

2025年6月30日

6月PMI数据好于预期，经济景气有所回升

——宏观数据观察

分析师：

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-68758786

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

事件要点：

中国6月官方制造业PMI为**49.7%**，预期**49.7%**，前值**49.5%**；中国6月官方非制造业PMI为**50.5%**，预期**50.3%**，前值**50.3%**。综合PMI为**50.7%**，前值**50.4%**。

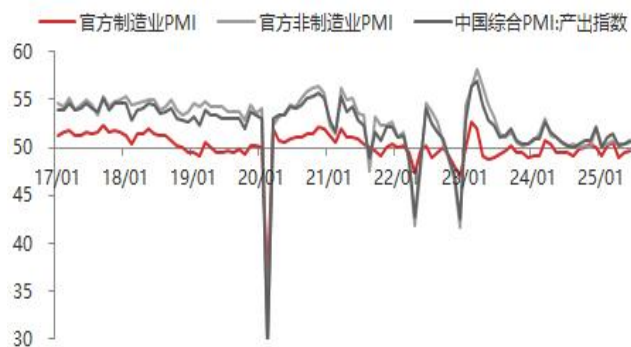
摘要：

- **6月份，由于美国关税政策原因，企业生产经营活动大幅放缓，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为49.7%、50.5%和50.7%，比上月上升0.2、0.2和0.3个百分点，三大指数均有所回升，我国经济景气水平总体保持扩张。**目前，国内投资方面，房地产销售有所改善，房企资金来源有所改善，但投资端政策受限，房地产投资修复偏慢；基建投资有所加快，由于专项债发行加快，资金到位良好，基础设施项目建设施工进度加快；制造业投资有所放缓但继续保持高速增长，随着国内外需求的回暖，制造业企业短期补库动力有所改善。消费端增长速度大幅加快，对经济的拉动作用明显增强。出口由于外部冲击缓和海外需求有所改善，出口整体保持韧性，但未来随着美国补库需求减弱出口增速或仍将放缓，出口对经济的拉动作用预计在下半年逐步减弱。整体来看，在需求端，外需短期有所改善、内需短期回暖，且政策支持力度加强，需求整体有所改善。在生产方面，由于国内外需求改善，工业生产有所回升；预计下半年随着美国补库减弱，但内需政策刺激对总需求形成支撑，工业企业生产或有所放缓但继续保持较高速度增长。价格方面，目前内外需求改善，内需型商品价格整体低位运行；海外需求因外部冲击缓和整体有所改善、风险偏好回升以及美元偏弱，短期外需型商品价格震荡反弹。
- **6月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.7%，预期49.7%，前值49.5%，比上月上升0.2个百分点，符合市场预期，制造业景气水平继续改善。**受外部风险缓和以及国内政策刺激加码影响，企业生产经营活动加快，制造业采购经理指数小幅回升。在需求方面，新订单指数为50.2%，比上月上升0.4个百分点，表明制造业市场需求有所改善。生产方面，生产指数为51.0%，比上月上升0.3个百分点，表明制造业企业生产活动加快。外贸方面，新出口订单指数和进口指数分别为47.7%和47.8%，分别比上月上升0.2%和0.7%，表明目前外需受外部冲击影响减弱，整体有所改善；内需由于受外部冲击影响减弱以及内需政策刺激加码，进口需求有所回升。
- **价格指数有所反弹。**主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为48.4%和46.2%，比上月上升1.5和1.5个百分点，制造业市场价格短期有所回升。主要由于美国关税风险缓和

以及美元指数持续走弱导致原油、基本金属、铁矿石等上游国际大宗商品价格整体有所回升。因此原材料购进价格整体上升，出厂价格由于上游原料成本上升和需求改善而跟随上升。目前国内存量以及增量政策持续落地显效，国基建、制造业投资短期继续保持较高速度增长，但房地产需求修复偏慢，短期需求仍旧偏弱，内需型大宗商品整体偏弱运行；国际大宗商品需求有所加快，且短期因为美国关税政策缓和以及美元走弱，价格中枢短期震荡回升，目前国际商品输入通胀整体有所回升。

