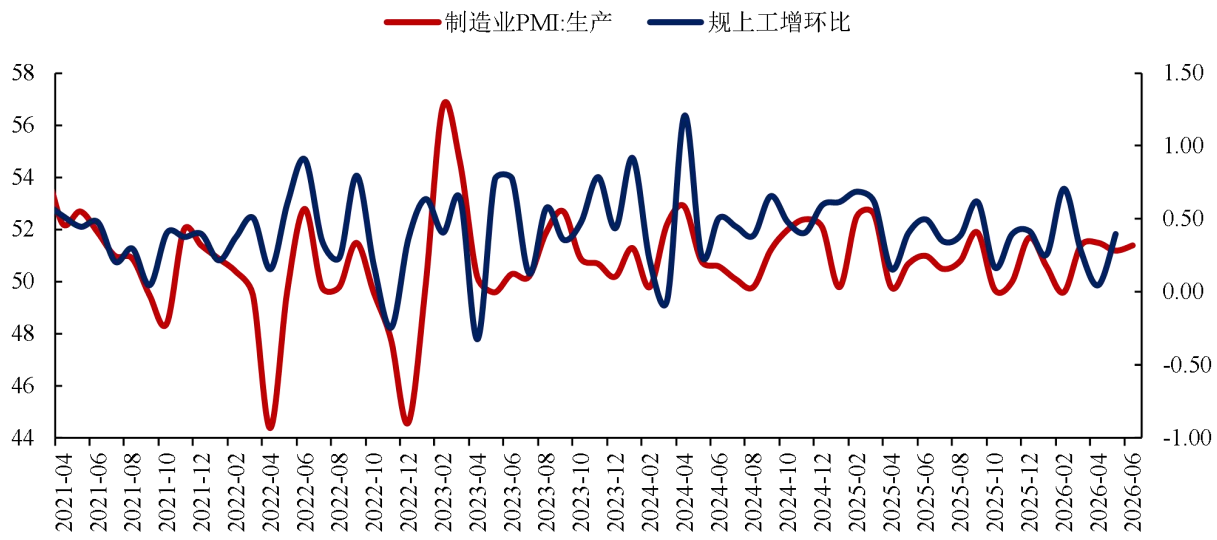
环比上行 1.3pct，强于季节性 0.7pct（季节性 0.6pct），新订单指数重回扩张区间，需求修复明显，从行业看，农副食品加工、专用设备、计算机通信电子设备等行业生产指数和新订单指数均高于 54.0%，相关行业产需两旺。本月产需缺口有所收窄，录得 0.2pct，较上月 1.3pct 缩小 1.1pct，供强需弱格局显著改善。

图表 4　生产指数环比上行 0.2pct，连续 4 个月保持扩张区间



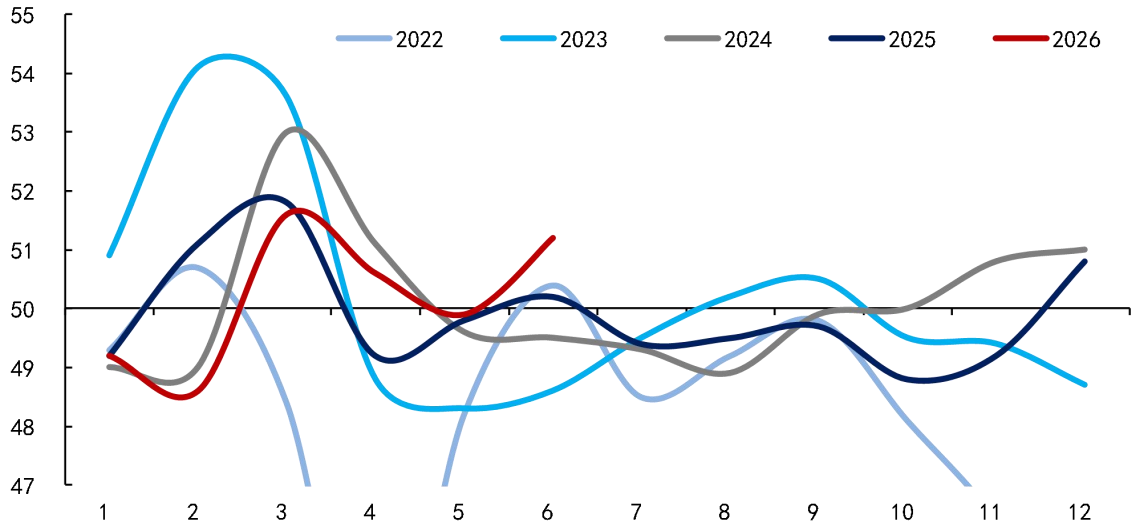
资料来源：Wind　中证鹏元

图表 5　PMI 生产分项&工业增加值环比



资料来源：Wind　中证鹏元

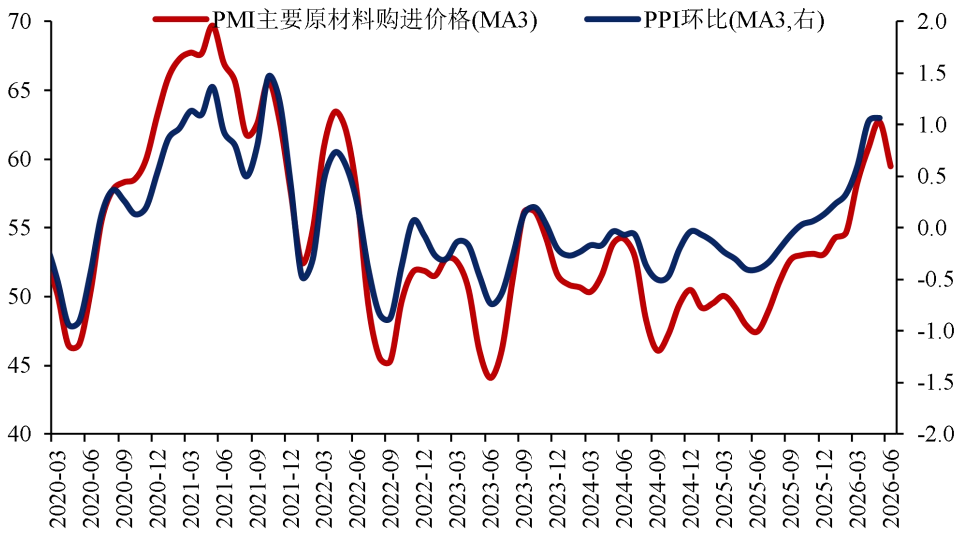
图表 6　需求端：新订单指数环比上行 1.3pct，需求修复明显



资料来源：Wind　中证鹏元

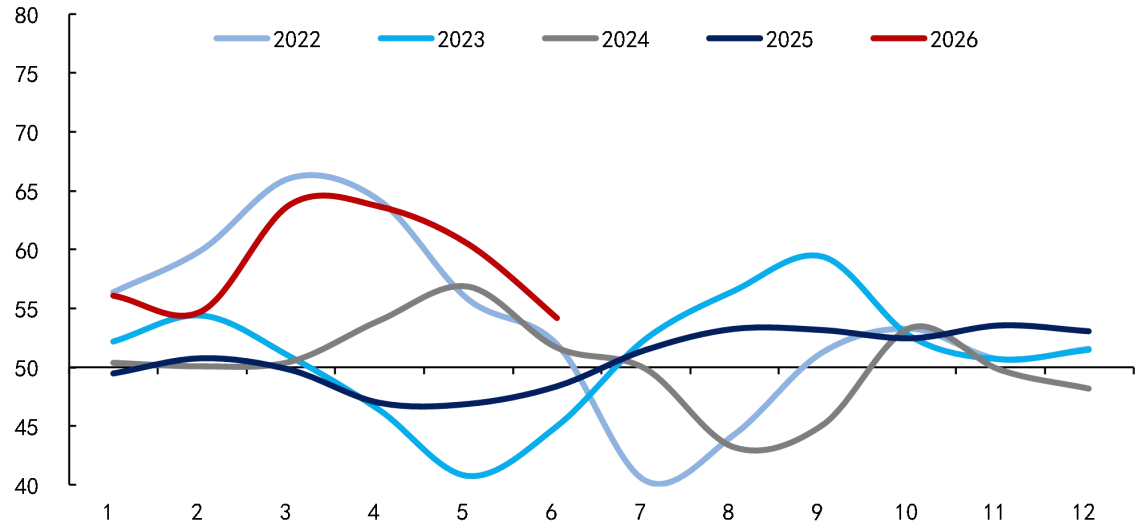
价格方面：价格指数大幅回落，出厂价格跌入收缩区间。本月主要原材料购进价格指数环比下行，录得 54.2%，环比下跌 6.3pct，弱于季节性 3.3pct（季节性-3.0pct），但仍保持在扩张区间。出厂价格指数录得 48.2%，环比下行 3.7pct，弱于季节性 1.5pct（季节性-2.2pct），跌入收缩区间。整体价格下行主要受霍尔木兹海峡开放带动国际油价回落影响。此外，购进与出厂价格剪刀差仍达 6.0pct，表明上游大宗降价让利并未有效改善中下游处境，在有效需求不足背景下，成本向下游终端传导依然受阻，中下游制造企业的利润空间持续承压。

图表 7　主要原材料购进价格指数与 PPI 环比相关性较好



资料来源：Wind　中证鹏元

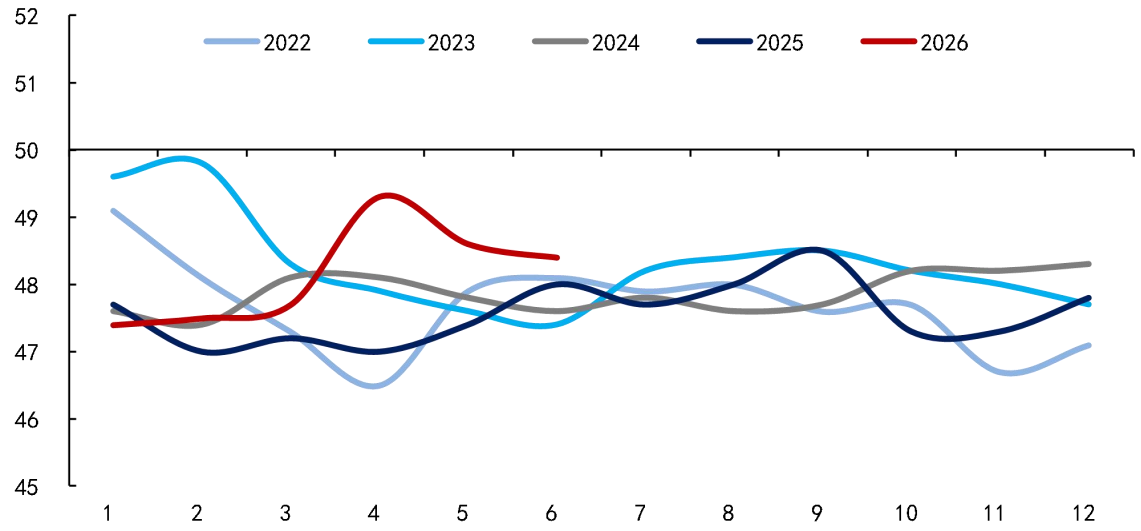
图表 8　受原油价格回落影响，6 月主要原材料购进价格指数环比下行 6.3pct



资料来源：Wind　中证鹏元

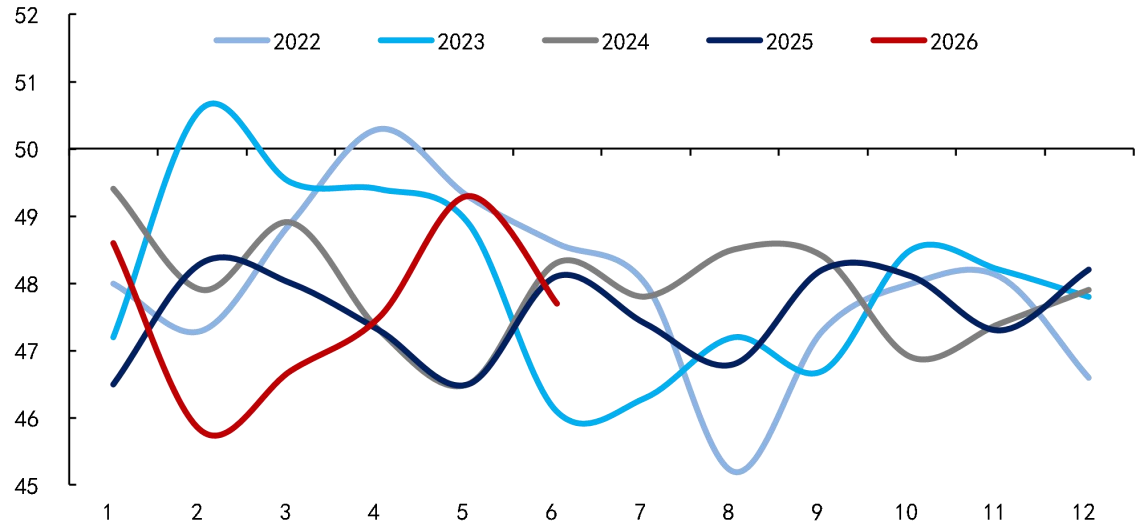
库存方面：库存指数双双回落。原材料库存录得 48.4%，环比下行 0.2pct，弱于季节性 0.3pct（季节性 0.1pct）；产成品库存录得 47.7%，环比下降 1.6pct，弱于季节性 1.7pct（季节性 0.1pct）。产成品去库存趋势加快，结合新订单的明显回升，显示企业当前处于被动去库阶段，需求回暖带动库存去化，但企业主动补库意愿尚未明显体现。

图表 9　6 月原材料库存指数延续下行，环比回落 0.2pct



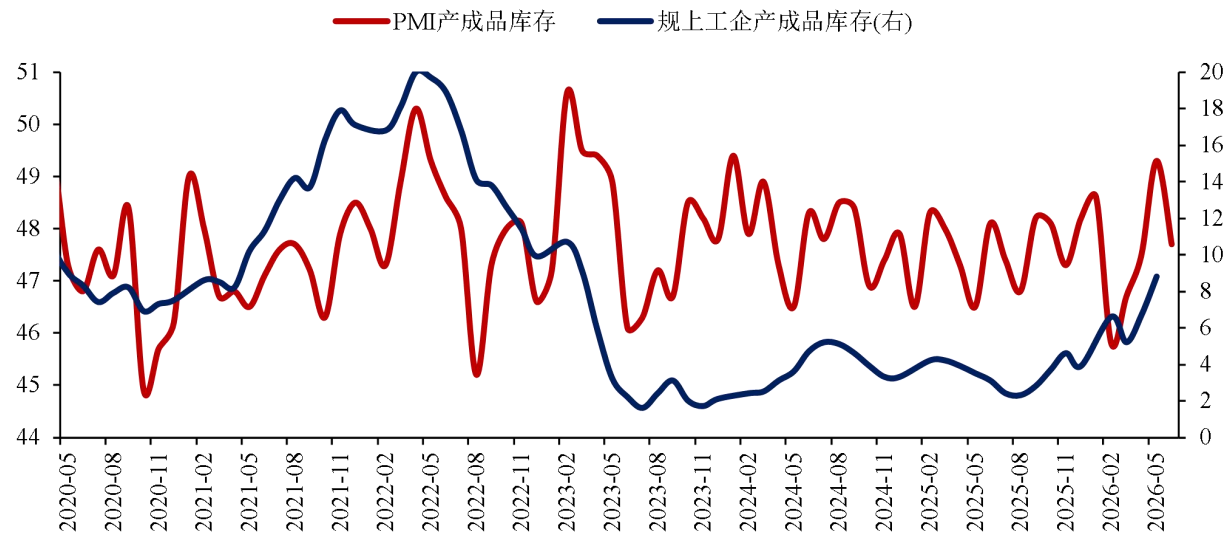
资料来源：Wind　中证鹏元

图表 10　6 月产成品库存指数环比下降 1.6pct，弱于季节性（季节性 0.1pct）



资料来源：Wind　中证鹏元

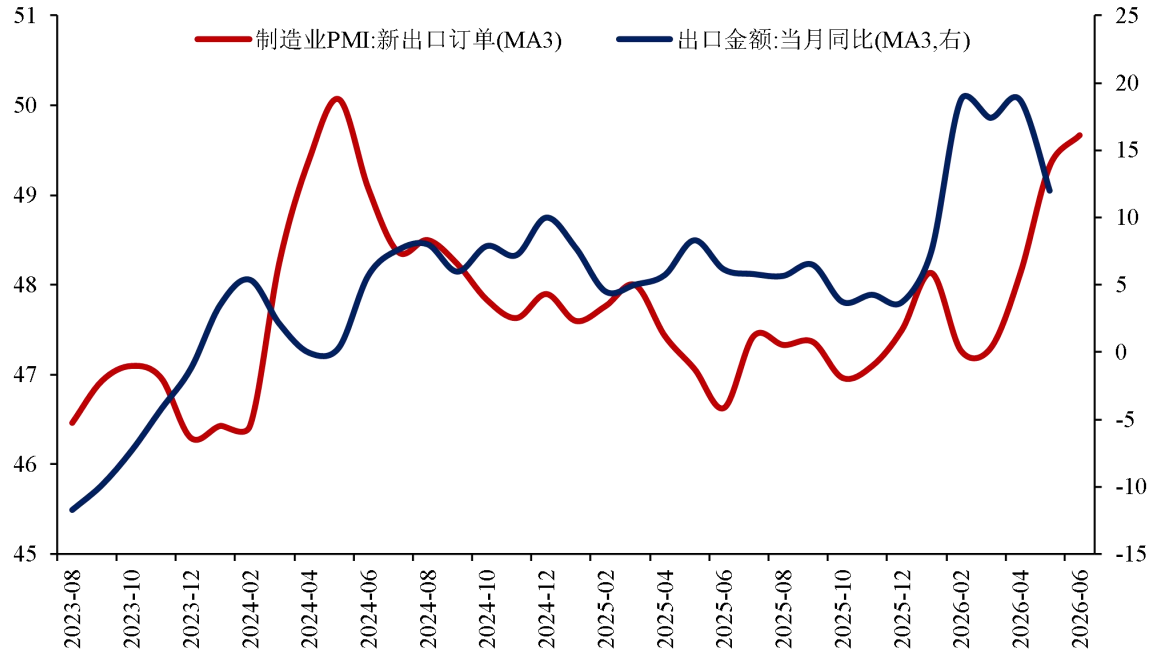
图表 11　PMI 产成品库存与规上工企产成品库存相关性较好



资料来源：Wind　中证鹏元

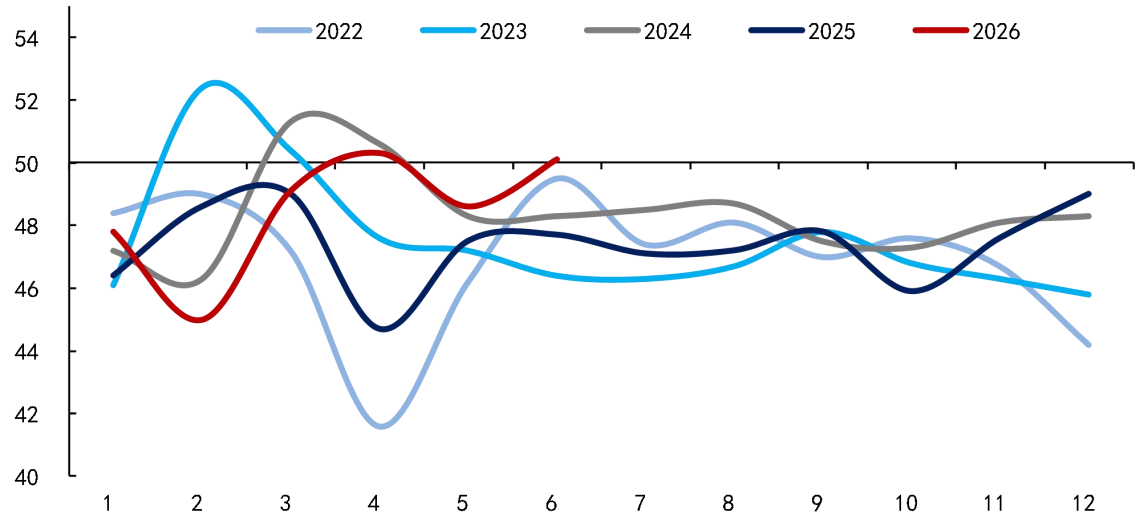
进出口方面：进出口指数均有所回升。本月新出口订单指数录得 50.1%，环比上行 1.5pct，强于季节性 1.0pct（季节性 0.5pct），重返扩张区间，外需维持韧性。本月进口指数录得 49.6%，环比上行 0.8pct，强于季节性 0.4pct（季节性 0.4pct），虽仍处收缩区间但降幅收窄，内需动能有所修复。

图表 12　出口当月同比&新出口订单走势，相关性较高



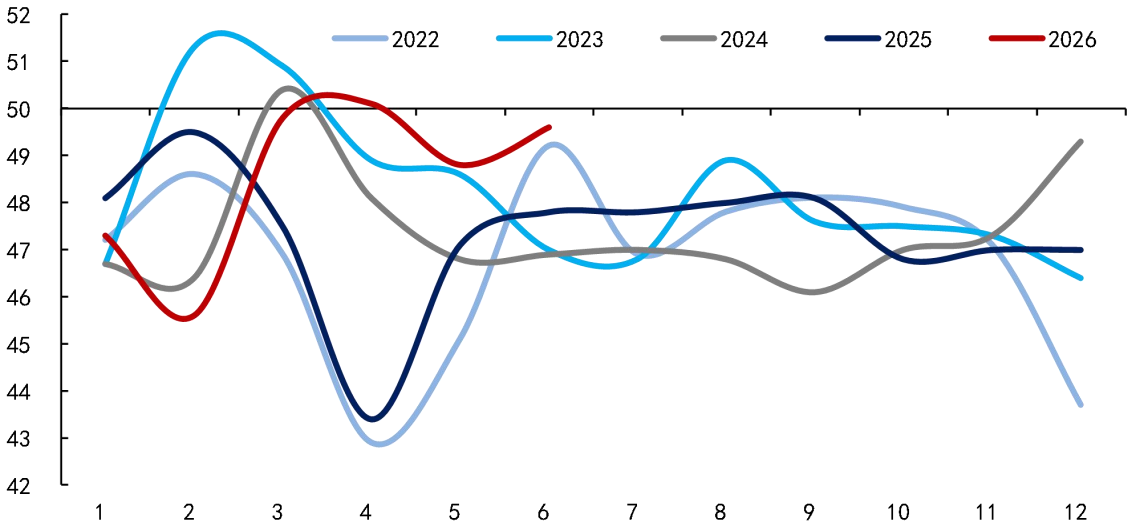
资料来源：Wind　中证鹏元

图表 13　新出口订单指数环比回升 1.5pct，强于季节性（季节性 0.5pct）



资料来源：Wind　中证鹏元

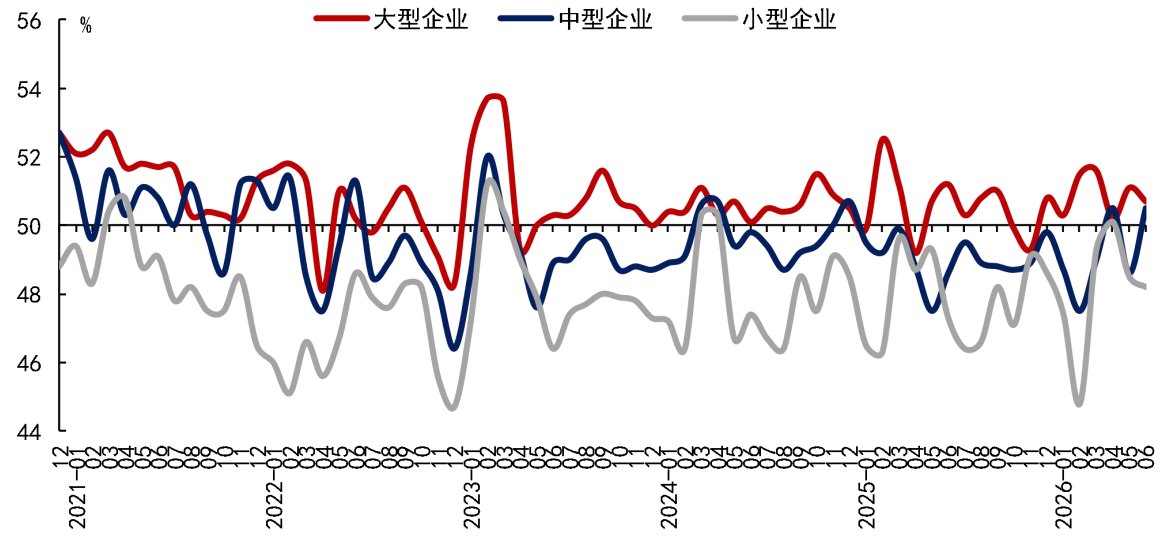
图表 14　进口指数环比回升 0.8pct，强于季节性（季节性 0.4pct）



资料来源：Wind　中证鹏元

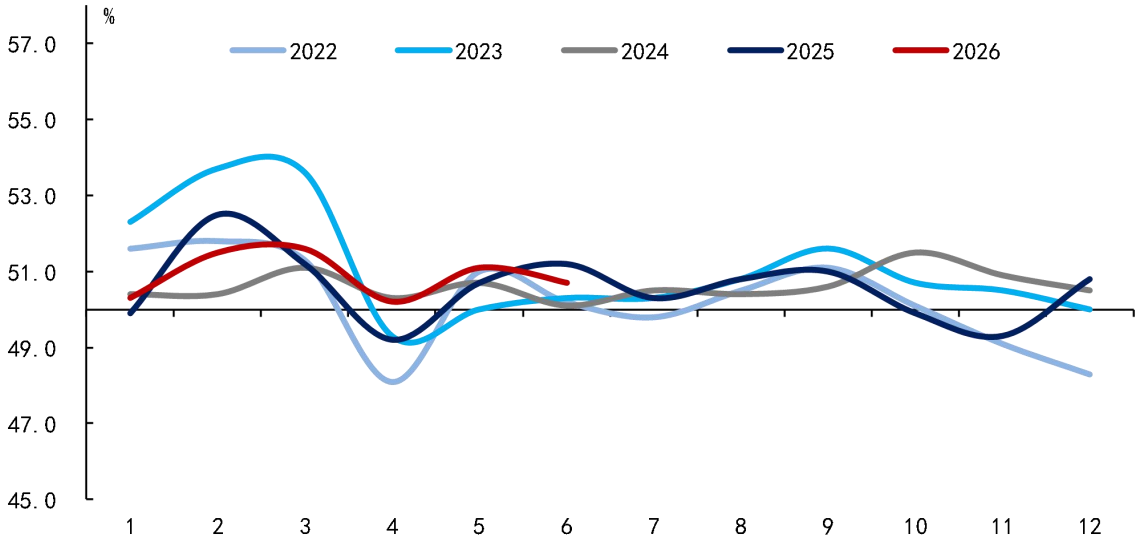
分企业类型：大中型企业均处于扩张区间，小型企业景气度收缩。6 月，大型企业 PMI 录得 50.7%，较上月下降 0.4pct，弱于季节性 0.3pct，连续 7 个月处于扩张区间。中型企业 PMI 为 50.5%，环比上升 1.9pct，强于季节性 1.0pct，重回扩张区间。小型企业 PMI 为 48.2%，环比下降 0.3pct，弱于季节性 0.2pct，景气度水平延续回落。

图表 15　大中型企业均处于扩张区间，小型企业景气度收缩



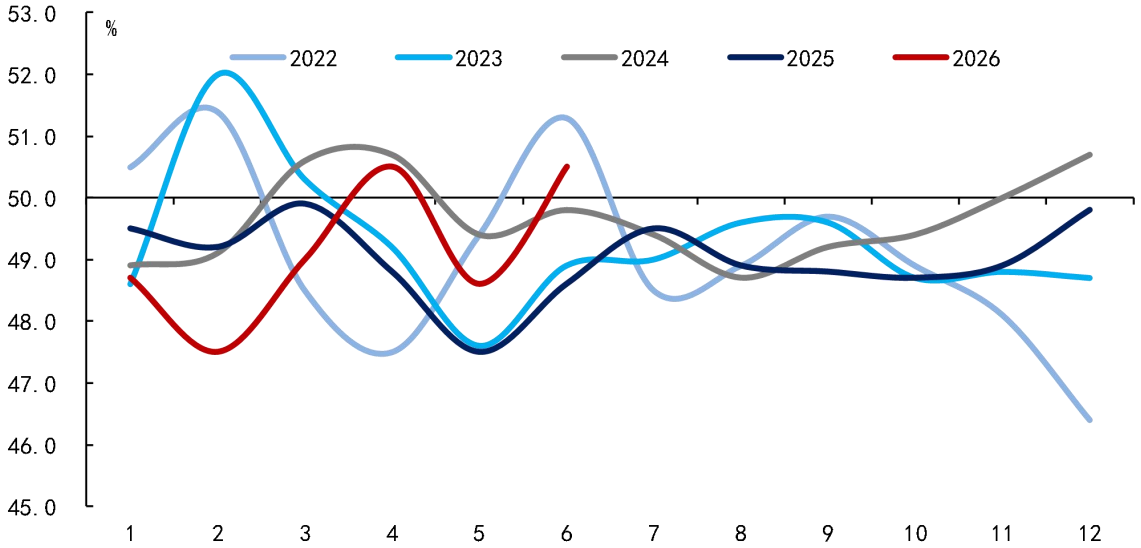
资料来源：Wind　中证鹏元

图表 16　大型企业 PMI 小幅回落 0.4pct，连续 7 个月处于扩张区间



资料来源：Wind　中证鹏元

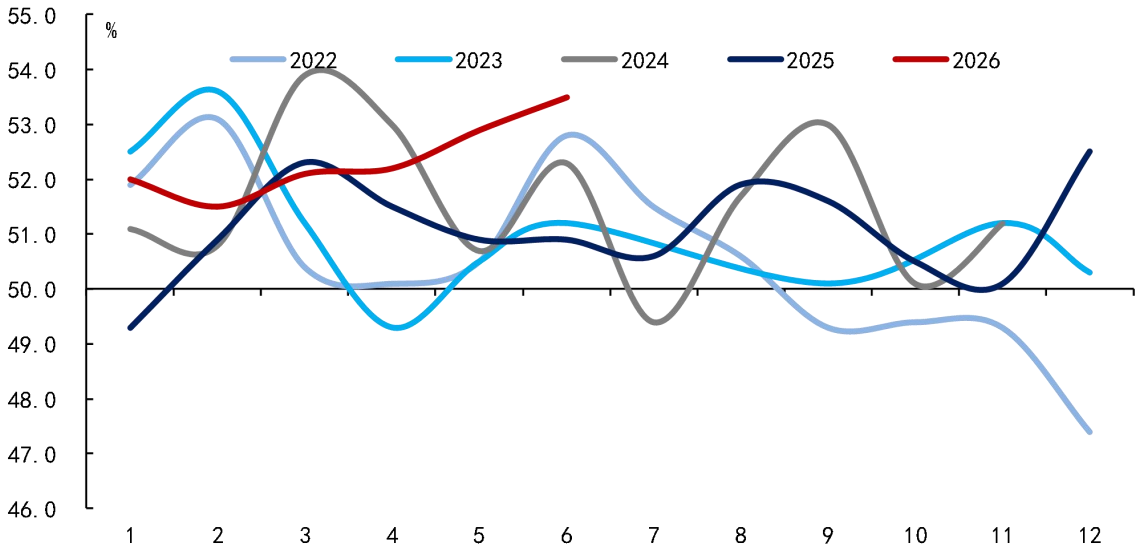
图表 17　中型企业 PMI 上升 1.9pct，重返扩张区间



资料来源：Wind　中证鹏元

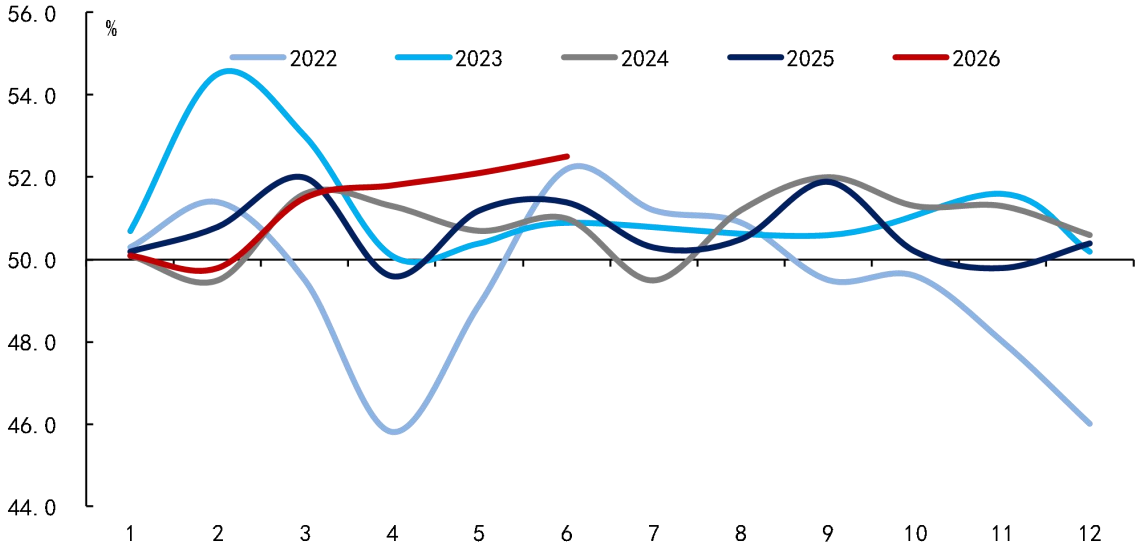
制造业重点行业：高技术及装备制造业景气度延续扩张，基础原材料仍处收缩区间。6 月，高技术制造业 PMI 录得 53.5%，比上月上升 0.6pct，连续 15 个月保持扩张区间。装备制造业 PMI 为 52.5%，环比上升 0.4pct，弱于季节性 0.5pct，仍处于扩张区间。消费品行业 PMI 为 50.2%，环比回升 0.5pct，强于季节性 0.2pct，升至扩张区间。基础原材料行业 PMI 录得 47.1%，与上月持平，强于季节性 3.4pct，持续位于收缩区间。

图表 18　高技术制造业 PMI 上行 0.6pct，延续高景气度扩张



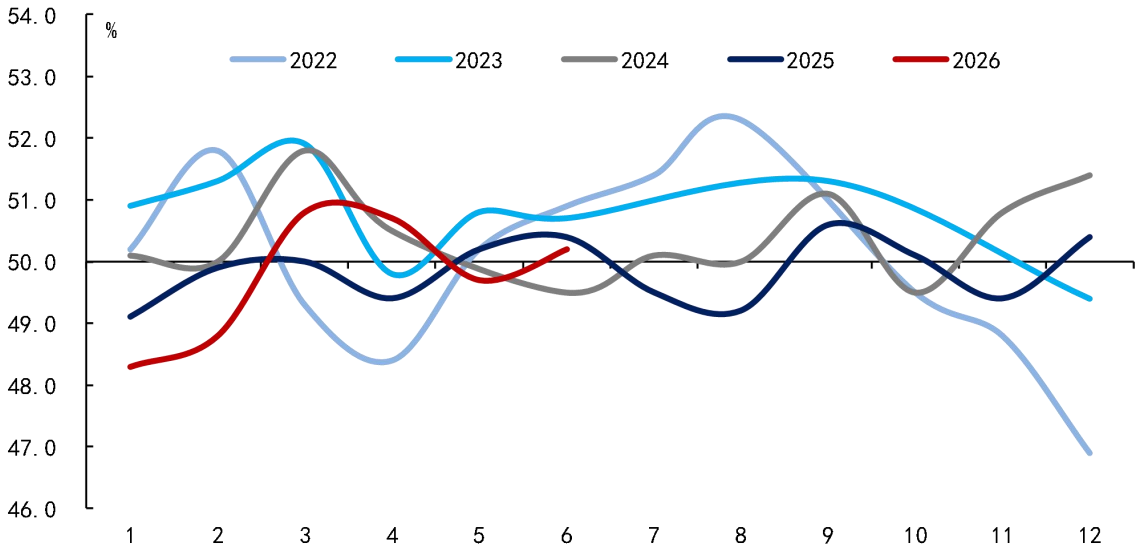
资料来源：Wind　中证鹏元

图表 19　装备制造业 PMI 上升 0.4pct，连续 4 个月处于扩张区间



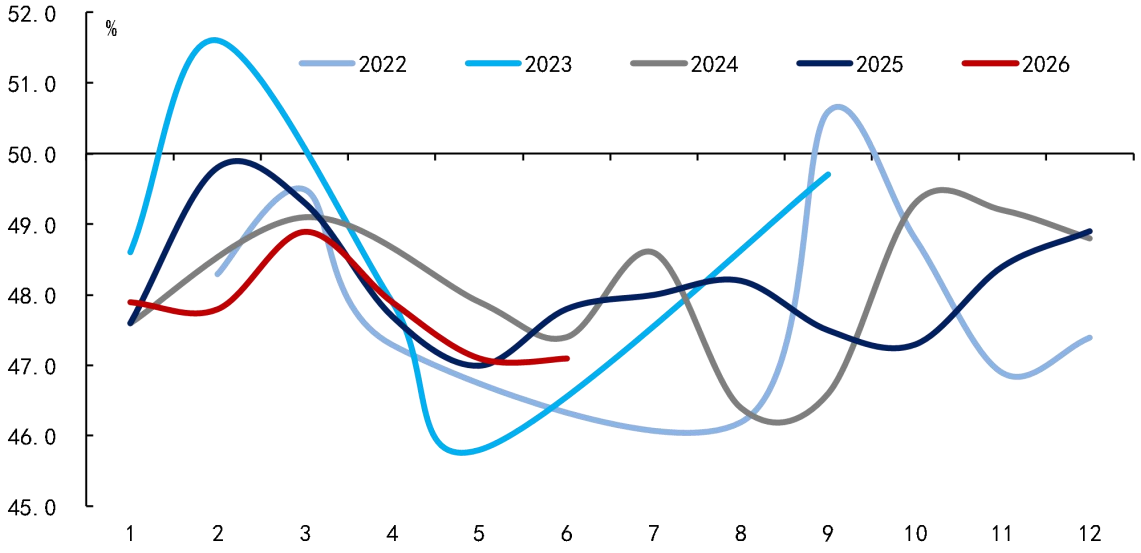
资料来源：Wind　中证鹏元

图表 20　消费品行业 PMI 回升 0.5pct，升至扩张区间



资料来源：Wind　中证鹏元

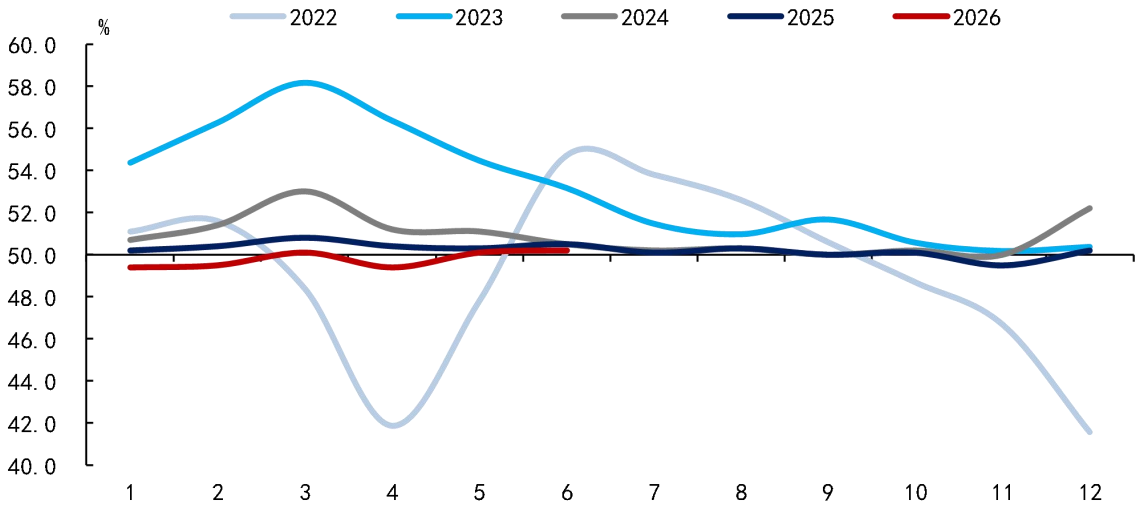
图表 21　基础原材料行业 PMI 环比持平，强于季节性



资料来源：Wind　中证鹏元

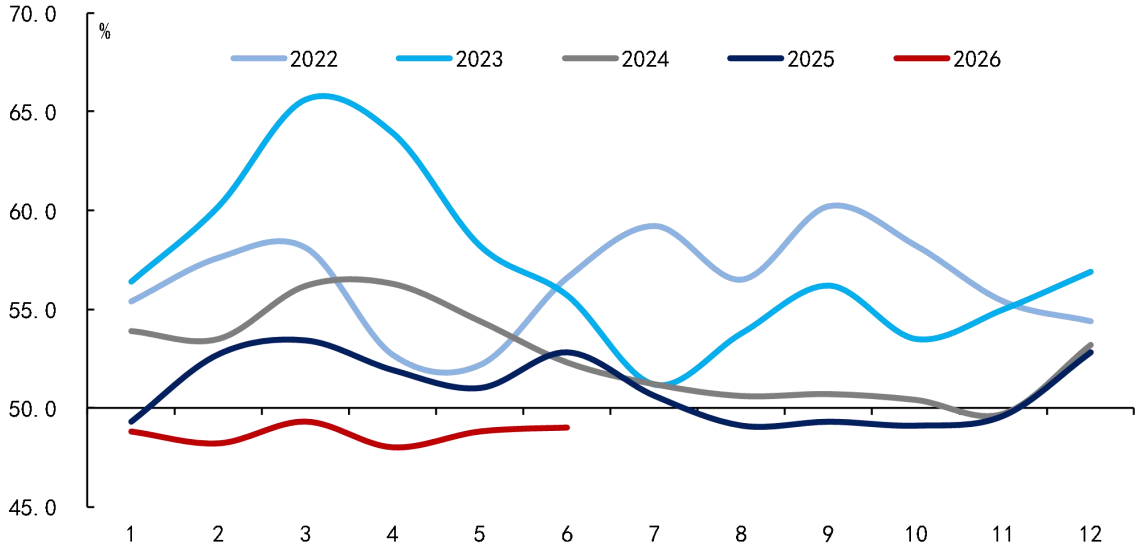
非制造业 PMI：非制造业景气水平小幅回升。6 月份，非制造业商务活动指数为 50.2%，较上月回升 0.1pct，弱于季节性 0.5pct，继续处于扩张区间。分行业看，建筑业商务活动指数为 49.0%，较上月上升 0.2pct，弱于季节性 0.1pct，仍处于收缩区间。服务业商务活动指数为 50.4%，较上月微升 0.1pct，弱于季节性 0.7pct，保持在扩张区间。

图表 22　非制造业 PMI 指数微升 0.1pct，弱于季节性



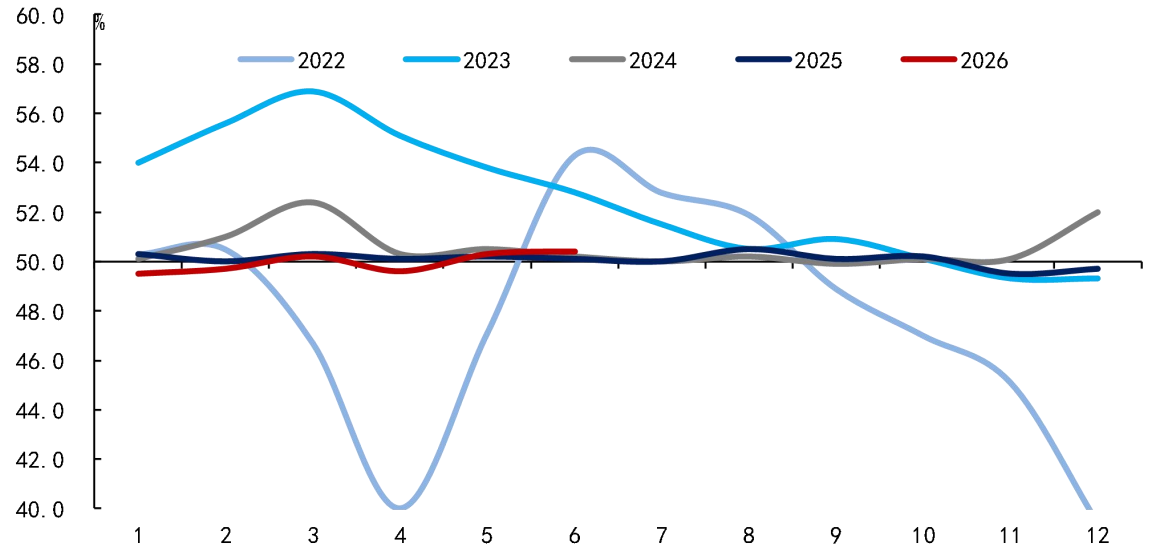
资料来源：Wind　中证鹏元

图表 23　建筑业商务活动指数上升 0.2pct，弱于季节性



资料来源：Wind　中证鹏元

图表 24　服务业商务活动指数微升 0.1pct，弱于季节性



资料来源：Wind　中证鹏元

总体来看，受内需边际改善等因素带动，6 月 PMI 环比上升延续扩张，产需缺口进一步收敛。受国际油价回落影响，价格指数大幅回落，主要原材料购进价格虽有所回落但仍保持扩张区间，出厂价格指数跌入收缩区间，上游大宗降价让利并未有效改善中下游处境，在有效需求不足背景下，成本向下游传导受阻，中下游企业盈利仍然承压。库存指标双双回落，原材料库存微降，产成品去库存趋势加快，结合需求端改善，企业当前处于被动去库阶段，主动补库意愿尚未明显体现。6 月作为上半年收官月，本月 PMI 延续扩张区间释放了经济动能修复的积极信号，关注后续需求改善的持续性和政策落地速度。7 月底即将召开政治局会议，分析研究当前经济形势，部署下半年重点工作，存量政策继续积极发力的情况下，当前经济表现明显的 K 型分化，关注是否有增量政策出台。

免责声明

本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨为派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元研发部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

独立性声明

本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

中证鹏元资信评估股份有限公司

深圳 通讯地址：深圳市南山区深湾二路 82 号神州数码国际创新中心东塔 42 楼 邮编：518040
电话：0755-82872897 传真：0755-82872090

北京 通讯地址：北京市朝阳区建国路甲 92 号世茂大厦 C 座 23 层 邮编：100022
电话：010-66216006 传真：010-66212002

上海 通讯地址：上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西塔 9 楼 903 室 邮编：200120
总机：021-51035670 传真：021-51035670

湖南 通讯地址：湖南省长沙市雨花区湘府东路 200 号华坤时代 2603 室 邮编：410000
电话：029-88626679 传真：029-88626679

江苏 通讯地址：江苏省南京市建邺区黄山路 2 号绿溢国际广场 B 座 1410 室 邮编：210019
电话：025-87781291 传真：025-87781295

四川 通讯地址：四川省成都市武侯区嘉煜金融科技中心 21 楼 2101 号
电话：+852 36158343 传真：+852 35966140

山东 通讯地址：山东省济南市历下区龙奥西路 1 号银丰财富广场 B 座 1302 室
总机：0531-88813809 传真：0531-88813810

陕西 通讯地址：陕西省西安市莲湖区桃园南路 1 号丝路国际金融中心 C 座 803 室
电话：029-88626679 传真：029-88626679

香港 通讯地址：香港中环德辅道中 33 号 21 楼
电话：+852 36158342 传真：+852 35966140