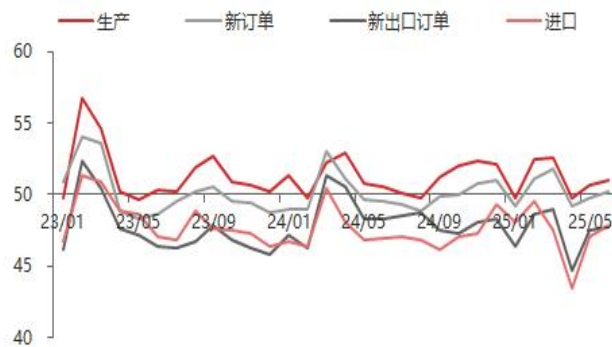
- **产成品库存和原材料库存双双回升。**产成品库存指数上升1.6个百分点至48.1%，原材料库存指数较上个月上升0.6个百分点至48%。原材料库存方面，6月以来工业生产有所加快，工业企业开工率整体上升，原材料短期逐步补库。产成品库存方面，由于国内外需求回升，供应回升弹性更大，制造业企业主动补库。
- **6月份，非制造业商务活动指数为50.5%，比上月上升0.2个百分点，非制造业总体继续保持扩张。**分行业看，**服务业商务活动**指数为50.1%，比上月下降0.1个百分点，仍高于临界点，服务业景气水平延续扩张。其中电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务、资本市场服务、保险等行业商务活动指数均位于60.0%以上高位景气区间，业务总量增长较快。随着五一、端午节日效应消退，与居民出行消费相关的零售、道路运输、航空运输、住宿、餐饮等行业商务活动指数不同程度回落，市场活跃度有所减弱。**建筑业商务活动**指数为52.8%，比上月上升1.8个百分点，景气水平回升。其中，土木工程建筑业商务活动指数为56.7%，连续三个月位于55.0%以上较高景气区间，表明近期基础设施项目建设保持较快施工进度。从**市场预期**看，服务业业务活动预期指数为56.0%，继续位于较高景气区间，表明多数服务业企业对行业未来发展较为乐观；建筑业业务活动预期指数为53.9%，比上月上升1.5个百分点，建筑业企业对行业发展信心有所回升。
- **6月份，综合PMI产出指数为50.7%，比上月上升0.3个百分点，表明我国企业生产经营活动总体扩张有所加快。**构成综合PMI产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为51.0%和50.5%。反映出我国企业生产经营活动加快，我国经济景气水平有所回升，且继续保持在扩张区间。

图1 官方PMI数据



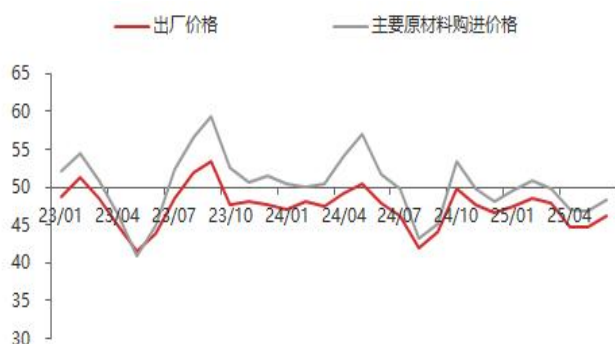
资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图2 官方制造业生产、订单以及进出口数据



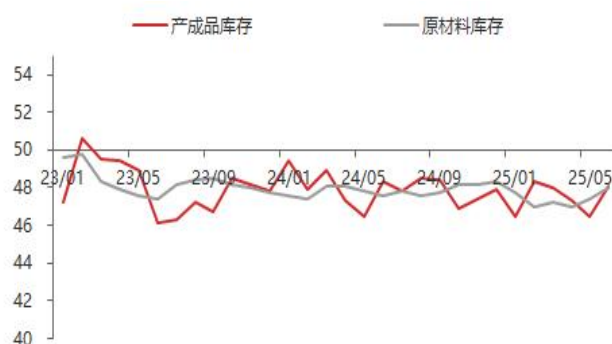
资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图3 原材料购进价格以及出厂价格数据



资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图4 官方制造业PMI库存数据



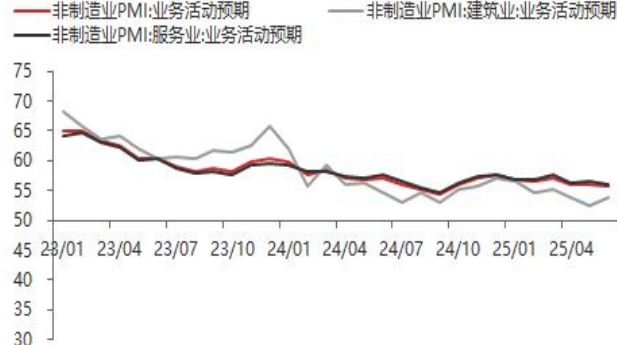
资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图5 非制造业商务活动PMI指数



资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

图6 非制造业业务活动预期指数 PMI



资料来源: Wind, iFind, 东海期货研究所

以上文中涉及数据来自：Wind、同花顺 iFind，东海期货研究所整理。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68756925

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn